

(352820)

# 하이브

Media/Entertainment 이현지  
6199/hjlee1@eugenefn.com

RA 고수영  
6162/suek66@eugenefn.com

## 저 됐어요 쇼크인데 서프 낮아요

“ 1분기 매출액은 6,983억원(+39.5%yoy), 영업손실은 1,966억원(적자전환 yoy)으로 시장 컨센서스 하회, 어닝 쇼크 기록

“ 대규모 영업손실을 기록한 배경은 방시혁 의장(최대주주)의 보유 주식 중 일부를 임직원 보상 목적으로 증여하며 약 2,550억원이 일시에 비용으로 반영된 영향. 실질적 순자산 유출은 없지만 회계상 인식한 일회성 비용으로, 관련 영향을 제외한 조정영업이익은 584억원(+170.3%yoy)을 기록하며 기존 시장 기대치 상회

“ 1분기 아티스트 활동이 많지 않았던 탓에 공연매출은 감소했지만, BTS 컴백 효과에 힘입어 음반원, MD/라이선싱, 콘텐츠, 팬클럽 등 공연을 제외한 모든 매출이 견조하게 성장. 특히 1분기에 있었던 아미밤 세대교체 영향으로 BTS 응원봉이 MD 매출에 유의미한 기여를 했고, BTS 광화문 컴백 공연 라이브 스트리밍에 더해 BTS 다규 등이 콘텐츠 매출에 반영되며 외형 성장 견인

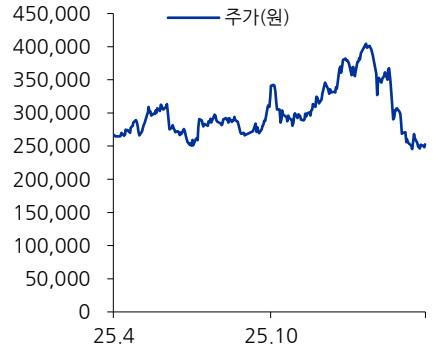
“ 위버스도 BTS 컴백에 힘입어 1분기 MAU 1,337만명(+20%qoq)을 기록하며 서비스 론칭 이래 가장 높은 수치를 보였고, 팬클럽 멤버십도 BTS 월드투어 발표 직후 공연 선예매 수요에 힘입어 폭발적인 성장을 보이며 작년 흑자전환 이후 견조한 성장세 이어지고 있는 점 긍정적

“ 주목할 점은 BTS 외에도 저연차 아티스트 성장이 가파른 점인데, 코르티스는 앨범 선주문이 200만장을 상회하며 글로벌 팬덤을 빠르게 확대하고 있고, 캣츠아이는 데뷔 이후 발매한 두 장의 앨범 누적 판매량이 100만장에 육박하며 북미 활동 아티스트로서는 이례적인 성적을 기록하며 빠르게 성장 중. 8월 발매 예정 신보는 전작을 크게 상회할 것으로 예상하며, 이후 진행될 월드투어에서는 규모의 성장 보여줄 것으로 기대. 더불어 연내 글로벌, 국내 걸그룹 한 팀씩 데뷔 예정으로 신인 모멘텀 풍부

“ 작년 3분기부터 꾸준히 발생하는 비용 이슈로 3연속 어닝 쇼크를 기록해왔지만, 올해는 작년만큼 대규모 비용은 없을 것으로 예상하며, 역설적이게도 1분기 인식한 대규모 일회성 비용을 견여내면, 사실상 1분기에 보여준 지표와 성과 대부분이 호실적 기록. 2분기는 BTS 월드투어가 온기 반영됨과 동시에 하이브 소속 아티스트 대부분이 컴백하며 실적 견인할 예정. 예상하지 못한 부분에서 자꾸 구멍이 나서 아쉬운 마음이지만, 한편으로는 리스크 해소와 함께 2분기부터 연중으로 보여줄 양질의 실적을 기대하며 목표주가 유지. 다만, 더 이상의 실망이 없으려면 2분기부터 눈높이에 맞는 실적 증명 필요

투자의견  
목표주가  
현재주가

BUY(유지)  
380,000 원(유지)  
252,500 원(4/29)



시가총액(십억원)	10,883
발행주식수(천주)	43,102
52 주 최고	405,500 원
최저	243,500 원
52 주 일단 Beta	0.58
60 일 평균 거래대금	1,048 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	0.6%
주주구성	
방시혁 (외 10인)	43.4%
국민연금공단 (외 1인)	7.5%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-17.8	-18.3	-0.2
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	Buy	Buy	-
목표주가	380,000	380,000	-
영업이익(26E)	235	494	▼
영업이익(27E)	491	505	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	2,650	4,324	3,886
영업이익	49	235	491
세전손익	-177	353	625
당기순이익	-254	198	457
EPS(원)	-5,569	4,429	10,180
증감률(%)	적전	흑전	129.8
PER(배)	na	57.0	24.8
ROE(%)	-7.3	5.6	11.9
PBR(배)	4.3	3.1	2.8
EV/EBITDA(배)	68.4	27.1	15.5

### 1Q26 Review

(십억원, %, %p)	1Q26P					2Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	698	638	9.5	645	8.3	1,232	76.4	74.6	2,650	4,324	63.2	3,886	-10.1
영업이익	-197	39	적전	42	적전	142	흑전	115.0	49	235	376.3	491	109.0
세전이익	-133	65	적전	65	적전	167	흑전	434.8	-177	353	흑전	625	77.3
순이익	-157	47	적전	47	적전	122	흑전	690.7	-254	198	흑전	457	131.1
OP Margin	-28.1	6.2	-34.3	6.5	-34.6	11.5	39.7	2.2	1.9	5.4	3.6	12.6	7.2
NP Margin	-22.4	7.4	-29.9	7.3	-29.7	9.9	32.4	7.7	-9.6	4.6	14.2	11.7	7.2
EPS(원)	-14,879	4,221	적전	4,375	적전	11,245	흑전	548.3	-5,569	4,429	흑전	10,180	129.8
BPS(원)	72,520	77,295	-6.2	82,356	-11.9	75,331	3.9	-1.0	76,440	80,669	5.5	90,349	12.0
ROE(%)	-20.5	5.5	-26.0	5.3	-25.8	14.9	35.4	12.6	-7.3	5.6	13.0	11.9	6.3
PER(X)	na	59.8	-	57.7	-	22.5	-	-	na	57.0	-	24.8	-
PBR(X)	3.5	3.3	-	3.1	-	3.4	-	-	4.3	3.1	-	2.8	-

자료: 하이브, 유진투자증권  
 주: EPS는 annualized 기준

### 하이브 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	501	706	727	716	698	1,232	1,275	1,119	2,650	4,324	3,886
YoY(%)	38.7%	10.2%	37.8%	-1.2%	39.5%	74.6%	75.3%	56.2%	17.5%	63.2%	-10.1%
앨범	137	229	190	218	272	282	199	230	773	984	990
공연	155	189	245	175	89	510	610	493	764	1,701	1,260
광고, 출연료	31	31	43	43	43	40	44	46	147	173	180
MD/라이선싱	106	153	168	143	137	296	315	237	571	986	938
콘텐츠	41	70	47	101	106	65	68	74	259	314	346
팬클럽 등	30	35	35	37	51	38	38	39	136	167	172
영업이익	22	66	-42	4	-197	142	156	133	49	235	491
YoY(%)	50.3%	29.5%	적전	-93.9%	적전	115.0%	흑전	3255.3%	-73.3%	376.3%	109.0%
OPM(%)	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.1%	11.5%	12.3%	11.9%	1.9%	5.4%	12.6%
당기순이익	54	15	-52	-272	-157	122	133	99	-254	198	457
지배주주순이익	60	18	-50	-265	-159	120	130	97	-237	189	434

자료: 유진투자증권

## 하이브(352820.KS) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
<b>자산총계</b>	5,479	5,485	5,920	6,292	6,114
유동자산	1,788	2,364	2,766	3,107	2,894
현금성자산	1,216	1,745	1,866	2,256	2,034
매출채권	311	329	503	471	476
재고자산	163	184	291	273	275
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	83	81
기타	2,244	1,987	1,977	1,967	1,958
<b>부채총계</b>	1,965	1,934	2,189	2,148	2,158
유동부채	831	734	987	945	954
매입채무	448	463	714	669	676
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
<b>자본총계</b>	3,514	3,551	3,732	4,144	3,955
자배지분	3,215	3,257	3,437	3,850	3,661
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,636	1,888	1,888	1,888	1,888
이익잉여금	1,401	1,155	1,335	1,747	1,558
기타	157	193	193	193	193
비지배지분	299	294	294	294	294
<b>자본총계</b>	3,514	3,551	3,732	4,144	3,955
충차입금	1,091	1,086	1,086	1,086	1,086
순차입금	(125)	(659)	(780)	(1,170)	(948)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
<b>영업현금</b>	152	107	646	924	358
당기순이익	(3)	(254)	198	457	(132)
자산상각비	146	147	138	136	134
기타비현금성손익	226	226	339	325	355
운전자본증감	(148)	(34)	(29)	6	1
매출채권감소(증가)	(25)	(37)	(174)	32	(5)
재고자산감소(증가)	(32)	(26)	(106)	18	(3)
매입채무증가(감소)	7	23	251	(45)	7
기타	(97)	6	1	1	1
<b>투자현금</b>	(10)	(169)	(567)	(564)	(569)
단기투자자산감소	0	0	(49)	(51)	(53)
장기투자증권감소	(3)	31	(365)	(366)	(367)
설비투자	33	31	63	57	57
유형자산처분	1	1	0	0	0
무형자산처분	(30)	(27)	(65)	(65)	(65)
<b>재무현금</b>	(118)	187	(9)	(21)	(64)
차입금증가	(113)	164	0	0	0
자본증가	(55)	(8)	(9)	(21)	(64)
배당금지급	29	8	9	21	64
<b>현금 증감</b>	54	123	71	339	(275)
기초현금	358	412	535	606	945
기말현금	412	535	606	945	670
Gross Cash flow	369	174	675	918	357
Gross Investment	158	203	546	507	515
<b>Free Cash Flow</b>	210	(28)	129	412	(158)

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
<b>매출액</b>	2,256	2,650	4,324	3,886	3,925
증가율(%)	3.6	17.5	63.2	(10.1)	1.0
매출원가	1,296	1,714	2,751	2,454	2,255
<b>매출총이익</b>	960	936	1,573	1,432	1,670
판매 및 일반관리비	776	887	1,338	941	1,064
기타영업손익	9	14	51	(30)	13
<b>영업이익</b>	184	49	235	491	606
증가율(%)	(37.7)	(73.2)	376.3	109.0	23.4
<b>EBITDA</b>	330	196	373	627	739
증가율(%)	(21.9)	(40.7)	90.4	68.1	17.9
<b>영업외손익</b>	(165)	(227)	118	135	139
이자수익	48	50	84	79	79
이자비용	49	49	44	44	44
지분법손익	(32)	(89)	(347)	(347)	(347)
기타영업외손익	(131)	(138)	425	446	450
<b>세전순이익</b>	19	(177)	353	625	745
증가율(%)	(92.2)	적전	흑전	77.3	19.1
법인세비용	23	77	155	169	876
<b>당기순이익</b>	(3)	(254)	198	457	(132)
증가율(%)	적전	적지	흑전	131.1	적전
지배주주지분	9	(237)	189	434	(125)
증가율(%)	(95.0)	적전	흑전	129.8	적전
비지배지분	(13)	(17)	9	23	(7)
<b>EPS(원)</b>	225	(5,569)	4,429	10,180	(2,934)
증가율(%)	(95.0)	적전	흑전	129.8	적전
수정EPS(원)	225	(5,569)	4,429	10,180	(2,934)
증가율(%)	(95.0)	적전	흑전	129.8	적전

### 주요투자지표

	2024A	2025A	2026E	2027F	2028F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	225	(5,569)	4,429	10,180	(2,934)
BPS	77,179	76,440	80,669	90,349	85,915
DPS	200	500	1,500	1,500	1,500
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	858.8	n/a	57.0	24.8	n/a
PBR	2.5	4.3	3.1	2.8	2.9
EV/ EBITDA	24.0	68.4	27.1	15.5	13.4
배당수익률	0.1	0.2	0.6	0.6	0.6
PCR	21.8	80.6	15.9	11.7	30.1
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	8.2	1.9	5.4	12.6	15.4
EBITDA이익률	14.6	7.4	8.6	16.1	18.8
순이익률	(0.2)	(9.6)	4.6	11.7	(3.4)
ROE	0.3	(7.3)	5.6	11.9	(3.3)
ROIC	(1.3)	1.4	5.4	14.5	(4.3)
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(3.6)	(18.6)	(20.9)	(28.2)	(24.0)
유동비율	215.1	321.9	280.1	328.8	303.4
이자보상배율	3.7	1.0	5.4	11.2	13.8
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.4	0.5	0.8	0.6	0.6
매출채권회전율	7.7	8.3	10.4	8.0	8.3
재고자산회전율	15.6	15.2	18.2	13.8	14.3
매입채무회전율	4.3	5.8	7.3	5.6	5.8

**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 기관투자가 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)

