

하이브 (352820/KS)

돌아온 BTS, 완전체 HYBE

엔터테인먼트, 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

Signal: 3/20 BTS 컴백으로 하이브가 보유한 대부분의 IP 활동하는 시기
Key: 26년 매출액 +75.5%YoY, 영업이익 +1,117.4%(OPM 13.1%)
Step: 투자의견 매수, 목표주가 48 만원으로 업종 내 Top-Pick 제시

매수(신규편입)

목표주가: 480,000 원(신규편입)
 현재주가: 365,000 원
 상승여력: 31.5%

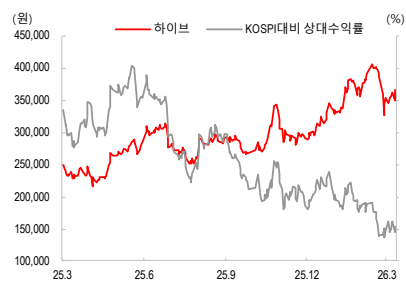
STOCK DATA

주가(26/03/17)	365,000 원
KOSPI	5,640.48 pt
52주 최고가	404,500 원
60일 평균 거래대금	128 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,307 만주
시가총액	15,720 십억원
주요주주	
방시혁(외 10)	31.42%
넷마블	9.13%
외국인 지분율	21.72%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2025E	2026E	2027E
매출액	십억원	2,650	4,650	4,601
영업이익	십억원	50	607	643
순이익(지배주주)	십억원	-240	438	502
EPS	원	-5,628	10,167	11,675
PER	배	-58.6	34.4	30.0
PBR	배	4.7	4.4	3.9
EV/EBITDA	배	93.4	24.6	23.2
ROE	%	-7.8	13.8	13.9
배당성향	%	-8.9	4.9	4.3

하이브 완전체, 본격적인 실적 성장 구간

동사의 2026년 매출액 4.6조원 (+75.5%YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 6,073억원(+1,117.4%, OPM 13.1%) 기록할 것으로 전망한다. 3월 20일 컴백이 예고되며 글로벌 슈퍼 IP 방탄소년단의 복귀가 확정됐다. 약 2년간의 공백 이후 재개되는 활동인 만큼 이연 수요의 집중이 예상된다. 이에 따라 2026년 동사는 전 사업부문에서 유의미한 실적 개선이 나타날 전망이다. **앨범**은 선 주문 약 400만장이 반영된 상황이다. 정식 발매 이후 추가 100~200만장 판매를 가정할 경우 총 500~600만장 추정되며, 약 900억원 내외의 매출이 예상된다. **공연**은 현재까지 공개된 스타디움급 투어 총 82회 규모, 360도 개방형 무대 도입 감산 시 분기당 약 3,000억~최대 4,000억원 후반의 매출 기여 가능할 것으로 추정한다. 또한 공연 확대에 따른 MD 매출 믹스 개선 효과 역시 동반될 전망이다

방탄소년단 공백기, 무의미한 시간이 아니었다.

2026년 실적 모멘텀은 방탄소년단 복귀에서 비롯되지만, 2025년 역시 의미 있는 전환점이었다. 세븐틴, 투모로우바이투게더, 엔하이픈 등 고연차 아티스트와 르세라핌, 보이넥스트도어 등 저연차 아티스트의 글로벌 팬덤을 기반으로 메가 IP 부재에도 견조한 실적을 유지했다. 3Q25에 데뷔한 빅히트 소속 신인 그룹 '코르티스'는 데뷔 앨범으로 더블 밀리언셀러를 기록하며 차세대 IP로서의 가능성을 입증했고, 레드불과 파트너십 체결, 할리우드 영화 신작 OST 참여 그리고 데뷔 앨범의 수록곡 "GO"는 NBA 사운드트랙으로 선정되며 데뷔 초기부터 글로벌 러브콜을 계속해서 확보하고 있다. 또한 미국 걸그룹 KATSEYE, 남미 보이그룹 SANTOS BRAVOS를 론칭하며 글로벌 현지화 전략을 본격화했다. 특히 KATSEYE는 빌보드 Hot100 30위권 내 28주 연속 진입 및 12월 북미 투어 매진을 기록하며 현지 수요를 확인했다. 한편, 3~4분기에 걸쳐 신작 게임 '아키텍트' 마케팅비, 현지화 그룹 데뷔 비용 등 미래 성장을 위한 선제적 비용 집중 반영됐으며, 2026년은 보다 안정적인 출발이 가능할 전망이다.

투자의견 매수/목표주가 480,000 원 제시

2026년은 방탄소년단 복귀에 따른 뚜렷한 매출과 이익의 성장 구간이다. 메가 IP 정상화와 후배 아티스트의 성장세가 동시에 반영되며 사상 최대 매출 및 영업이익이 가능할 것으로 전망한다. 2026년 EPS 10,165원, 과거 방탄소년단 활동기(3Q21~1Q22) 평균 PER 47.4배 적용해 투자의견 매수, 목표주가 48만원으로 업종내 Top-Pick으로 제시한다.

HYBE 실적 추이 및 전망											(단위: 억원, %)		
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026		
매출액	5,006	7,056	7,272	7,164	6,052	13,604	12,491	14,356	22,556	26,499	46,502		
YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-1.4%	20.9%	92.8%	71.8%	100.4%	3.6%	17.5%	75.5%		
QoQ	-31.1%	41.0%	3.1%	-1.5%	-15.5%	124.8%	-8.2%	14.9%					
직접 참여영	3,225	4,479	4,774	4,363	4,179	8,780	7,614	8,761	14,464	16,841	29,334		
음반원	1,365	2,286	1,898	2,180	2,450	2,621	1,313	2,469	8,610	7,730	8,854		
공연	1,552	1,887	2,450	1,751	1,217	5,791	5,997	5,797	4,509	7,639	18,802		
광고, 출연료	308	306	426	431	512	368	303	495	1,345	1,472	1,678		
간접 참여영	1,781	2,578	2,498	2,801	1,873	4,823	4,876	5,596	8,093	9,658	17,168		
MD	1,064	1,529	1,683	1,429	1,054	3,863	3,987	3,866	4,202	5,706	12,770		
콘텐츠	412	702	468	1,006	454	562	492	1,307	2,873	2,588	2,814		
팬클럽	305	346	346	367	365	398	398	422	1,018	1,364	1,584		
매출총이익	2,182	2,843	2,016	2,341	2,777	4,927	4,765	5,189	9,598	9,381	17,658		
GPM	43.6%	40.3%	27.7%	32.7%	45.9%	36.2%	38.1%	36.1%	42.6%	35.4%	38.0%		
판관비	1,965	2,184	2,438	2,295	2,185	3,052	3,015	3,333	7,758	8,883	11,585		
영업이익	216	659	-422	46	592	1,875	1,750	1,856	1,840	499	6,074		
YoY	50.3%	29.4%	적전	-92.9%	174.0%	184.6%	흑전	3955.0%	-37.7%	-72.9%	1117.4%		
OPM	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	9.8%	13.8%	14.0%	12.9%	8.2%	1.9%	13.1%		
당기순이익(지배)	602	181	-503	-2,678	802	1,512	978	1,084	94	-2,398	4,376		
NPM	12.0%	2.6%	-6.9%	-37.4%	13.3%	11.1%	7.8%	7.6%	0.4%	-9.0%	9.4%		

자료: HYBE, SK 증권

Valuation

하이브를 업종 내 최선호주로 제시하며 투자의견 매수, 목표주가 48 만원을 제시한다. 2026년 EPS 10,165원에 BTS가 K-Pop 아티스트 최초로 글로벌 스타디움 투어를 진행하며 실적과 밸류에이션이 동시에 확대됐던 시기(3Q21~1Q22)의 평균 PER 47.4 배를 적용했다. 현재 12MF PER 은 35.6 배 수준으로 과거 방탄소년단 활동기 대비 밸류에이션 매력도 역시 충분한 상황이고 당시 멀티플이 50 배 이상까지 확장됐던 점을 감안할 때, 본격적인 컴백 활동 이전 구간은 선제적인 매수 시점이라고 판단한다.

하이브 Valuation		
구분	비고	
26년 EPS	10,165원	
적용 PER	47.4배	방탄소년단 활동기(3Q21~1Q22) 평균 PER
TP	480,000원	6개월 목표주가
현재주가	365,000원	
Upside	31.5%	

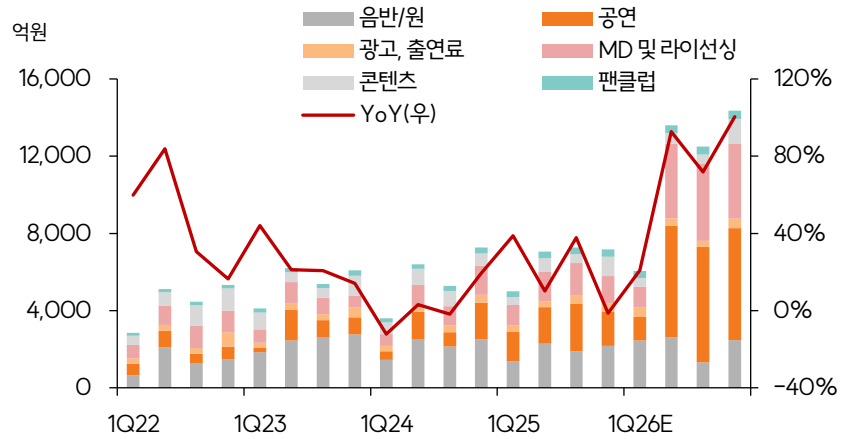
자료: HYBE, SK 증권

하이브 Historical PER 추이



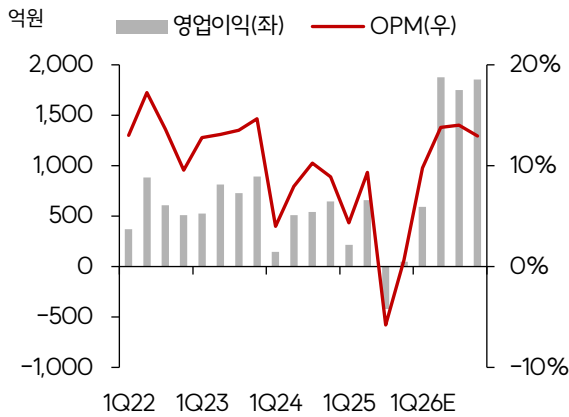
자료: Quantwise, SK 증권

하이브 매출액 추이 및 전망



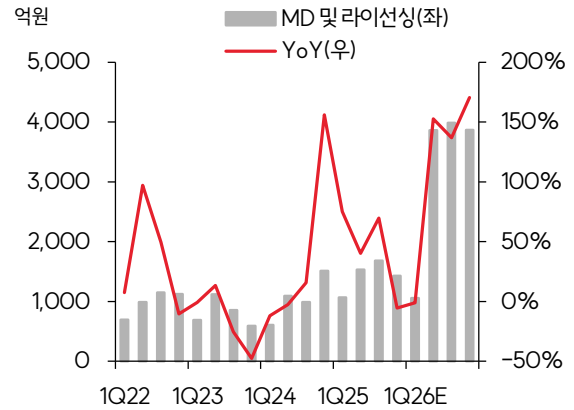
자료: HYBE, SK 증권

하이브 영업이익 추이 및 전망



자료: HYBE, SK 증권

MD 및 라이선싱 매출 전망 및 추이



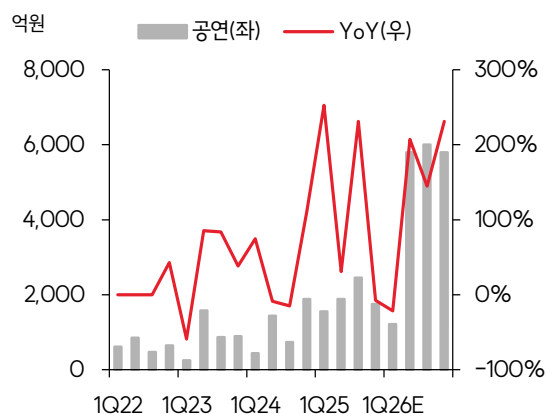
자료: HYBE, SK 증권

BTS의 정규 3집 'Arirang' 월드투어는 K-POP 역사상 최대 규모이자 최대 매출을 기록하는 투어가 될 것으로 전망한다. 약 5만 명 수준의 수용 규모를 갖춘 스타디움에서 총 82회 공연이 진행될 예정이며, 분기 기준 약 3,000억 원에서 최대 4,000억 원 후반 수준의 매출 기여가 가능할 것으로 추정한다.

동사 아티스트들의 컴백이 집중된 2분기를 기준으로 공연 매출만을 고려할 경우, 방탄소년단 공연 매출을 분기 평균 약 4,000억 원 수준으로 가정하면 기타 아티스트들은 분기 기준 약 2,000억 원 수준의 공연 매출을 창출하는 것으로 추정된다. 2025년 방탄소년단 개인 활동을 제외할 경우 해당 수치는 약 1,500억 원 수준으로, 방탄소년단 컴백기 동안 다른 아티스트들의 공연 체급이 유의미하게 확대된 것으로 판단된다.

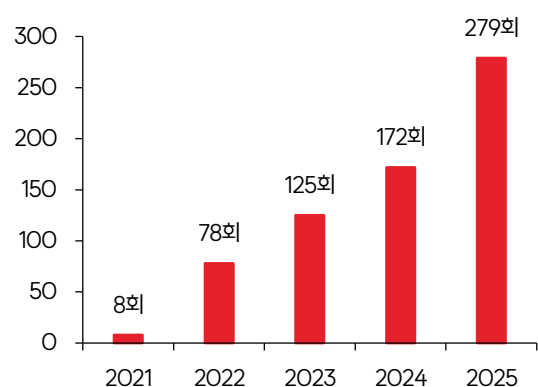
앨범 중심에서 공연 및 MD 중심으로 매출 구조가 변화한 상황에서 동사 아티스트 전반의 공연 규모와 모객력이 확대되고 있다는 점은 MD 매출 성장으로도 연결될 것으로 판단된다. 공연 규모 확대에 따른 관객 수 증가와 현장 MD 판매 확대가 동반되며 매출 믹스 개선 효과가 나타날 것으로 예상된다. 공연 매출 확대와 MD 매출 성장은 실적 개선세를 동시에 견인할 전망이다.

공연 매출 추이 및 전망



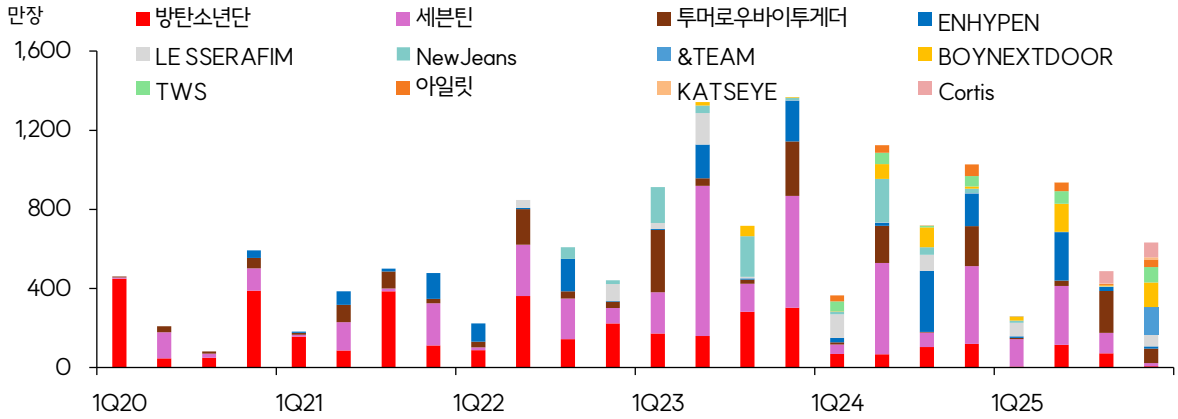
자료: HYBE, SK 증권

연간 공연 횟수 추이



자료: HYBE, SK 증권

하이브 아티스트별 음반 판매량 추이



자료: 씨클차트, SK 증권

2026년 공개된 콘서트 일정

그룹	공연명	일정	횟수
방탄소년단	BTS WORLD TOUR 'ARIRANG'	2026.04.09~2027.03.13(추가 예상)	82 회
세븐틴	SEVENTEEN WORLD TOUR [NEW_]	2026.02.28~2026.03.21	6 회
Tomorrow X Together	ACT:TOMORROW	2026.01.09~2026.02.14	12 회
	2026 TXT MOA CON	2026.02.27~2026.03.01	3 회
르세라핌	2025 LE SSERAFIM TOUR EASY CRAZY HOT	2026.01.31~2026.02.01	2 회
ILLIT	ILLIT LIVE 'PRESS START♥'	2026.03.14~2026.08.22	15 회

자료:HYBE, SK 증권

주: 일부 투어는 2025년도 시작해서 현재 진행 중인 투어 그리고 추가 공연 여부 가능성 존재

하이브 아티스트 컴백 일정(확정 및 예정)

발매일	아티스트	음반 분류
3/20	BTS	정규
4월 컴백 예정	Tomorrow x Together	미공개
4월 컴백 예정	Cortis	미공개
4월 컴백 예정	TWS	미공개
4월 컴백 예정	LE SSERAFIM	미공개
2분기 예상	BoyNextDoor	정규
4/21	&Team	미니(JPN)
3/18	aoen	싱글

자료:HYBE, SK 증권

하이브 아티스트 타임라인													
아티스트	데뷔연도	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
BTS	2013						CR			입대(CR)		전역	컴백
세븐틴	2015	Debut					편입	CR					
TXT	2019					Debut							CR
엔하이픈	2020						Debut			편입			
르세라핌	2022								Debut				
뉴진스	2022								Debut				
&TEAM(일본)	2022								Debut				
보이넥스트도어	2023									Debut			
TWS	2024										Debut		
아일릿	2024										Debut		
KATSEYE(북미)	2024										Debut		
코르티스	2025											Debut	
AOEN(일본)	2025											Debut	
Santos	2025											Debut	
Bravos(남미)	2025											Debut	
걸그룹(국내)	2026												Debut(E)
걸그룹(미국)	2026												Debut(E)

자료: HYBE, SK 증권

CR - Contract Renewed

2025년 하이브 아티스트 국내 팝업스토어 정리

그룹	팝업명	일정
BoyNextDoor	쁘넥도 팝업스토어	25.01.10 - 25.01.19
	보이넥스트도어 X 뷁넥도 팝업스토어 BBNEXDO is Coming to Town	25.11.28 - 25.12.10
여자친구	여자친구 10주년 팝업스토어 Season of Memories	25.01.16 - 25.01.22
TWS(투어스)	투어스 데뷔 1주년 기념 팝업스토어 <SPARKLING DAYS: THE AZIT>	25.01.17 - 25.01.23
	TWS(투어스) 3rd Mini Album [TRY WITH US] POP-UP STORE	25.04.22 - 25.04.30
르세라핌	르세라핌 2025 S/S 팝업스토어 THE HOT HOUSE	25.03.17 - 25.03.30
투모로우바이투게더	뿔바투 <FINDING MOA> 팝업스토어	25.05.23 - 25.06.05
	TOMORROW X TOGETHER 'The Star Chapter: TOGETHER' 팝업스토어	25.07.22 - 25.07.31
	뿔바투 with BOX cafe&space	25.10.15 - 25.11.30
ENHYPEN(엔하이픈)	by ENHYPEN POP-UP	25.09.02 - 25.09.14

자료: HYBE, POPPLY, 언론보도, SK 증권

BTS 한국, 일본 공연 좌석별 티켓 가격

국가	좌석	가격
한국	Sound Check	264,000 원
	General R	220,000 원
	General S	198,000 원
일본	VIP	45,000 엔
	SS	35,000 엔
	S	25,000 엔

자료: HYBE, SK 증권

BTS 정규 5집 'Arirang' (3/20)



BTS

자료: HYBE, SK 증권

BTS 360도 개방형 무대(고양스타디움)



자료: HYBE, SK 증권

BTS 응원봉 리뉴얼 'Army Bomb'



자료: HYBE, SK 증권

BTS 응원봉 출시 동시에 매진



BTS OFFICIAL LIGHT STICK VER.4
USD \$64.00

[단독판매](#) [예약판매](#)
[US 발송](#)

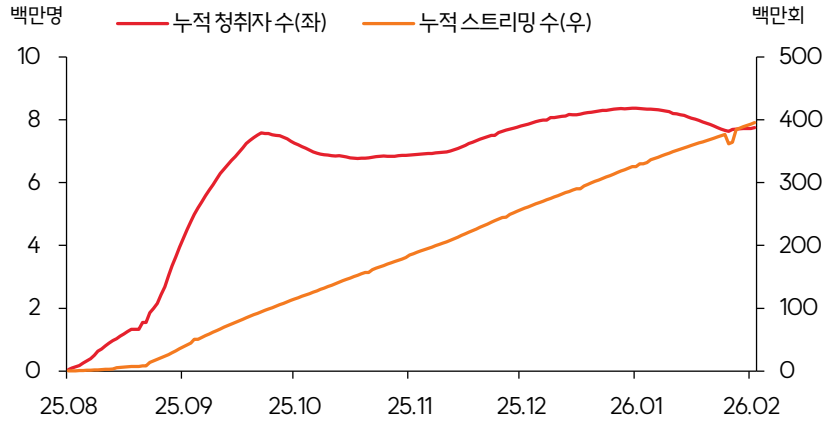


BTS OFFICIAL LIGHT STICK VER.4 CRADLE
USD \$32.00

[단독판매](#) [예약판매](#)
[US 발송](#)

자료: HYBE, SK 증권

Cortis Spotify 누적 청취자 및 스트리밍 추이



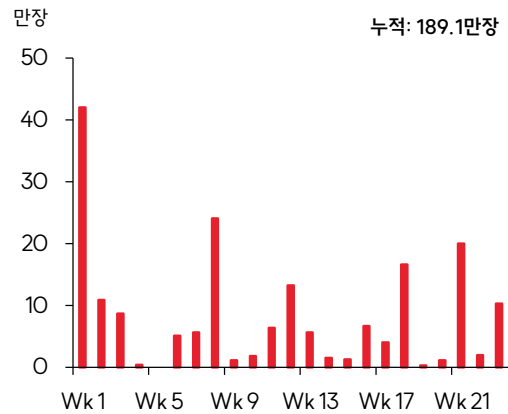
자료: Songstat, Spotify, SK 증권

BigHit 신인 남자 그룹 'Cortis'(8/18 데뷔)



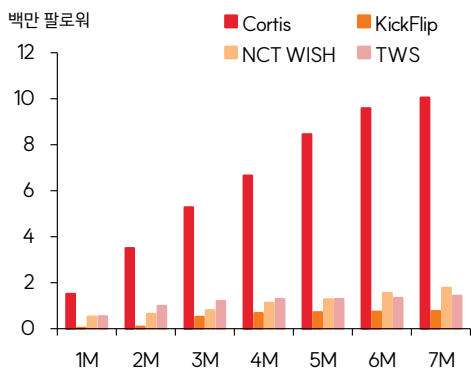
자료: HYBE, SK 증권

Cortis 주간 음반 판매 추이 및 누적 판매량



자료: 씨클차트, SK 증권

Cortis 인스타그램 팔로워 수 추이



자료: Instagram, SK 증권

주: 비교 대상은 타사 2년차 미만 남자 그룹(데뷔부터 +7개월)

Cortis 글로벌 인지도 확장

날짜	내용
25/10/02	레드불, 파트너십 계약 체결
26/01/16	애플과의 협업
26/02/13	할리우드 영화 "GOAT"의 OST "Mention Me" 발매
26/02/13	NBA 크로스오버 콘서트 시리즈 헤드라이너 초청
26/02/22	데뷔 약 6개월 만에 인스타그램 1,000만 팔로워 달성

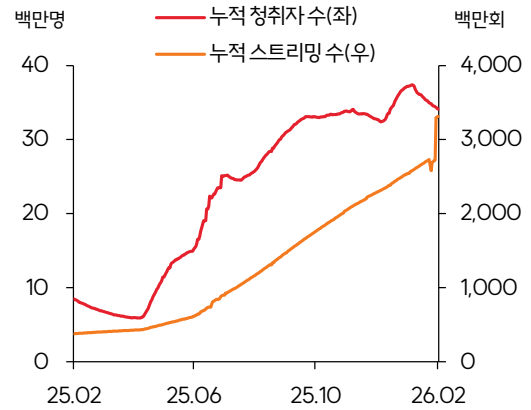
자료: HYBE, 언론보도, SK 증권

KATSEYE, 북미 현지화 그룹 (24/8/16 데뷔)



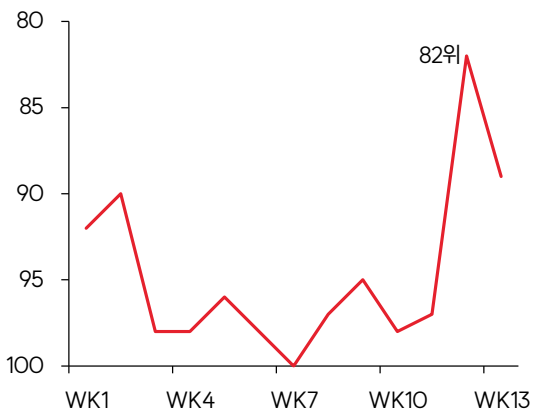
자료: HYBE, SK 증권

KATSEYE Spotify 누적 청취자 및 스트리밍 추이



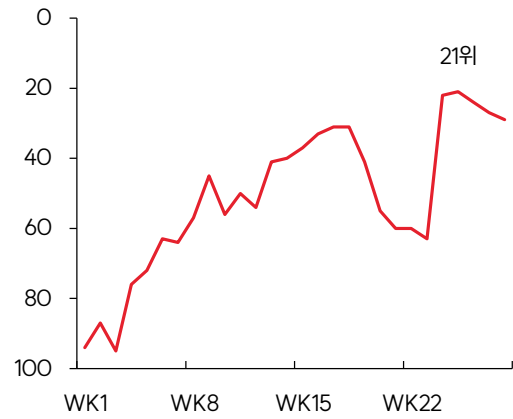
자료: Songstat, Spotify, SK 증권

Gnarly 빌보드 HOT 100 순위 추이



자료: Billboard, SK 증권
주: 2025년 4월 30일 발매

Gabriela 빌보드 HOT 100 순위 추이



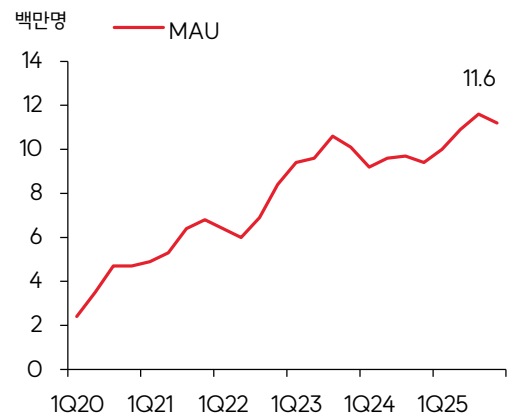
자료: Billboard, SK 증권
주: 2025년 6월 20일 발매

Santos Bravos, 남미 현지화 그룹(25/10/21 데뷔)



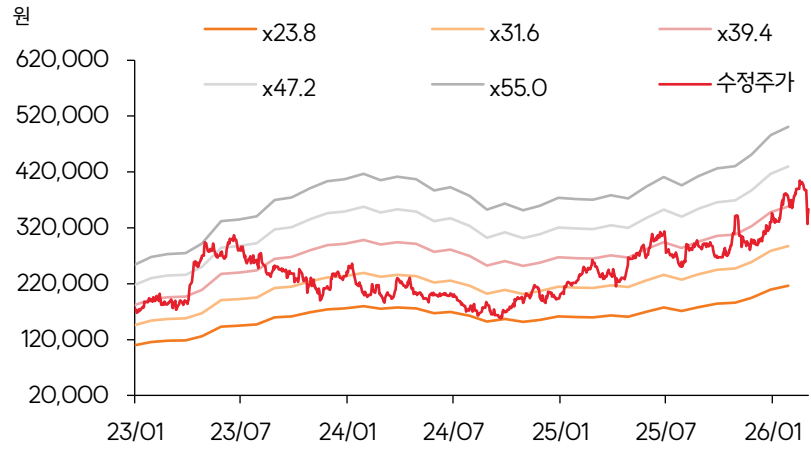
자료: HYBE, SK 증권

Weverse MAU 추이



자료: HYBE, SK 증권

하이브 PER Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,889	1,788	1,557	2,233	2,713
현금및현금성자산	358	412	27	341	841
매출채권 및 기타채권	275	311	346	418	414
재고자산	126	163	170	298	295
비유동자산	3,457	3,691	3,628	3,811	3,744
장기금융자산	490	557	567	650	648
유형자산	101	97	62	42	31
무형자산	2,165	2,244	2,174	2,114	2,065
자산총계	5,346	5,479	5,185	6,044	6,456
유동부채	1,772	831	886	1,290	1,265
단기금융부채	914	136	122	110	109
매입채무 및 기타채무	226	196	185	200	186
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	464	1,134	1,050	1,122	1,120
장기금융부채	249	955	955	955	955
장기매입채무 및 기타채무	144	98	98	98	98
장기충당부채	31	37	43	75	75
부채총계	2,236	1,965	1,936	2,412	2,385
지배주주지분	2,919	3,215	2,967	3,383	3,864
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,636	1,636	1,636
기타자본구성요소	45	15	15	15	15
자기주식	0	-23	-23	-23	-23
이익잉여금	1,420	1,401	1,152	1,569	2,050
비지배주주지분	191	299	282	249	207
자본총계	3,110	3,514	3,249	3,632	4,071
부채와자본총계	5,346	5,479	5,185	6,044	6,456

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동현금흐름	311	152	-124	695	506
당기순이익(손실)	183	-3	-257	404	461
비현금성항목등	236	372	181	217	214
유형자산감가상각비	53	62	35	20	11
무형자산상각비	74	85	71	59	50
기타	109	226	75	138	154
운전자본감소(증가)	-40	-148	27	212	-16
매출채권및기타채권의감소(증가)	3	-25	-35	-72	4
재고자산의감소(증가)	-51	-32	-7	-128	3
매입채무및기타채무의증가(감소)	-17	7	-10	15	-14
기타	-239	-177	-147	-272	-307
법인세납부	-170	-108	-72	-135	-154
투자활동현금흐름	-471	-10	-82	-305	16
금융자산의감소(증가)	0	0	-40	-42	9
유형자산의감소(증가)	-22	-32	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-68	-30	0	0	0
기타	-380	52	-42	-262	7
재무활동현금흐름	-11	-118	-22	-33	-23
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-14	-12	-1
장기금융부채의증가(감소)	-79	-113	0	0	0
자본의증가(감소)	-1,081	66	0	0	0
배당금지급	0	-29	-8	-21	-21
기타	1,149	-42	0	0	0
현금의 증가(감소)	-174	54	-385	314	500
기초현금	532	358	412	27	341
기말현금	358	412	27	341	841
FCF	288	120	-124	695	506

자료 : 하이브, SK증권 추정

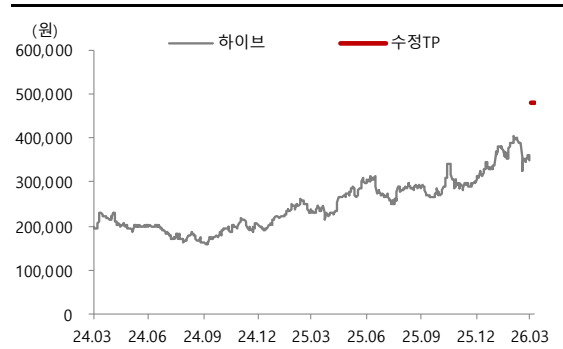
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,178	2,256	2,650	4,650	4,601
매출원가	1,169	1,296	1,712	2,884	2,761
매출총이익	1,009	960	938	1,766	1,839
매출총이익률(%)	46.3	42.6	35.4	38.0	40.0
판매비와 관리비	713	776	888	1,158	1,196
영업이익	296	184	50	607	643
영업이익률(%)	13.6	8.2	1.9	13.1	14.0
비영업손익	-46	-165	-235	-69	-29
순금융손익	-0	-9	-11	-11	-8
외환관련손익	11	38	0	0	0
관계기업등 투자손익	11	-18	0	0	0
세전계속사업이익	250	19	-185	539	614
세전계속사업이익률(%)	11.5	0.9	-7.0	11.6	13.4
계속사업법인세	67	23	72	135	154
계속사업이익	183	-3	-257	404	461
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	183	-3	-257	404	461
순이익률(%)	8.4	-0.2	-9.7	8.7	10.0
지배주주	187	9	-240	438	502
지배주주귀속 순이익률(%)	8.6	0.4	-9.0	9.4	10.9
비지배주주	-4	-13	-17	-33	-42
총포괄이익	205	276	-257	404	461
지배주주	210	288	-267	421	480
비지배주주	-5	-12	11	-17	-19
EBITDA	423	330	156	686	704

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
성장성 (%)					
매출액	22.6	3.6	17.5	75.5	-1.1
영업이익	24.8	-37.7	-72.9	1,117.4	5.9
세전계속사업이익	159.2	-92.2	적전	흑전	14.0
EBITDA	18.9	-21.9	-52.9	341.1	2.5
EPS	255.3	-95.0	적전	흑전	14.8
수익성 (%)					
ROA	3.6	-0.1	-4.8	7.2	7.4
ROE	6.6	0.3	-7.8	13.8	13.9
EBITDA마진	19.4	14.6	5.9	14.8	15.3
안정성 (%)					
유동비율	106.6	215.1	175.7	173.0	214.4
부채비율	71.9	55.9	59.6	66.4	58.6
순차입금/자기자본	-7.7	-3.6	6.3	-4.5	-16.1
EBITDA/이자비용(배)	9.0	6.7	8.7	38.7	40.0
배당성향	15.6	88.5	-8.9	4.9	4.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	4,496	225	-5,628	10,167	11,675
BPS	70,090	77,737	70,168	79,140	90,316
CFPS	7,553	3,734	-3,146	12,005	13,089
주당 현금배당금	700	200	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER	51.9	858.8	-58.6	34.4	30.0
PBR	3.3	2.5	4.7	4.4	3.9
PCR	30.9	51.8	-104.9	29.2	26.7
EV/EBITDA	22.9	24.9	93.4	24.6	23.2
배당수익률	0.3	0.1	0.2	0.1	0.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.03.18	매수	480,000원	6개월		



COMPLIANCE NOTICE

작성자(백준형)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
 투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 03 월 18 일 기준)	매수	93.51%	중립	6.49%	매도	0.00%
--	----	--------	----	-------	----	-------