

(352820)

하이브

Media/Entertainment 이현지
6199/hjlee1@eugenefn.com

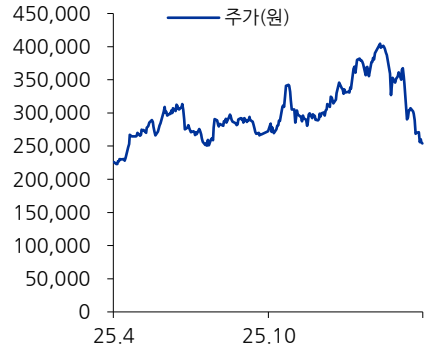
RA 교수영
6162/suek66@eugenefn.com

아쉬운 만큼 더 크게

- “ 1분기 매출액은 6,377억원(+27.4%yoy), 영업이익은 393억원(+81.6%yoy)으로 시장 컨센서스 하회 전망
- “ 아티스트 활동이 많지 않았던 분기였지만 BTS 컴백 영향으로 매출액은 시장 기대치를 상회할 것으로 전망하는데, 특히 BTS 넷플릭스 라이브 스트리밍 및 다큐멘터리 등 콘텐츠 매출과 아이밤 등 BTS 관련 MD 판매 호조가 외형을 견인할 것으로 전망. 다만, BTS 매출 비중 확대에 따른 원가율 상승과 함께 앨범 및 투어 관련 제작비가 선반영되며 이익은 다소 부진할 것으로 전망
- “ 높아진 원가 고려하더라도 2분기부터는 소속 아티스트의 활발한 활동 시작되며 견조한 실적 성장세 이어질 것으로 전망. 보수적으로 접근하더라도 올해 2분기부터 시작되는 BTS 월드투어는 연말까지 최소 400만명 이상의 모객을 기록할 것으로 예상하며, 투어가 확대됨에 따라 MD 매출도 동반 성장하며 외형과 함께 이익 가시성 높아질 것으로 전망
- “ 더불어 2분기는 TXT, &TEAM, 투어스, 보넥도, 아일릿, 르세라핌, 코르티스 등 소속 아티스트 대부분이 컴백을 앞두고 있고, 연내 북미/한국 걸그룹 데뷔도 예정되어 있어 실적과 함께 저연차 및 신인에서의 기대 모멘텀 풍부. 특히 캣츠아이는 높아진 인지도를 기반으로 직전 투어보다 더 큰 규모로, 다양한 지역에서 올해 하반기 투어를 예정하고 있는데 지금과 같은 속도라면 연내 BEP도 기대해 볼만
- “ 실적 추정치를 하향함에 따라 목표주가를 380,000원으로 15.6% 하향 조정함. 작년 3분기부터 3개 분기 연속 부진한 실적 이어지고 있는 점 아쉬긴 하지만 비용은 모두 털어냈고, 대형 아티스트의 컴백으로 외형이 확대되는 한편, 북미에서의 성과가 가장 두드러지고, 신인 혹은 저연차 아티스트의 성장이 가장 가파른 곳을 고려했을 때 장기적 관점에서 최선호주 유지

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
380,000 원(하향)
254,000 원(4/10)



시가총액(십억원)	10,948
발행주식수(천주)	43,102
52 주 최고	405,500 원
최저	219,000 원
52 주 일단 Beta	0.63
60 일 평균 거래대금	1,274 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	0.6%
주주구성	
방시혁 (외 10인)	43.4%
국민연금공단 (외 1인)	7.5%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-27.7	-6.8	10.7
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	380,000	450,000	▼
영업이익(26E)	494	504	▼
영업이익(27E)	505	519	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	2,650	4,278	3,912
영업이익	49	494	505
세전손익	-177	574	640
당기순이익	-254	419	467
EPS(원)	-5,569	9,338	10,412
증감률(%)	적전	흑전	11.5
PER(배)	na	272	244
ROE(%)	-7.3	11.5	11.5
PBR(배)	4.3	30	27
EV/EBITDA(배)	68.4	15.8	14.9

1Q26 Preview

(십억원, %)	1Q26E				2Q26E			2025	2026E		2027E	
	예상치	qoq	yoy	시장 전망치	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	638	-11.0	27.4	645	1,232	93.2	74.6	2,650	4,278	61.5	3,912	-8.6
영업이익	39	887.8	81.6	43	149	279.6	126.1	49	494	902.2	505	2.2
세전이익	65	흑전	-19.2	85	175	169.5	458.2	-177	574	흑전	640	11.5
순이익	47	흑전	-13.0	48	128	169.5	725.3	-254	419	흑전	467	11.5
OP Margin	6.2	5.6	1.8	6.7	12.1	5.9	2.8	1.9	11.6	9.7	12.9	1.4
NP Margin	7.4	45.4	-3.4	7.4	10.4	2.9	8.2	-9.6	9.8	19.4	11.9	2.1
EPS(원)	4,221	흑전	-27.0	4,282	11,377	169.5	556.0	-5,569	9,338	흑전	10,412	11.5
BPS(원)	77,295	1.1	-2.0	83,511	80,139	3.7	5.3	76,440	85,577	12.0	95,489	11.6
ROE(%)	5.5	38.0	-1.9	5.1	14.2	8.7	11.9	-7.3	11.5	18.9	11.5	0.0
PER(X)	60.2	-	-	59.3	22.3	-	-	na	27.2	-	24.4	-
PBR(X)	3.3	-	-	3.0	3.2	-	-	4.3	3.0	-	2.7	-

자료: 하이브, 유진투자증권
 주: EPS는 annualized 기준

하이브 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	501	706	727	716	638	1,232	1,272	1,137	2,650	4,278	3,912
YoY (%)	38.7%	10.2%	37.8%	-1.2%	27.4%	74.6%	74.9%	58.7%	17.5%	61.5%	-8.6%
앨범	137	229	190	218	253	279	201	238	773	971	1,015
공연	155	189	245	175	82	510	598	493	764	1,682	1,256
광고, 출연료	31	31	43	43	38	39	44	47	147	168	179
MD/라이선싱	106	153	168	143	127	302	321	247	571	997	967
콘텐츠	41	70	47	101	98	62	65	71	259	295	317
팬클럽 등	30	35	35	37	40	41	42	42	136	165	178
영업이익	22	66	-42	4	39	149	164	142	49	494	505
YoY (%)	50.3%	29.5%	적전	-93.9%	81.6%	126.1%	흑전	3479.9%	-73.3%	902.2%	2.2%
OPM (%)	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	6.2%	12.1%	12.9%	12.5%	1.9%	11.6%	12.9%
당기순이익	54	15	-52	-272	47	128	138	106	-254	419	467
지배주주순이익	60	18	-50	-265	45	121	131	100	-237	398	444

자료: 유진투자증권

하이브 목표주가 산정 식

구분	산정가치(십억원)	세부사항
① 26F 지배주주순이익	398	
② 적용 PER(배)	40	
③ 기업가치	15,915	
④ 주식수(천주)	42,115	
⑤ 주당 적정가치(원)	377,895	
⑥ 목표주가(원)	380,000	
상승여력(%)	49.6%	
현재주가(원)	254,000	

자료: 유진투자증권
 참고: 2026.04.10 종가 기준

하이브(352820.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	5,479	5,485	6,141	6,420	6,240
유동자산	1,788	2,364	2,987	3,236	3,021
현금성자산	1,216	1,745	2,074	2,485	2,263
매출채권	311	329	511	408	412
재고자산	163	184	295	236	238
비유동자산	3,691	3,121	3,154	3,184	3,219
투자자산	1,350	1,048	1,090	1,135	1,181
유형자산	97	87	87	82	80
기타	2,244	1,987	1,977	1,967	1,958
부채총계	1,965	1,934	2,200	2,057	2,067
유동부채	831	734	999	855	863
매입채무	448	463	725	579	584
유동성이자부채	136	37	37	37	37
기타	247	234	236	239	241
비유동부채	1,134	1,200	1,201	1,203	1,204
비유동이자부채	955	1,049	1,049	1,049	1,049
기타	179	151	152	154	156
자본총계	3,514	3,551	3,941	4,363	4,173
자배지분	3,215	3,257	3,646	4,069	3,879
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,636	1,888	1,888	1,888	1,888
이익잉여금	1,401	1,155	1,544	1,966	1,777
기타	157	193	193	193	193
비지배지분	299	294	294	294	294
자본총계	3,514	3,551	3,941	4,363	4,173
충차입금	1,091	1,086	1,086	1,086	1,086
순차입금	(125)	(659)	(988)	(1,399)	(1,177)

현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	152	107	854	946	357
당기순이익	(3)	(254)	419	467	(133)
자산상각비	146	147	138	137	134
기타비현금성손익	226	226	327	325	355
운전자본증감	(148)	(34)	(30)	18	1
매출채권감소(증가)	(25)	(37)	(182)	103	(4)
재고자산감소(증가)	(32)	(26)	(111)	60	(2)
매입채무증가(감소)	7	23	262	(147)	6
기타	(97)	6	1	1	1
투자현금	(10)	(169)	(566)	(564)	(569)
단기투자자산감소	0	0	(49)	(51)	(53)
장기투자증권감소	(3)	31	(365)	(366)	(367)
설비투자	33	31	62	57	58
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	(30)	(27)	(65)	(65)	(65)
재무현금	(118)	187	(9)	(21)	(64)
차입금증가	(113)	164	0	0	0
자본증가	(55)	(8)	(9)	(21)	(64)
배당금지급	29	8	9	21	64
현금 증감	54	123	279	360	(276)
기초현금	358	412	535	814	1,175
기말현금	412	535	814	1,175	899
Gross Cash flow	369	174	884	928	357
Gross Investment	158	203	547	496	515
Free Cash Flow	210	(28)	337	433	(158)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	2,256	2,650	4,278	3,912	3,951
증가율(%)	3.6	17.5	61.5	(8.6)	1.0
매출원가	1,296	1,714	2,704	2,467	2,270
매출총이익	960	936	1,575	1,446	1,681
판매 및 일반관리비	776	887	1,081	940	1,069
기타영업손익	9	14	22	(13)	14
영업이익	184	49	494	505	613
증가율(%)	(37.7)	(73.2)	902.2	2.2	21.3
EBITDA	330	196	632	642	747
증가율(%)	(21.9)	(40.7)	222.6	1.6	16.4
영업외손익	(165)	(227)	79	135	137
이자수익	48	50	82	82	80
이자비용	49	49	44	44	44
지분법손익	(32)	(89)	(347)	(347)	(347)
기타영업외손익	(131)	(138)	388	443	448
세전순이익	19	(177)	574	640	750
증가율(%)	(92.2)	적전	흑전	11.5	17.3
법인세비용	23	77	155	173	883
당기순이익	(3)	(254)	419	467	(133)
증가율(%)	적전	적지	흑전	11.5	적전
지배주주지분	9	(237)	398	444	(126)
증가율(%)	(95.0)	적전	흑전	11.5	적전
비지배지분	(13)	(17)	21	23	(7)
EPS(원)	225	(5,569)	9,338	10,412	(2,955)
증가율(%)	(95.0)	적전	흑전	11.5	적전
수정EPS(원)	225	(5,569)	9,338	10,412	(2,955)
증가율(%)	(95.0)	적전	흑전	11.5	적전

주요투자지표

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	225	(5,569)	9,338	10,412	(2,955)
BPS	77,179	76,440	85,577	95,489	91,034
DPS	200	500	1,500	1,500	1,500
밸류에이션(배, %)					
PER	858.8	n/a	27.2	24.4	n/a
PBR	2.5	4.3	3.0	2.7	2.8
EV/ EBITDA	24.0	68.4	15.8	14.9	13.1
배당수익률	0.1	0.2	0.6	0.6	0.6
PCR	21.8	80.6	12.2	11.7	30.4
수익성(%)					
영업이익률	8.2	1.9	11.6	12.9	15.5
EBITDA이익률	14.6	7.4	14.8	16.4	18.9
순이익률	(0.2)	(9.6)	9.8	11.9	(3.4)
ROE	0.3	(7.3)	11.5	11.5	(3.2)
ROIC	(1.3)	1.4	14.7	14.9	(4.4)
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(3.6)	(18.6)	(25.1)	(32.1)	(28.2)
유동비율	215.1	321.9	299.0	378.7	350.2
이자보상배율	3.7	1.0	11.3	11.5	14.0
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.7	0.6	0.6
매출채권회전율	7.7	8.3	10.2	8.5	9.6
재고자산회전율	15.6	15.2	17.8	14.7	16.7
매입채무회전율	4.3	5.8	7.2	6.0	6.8

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

