

하이브 352820

본게임은 이제 시작

1Q26Re: 일회성 비용 제거한 조정 영업이익은 기대치 상회

하이브의 26년 1분기 실적은 연결 기준 매출액 6,983억원(+40% YoY), 영업적자 -1,966억원(적전 YoY, OPM -28%)으로 시장 기대치(OP 429억원)를 하회했다. 다만 임직원 주식중여 관련 회계적 처리 비용 2,550억원을 제거한 조정 영업이익은 585억원(+170% YoY, OPM 8.4%)으로 호실적을 기록했다. 1)음반/음원 매출은 2,715억원(+99% 이하 YoY)으로 BTS, ENHYPEN 신보 실적이 인식됐고, 2)공연 매출은 887억원(-43%)으로 주요 IP 투어가 시작되기 전 아시아 지역 중심 규모가 작은 일정이 주를 이뤄 전년비 부진했다. 3)간접 참여형 매출은 2,947억원(+66%)으로 BTS 응원봉과 캐릭터 상품 판매 호조로 MD 1,374억원(+29%), BTS 넷플릭스 라이브 및 다큐 등으로 콘텐츠 수익 1,059억원(+157%), 위버스 MAU가 1,337만명으로 최고치를 경신하며 기타 수익 513억원(+69%)을 기록했다. 간접 참여형 매출 비중은 당분기 42.2%까지 상승했다.

BTS의 본격적인 실적 기여는 2분기부터. 하이브 IP 총출동

BTS는 3/20 정규5집 <ARIRANG> 발매(초동 417만장) 후 4월부터 월드투어를 진행 중이다. 현재까지 공개된 일정 기준 공연 횟수는 85회(26년 76회, 27년 9회+α)로 평균 관객수 5만명 이상 스타디움 투어, 360도 개방, 2-3일 연달아 진행되는 일정으로 공연 수익성도 높을 것으로 추정한다. BTS 신보 수록곡은 빌보드 핫100 차트에 5주 연속 진입 중이고 스포티파이 월간청취자수는 4,196만명으로 이미 전고점을 넘어선 2분기부터 본격적인 BTS관련 실적 반영이 기대된다. 이외에도 2분기에 CORTIS, 르세라핌, 아이릿, 보넥도 등 다수 IP의 신보 발매도 집중돼 실적 성장이 기대된다. CORTIS가 5월 발매 예정인 두번째 EP 선주문량은 이미 200만장을 돌파했고 KATSEYE 신곡은 빌보드 핫100 차트에 2주 연속 진입하고 스포티파이 월간청취자수가 3,306만명을 기록하는 등 하이브 국내외 IP 경쟁력이 증명되고 있다.

업종 최선호주 의견 유지

하이브의 주가는 3월 BTS 신보 발매 후 차익실현 및 실적 우려로 하락하기 시작해 YTD 수익률 -23%를 기록했다. 1분기 일회성 비용으로 연간 추정치 하향은 불가피하나 이를 제외한 실적 기준 현주가는 PER 26배 수준이며 2분기부터 BTS의 실적이 본격적으로 반영되고 국내외 IP 경쟁력을 감안해 업종 최선호주 의견을 유지한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	2,178	2,256	2,650	4,139	3,616
영업이익	296	184	49	238	400
영업이익률(%)	13.6	8.2	1.9	5.7	11.1
세전이익	250	19	-177	302	464
지배주주지분순이익	187	9	-237	189	360
EPS(원)	4,496	226	-5,584	4,447	8,465
증감률(%)	255.3	-95.0	적전	흑전	90.3
ROE(%)	6.6	0.3	-7.3	5.9	10.9
PER(배)	51.9	856.1	-59.1	56.8	29.8
PBR(배)	3.3	2.5	4.3	3.4	3.1
EV/EBITDA(배)	22.4	24.0	68.4	27.9	18.8

자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 엔터·미디어·음식료
02-709-2336
jihye.j@ds-sec.co.kr

2026.04.30

매수

목표주가(유지)	450,000원
현재주가(04/29)	252,500원
상승여력	78.2%

Stock Data

KOSPI	6,690.9pt
시가총액(보통주)	10,883십억원
발행주식수	43,102천주
액면가	500원
자본금	21십억원
60일 평균거래량	325천주
60일 평균거래대금	104,802백만원
외국인 지분율	18.87%
52주 최고가	405,500원
52주 최저가	243,500원
주요주주	
방시혁(외 10인)	43.4%
국민연금공단(외 1인)	7.5%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-17.8	-40.8
3M	-33.1	-61.3
6M	-18.3	-82.2

주가차트

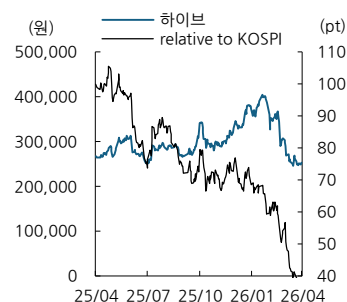
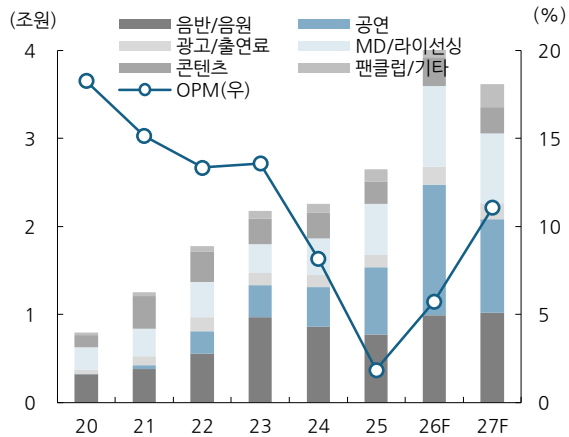


표1 하이브 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025	2026F
매출액	500.6	705.6	727.2	716.4	698.3	1,129.7	1,140.3	1,170.8	2,178.1	2,255.6	2,649.9	4,139.0
YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-1.4%	39.5%	60.1%	56.8%	63.4%	22.6%	3.6%	17.5%	56.2%
1. 직접 참여형	322.5	447.9	477.4	436.3	403.7	744.4	756.7	769.1	1,471.5	1,445.3	1,684.1	2,673.9
YoY	48.6%	5.7%	47.8%	-9.4%	25.2%	66.2%	58.5%	76.3%	51.4%	-1.8%	16.5%	58.8%
매출비중	64.4%	63.5%	65.6%	60.9%	57.8%	65.9%	66.4%	65.7%	67.6%	64.1%	63.6%	64.6%
1-1. 음원/음반	136.5	228.6	189.8	218.0	271.5	271.6	214.9	234.8	970.5	861.0	773.0	992.9
YoY	-5.9%	-8.4%	-11.5%	-13.4%	98.9%	18.8%	13.2%	7.7%	75.8%	-11.3%	-10.2%	28.4%
1-2. 공연	155.2	188.7	245.0	175.1	88.7	429.9	482.3	482.5	359.1	450.9	763.9	1,483.4
YoY	252.3%	31.0%	231.1%	-7.3%	-42.8%	127.9%	96.9%	175.5%	39.1%	25.6%	69.4%	94.2%
1-3. 광고/출연료	30.8	30.6	42.6	43.1	43.4	42.8	59.6	51.8	141.9	133.4	147.2	197.6
YoY	10.9%	0.9%	23.4%	5.8%	40.7%	40.0%	40.0%	20.0%	-12.3%	-6.0%	10.3%	34.3%
2. 간접 참여형	178.1	257.8	249.8	280.1	294.7	385.2	383.6	401.7	706.6	809.3	965.8	1,465.2
YoY	23.7%	19.0%	21.9%	14.9%	65.5%	49.4%	53.6%	43.4%	-12.1%	14.5%	19.3%	51.7%
매출비중	35.6%	36.5%	34.4%	39.1%	42.2%	34.1%	33.6%	34.3%	32.4%	35.9%	36.4%	35.4%
2-1. MD/라이선싱	106.4	152.9	168.3	142.9	137.4	252.6	257.9	272.6	325.6	420.2	570.6	920.5
YoY	75.2%	40.2%	69.8%	-5.5%	29.2%	65.1%	53.2%	90.8%	-17.7%	29.1%	35.8%	61.3%
2-2. 콘텐츠	41.2	70.2	46.8	100.6	105.9	77.2	70.2	70.4	289.9	287.3	258.8	323.8
YoY	-32.7%	-16.2%	-41.3%	61.0%	157.0%	10.0%	50.0%	-30.0%	-15.1%	-0.9%	-9.9%	25.1%
2-3. 팬클럽/기타	30.5	34.6	34.6	36.7	51.3	55.4	55.4	58.7	91.2	101.8	136.4	220.8
YoY	39.0%	46.2%	33.3%	21.5%	68.5%	60.0%	60.0%	60.0%	35.9%	11.6%	34.0%	61.9%
매출총이익	218.2	284.3	201.6	231.8	298.7	393.6	402.4	400.6	1,009.0	959.8	935.9	1,495.3
YoY	23.1%	15.6%	-16.2%	-21.8%	36.9%	38.5%	99.6%	72.8%	19.7%	-4.9%	-2.5%	59.8%
매출총이익률	43.6%	40.3%	27.7%	32.4%	42.8%	34.8%	35.3%	34.2%	46.3%	42.6%	35.3%	36.1%
영업이익	21.6	65.9	-42.2	4.0	-196.6	142.4	153.4	138.6	295.6	184.0	49.3	237.8
YoY	50.3%	29.5%	적전	-93.8%	적전	116.0%	흑전	3386.7%	24.8%	-37.7%	-73.2%	382.1%
영업이익률	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.2%	12.6%	13.5%	11.8%	13.6%	8.2%	1.9%	5.7%
순이익	54.4	15.5	-52.0	-272.2	-156.7	121.9	130.7	94.9	183.4	-3.4	-254.4	190.8
YoY	390.1%	53.0%	적전	적지	적전	688.6%	흑전	흑전	281.9%	적전	적지	흑전
순이익률	10.9%	2.2%	-7.2%	-38.0%	-22.4%	10.8%	11.5%	8.1%	8.4%	-0.2%	-9.6%	4.6%

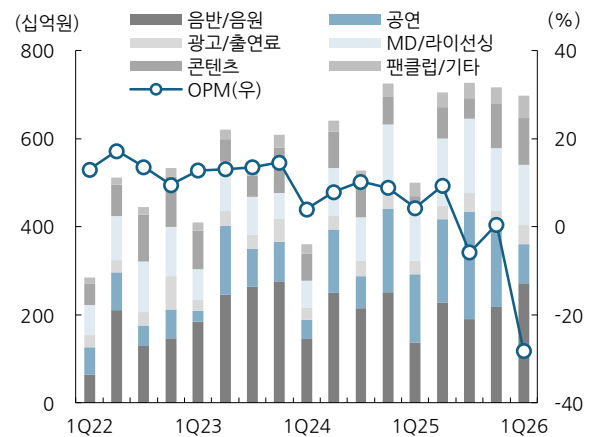
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 추정

그림1 하이브 연결 연간 실적 추이 및 전망



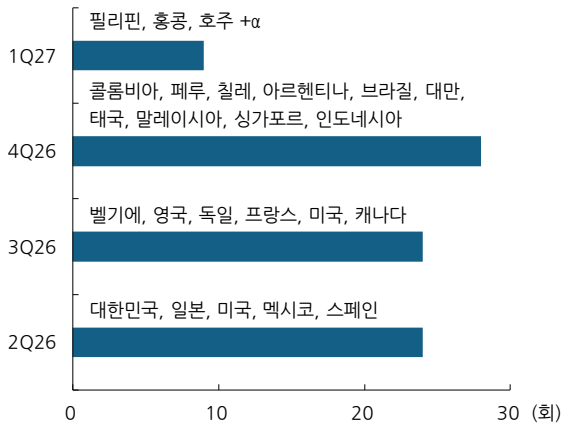
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 추정

그림2 하이브 연결 분기 실적 추이 및 전망



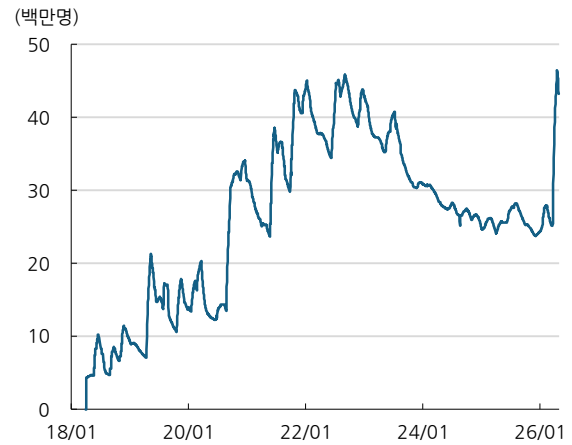
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 추정

그림3 BTS 분기별 공연 횟수 추이



자료: 언론, DS투자증권 리서치센터

그림4 BTS의 스포티파이 월간청취자 수 추이



자료: Spotify, DS투자증권 리서치센터

그림5 BTS 정규5집 <ARIRANG> 성과



스트리밍 성과

- 빌보드 핫100 차트 1위 달성 및 No.29 제외한 전체 수록곡 차트인
- 빌보드 글로벌(미국제외) 차트에 1~13위 출세우기 기록
- 스포티파이 글로벌 톱 송 1위와 함께 전 세계 국가별 차트 Top 50내에 260회 이상 차트인
- 스포티파이 아시아 아티스트 최초 501만건 이상의 프리세이브(Pre-save) 달성
- 스포티파이 신규 리스너 690% 폭발적 증가
- 애플뮤직 발매 첫날 전 세계에서 가장 많이 재생된 K-POP 음반 신기록 경신
- 타이틀곡 'SWIM' 뮤직비디오 26일만에 1억뷰 달성

앨범 성과

- 한터차트 초동 판매량 416만장 돌파
- K-POP 최초 빌보드200 3주 연속 1위 달성
- 미국 빌보드 바이닐 앨범 차트 1위 달성
- 일본 오리콘 주간 앨범 랭킹 1위

자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터

그림6 BTS 월드투어 성과

Concert

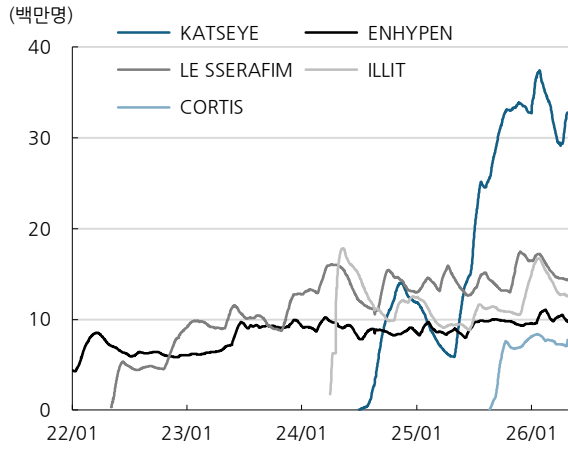
- K-pop 역사 상 최대 규모, 최다 회차 월드투어
- 총 34개 도시 85회, 이후 추가 공개 예정
- 전 회차 스타디움급 규모로 평균 관객 수 5만명 이상
- 360도 개방형 무대 도입으로 공연 경험 혁신

And more

- 위버스 온라인 스트리밍 고양 3회, 도쿄 2회 총 5회 오픈, 추후 추가 진행 예정
- 전 세계 80개 국가/지역, 약 3,800개 관에서 Live viewing 진행, 추후 추가 진행 예정
- 공연 진행 도시 전체를 축재장으로 만드는 The city project 운영

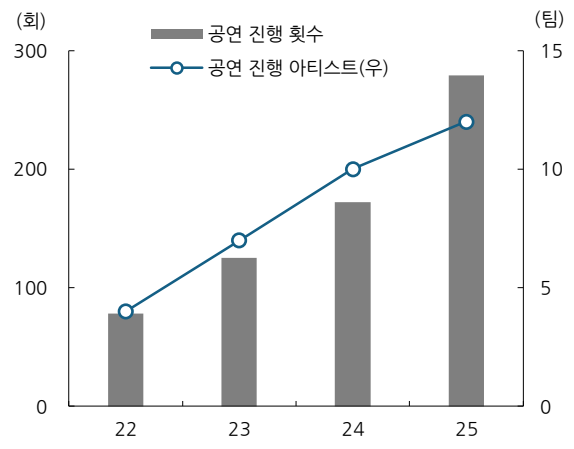
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터

그림7 하이브 주요 IP 스포티파이 월간청취자 수 추이



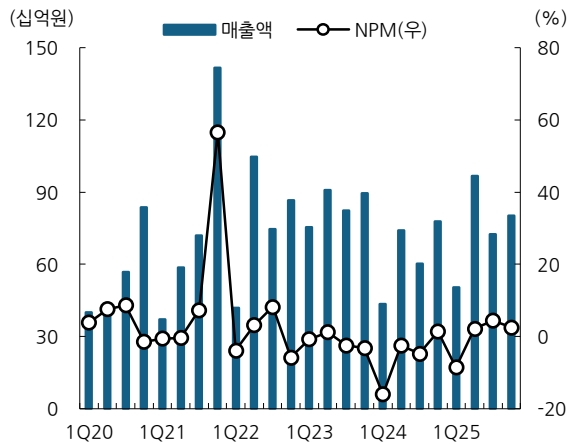
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림8 하이브 공연 현황 추이



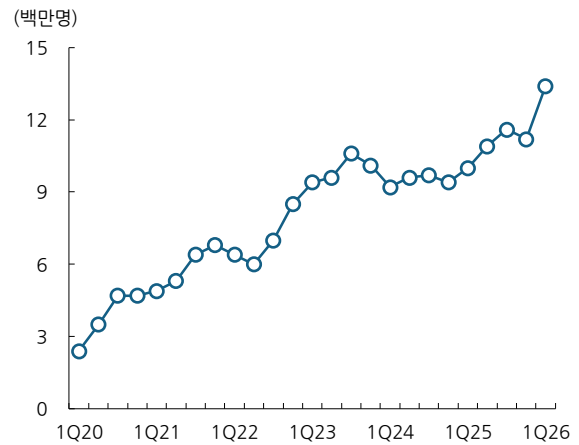
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터

그림9 주식회사 위버스 분기 실적 추이



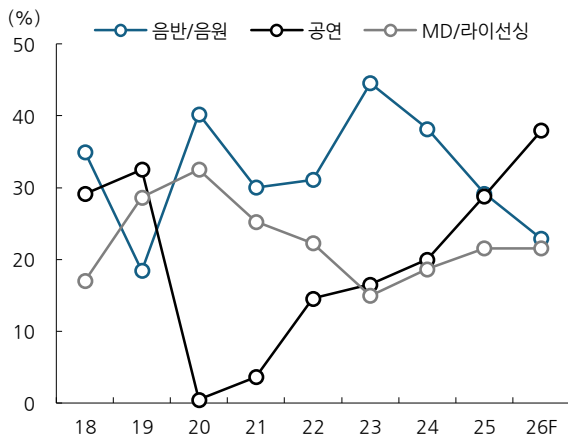
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터

그림10 위버스 MAU 추이



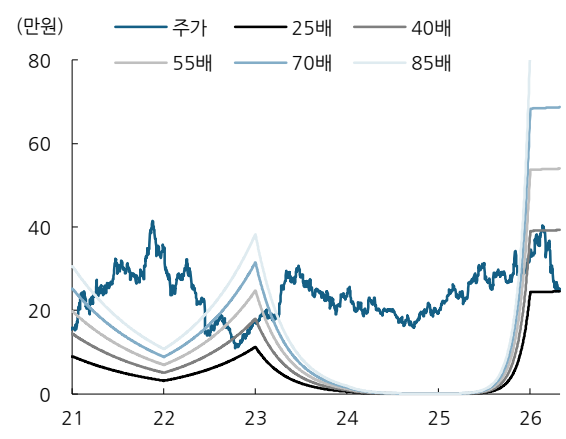
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터

그림11 하이브 실적 비중 추이 및 전망



자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 추정

그림12 하이브 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

[하이브 352820]

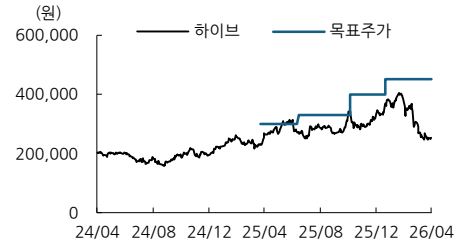
재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	1,889	1,788	2,364	2,537	2,830	매출액	2,178	2,256	2,650	4,139	3,616
현금 및 현금성자산	358	412	535	337	643	매출원가	1,169	1,296	1,714	2,644	2,326
매출채권 및 기타채권	275	311	329	526	483	매출총이익	1,009	960	936	1,495	1,290
재고자산	126	163	184	304	280	판매비 및 관리비	713	776	887	1,258	890
기타	1,130	901	1,316	1,369	1,425	영업이익	296	184	49	238	400
비유동자산	3,457	3,691	3,121	3,112	3,108	(EBITDA)	423	330	196	372	532
관계기업투자등	629	674	462	481	500	금융손익	12	36	-1	51	54
유형자산	101	97	87	73	59	이자비용	47	49	49	0	0
무형자산	2,165	2,244	1,987	1,949	1,914	관계기업등 투자손익	99	-32	-89	-347	-347
자산총계	5,346	5,479	5,485	5,649	5,939	기타영업외손익	-157	-168	-136	359	357
유동부채	1,772	831	734	1,027	977	세전계속사업이익	250	19	-177	302	464
매입채무 및 기타채무	591	448	463	747	686	계속사업법인세비용	67	23	77	111	104
단기금융부채	914	136	37	37	37	계속사업이익	183	-3	-254	191	360
기타유동부채	266	247	234	243	253	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	464	1,134	1,200	1,201	1,203	당기순이익	183	-3	-254	191	360
장기금융부채	249	955	1,049	1,049	1,049	지배주주	187	9	-237	189	360
기타비유동부채	215	179	151	152	154	총포괄이익	207	-3	-254	191	360
부채총계	2,236	1,965	1,934	2,229	2,179	매출총이익률 (%)	46.3	42.6	35.3	36.1	35.7
지배주주지분	2,919	3,215	3,257	3,126	3,465	영업이익률 (%)	13.6	8.2	1.9	5.7	11.1
자본금	21	21	21	21	21	EBITDA마진률 (%)	19.4	14.6	7.4	9.0	14.7
자본잉여금	1,570	1,636	1,888	1,888	1,888	당기순이익률 (%)	8.4	-0.2	-9.6	4.6	9.9
이익잉여금	1,420	1,401	1,155	1,322	1,661	ROA (%)	3.7	0.2	-4.3	3.4	6.2
비지배주주지분(연결)	191	299	294	294	294	ROE (%)	6.6	0.3	-7.3	5.9	10.9
자본총계	3,110	3,514	3,551	3,421	3,759	ROIC (%)	10.6	-1.3	1.4	6.2	12.9

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	311	152	-36	345	852	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	183	-3	-254	191	360	P/E	51.9	856.1	-59.1	56.8	29.8
비현금수익비용가감	236	372	219	183	480	P/B	3.3	2.5	4.3	3.4	3.1
유형자산감가상각비	53	62	59	37	36	P/S	4.5	3.6	5.3	2.6	3.0
무형자산상각비	74	85	88	97	95	EV/EBITDA	22.4	24.0	68.4	27.9	18.8
기타현금수익비용	109	193	-219	48	348	P/CF	23.2	21.8	n/a	28.8	12.8
영업활동 자산부채변동	-40	-148	0	-28	12	배당수익률 (%)	0.3	0.1	0.2	0.2	0.2
매출채권 감소(증가)	3	-25	-37	-197	43	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-51	-32	-26	-120	25	매출액	22.6	3.6	17.5	56.2	-12.6
매입채무 증가(감소)	-17	7	23	284	-61	영업이익	24.8	-37.7	-73.2	382.1	68.3
기타자산 부채변동	25	-97	39	5	5	세전이익	159.2	-92.2	적전	흑전	53.8
투자활동 현금	-471	-10	-268	-521	-525	당기순이익	281.9	적전	적지	흑전	88.6
유형자산처분(취득)	-22	-32	-31	-23	-23	EPS	255.3	-95.0	적전	흑전	90.3
무형자산 감소(증가)	-68	-30	-27	-60	-60	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-32	-3	-301	-415	-417	부채비율	71.9	55.9	54.5	65.2	58.0
기타투자활동	-349	54	91	-24	-25	유동비율	106.6	215.1	321.9	246.9	289.8
재무활동 현금	-11	-118	427	-21	-21	순차입금/자기자본(x)	-7.7	-3.6	-18.6	-14.9	-23.1
차입금의 증가(감소)	-79	-113	164	0	0	영업이익/금융비용(x)	6.3	3.7	1.0	n/a	n/a
자본의 증가(감소)	64	-55	263	-21	-21	총차입금 (십억원)	1,163	1,091	1,086	1,086	1,086
배당금의 지급	0	29	8	21	21	순차입금 (십억원)	-240	-125	-659	-511	-867
기타재무활동	4	50	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-174	54	123	-197	305	EPS	4,496	226	-5,584	4,447	8,465
기초현금	532	358	412	535	337	BPS	70,090	77,179	76,440	73,372	81,316
기말현금	358	412	535	337	643	SPS	52,292	54,155	62,190	97,139	84,862
NOPLAT	217	-33	36	150	310	CFPS	10,075	8,852	-835	8,761	19,700
FCF	-91	210	-304	-176	326	DPS	700	200	500	500	400

자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

하이브 (352820) 투자이견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2025-04-22	담당자변경				
2025-04-22	매수	300,000	-6.4	4.5	
2025-07-14	매수	330,000	-14.8	3.8	
2025-11-04	매수	400,000	-22.4	-8.4	
2025-11-17	매수	400,000	-22.4	-8.4	
2026-01-20	매수	450,000	-27.1	-10.1	
2026-04-30	매수	450,000			



투자이견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업
매수 +10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대
중립 -10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립
매도 -10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소

업종별 투자이견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자이견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.