

# 하이브 (352820/KS)

## 아픈 과거는 잊고 앞으로에 집중

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

- Signal:** 일회성비용으로 인한 영업적자 기록
- Key:** 일회성비용 제외 시 호실적, 2분기 실적 기대감 상승
- Step:** Cortis와 Katseye 성과에 주목

**매수(유지)**

목표주가: 400,000 원(유지)

현재주가: 252,500 원

상승여력: 58.4%

**STOCK DATA**

주가(26/04/29)	252,500 원
KOSPI	6,690.90 pt
52주 최고가	404,500 원
60일 평균 거래대금	105 십억원

**COMPANY DATA**

발행주식수	4,310 만주
시가총액	10,883 십억원
주요주주	
방시혁(외 7)	28.96%
넷마블	9.12%
외국인 지분율	18.96%

**주가 및 상대수익률**

**일회성비용 제외 시 호실적 기록**

1Q26 매출액 6,984 억원(+39.5% YoY, -2.5% QoQ, 이하 YoY, QoQ), 영업이익 -1,966 억원으로 임직원 보상을 위한 주식증여 관련 비용 2,550 억원이 반영되면서 적자를 기록했다. 다만 일회성 비용 제외 시 조정 영업이익은 585 억원(+170.3%, +1370.7%, OPM 8.4%)으로 시장 컨센서스(429 억원)를 크게 상회하는 수준이다.

**음반/원:** 매출액 2,715 억원 (+98.9%, +24.5%), BTS 역대 최대 음반판매량 480 만장과 ENHYPEN 250 만장을 포함해 총 908 만장을 기록

**공연/MD:** 공연 매출 887 억원 (-42.8%, -49.3%), 아티스트 활동 비수기와 전년 제이홉 북미 투어에 따른 역기저효과 반영. MD 매출 1,374 억원 (+29.2%, -3.8%), 방탄소년단 응원봉, 앨범 머치(Merch) 등 관련 MD 판매 호조

**콘텐츠:** 매출액 1,059 억원 (+157.0%, +5.3%), 광화문 라이브 스트리밍, 컴백 다큐멘터리, 그리고 기존 DVD 판매 호조

**Cortis와 Katseye 성과에 주목**

2 분기는 동사 대다수 아티스트들의 컴백이 예정되어 있어 실적 모멘텀이 부각되는 구간이다. 이 중 Cortis는 5월 4일 미니 2집 발매를 앞두고 선주문량 200 만장을 돌파하며, 역대 신인 IP 중에서도 빠른 성장세를 보이고 있다. Katseye 역시 주목할 필요가 있다. 스포티파이 월별 리스너 3,200 만명으로 글로벌 걸그룹 1위를 달성했고, 최근 발매된 신곡 또한 빌보드 차트에 진입했다. 8월 발매 예정인 신보는 약 100 만장 이상의 판매가 예상되며, 이는 북미 최상급 아티스트 평균 음반 판매량을 상회하는 수준이다. 이후 하반기 북미 투어도 예정되어 있어, 북미 사업 수익성 개선에 기여할 것으로 판단한다.

**추정치 변경 및 컨센서스 비교**

	26년 1분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	698	628	11.2	633	10.3	4,285	4,446	-3.6	4,320	-0.8
영업이익(십억원)	-197	44	-546.8	43	-557.1	247	541	-54.3	527	-53.1
지배주주순이익(십억원)	-158	50	-417.0	44	-460.2	195	451	-56.8	421	-53.7
영업이익률(%)	-28.1	7.0	-	6.8	-	5.8	12.2	-	12.2	-
지배주주순이익률(%)	-22.7	8.0	-	7.0	-	4.6	10.1	-	9.7	-

자료: SK 증권

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	6,983	10,723	12,122	13,020	22,556	26,499	42,849	
YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-1.4%	39.5%	52.0%	66.7%	81.7%	3.6%	17.5%	61.7%	
QoQ	-31.1%	41.0%	3.1%	-1.5%	-2.5%	53.6%	13.0%	7.4%				
직접 참여형	3,225	4,479	4,774	4,363	4,037	6,753	7,525	8,231	14,464	16,841	26,546	
음반원	1,365	2,286	1,898	2,180	2,715	2,411	1,580	2,411	8,610	7,730	9,117	
공연	1,552	1,887	2,450	1,751	887	4,003	5,580	5,338	4,509	7,639	15,808	
광고, 출연료	308	306	426	431	434	339	365	483	1,345	1,472	1,621	
간접 참여형	1,781	2,578	2,498	2,801	2,947	3,970	4,596	4,789	8,093	9,658	16,303	
MD	1,064	1,529	1,683	1,429	1,374	2,975	3,672	3,526	4,202	5,706	11,548	
콘텐츠	412	702	468	1,006	1,059	562	492	805	2,873	2,588	2,917	
팬클럽	305	346	346	367	513	433	433	459	1,018	1,364	1,837	
매출총이익	2,182	2,843	2,016	2,341	2,987	4,089	4,548	4,586	9,598	9,381	16,210	
GPM	43.6%	40.3%	27.7%	32.7%	42.8%	38.1%	37.5%	35.2%	42.6%	35.4%	37.8%	
판권비	1,965	2,184	2,438	2,295	4,953	2,695	2,946	3,143	7,758	8,883	13,737	
영업이익	216	659	-422	46	-1,966	1,394	1,602	1,443	1,840	499	2,473	
YoY	50.3%	29.4%	적전	-92.9%	적전	111.5%	흑전	3052.9%	-37.7%	-72.9%	395.7%	
OPM	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.1%	13.0%	13.2%	11.1%	8.2%	1.9%	5.8%	
당기순이익(지배)	602	181	-503	-2,678	-1,585	1,157	1,288	1,090	94	-2,398	1,950	
NPM	12.0%	2.6%	-6.9%	-37.4%	-22.7%	10.8%	10.6%	8.4%	0.4%	-9.0%	4.6%	

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)

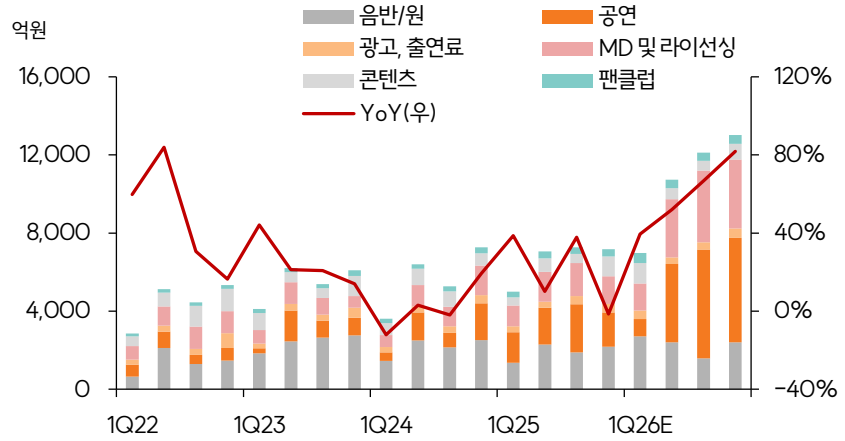
자료: HYBE, SK 증권

CR - Contract Renewed

하이브 아티스트 2분기 컴백 일정		
발매일	아티스트	음반 분류
4월 9일	KATSEYE	디지털싱글
4월 13일	Tomorrow x Together	미니 8집
4월 21일	&Team	미니(JPN)
4월 27일	TWS	미니 5집
4월 30일	ILLIT	미니 4집
5월 4일	Cortis	미니 2집
5월 22일	LE SSERAFIM	정규 2집
6월 컴백 예정	BoyNextDoor	정규

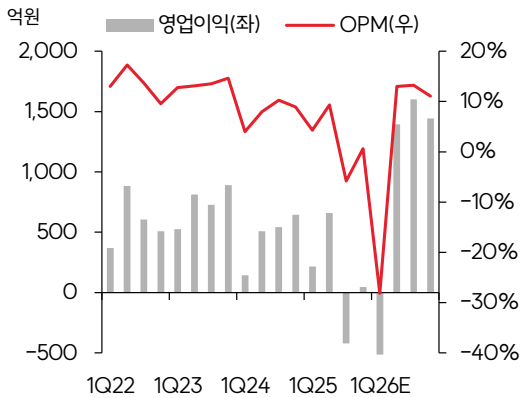
자료: HYBE, SK 증권

하이브 매출액 추이 및 전망



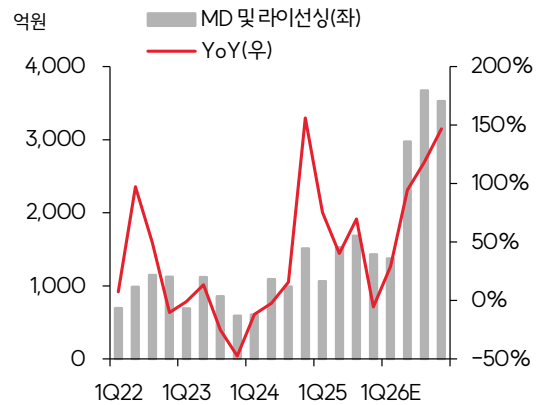
자료: HYBE, SK 증권

하이브 영업이익 추이 및 전망



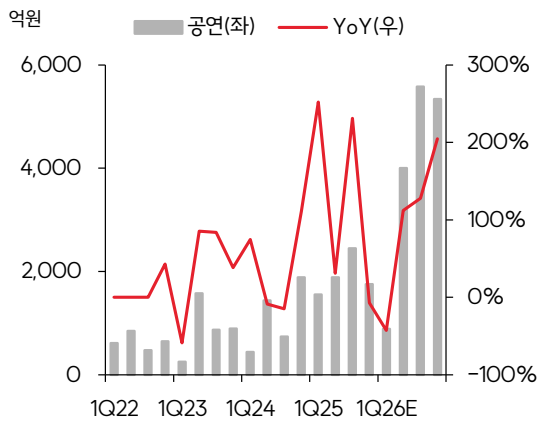
자료: HYBE, SK 증권

MD 및 라이선싱 매출 전망 및 추이



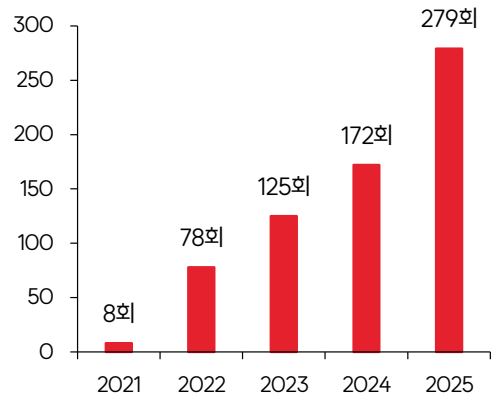
자료: HYBE, SK 증권

공연 매출 추이 및 전망



자료: HYBE, SK 증권

연간 공연 횟수 추이



자료: HYBE, SK 증권

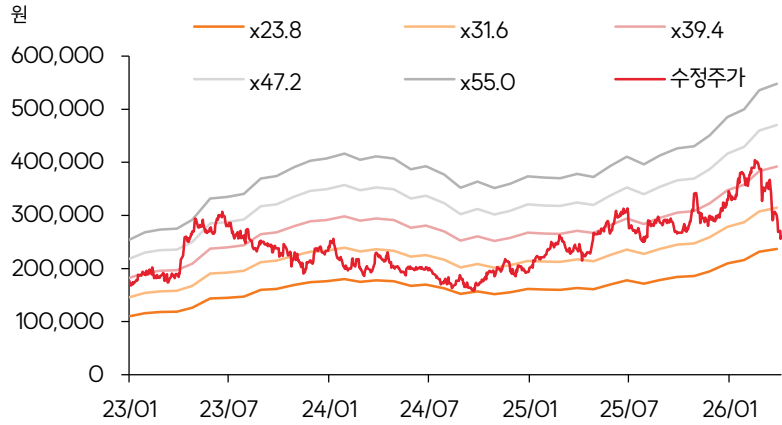
BTS: Arirang(2026) 투어 일정 [총 85 회]							
분기	일정	국가	도시	공연장	횟수	모객수	총 모객수
2Q26	26.04.09, 11-12	대한민국	고양	고양 스타디움	3	55,000	165,000
	26.04.17-18	일본	도쿄	Tokyo Dome	2	55,000	110,000
	26.04.25-26, 28	미국	탬파	Raymond James Stadium	3	75,000	225,000
	26.05.02-03	미국	엘파소	Sun Bowl Stadium	2	51,500	103,000
	26.05.07, 09-10	멕시코	멕시코시티	Estadio GNP Seguros	3	65,000	195,000
	26.05.16-17, 19	미국	스탠퍼드	Stanford Stadium	3	50,400	151,200
	26.05.23-24, 27-28	미국	라스베이거스	Allegiant Stadium	4	65,000	260,000
	26.06.12-13	대한민국	부산	미정	2	80,000	160,000
26.06.26-27	스페인	마드리드	RIYADH AIR METROPOLITANO	2	60,000	120,000	
3Q26	26.07.01-02	벨기에	브뤼셀	KING BAUDOUIIN STADIUM	2	50,000	100,000
	26.07.06-07	영국	런던	TOTTENHAM HOTSPUR STADIUM	2	62,850	125,700
	26.07.11-12	독일	뮌헨	ALLIANZ ARENA	2	75,000	150,000
	26.07.17-18	프랑스	파리	STADE DE FRANCE	2	80,000	160,000
	26.08.01-02	미국	뉴저지	METLIFE STADIUM	2	82,500	165,000
	26.08.05-06	미국	폭스버러	GILLETTE STADIUM	2	65,900	131,800
	26.08.10-11	미국	볼티모어	M&T BANK STADIUM	2	71,000	142,000
	26.08.15-16	미국	알링턴	AT&T STADIUM	2	80,000	160,000
	26.08.22-23	캐나다	토론토	ROGERS STADIUM	2	50,000	100,000
	26.08.27-28	미국	시카고	SOLDIER FIELD	2	61,500	123,000
26.09.01-02, 05-06	미국	로스앤젤레스	SOFI STADIUM	4	70,000	280,000	
4Q26	26.10.02-03	콜롬비아	보고타	Estadio El Campín	2	39,500	79,000
	26.10.07, 09-10	페루	리마	Estadio San Marco	3	32,000	64,000
	26.10.14, 16-17	칠레	산티아고	Estadio Nacional	3	60,000	120,000
	26.10.21, 23-24	아르헨티나	부에노스아이레스	Estadio Único de La Plata	3	53,000	106,000
	26.10.28, 30-31	브라질	상파울루	Estádio do Morumbi	3	62,000	186,000
	26.11.19, 21-22	대만	가오슝	미정	3	55,000	150,000
	26.12.03, 05-06	태국	방콕	미정	3	55,000	150,000
	26.12.12-13	말레이시아	쿠알라룸푸르	미정	2	55,000	100,000
	26.12.17, 19-20, 22	싱가포르	싱가포르	미정	4	55,000	200,000
26.12.26-27	인도네시아	자카르타	미정	2	55,000	100,000	
1Q27	27.02.12-13	호주	멜버른	미정	2	55,000	100,000
	27.02.20-21	호주	시드니	미정	2	55,000	100,000
	27.03.04, 06-07	홍콩	홍콩	미정	3	55,000	150,000
	27.03.13-14	필리핀	마닐라	미정	2	55,000	100,000

자료: BigHit, SK 증권

주 1: 모객수는 각 공연장 수용 가능 인원으로 실제 티켓 판매량과는 별개

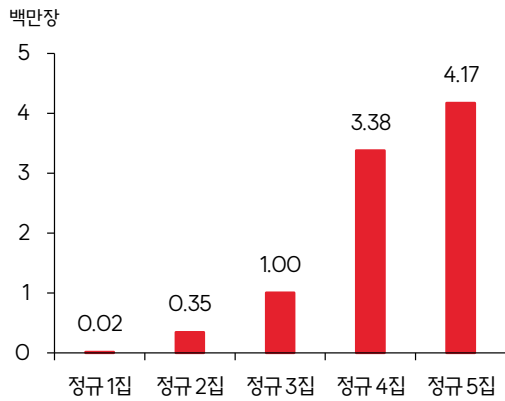
주 2: 미정인 공연장의 경우, 스타디움급 투어로 가정하여 모객수 약 5.5만명으로 가정

하이브 PER Band Chart



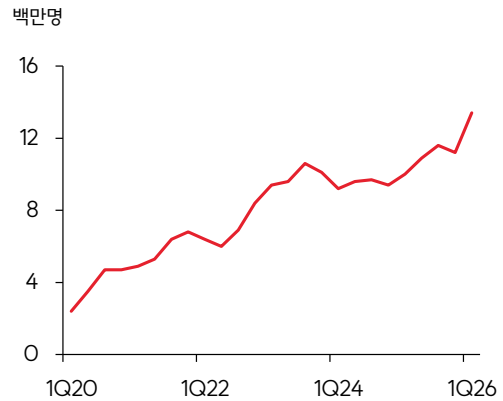
자료: Quantwise, SK 증권

BTS 정규 앨범 초동 추이



자료: 한타차트, SK 증권

Weverse MAU 추이



자료: HYBE, SK 증권

Cortis 미니 2집 타이틀 'REDRED'



자료: HYBE, SK 증권

Katseye, 코첼라 무대 사진



자료: HYBE, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>유동자산</b>	1,788	2,364	2,718	3,039	3,536
현금및현금성자산	412	535	543	1,154	1,464
매출채권 및 기타채권	311	329	385	334	367
재고자산	163	184	281	243	268
<b>비유동자산</b>	3,691	3,121	3,139	3,031	3,004
장기금융자산	557	430	473	458	468
유형자산	97	87	55	37	27
무형자산	2,244	1,987	1,919	1,866	1,824
<b>자산총계</b>	5,479	5,485	5,856	6,070	6,540
<b>유동부채</b>	831	734	1,023	896	982
단기금융부채	136	37	34	29	32
매입채무 및 기타채무	196	220	239	212	233
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	1,134	1,200	1,110	1,102	1,107
장기금융부채	955	1,049	1,049	1,049	1,049
장기매입채무 및 기타채무	98	113	113	113	113
장기충당부채	37	29	47	41	45
<b>부채총계</b>	1,965	1,934	2,133	1,997	2,089
<b>지배주주지분</b>	3,215	3,257	3,431	3,783	4,165
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,636	1,888	1,888	1,888	1,888
기타자본구성요소	15	31	31	31	31
자기주식	-23	-20	-20	-20	-20
이익잉여금	1,401	1,155	1,328	1,681	2,062
비지배주주지분	299	294	293	290	286
<b>자본총계</b>	3,514	3,551	3,724	4,073	4,451
<b>부채외자본총계</b>	5,479	5,485	5,856	6,070	6,540

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>영업활동현금흐름</b>	152	107	398	420	469
당기순이익(손실)	-3	-254	194	371	400
비현금성항목등	372	429	239	190	177
유형자산감가상각비	62	59	32	18	10
무형자산상각비	85	88	68	53	41
기타	226	282	138	119	126
운전자본감소(증가)	-148	-34	104	-21	18
매출채권및기타채권의감소(증가)	-25	-37	-56	52	-33
재고자산의감소(증가)	-32	-26	-97	38	-24
매입채무및기타채무의증가(감소)	7	23	18	-27	21
기타	-177	-160	-279	-243	-260
법인세납부	-108	-127	-141	-124	-133
<b>투자활동현금흐름</b>	-10	-169	-178	207	-134
금융자산의감소(증가)	0	0	-61	170	-110
유형자산의감소(증가)	-32	-31	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-30	-27	0	0	0
기타	52	-111	-118	37	-24
<b>재무활동현금흐름</b>	-118	187	-25	-26	-19
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-4	-4	3
장기금융부채의증가(감소)	-113	164	0	0	0
자본의증가(감소)	66	253	0	0	0
배당금지급	-29	-8	-21	-22	-22
기타	-42	-220	0	0	0
<b>현금의 증가(감소)</b>	54	123	8	611	309
기초현금	358	412	535	543	1,154
기말현금	412	535	543	1,154	1,464
FCF	120	77	398	420	469

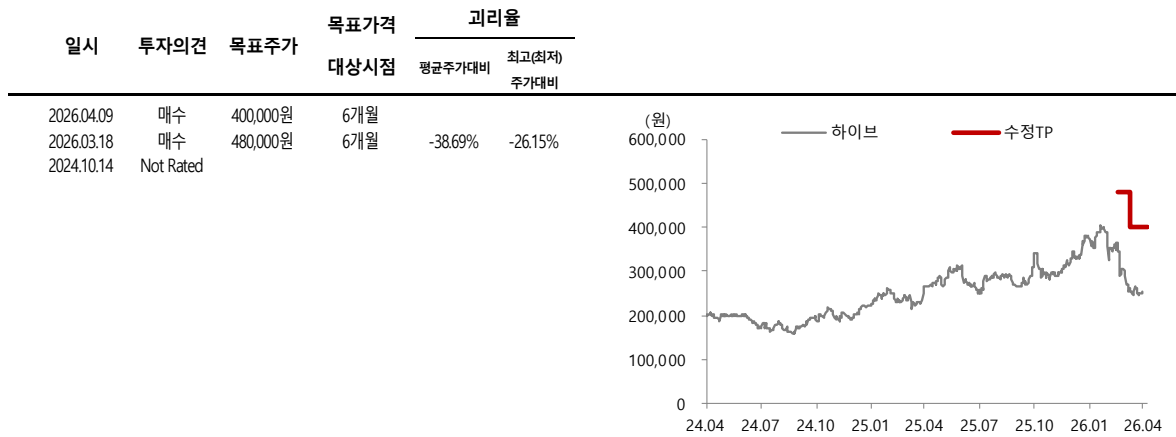
자료 : 하이브, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>매출액</b>	2,256	2,650	4,285	3,711	4,082
<b>매출원가</b>	1,296	1,714	2,664	2,238	2,462
<b>매출총이익</b>	960	936	1,621	1,473	1,621
매출총이익률(%)	42.6	35.3	37.8	39.7	39.7
<b>판매비와 관리비</b>	776	887	1,374	1,082	1,191
<b>영업이익</b>	184	49	247	391	430
영업이익률(%)	8.2	1.9	5.8	10.5	10.5
<b>비영업손익</b>	-165	-227	87	103	103
순금융손익	-9	-8	-6	-4	-2
외환관련손익	38	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-18	-12	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	19	-177	334	494	533
세전계속사업이익률(%)	0.9	-6.7	7.8	13.3	13.1
<b>계속사업법인세</b>	23	77	141	124	133
<b>계속사업이익</b>	-3	-254	194	371	400
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-3	-254	194	371	400
순이익률(%)	-0.2	-9.6	4.5	10.0	9.8
<b>지배주주</b>	9	-237	195	374	403
지배주주귀속 순이익률(%)	0.4	-9.0	4.6	10.1	9.9
<b>비지배주주</b>	-13	-17	-1	-3	-4
총포괄이익	276	-235	194	371	400
지배주주	288	-218	179	343	370
비지배주주	-12	-17	14	28	30
<b>EBITDA</b>	330	196	348	461	481

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	3.6	17.5	61.7	-13.4	10.0
영업이익	-37.7	-73.2	401.4	58.0	10.0
세전계속사업이익	-92.2	적전	흑전	47.8	7.9
EBITDA	-21.9	-40.7	77.6	32.7	4.2
EPS	-95.0	적전	흑전	91.8	7.9
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	-0.1	-4.6	3.4	6.2	6.3
ROE	0.3	-7.3	5.8	10.4	10.2
EBITDA마진	14.6	7.4	8.1	12.4	11.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	215.1	321.9	265.6	339.3	360.1
부채비율	55.9	54.5	57.3	49.0	46.9
순차입금/자기자본	-3.6	-18.6	-19.7	-28.9	-35.8
EBITDA/이자비용(배)	6.7	4.0	19.4	25.8	26.9
배당성향	88.5	-9.1	11.1	5.8	5.3
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS(계속사업)	225	-5,569	4,523	8,674	9,360
BPS	77,737	76,912	80,057	88,231	97,091
CFPS	3,734	-2,129	6,855	10,316	10,543
주당 현금배당금	200	500	500	500	500
<b>Valuation지표 (배)</b>					
PER	858.8	-59.3	55.8	29.1	27.0
PBR	2.5	4.3	3.2	2.9	2.6
PCR	51.8	-155.0	36.8	24.5	24.0
EV/EBITDA	24.9	69.9	30.0	21.7	19.9
배당수익률	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박준형)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(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 04월 30일 기준)	매수	93.90%	중립	6.10%	매도	0.00%
---------------------------------------	----	--------	----	-------	----	-------