

[엔터]

K-Pop의 가보지 않은 길

엔터 4Q25Pre: 외형 성장 견조하나 비용 부담으로 컨센서스 하회

4분기 주요 엔터사 실적은 외형 성장세는 이어가나 비용 부담이 증가하며 기대치를 하회할 것으로 전망한다. 하이브는 미국 법인 구조 재편 비용 및 라틴 신인 IP 개발에 더해 게임 관련 비용 부담이 증가하며 수익률 둔화가 불가피할 전망이다. 에스엠과 와이지엔터는 전년 동기 대비 음반 판매량이 감소했고 JYP는 증가했으나 소규모 앨범 발매 증가로 원가율이 상승한 것으로 파악된다. 에스엠은 아쉬운 공연 수익 대비 MD 및 IP 라이선싱 수익 성장이 기대된다. 와이지엔터는 블랙핑크의 공연과 MD 수익이 3분기 대비 축소됐으나 베이비몬스터의 성장이 방어한 것으로 파악된다. JYP 역시 전분기 대비 국내 공연 증가와 스트레이 키즈 공연, MD 수익 기저 부담으로 실적은 기대치를 하회할 것으로 전망한다.

26년 BTS의 컴백과 함께 걷는 K-Pop의 가보지 않은 길

최근 엔터 업종의 가장 큰 화두는 BTS의 컴백이다. BTS는 3/20 정규 5집 <아리랑> 발매 후 4/9 국내를 시작으로 월드 투어를 진행한다. 현재까지 공개된 투어 일정은 26년 4월-27년 3월 총 23개 국가, 34개 도시에서 79회 공연(26년 70회, 27년 9회)으로 회당 모객 수 5.5만명으로 가정해도 총 모객 수는 450만명에 달한다. 향후 일본과 중동 지역 공연 일정도 추가로 공개되며 역대 K-Pop 최대 규모의 공연이 될 것이다. 스타디움급 공연장 규모, 360도 개방, 2-3일 연달아 진행되는 공연, 티켓 가격은 지역별로 20-25만원으로 미국의 경우 다이내믹 프라이싱이 적용되며 ATP는 더욱 상승할 것으로 기대돼 수익성도 높을 것으로 추정한다. 26년 BTS가 하이브에 기여하는 실적은 공연과 MD 수익을 합산해 매출액은 1.5조원, 영업이익은 3,000억원(OPM 20%)으로 전망한다.

엔터 업종 최선호주 하이브, 차선호주 에스엠 유지

지난 11/4 발간한 26년 연간 전망 <K-Pop & Contents 팬덤 확대>에서 언급한 바와 엔터 업종은 1)글로벌 공연과 MD를 통한 IP 레버리지 확대, 2)메가/레거시 IP 복귀와 저연차 IP 성장, 3)해외 IP를 통한 지속 성장 발판 마련으로 26년 실적 모멘텀이 확대될 전망이다. 업종 최선호주는 예상치를 상회하는 BTS의 활동 규모와 수익 기여 확대, 해외 IP 성장이 기대되는 하이브(352820), 차선호주는 쌓여가는 IP 활동 및 지역 커버리지 확대, 자회사 손익 개선, 밸류에이션 매력 높은 에스엠(041510)으로 유지한다.

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

강태호 연구원
02-709-2666
kth@ds-sec.co.kr

2026.01.20

비중확대 (유지)

최선호주

하이브 352820

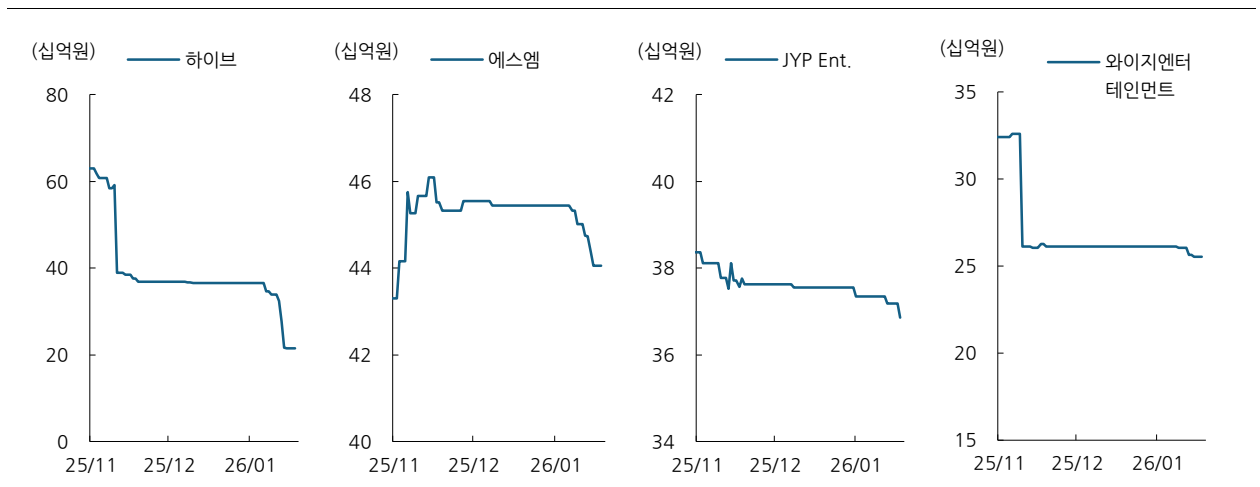
투자의견(유지)	BUY
목표주가(상향)	450,000원
상승여력	22.8%

표1 엔터 4Q25 실적 프리뷰

(십억원, %)		4Q24	3Q25	4Q25F	Consen	Preview
하이브	매출액	726.4	727.2	708.7	709.3	[음반/음원] 보넥도, 투어스, 르세라핌, 아일릿의 신보 판매와 전분기 발매한 코르티스 앨범의 판매가 이어지며 QoQ 매출 성장 기대되나 전년 동기 기저 부담. 음원 수익은 견조 [공연] 엔팀, 세븐틴, 투바투, 캣츠아이의 공연 수익 인식되나 전분기 BTS 진, 엔하이픈, 투어스, 르세라핌의 공연 대비 규모가 작은 공연들로 QoQ 실적은 감소할 것으로 전망 [기타] MD 공연 규모가 축소되며 QoQ 감소, 콘텐츠는 BTS 지민과 정국의 디즈니+향 <이게 맞아?!> 시즌2 딜리버리와 게임 <아키텍트: 랜도브 역자일> 퍼블리싱 실적 인식 [비용] 미국 법인 구조 재편, 라틴 신인 IP 관련 비용, 게임 실적 부진으로 비용 부담 확대
	YoY	19.4%	37.8%	-2.4%		
	영업이익	64.6	-42.2	2.5	21.6	
	YoY	-27.6%	적전	-96.2%		
에스엠	매출액	273.6	321.6	296.3	310.7	[음반/음원] NCT 드림, 라이즈, 하츠투하츠를 비롯해 8장의 신보가 발매되었으나 YoY, QoQ 판매량 감소하며 원가율은 상승한 것으로 추정. 이외 음원 수익은 전분기와 유사한 수준 [공연] 에스파, NCT 위시, NCT 드림의 콘서트를 비롯해 공연과 팬콘서트를 진행한 IP수는 많았지만 QoQ 지역 및 공연 회당 규모가 작아 공연 매출액 QoQ감소 및 원가율 상승 [MD] PUBG, 티니핑 협업이 4분기 실적에 기여하며 IP 라이선싱 수익 증가. 공연 MD 호조 [연결자회사] 디어유 실적 호조 및 연결 자회사 실적 개선세 이어질 것으로 전망
	YoY	9.0%	32.8%	8.3%		
	영업이익	33.7	48.2	37.3	44.1	
	YoY	272.9%	261.9%	10.7%		
JYP Ent.	매출액	199.1	232.6	203.6	197.1	[음반/음원] 스키즈의 스페셜 앨범 판매량 호조 및 트와이스 스페셜, ITZY, NMIXX, DAY6 등의 앨범 발매로 전체 판매량은 견조. 판매량 규모가 작은 앨범 수가 많아 원가율 상승 음원은 전년동기 중국 일회성 구보 수익 인식에 대한 기저부담으로 감소 전망 [공연] 스트레이키즈, NMIXX, DAY6, 엑디즈, 박진영 등의 국내 공연은 총매출로 인식. 트와이스 해외 공연은 동남아와 호주 위주로 인식되며 미니멈 개런티 인식. 매출 및 원가 부담 [MD] 국내 스트레이키즈, 트와이스, NMIXX의 팝업 수익 인식하나 공연 MD 수익 감소
	YoY	26.8%	36.5%	2.3%		
	영업이익	36.9	40.8	32.6	36.9	
	YoY	-2.6%	-15.7%	-11.8%		
와이지엔터	매출액	104.1	173.1	174.5	169.6	[음반/음원] 베이비몬스터 신보를 중심으로 전분기 발매한 트레저 앨범의 판매가 이어졌고 블랙핑크의 구보 판매도 기여했으나 QoQ, YoY 감소한 것으로 추정됨 [공연] 블랙핑크 공연 규모는 전분기 대비 감소하고 트레저와 베이비몬스터 공연으로 방어 [MD] 블랙핑크, 베이비몬스터 중심 MD 수익 인식되나 전분기 대비 감소 전망
	YoY	-4.9%	107.2%	67.7%		
	영업이익	1.0	31.1	25.4	25.5	
	YoY	149.6%	흑전	2450%		
디어유	매출액	17.8	22.3	22.4	22.0	[버블] 버블 구독자 수는 200만명(+6% YoY, -8% QoQ)으로 일부 아티스트 군입대와 소속사 탈퇴로 등 전분기 대비 감소. 앱스토어 구독료 가격 인상과 환율 상승으로 외형 성장 비용 측면 카카오톡물하기와 PG결제 비율이 상승하며 지급수수료를 하락하며 실적 개선 [해외] 버블포재팬의 구독자 수는 8.5만명으로 전분기 대비 두 자리수 이상 증가, 중국은 전분기 실적이 정산되나 C-Pop 아티스트의 입점 초기로 실적 기여가 크지 않은 것으로 파악
	YoY		25.8%	26.0%		
	영업이익	4.9	8.7	9.1	9.0	
	YoY		37.4%	86.1%		
디어유	OPM	27.4%	39.1%	40.5%		

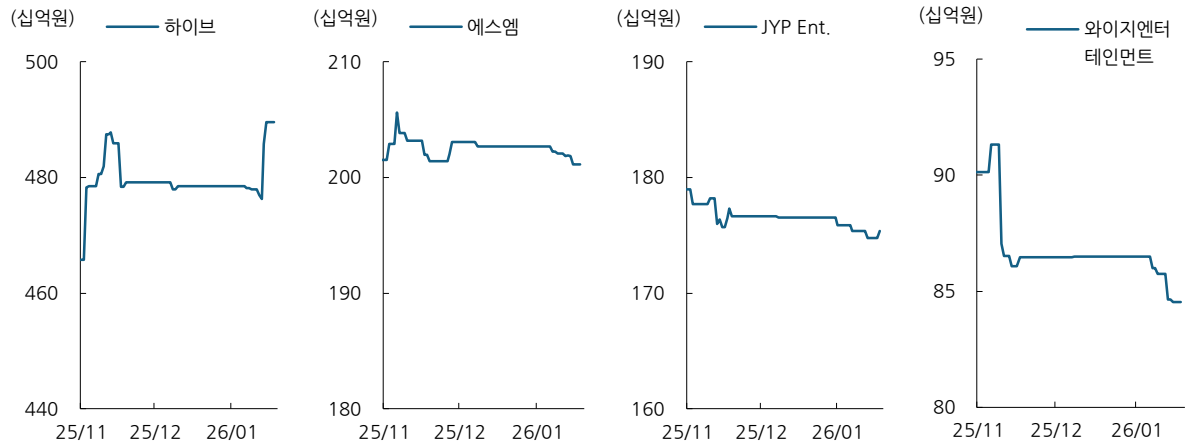
자료: 각 사, FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림1 주요 엔터 기업 4Q25 영업이익 컨센서스 추이



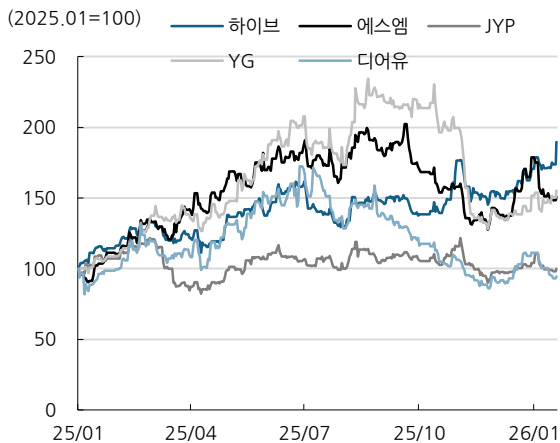
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림2 주요 엔터 기업 2026 연간 영업이익 컨센서스 추이



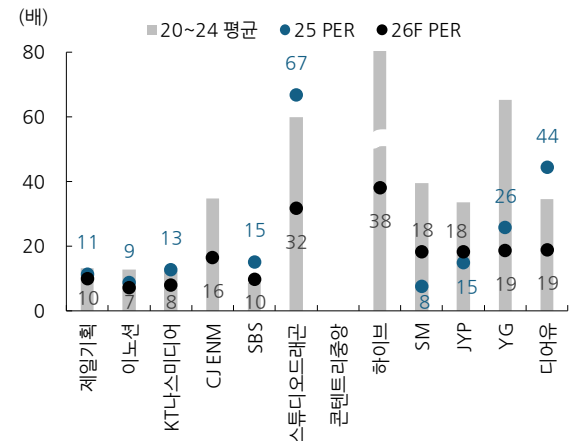
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림3 엔터 주가 추이



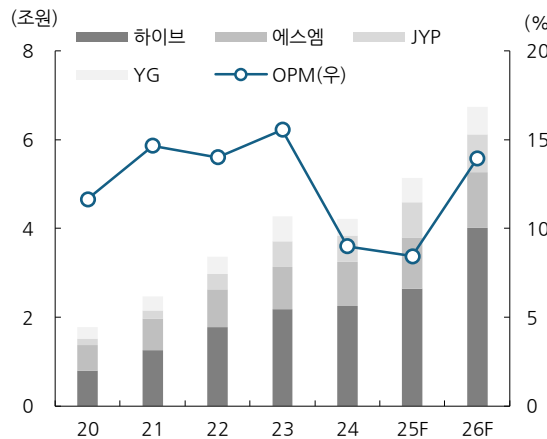
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림4 엔터·미디어 PER 비교



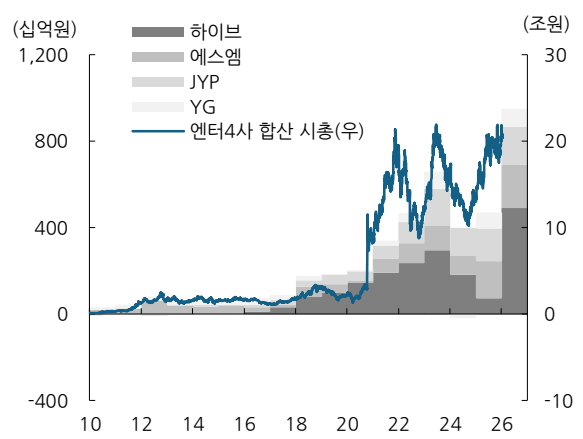
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림5 엔터 커버리지 합산 실적 추이 및 전망



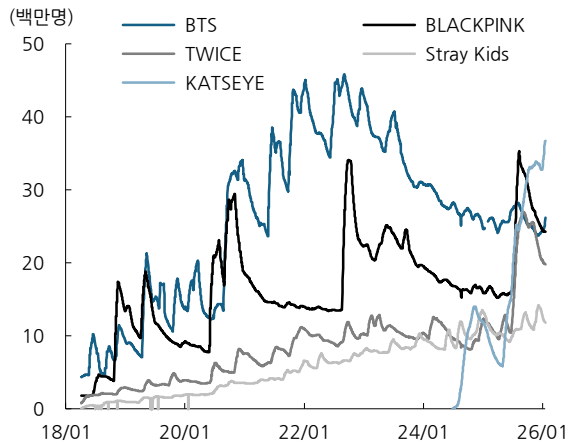
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림6 엔터 커버리지 합산 시총과 영업이익 추이



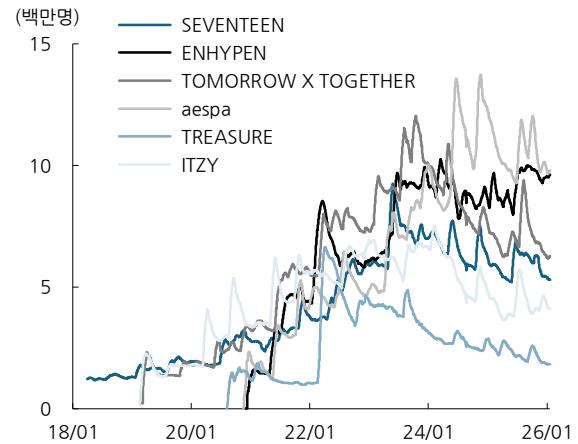
자료: 각 사, DS투자증권 리서치센터

그림7 스포티파이 주간 청취자수 추이



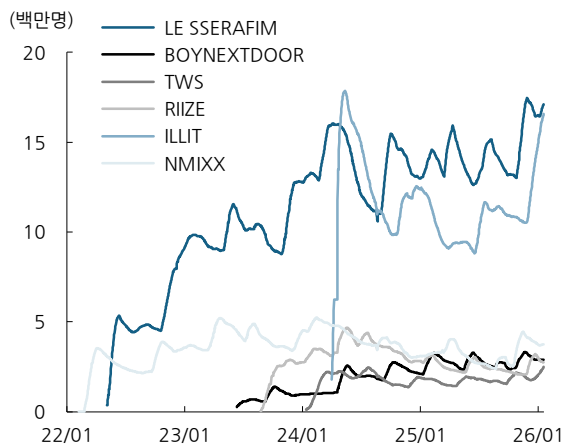
자료: Spotify, DS투자증권 리서치센터

그림8 스포티파이 주간 청취자수 추이



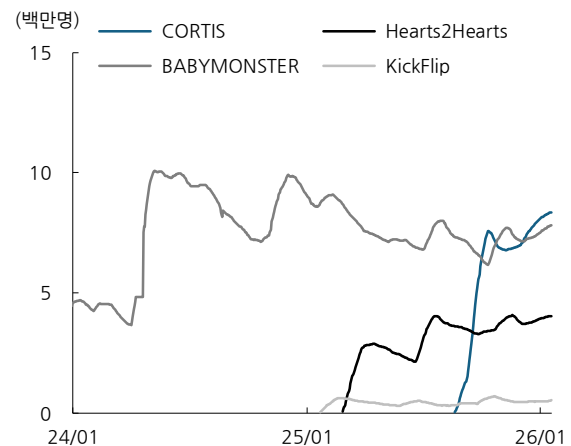
자료: Spotify, DS투자증권 리서치센터

그림9 스포티파이 주간 청취자수 추이



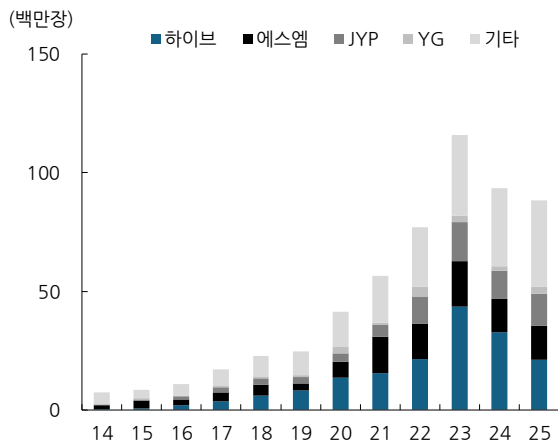
자료: Spotify, DS투자증권 리서치센터

그림10 스포티파이 주간 청취자수 추이



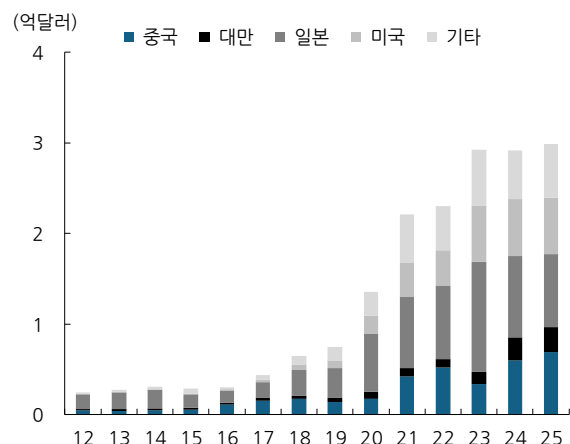
자료: Spotify, DS투자증권 리서치센터

그림11 국내 전체 앨범 판매량 추이



자료: 씨클차트, DS투자증권 리서치센터

그림12 국내 전체 앨범 수출금액 추이



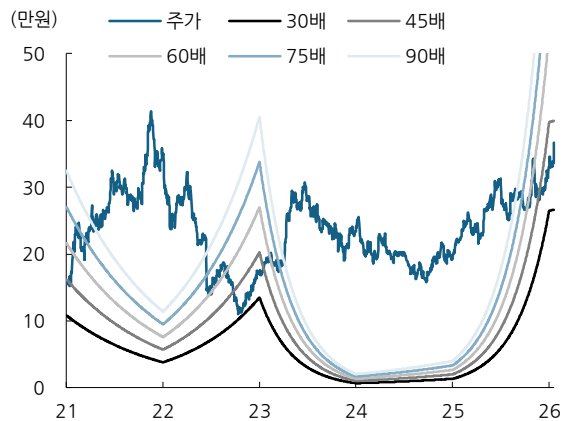
자료: 관세청, DS투자증권 리서치센터

그림13 BTS 월드 투어(26-27) 일정 공개



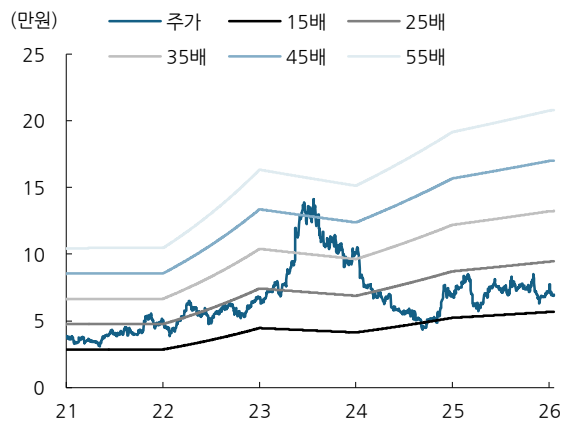
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터

그림15 하이브 PER 밴드차트



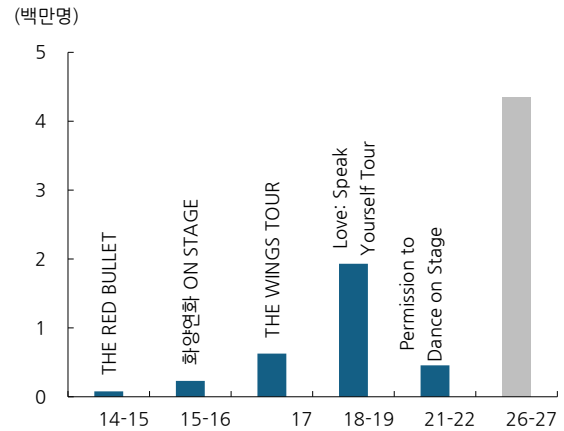
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림17 JYP엔터 PER 밴드차트



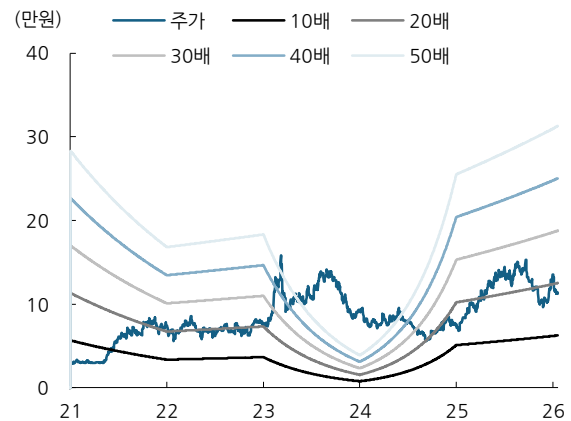
자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: 25년 일회성 이익 제거

그림14 BTS 공연 모객수 추이 및 전망



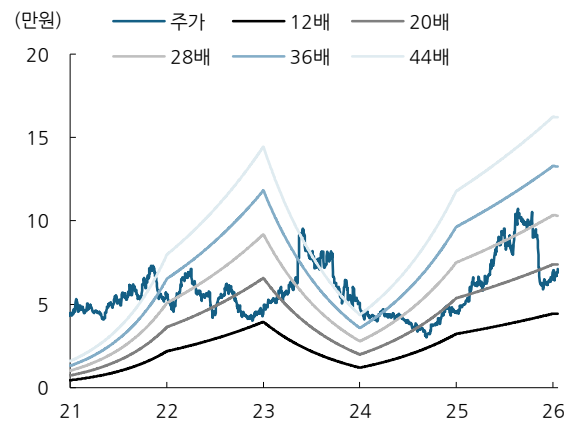
자료: 언론, DS투자증권 리서치센터

그림16 에스엠 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터, 주: 25년 일회성 이익 제거

그림18 YG엔터 PER 밴드차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

표2 엔터 커버리지 실적 추이 및 컨센서스

(십억원, %)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F
하이브	매출액	500.6	705.6	727.2	709.3	632.1	1,062.3	1,080.8	1,163.5	2,255.6	2,641.6	3,899.1
	YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-2.4%	26.3%	50.5%	48.6%	64.0%	3.6%	17.1%	47.6%
	영업이익	21.6	65.9	-42.2	21.6	49.3	135.8	141.5	158.8	184.0	72.4	489.6
	YoY	50.3%	29.5%	적전	-66.6%	128.2%	106.0%	흑전	636.8%	-37.7%	-60.6%	576.0%
에스엠	영업이익률	4.3%	9.3%	-5.8%	3.0%	7.8%	12.8%	13.1%	13.6%	8.2%	2.7%	12.6%
	매출액	231.4	302.9	321.6	310.7	279.9	335.9	343.7	324.8	989.7	1,166.6	1,304.8
	YoY	5.2%	19.3%	32.8%	13.6%	20.9%	10.9%	6.9%	4.5%	3.0%	17.9%	11.8%
	영업이익	32.6	47.6	48.2	44.1	40.5	53.1	53.4	44.5	87.3	172.6	201.1
JYP Ent.	YoY	109.6%	92.4%	261.6%	30.9%	24.4%	11.6%	10.8%	1.0%	-23.1%	97.8%	16.5%
	영업이익률	14.1%	15.7%	15.0%	14.2%	14.5%	15.8%	15.6%	13.7%	8.8%	14.8%	15.4%
	매출액	140.8	215.8	232.6	197.1	167.1	226.9	226.5	235.5	601.8	783.6	842.4
	YoY	3.1%	125.5%	36.5%	-1.0%	18.7%	5.1%	-2.7%	19.5%	6.2%	30.2%	7.5%
와이지엔터	영업이익	19.6	52.9	40.8	36.9	35.1	48.8	49.9	45.8	128.3	151.4	175.4
	YoY	-41.6%	466.3%	-15.7%	-0.1%	78.7%	-7.8%	22.2%	24.1%	-24.3%	18.0%	15.8%
	영업이익률	13.9%	24.5%	17.5%	18.7%	21.0%	21.5%	22.0%	19.4%	21.3%	19.3%	20.8%
	매출액	100.2	100.4	173.1	169.6	156.9	155.0	137.8	139.3	364.9	543.9	606.9
테인먼트	YoY	14.7%	11.6%	107.2%	62.9%	56.7%	54.3%	-20.4%	-17.8%	-35.9%	49.0%	11.6%
	영업이익	5.3	7.4	23.5	25.5	22.7	21.7	15.6	19.7	-18.6	73.5	84.5
	YoY	흑전	흑전	흑전	3392.2%	327.2%	193.8%	-33.6%	-23.0%	적전	흑전	15.0%
	영업이익률	5.3%	7.4%	13.6%	15.1%	14.5%	14.0%	11.3%	14.1%	-5.1%	13.5%	13.9%
디어유	매출액	17.5	20.2	22.3	22.0	22.6	23.9	24.4	25.3	74.9	82.5	100.5
	YoY	-13.5%	5.8%	25.8%	24.0%	28.8%	18.2%	9.5%	15.0%	-1.1%	10.2%	21.8%
	영업이익	5.5	7.4	8.7	9.0	9.8	11.0	11.7	12.3	25.4	31.0	49.1
	YoY	-23.4%	5.5%	37.4%	84.9%	79.4%	48.3%	33.9%	37.0%	-11.2%	21.8%	58.7%
	영업이익률	31.2%	36.9%	39.1%	40.9%	43.5%	46.2%	47.8%	48.7%	33.9%	37.5%	48.9%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

주: 음영은 컨센서스 기준, 1/19 업데이트. 컨센서스 표본 차이로 분기 컨센 합과 연간 컨센의 차이 존재

하이프 352820

가보지 않은 길

4Q25Pre: 비용 부담으로 실적 하향. 기대는 26년으로

하이프의 25년 4분기 실적은 연결 기준 매출액 7,087억원(-2% YoY), 영업이익 25억원(-96% YoY, OPM 0.3%)으로 시장 기대치(OP 216억원)를 하회할 전망이다. 1)음반/음원은 보넥도, 투어스, 르세라핌, 아일릿의 신보와 전분기 발매한 코르티스의 후속 판매가 이어지며 QoQ 성장이 기대되나 전년 동기 높은 기저 부담이 존재하며 2)공연은 엔티, 세븐틴, 투바투, 캣츠아이 등의 공연이 있었으나 전분기 BTS 진, 엔하이픈, 투어스, 르세라핌 대비 공연 규모가 작은 일정들로 QoQ 감소할 것으로 전망한다. 3)MD는 공연 규모가 축소되며 QoQ 감소할 것이며, 4)콘텐츠는 BTS 지민과 정국의 디즈니+향 <이게맞아?!> 시즌2 딜리버리와 게임 <아키텍트: 랜드 오브 엑자일> 퍼블리싱 실적이 인식되며 성장이 기대된다. 이러한 외형 성장에도 수익성은 부진할 전망이다 미국 법인 구조 재편 비용과 라틴 IP개발, 게임 실적 부진으로 비용 부담이 확대된 것으로 파악된다.

BTS 컴백 + 고연차/저연차/해외 IP의 수익 기여 확대

하이프에 대해 업종 최선호주 의견을 유지한다. 1)26년 BTS의 신보 발매(3/20), 글로벌 공연(4/9~) 실적으로 이익 레버리지가 확대될 것이며, 2)메가 IP 외에도 고연차, 저연차, 해외 IP의 성장이 기대되기 때문이다. 특히 BTS는 기존 가정(공연 횟수 65회, 모객수 350만명)대비 큰 규모의 공연(발표 기준 79회, 450만명 내외) 일정으로 26-27년 실적 기여가 더욱 확대될 것이다. 스타디움급 공연장 규모, 360도 개방, 2-3일 연달아 진행하는 공연, 티켓 가격은 지역별로 20-25만원으로 미국의 경우 다이내믹 프라이싱이 적용되며 ATP는 더욱 상승할 것으로 기대돼 수익성도 높을 것으로 추정한다. 26년 BTS가 하이프에 기여하는 실적은 공연 수익(1조원~1.1조원), MD 수익 4,000억원 가정 시 1.5조원 이상 매출, 영업이익 3,000억원(OPM 20%)으로 추정치에 반영했다.

투자의견 매수, 목표주가 45만원으로 상향

목표주가 상향은 실적 전망치 상향 및 목표 배수를 기존 45배 대비 10% 할증한 50배 적용에 기인한다. K-Pop의 가보지 않은 길을 반영하는 밸류에이션이다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,776	2,178	2,256	2,642	4,014
영업이익	237	296	184	48	507
영업이익률(%)	13.3	13.6	8.2	1.8	12.6
세전이익	96	250	19	64	517
지배주주지분순이익	52	187	9	-3	387
EPS(원)	1,265	4,496	226	-61	9,329
증감률(%)	-61.8	255.3	-95.0	적전	흑전
ROE(%)	1.9	6.6	0.3	-0.1	12.4
PER(배)	137.1	51.9	856.1	-6,015.8	39.3
PBR(배)	2.6	3.3	2.5	5.2	4.6
EV/EBITDA(배)	18.7	22.4	24.0	79.3	23.1

자료: 하이프, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

장지혜 엔터·미디어·음식료

02-709-2336

jihye.j@ds-sec.co.kr

강태호 연구원

02-709-2666

kth@ds-sec.co.kr

2026.01.20

매수(유지)

목표주가(상향)	450,000원
현재주가(01/19)	366,500원
상승여력	22.8%

Stock Data

KOSPI	4,904.7pt
시가총액(보통주)	15,616십억원
발행주식수	42,571천주
액면가	500원
자본금	21십억원
60일 평균거래량	335천주
60일 평균거래대금	105,767백만원
외국인 지분율	19.2%
52주 최고가	368,500원
52주 최저가	209,500원
주요주주	
방시혁(외 13인)	46.4%
국민연금공단(외 1인)	7.6%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	16.9	-5.1
3M	36.0	5.2
6M	36.8	-17.1

주가차트

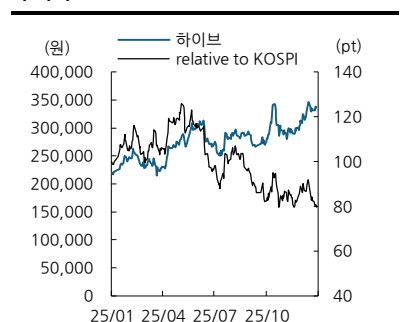
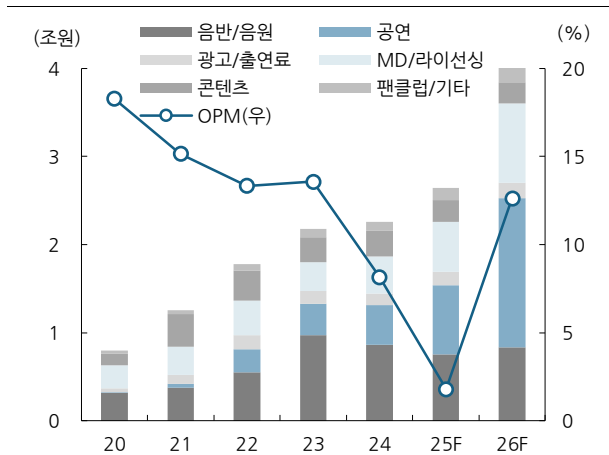


표3 하이브 실적 테이블

(십억원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	500.6	705.6	727.2	708.7	616.5	1,029.6	1,178.1	1,189.7	2,178.1	2,255.6	2,642.1	4,014.0
YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-2.4%	23.2%	45.9%	62.0%	67.9%	22.6%	3.6%	17.1%	51.9%
1. 직접 참여형	322.5	447.9	477.4	444.3	389.9	668.9	814.0	830.4	1,471.5	1,445.3	1,692.0	2,703.1
YoY	48.6%	5.7%	47.8%	-7.7%	20.9%	49.3%	70.5%	86.9%	51.4%	-1.8%	17.1%	59.8%
매출비중	64.4%	63.5%	65.6%	62.7%	63.2%	65.0%	69.1%	69.8%	67.6%	64.1%	64.0%	67.3%
1-1. 음원/음반	136.5	228.6	189.8	199.3	214.2	209.6	204.6	204.8	970.5	861.0	754.2	833.3
YoY	-5.9%	-8.4%	-11.5%	-20.8%	56.9%	-8.3%	7.8%	2.8%	75.8%	-11.3%	-12.4%	10.5%
1-2. 공연	155.2	188.7	245.0	194.0	138.7	422.5	558.3	573.1	359.1	450.9	782.8	1,692.5
YoY	252.3%	31.0%	231.1%	2.7%	-10.6%	123.9%	127.9%	195.4%	39.1%	25.6%	73.6%	116.2%
1-3. 광고/출연료	30.8	30.6	42.6	51.0	37.0	36.7	51.1	52.5	141.9	133.4	155.0	177.3
YoY	10.9%	0.9%	23.4%	25.0%	20.0%	20.0%	20.0%	3.0%	-12.3%	-6.0%	16.2%	14.4%
2. 간접 참여형	178.1	257.8	249.8	264.4	226.6	360.7	364.1	359.3	706.6	809.3	950.1	1,310.8
YoY	23.7%	19.0%	21.9%	8.4%	27.3%	39.9%	45.8%	35.9%	-12.1%	14.5%	17.4%	38.0%
매출비중	35.6%	36.5%	34.4%	37.3%	36.8%	35.0%	30.9%	30.2%	32.4%	35.9%	36.0%	32.7%
2-1. MD/라이선싱	106.4	152.9	168.3	137.7	141.1	240.2	267.0	248.9	325.6	420.2	565.3	897.3
YoY	75.2%	40.2%	69.8%	-9.0%	32.7%	57.1%	58.6%	80.8%	-17.7%	29.1%	34.5%	58.7%
2-2. 콘텐츠	41.2	70.2	46.8	87.4	47.4	77.2	53.9	61.2	289.9	287.3	245.7	239.7
YoY	-32.7%	-16.2%	-41.3%	40.0%	15.0%	10.0%	15.0%	-30.0%	-15.1%	-0.9%	-14.5%	-2.4%
2-3. 팬클럽/기타	30.5	34.6	34.6	39.3	38.1	43.3	43.3	49.2	91.2	101.8	139.0	173.8
YoY	39.0%	46.2%	33.3%	30.3%	25.0%	25.0%	25.0%	25.0%	35.9%	11.6%	36.6%	25.0%
매출총이익	218.2	284.3	201.6	242.7	243.4	377.9	415.5	415.3	1,009.0	959.8	946.8	1,452.2
YoY	23.1%	15.6%	-16.2%	-18.1%	11.6%	32.9%	106.1%	71.1%	19.7%	-4.9%	-1.4%	53.4%
매출총이익률	43.6%	40.3%	27.7%	34.3%	39.5%	36.7%	35.3%	34.9%	46.3%	42.6%	35.8%	36.2%
영업이익	21.6	65.9	-42.2	2.5	37.0	143.2	170.3	156.1	295.6	184.0	47.8	506.6
YoY	50.3%	29.5%	적전	-96.2%	71.2%	117.2%	흑전	6262.0%	24.8%	-37.7%	-74.0%	960.0%
영업이익률	4.3%	9.3%	-5.8%	0.3%	6.0%	13.9%	14.5%	13.1%	13.6%	8.2%	1.8%	12.6%
순이익	54.4	15.5	-52.0	-30.5	35.3	114.9	135.3	102.1	183.4	-3.4	-12.7	387.5
YoY	390.1%	53.0%	적전	적지	-35.2%	643.3%	흑전	흑전	281.9%	적전	적지	흑전
순이익률	10.9%	2.2%	-7.2%	-4.3%	5.7%	11.2%	11.5%	8.6%	8.4%	-0.2%	-0.5%	9.7%

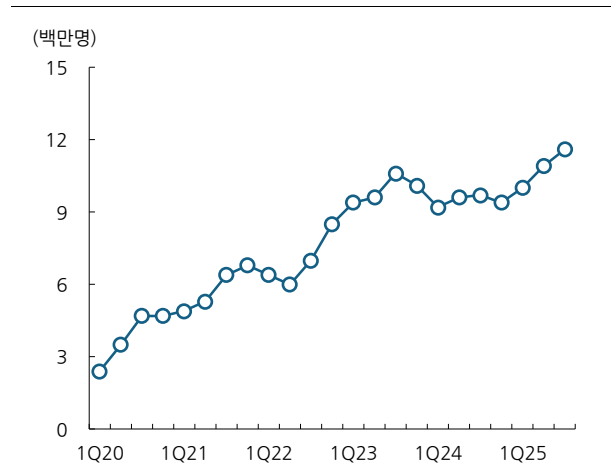
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 추정

그림19 하이브 연결 실적 추이 및 전망



자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터 추정

그림20 위버스 MAU 추이



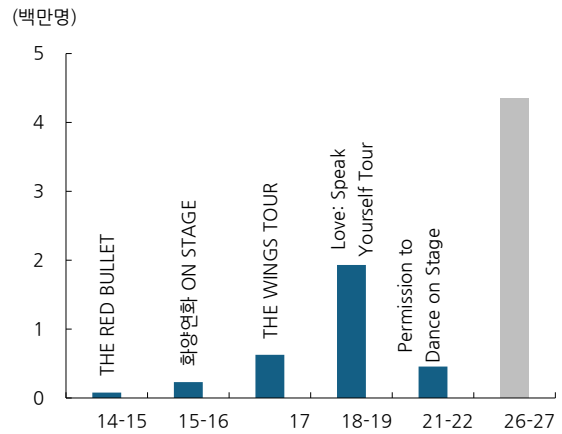
자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터

그림21 BTS 월드 투어(26-27) 일정 공개



자료: 하이브, DS투자증권 리서치센터

그림22 BTS 공연 모객수 추이 및 전망



자료: 언론, DS투자증권 리서치센터

표4 추정치 변경 내역

	시기	주요 지역	공연 횟수(회)	예상 모객수 (만명)	회당 모객수 (만명)	예상 매출액 (십억원)
2026	2Q26	대한민국(5), 일본(2), 미국(9), 멕시코(3), 스페인(2)	21	119	5.7	309
	3Q26	미국(14), 캐나다(2), 프랑스(2), 독일(2), 영국(2), 벨기에(2)	24	154	6.4	431
	4Q26	인도네시아(2), 싱가포르(4), 말레이시아(2), 국(3), 대만(3), 브라질(3), 아르헨티나(2), 칠레(2), 페루(2), 콜롬비아(2)	25	130	5.2	276
2027	1Q27	필리핀(2), 홍콩(3), 호주(4)	9	46	5.1	109
	추가 예정	일본, 중동 일정 추가 예정				
합산			79	450+	5.7	1,124

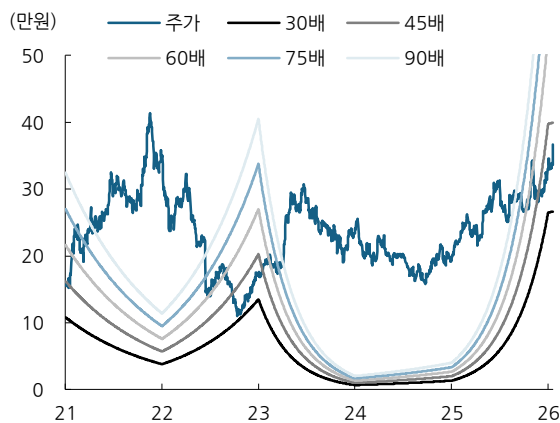
자료: DS투자증권 리서치센터 추정

표5 추정치 변경 내역

(십억원, %)	변경전(25.11.17)		변경후(26.01.20)		% Change	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	2,626.9	3,723.9	2,642.1	4,014.0	0.6	7.8
영업이익	86.1	444.2	47.8	506.6	-44.5	14.1
순이익	47.8	315.5	-12.7	387.5	-126.5	22.8

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

그림23 하이브 PER 밴드 차트



자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터

그림24 목표주가 산출

PER Valuation	
26년 지배주주순이익(십억원)	387.5
Target PER (배)	50
엔터 평균 목표배수	30
하이브 기준 목표배수	45
목표 시가총액(십억원)	19,374.3
주식수(천주) (①+②)	43,486
①발행주식수(25년 6월 30일 반기보고서 기준)	41,652
②4회 CB 물량(4,000억원/전환가격 218,000원)	1,834
목표주가 (원)	450,000
현재주가 (원) (2026.01.19 종가)	366,500
상승여력	22.8%

자료: FnGuide, DS투자증권 리서치센터 추정

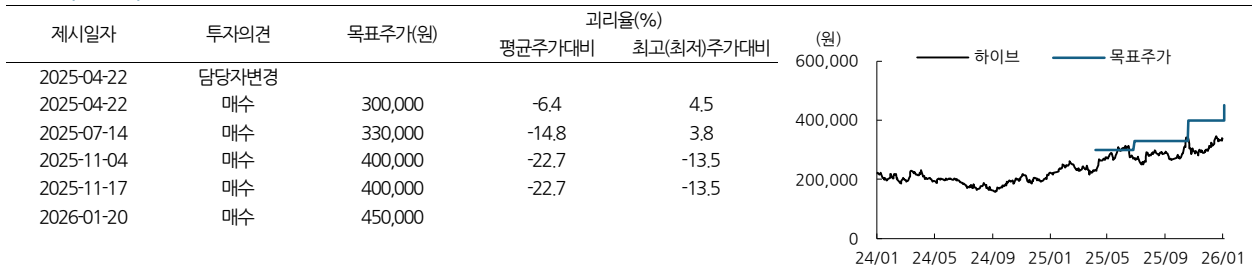
[하이브 352820]

재무상태표 (십억원)						손익계산서 (십억원)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	2,116	1,889	1,788	2,126	2,809	매출액	1,776	2,178	2,256	2,642	4,014
현금 및 현금성자산	532	358	412	271	558	매출원가	934	1,169	1,296	1,695	2,562
매출채권 및 기타채권	270	275	311	317	532	매출총이익	843	1,009	960	947	1,452
재고자산	79	126	163	184	309	판매비 및 관리비	606	713	776	899	946
기타	1,235	1,130	901	1,354	1,409	영업이익	237	296	184	48	507
비유동자산	2,755	3,457	3,691	3,293	3,301	(EBITDA)	356	423	330	194	652
관계기업투자등	534	629	674	475	494	금융손익	13	12	36	-8	52
유형자산	99	101	97	101	89	이자비용	35	47	49	37	0
무형자산	1,470	2,165	2,244	2,117	2,094	관계기업등 투자손익	-18	99	-32	-2	3
자산총계	4,870	5,346	5,479	5,419	6,110	기타영업외손익	-135	-157	-168	26	-45
유동부채	849	1,772	831	733	1,049	세전계속사업이익	96	250	19	64	517
매입채무 및 기타채무	343	591	448	451	756	계속사업법인세비용	48	67	23	77	129
단기금융부채	254	914	136	36	36	계속사업이익	48	183	-3	-13	387
기타유동부채	252	266	247	247	257	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	1,092	464	1,134	1,425	1,427	당기순이익	48	183	-3	-13	387
장기금융부채	903	249	955	1,244	1,244	지배주주	52	187	9	-3	387
기타비유동부채	189	215	179	181	183	총포괄이익	-172	207	-3	-13	387
부채총계	1,942	2,236	1,965	2,158	2,477	매출총이익률 (%)	47.4	46.3	42.6	35.8	36.2
지배주주지분	2,770	2,919	3,215	2,938	3,311	영업이익률 (%)	13.3	13.6	8.2	1.8	12.6
자본금	21	21	21	21	21	EBITDA마진률 (%)	20.0	19.4	14.6	7.4	16.2
자본잉여금	2,650	1,570	1,636	1,643	1,643	당기순이익률 (%)	2.7	8.4	-0.2	-0.5	9.7
이익잉여금	233	1,420	1,401	1,389	1,762	ROA (%)	1.1	3.7	0.2	0.0	6.7
비지배주주지분(연결)	158	191	299	322	322	ROE (%)	1.9	6.6	0.3	-0.1	12.4
자본총계	2,929	3,110	3,514	3,261	3,634	ROIC (%)	5.7	10.6	-1.3	-0.4	14.7

현금흐름표 (십억원)						주요투자지표 (원, 배)					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	347	311	152	-32	502	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	48	183	-3	-13	387	P/E	137.1	51.9	856.1	-6,015.8	39.3
비현금수익비용가감	342	236	372	-22	145	P/B	2.6	3.3	2.5	5.2	4.6
유형자산감가상각비	50	53	62	58	51	P/S	4.0	4.5	3.6	5.8	3.8
무형자산상각비	69	74	85	88	95	EV/EBITDA	18.7	22.4	24.0	79.3	23.1
기타현금수익비용	223	109	193	-448	-20	P/CF	18.4	23.2	21.8	n/a	28.7
영업활동 자산부채변동	-11	-40	-148	3	-30	배당수익률 (%)	n/a	0.3	0.1	0.1	0.1
매출채권 감소(증가)	-63	3	-25	-24	-215	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-5	-51	-32	-22	-125	매출액	41.4	22.6	3.6	17.1	51.9
매입채무 증가(감소)	7	-17	7	8	306	영업이익	24.5	24.8	-37.7	-74.0	960.0
기타자산 부채변동	51	25	-97	41	4	세전이익	-54.2	159.2	-92.2	229.7	706.8
투자활동 현금	-285	-471	-10	-290	-200	당기순이익	-65.9	281.9	적전	적지	흑전
유형자산처분(취득)	-17	-22	-32	-31	-39	EPS	-61.8	255.3	-95.0	적전	흑전
무형자산 감소(증가)	-9	-68	-30	-23	-72	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-65	-32	-3	-311	-66	부채비율	66.3	71.9	55.9	66.2	68.2
기타투자활동	-194	-349	54	76	-24	유동비율	249.1	106.6	215.1	290.0	267.7
재무활동 현금	-188	-11	-118	180	-15	순차입금/자기자본(x)	-18.1	-7.7	-3.6	-6.4	-15.0
차입금의 증가(감소)	-189	-79	-113	172	0	영업이익/금융비용(x)	6.8	6.3	3.7	1.3	n/a
자본의 증가(감소)	0	64	-55	8	-15	총차입금 (십억원)	1,157	1,163	1,091	1,280	1,280
배당금의 지급	0	0	29	8	15	순차입금 (십억원)	-529	-240	-125	-209	-546
기타재무활동	1	4	50	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	-146	-174	54	-141	287	EPS	1,265	4,496	226	-61	9,329
기초현금	678	532	358	412	271	BPS	66,995	70,090	77,179	70,545	79,499
기말현금	532	358	412	271	558	SPS	42,951	52,292	54,155	63,434	96,369
NOPLAT	118	217	-33	-9	380	CFPS	9,431	10,075	8,852	-835	12,778
FCF	94	-91	210	-322	302	DPS	n/a	700	200	350	350

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

하이프 (352820) 투자 의견 및 목표주가 변동추이



투자 의견 및 적용 기준 (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 투자 의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견

투자 의견 비율

기준일 2025.12.31

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	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 하시기를 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.