하이브 (352820)

이제부터 1년 내내 BTS

BUY (유지)

목표주가(12M)	440,000원
현재주가(2.12)	380,500원

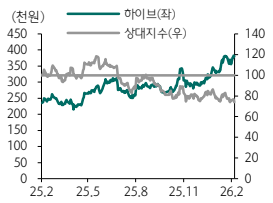
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,522.27
52주 최고/최저(원)	383,000/215,000
시가총액(십억원)	16,376.5
시가총액비중(%)	0.36
발행주식수(천주)	43,039.5
60일 평균 거래량(천주)	335.2
60일 평균 거래대금(십억원)	113.4
외국인지분율(%)	21.22
주요주주 지분율(%)	
방시혁 외 10 인	31.54
넷마블	9.17

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	2,639.8	3,999.6
영업이익(십억원)	52.7	501.7
순이익(십억원)	(18.0)	375.8
EPS(원)	(283)	8,988
BPS(원)	75,247	83,458

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,178.1	2,255.6	2,649.9	4,129.3
영업이익	295.6	184.0	49.9	516.6
세전이익	250.1	19.4	(184.7)	579.5
순이익	187.3	9.4	(239.8)	424.5
EPS	4,504	225	(5,734)	9,972
증감율	256.05	(95.00)	적전	흑전
PER	51.84	859.56	(57.55)	38.16
PBR	3.33	2.49	3.57	5.92
EV/EBITDA	22.88	24.92	84.19	24.04
ROE	6.58	0.31	(6.73)	12.82
BPS	70,090	77,737	92,345	64,315
DPS	700	200	500	3,000

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

컨빅션 최선호주 유지

2026년 BTS의 역사적인 컴백을 앞두고 작년 하반기에만 구조조정 및 신인 그룹 데뷔 비용으로 1,300억원 이상, 영업외적으로는 4분기 역대 최대 규모의 손상차손을 반영했다. 올해는 BTS의 컴백에 더해 흑자전환에 성공한 위버스, 그리고 코르티스/캣츠아이 등 메가IP들의 성장 모멘텀 등이 기대된다. BTS의 월드투어가 최소 2027년 2분기까지 반영되는 만큼 당분간 실적 걱정은 할 필요가 없다. 컨빅션 최선호주로 제시한다.

4Q Review: OP 46억원(-93% YoY)

4분기 매출액/영업이익은 각각 7,164억원(-1% YoY)/46억원(-93%)으로 컨센서스(74억원)를 하회했다. 1회성 비용으로는 북미 사업 구조조정과 라틴 보이그룹 <Santos Bravos> 데뷔, 그리고 게임 <아키텍트> 관련 적자가 약 450억원 내외로 반영된 것으로 추정된다. 앨범은 보이넥스트도어/&팀/투어스/르세라핌 등의 컴백으로 약 740만장 판매되었으며, 콘서트는 세븐틴/TXT의 일본 돔 투어 포함 약 120만명이 반영되었다. 영업외로는 이타카 홀딩스 포함 북미에서만 2,000억원 내외의 손상차손이 반영되었는데, 지난 4년 간 누적된 규모를 감안하면 추가적인 대규모 손상차손 가능성은 낮을 것이다. 올해 3월부터 BTS의 컴백으로 연간 5,000억원 이상의 사상 최대 영업이익을 향한 여정이 시작되는데 1분기는 400만장 이상의 앨범 선주문 및 넷플릭스 생중계, 2분기 이후로는 연간 73회의 공연(예상 ASP 약 30만원 내외) 및 2차 판권이 반영될 것이다. 보수적으로 접근해도 BTS의 2026년 연간 매니지먼트 매출만 1.4조원 이상으로 추정된다.

하이브는 신인 2~3팀 중 1팀을 메가IP로 만들어내고 있다

이미 몇 번째 강조하고 있지만 빅히트의 신인 그룹 코르티스의 역사적인 데뷔를 주목해야 한다. 오디션 기반 그룹을 제외하면 데뷔 앨범 기준 100만장 이상 판매는 SM의 라이즈가 유일한데, 코르티스가 초동 약 45만장 판매 이후 4개월 간 누적으로 약 130만장을 추가했다. 컨퍼런스 콜에서 출고 기준으로는 190만장이라고 밝혔는데 2분기 컴백 전까지 200만장도 가능할 것이다. 이는 2025년 앨범당 판매량 기준 스트레이키즈, 세븐틴, 엔하이픈에 이어 4위에 해당하는 것인데 아직 데뷔 6개월차에 달성한 것이다. 좋은 음악에 더해 코르티스 맞춤 프로모션 전략들이 엄청난 시너지를 만들어내고 있는데, 연내 바로 투어가 가능한 수준으로 판단한다. 또한, 캣츠아이 역시 빌보드 HOT100 30위 이내에 동시에 2곡이 진입할 정도로 빠르게 성장하고 있으며, 올해 투어 규모만 작년 대비 4배 이상 성장할 것으로 예상한다. 하이브가 신인 2~3팀 중 1팀을 빠르게 메가IP로 만들어 내고 있다는 점을 주목해야 하며, 올해도 미국과 한국에서 걸그룹 1팀씩 데뷔가 예상된다.

표 1. BTS의 2026년 완전체 활동을 가정한 실적 및 기업가치 전망 (단위: 십억원)

	24	25P	26F
매출	2,256	2,650	4,129
OP	184	50	517
OPM	8%	2%	13%
목표 P/E			43배
목표 시가총액(조원)			18

자료: 하나증권

표 2. 하이브 실적 추정 (단위: 십억원)

	24	25P	26F	27F	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F
매출액	2,256	2,650	4,129	3,898	501	706	727	716	588	1,231	1,289	1,022
음반/음원	861	773	905	945	137	229	190	218	232	218	192	263
콘서트	451	764	1,653	1,323	155	189	245	175	89	548	620	396
기타 매니지먼트	235	284	319	335	61	65	77	80	78	79	80	82
MD/라이선스	420	571	975	962	106	153	168	143	122	330	322	201
콘텐츠	288	259	277	332	41	70	47	101	66	56	75	80
영업이익	184	50	517	531	22	66	(42)	5	49	158	161	149
OPM	8%	2%	13%	14%	4%	9%	-6%	1%	8%	13%	12%	15%
지배주주순이익	9	(240)	425	436	60	18	(50)	(268)	38	143	116	126

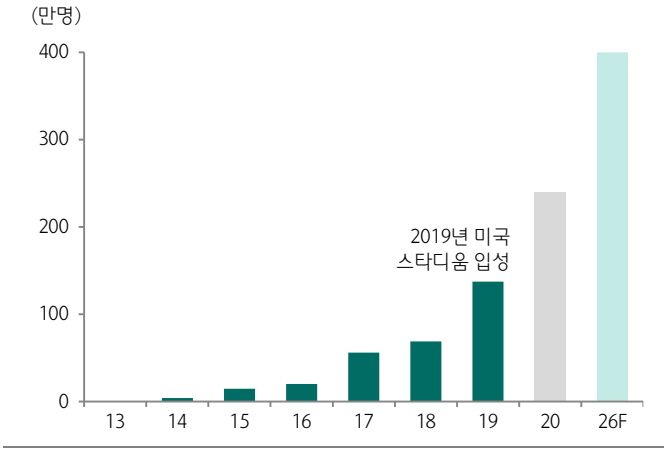
자료: 하이브, 하나증권

표 3. 하이브 아티스트 활동 라인업 - 초록색은 재계약 이후

	18	19	20	21	22	23	24	25	26F
BTS			재계약			입대		재계약	
TXT		데뷔							
세븐틴				재계약			입대		
르세라핌					데뷔				
뉴진스					데뷔				
&Team(일본)					데뷔				
BOYNEXTDOOR						데뷔			
엔하이픈			데뷔						
투어스							데뷔		
아일릿							데뷔		
KATSEYE(미국)							데뷔		
Aoen(일본)								데뷔	
코르티스								데뷔	
산토스브라보스(라틴)								데뷔	
미국 여자									데뷔
한국 여자									데뷔

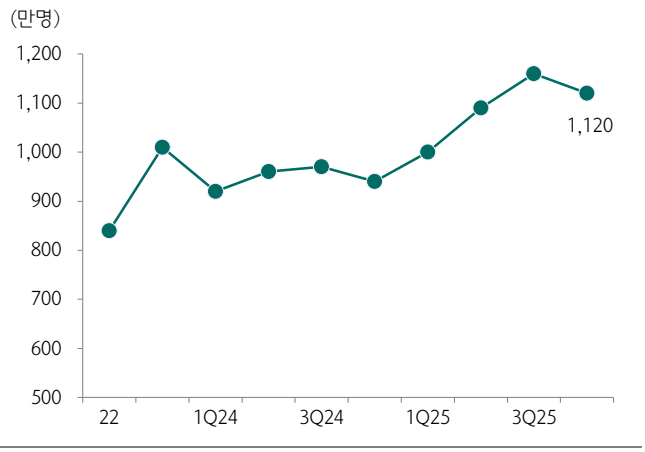
자료: 하이브, 하나증권

그림 1. BTS 콘서트 관객 수 전망



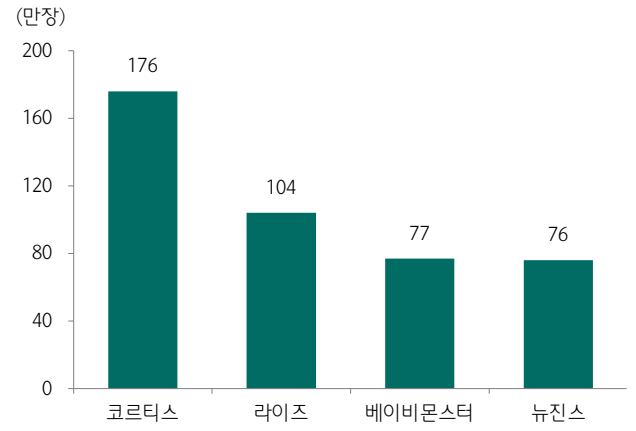
자료: 하이브, 하나증권

그림 2. 위버스의 MAU 추이: 4Q25 1,120만명 (-3% QoQ)



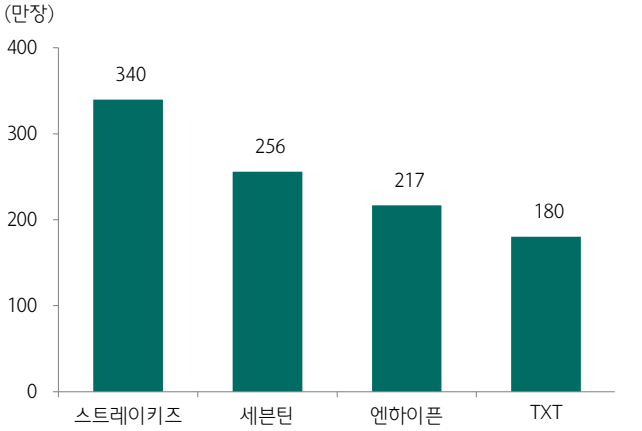
자료: 하이브, 하나증권

그림 3. 2022년 이후 데뷔한 주요 그룹 데뷔 앨범 판매량



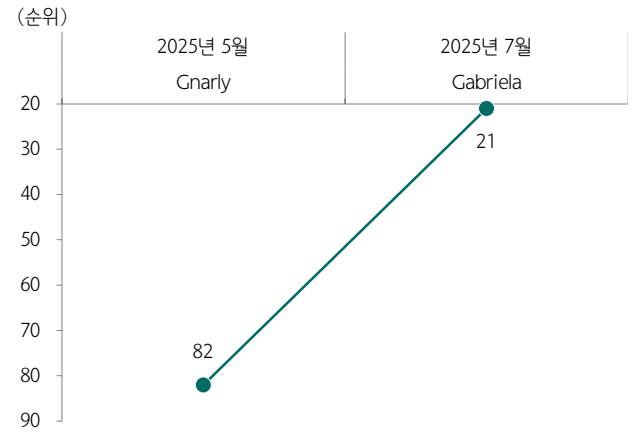
자료: 서클차트, 하나증권

그림 4. 2025년 앨범당 판매량 TOP4 그룹



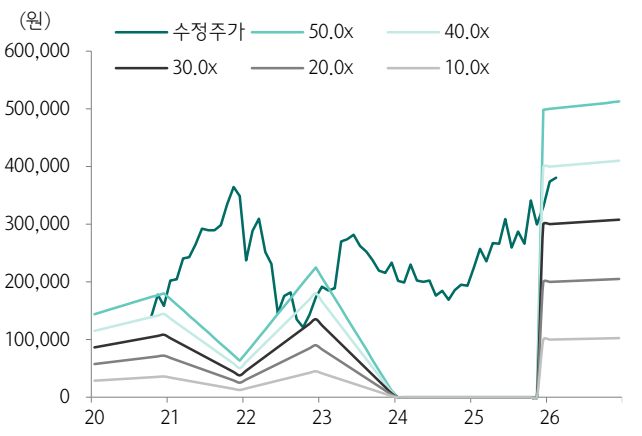
자료: 서클차트, 하나증권

그림 5. 캣츠아이 빌보드 Hot100 순위 추이



자료: Billboard, 하나증권

그림 6. 하이브 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**2,178.1**	**2,255.6**	**2,649.9**	**4,129.3**	**3,898.3**
매출원가	1,169.1	1,295.8	1,711.7	2,605.6	2,315.6
매출총이익	1,009.0	959.8	938.2	1,523.7	1,582.7
판관비	713.4	775.8	888.2	1,007.1	1,051.2
영업이익	**295.6**	**184.0**	**49.9**	**516.6**	**531.5**
금융손익	(42.6)	(22.0)	72.5	80.0	87.5
종속/관계기업손익	10.7	(18.4)	(7.4)	4.0	4.0
기타영업외손익	(13.6)	(124.3)	(299.7)	(21.1)	(21.1)
세전이익	**250.1**	**19.4**	**(184.7)**	**579.5**	**601.8**
법인세	66.7	22.9	72.0	150.7	156.5
계속사업이익	183.4	(3.4)	(256.7)	428.8	445.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**183.4**	**(3.4)**	**(256.7)**	**428.8**	**445.3**
비지배주주지분 순이익	(3.8)	(12.8)	(958.3)	1,600.8	1,662.6
지배주주순이익	**187.3**	**9.4**	**(239.8)**	**424.5**	**436.4**
지배주주지분포괄이익	210.4	287.9	(267.4)	446.7	463.9
NOPAT	216.8	(32.5)	69.4	382.3	393.3
EBITDA	423.0	330.2	155.7	595.7	592.3
성장성(%)					
매출액증가율	22.63	3.56	17.48	55.83	(5.59)
NOPAT증가율	83.88	적전	흑전	450.86	2.88
EBITDA증가율	18.89	(21.94)	(52.85)	282.59	(0.57)
영업이익증가율	24.78	(37.75)	(72.88)	935.27	2.88
(지배주주)순익증가율	258.13	(94.98)	적전	흑전	2.80
EPS증가율	256.05	(95.00)	적전	흑전	2.81
수익성(%)					
매출총이익률	46.32	42.55	35.41	36.90	40.60
EBITDA이익률	19.42	14.64	5.88	14.43	15.19
영업이익률	13.57	8.16	1.88	12.51	13.63
계속사업이익률	8.42	(0.15)	(9.69)	10.38	11.42

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,888.8**	**1,787.7**	**2,164.4**	**2,726.1**	**2,744.2**
금융자산	1,403.1	1,216.0	1,538.1	1,878.4	1,943.2
현금성자산	357.9	412.0	332.2	612.1	613.6
매출채권	215.0	262.3	264.9	291.4	275.1
재고자산	125.9	163.2	191.7	298.7	282.0
기타유동자산	144.8	146.2	169.7	257.6	243.9
비유동자산	**3,456.9**	**3,691.5**	**3,241.8**	**3,300.3**	**3,213.0**
투자자산	722.8	762.9	468.9	606.5	580.1
금융자산	481.7	546.8	231.2	236.2	230.4
유형자산	101.2	97.0	62.0	42.1	30.8
무형자산	2,165.3	2,244.3	2,123.5	2,064.3	2,014.7
기타비유동자산	467.6	587.3	587.4	587.4	587.4
자산총계	**5,345.7**	**5,479.2**	**5,406.2**	**6,026.4**	**5,957.2**
유동부채	**1,772.2**	**830.9**	**713.6**	**894.3**	**852.7**
금융부채	914.4	135.9	0.2	0.2	0.2
매입채무	22.9	33.0	39.7	250.0	236.0
기타유동부채	834.9	662.0	673.7	644.1	616.5
비유동부채	**463.6**	**1,134.5**	**1,443.8**	**1,475.7**	**1,130.1**
금융부채	249.0	955.3	1,255.3	1,255.3	905.3
기타비유동부채	214.6	179.2	188.5	220.4	224.8
부채총계	**2,235.8**	**1,965.4**	**2,157.4**	**2,370.1**	**1,982.8**
지배주주지분	**2,919.4**	**3,214.7**	**3,907.9**	**2,714.7**	**1,370.1**
자본금	20.8	20.8	20.8	20.8	20.8
자본잉여금	1,569.5	1,635.9	1,635.9	1,635.9	1,635.9
자본조정	45.1	15.2	15.2	15.2	15.2
기타포괄이익누계액	(136.4)	142.1	142.1	142.1	142.1
이익잉여금	1,420.4	1,400.6	2,093.9	900.6	(444.0)
비지배주주지분	**190.5**	**299.1**	**(659.1)**	**941.7**	**2,604.3**
자본총계	**3,109.9**	**3,513.8**	**3,248.8**	**3,656.4**	**3,974.4**
순금융부채	(239.7)	(124.7)	(282.6)	(622.8)	(1,037.6)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,504	225	(5,734)	9,972	10,252
BPS	70,090	77,737	92,345	64,315	32,730
CFPS	10,094	8,852	(1,858)	15,347	15,118
EBITDAPS	10,175	7,927	3,722	13,994	13,914
SPS	52,392	54,155	63,360	96,998	91,572
DPS	700	200	500	3,000	3,150
주가지표(배)					
PER	51.84	859.56	(57.55)	38.16	37.11
PBR	3.33	2.49	3.57	5.92	11.63
PCFR	23.13	21.85	(177.61)	24.79	25.17
EV/EBITDA	22.88	24.92	84.19	24.04	26.29
PSR	4.46	3.57	5.21	3.92	4.16
재무비율(%)					
ROE	6.58	0.31	(6.73)	12.82	21.37
ROA	3.67	0.17	(4.41)	7.43	7.28
ROIC	12.25	(1.50)	3.07	16.85	17.03
부채비율	71.89	55.93	66.41	64.82	49.89
순부채비율	(7.71)	(3.55)	(8.70)	(17.03)	(26.11)
이자보상배율(배)	6.29	3.73	0.97	9.41	11.24

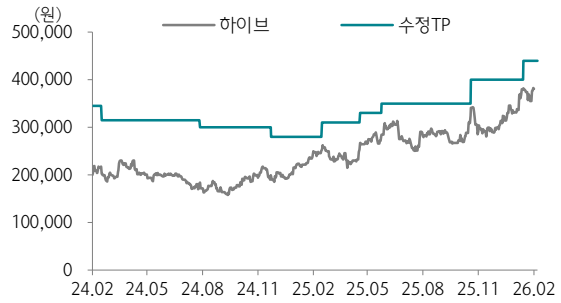
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**310.6**	**151.6**	**(164.5)**	**315.2**	**513.4**
당기순이익	183.4	(3.4)	(256.7)	428.8	445.3
조정	167.3	303.1	105.8	79.1	60.9
감가상각비	127.4	146.1	105.7	79.1	60.9
외환거래손익	6.0	(6.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(99.7)	32.2	0.0	0.0	0.0
기타	133.6	131.4	0.1	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(40.1)	(148.1)	(13.6)	(192.7)	7.2
투자활동 현금흐름	**(470.8)**	**(10.4)**	**(58.0)**	**(197.9)**	**(36.8)**
투자자산감소(증가)	305.1	289.8	294.0	(137.6)	26.5
자본증가(감소)	(22.7)	(32.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(753.2)	(267.3)	(352.0)	(60.3)	(63.3)
재무활동 현금흐름	**(1,055.1)**	**(64.8)**	**155.9**	**(21.2)**	**(477.4)**
금융부채증가(감소)	6.4	(72.2)	164.3	0.0	(350.0)
자본증가(감소)	(1,080.7)	66.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	19.2	(29.8)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(29.2)	(8.3)	(21.2)	(127.4)
현금의 증감	**(1,215.2)**	**76.4**	**915.6**	**279.9**	**1.5**
Unlevered CFO	419.7	368.7	(77.7)	653.3	643.6
Free Cash Flow	287.9	118.7	(164.5)	315.2	513.4

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하이브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.1.26	BUY	440,000		
25.10.31	BUY	400,000	-21.24%	-5.00%
25.6.5	BUY	350,000	-18.79%	-7.29%
25.4.30	BUY	330,000	-16.91%	-12.27%
25.2.26	BUY	310,000	-23.77%	-15.32%
24.12.4	BUY	280,000	-22.30%	-10.36%
24.8.8	BUY	300,000	-38.45%	-27.50%
24.2.27	BUY	315,000	-36.81%	-26.83%
23.10.10	BUY	345,000	-35.83%	-25.80%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2026년 2월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 12일