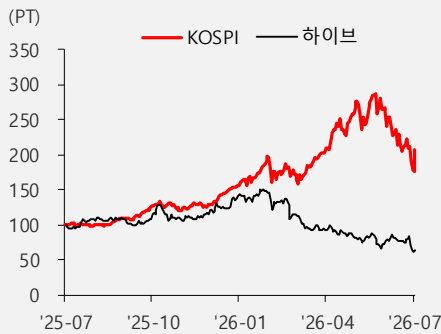


### BUY(유지)

|                    |                   |
|--------------------|-------------------|
| 목표주가               | 260,000 원         |
| 현재주가               | 174,300 원         |
| Upside             | 49.2%             |
| Key Data           | 2026 년 08 월 03 일  |
| 산업분류               | 코스피 오락&문화         |
| KOSPI(pt)          | 6,257.45          |
| 시가총액 (억원)          | 75,135            |
| 발행주식수 (천주)         | 43,107            |
| 외국인 지분율 (%)        | 18.7              |
| 52 주 고가 (원)        | 404,500           |
| 저가 (원)             | 163,000           |
| 60 일 일평균거래대금 (십억원) | 66.2              |
| 주요주주               | (%)               |
| 방시혁 외 20 명         | 28.90             |
| 주가상승률              |                   |
| (%)                | 1M 6M 12M         |
| 절대주가               | -12.6 -55.3 -35.3 |
| 상대주가               | -13.2 -64.7 -68.2 |

### Relative Performance



### LEADING RESEARCH

엔터/미디어/미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

# 하이브(352820)

## BTS 가 이끌고, 차세대 IP 가 잇는 성장

### 투자포인트

**1. BTS 월드투어가 증명한 압도적 외형 성장과 견조한 이익 체력:** 하이브의 올해 2 분기 매출액은 1 조 4,500 억원, 영업이익은 1,709 억원으로 시장 기대치를 상회하며 분기 기준 사상 최대 실적을 기록했다. BTS 월드투어가 본격 반영되면서 공연 매출은 6,477 억원으로 확대됐고, 높은 평균 티켓가격과 스타디움급 모객, 온라인 스트리밍·라이브 뷰잉, 투어 MD 판매가 동시에 실적에 기여했다. 공연은 아티스트 정산과 현지 운영비 비중이 높지만, 매출 규모 확대에 따른 판관비 레버리지와 MD·라이선싱의 동반 성장으로 OPM 11.8%를 유지했다. 특히 티켓 판매에 그치지 않고 공연장 주변 팝업, 도시 연계 프로젝트, 현장 픽업과 라이선싱으로 관객당 소비액을 높였다는 점은 BTS 투어의 수익 범위가 과거보다 넓어졌음을 보여준다. 하반기에는 BTS 의 북미·유럽·중남미·아시아 투어와 주요 아티스트의 공연 확대가 이어지며, 상반기 119 회에 이어 연간 공연 횟수가 큰 폭으로 증가할 전망이다. 공연 비중 상승에 따른 원가율 부담은 있지만, 음원·MD·팬클럽 매출이 함께 성장하고 고정비 효율이 개선되며 절대 영업이익의 체급은 한 단계 높아질 것으로 판단한다.

**2. KATSEYE·CORTIS 와 위버스가 이어갈 차세대 성장축:** 동사의 중장기 성장의 핵심동력은 BTS 효과가 차세대 IP 와 플랫폼 수익화로 확산이다. CORTIS 는 데뷔 초기부터 300 만장 수준의 앨범 판매와 글로벌 투어를 가시화하며 저연차 IP 의 수익화 속도를 앞당기고 있고, KATSEYE 는 북미·유럽 음원 지표와 투어 확대로 서구권 현지화 전략의 성과를 입증하고 있다. 두 아티스트의 성장은 기존 K-pop 수출 모델을 넘어 현지 팬덤과 유통 인프라를 활용해 글로벌 IP 를 직접 육성하는 하이브의 멀티 레이블 전략이 작동하고 있음을 보여준다. 위버스로 2 분기 MAU 1,440 만명 수준으로 사상 최고치를 경신했으며, 결제금액과 ARPPU 가 함께 증가해 팬덤 트래픽이 멤버십·DM·커머스 매출로 연결되는 선순환이 강화되고 있다. 아티스트의 앨범 발매와 투어가 위버스 트래픽을 높이고, 축적된 팬 데이터와 구매 이력이 다시 MD·구독·광고 전환율을 끌어올리는 구조는 다른 엔터테인먼트 회사와 차별화되는 경쟁력이다.

**3. 투자의견 '매수' 유지 및 목표주가 26 만원으로 하향 조정:** 올해는 예상 매출액 4 조 7,883 억원(YoY +80.7%) & 영업이익 2,850 억원(YoY +478.0%)을 전망한다. 내년은 예상 매출액 4 조 4,500 억원(YoY -7.1%) & 영업이익 5,150 억원(YoY +80.7%)을 전망한다. 매출액은 소폭 하락하지만 26 년 일회성 비용이 제거되면서, 내년부터는 오히려 영업이익이 크게 증가한다. 목표주는 12M Forward EPS 6,324 원에 Target Multiple 41 배를 적용해 26 만원을 산출(상승여력 49.2%)하여 현실적인 수준으로 조정하였다. 투자의견은 여전히 '매수'를 유지한다.

| 구분         | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 (억원)   | 22,556 | 26,499 | 47,883 | 44,500 | 47,000 |
| 영업이익 (억원)  | 1,840  | 493    | 2,850  | 5,150  | 5,900  |
| 영업이익률 (%)  | 8.2    | 1.9    | 6.0    | 11.6   | 12.6   |
| 지배순이익 (억원) | 94     | -2,373 | 1,750  | 3,750  | 4,300  |
| PER (배)    | 858.8  | N/A    | 42.4   | 19.8   | 17.3   |
| PBR (배)    | 2.5    | 4.3    | 2.2    | 2.0    | 1.8    |
| ROE (%)    | 0.3    | -7.3   | 5.2    | 10.5   | 10.8   |
| EPS (원)    | 225    | -5,673 | 4,107  | 8,803  | 10,094 |

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

표 1. 하이브의 실적 추정

| (단위: 억원)     | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26   | 2Q26P  | 3Q26F  | 4Q26F  | 2025   | 2026F  | 2027F  |
|--------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액          | 5,006 | 7,056 | 7,272 | 7,164 | 6,983  | 14,500 | 13,800 | 12,600 | 26,499 | 47,883 | 44,500 |
| 앨범(음반/음원)    | 1,365 | 2,286 | 1,898 | 2,180 | 2,715  | 3,268  | 1,900  | 2,300  | 7,729  | 10,183 | 10,000 |
| 공연(콘서트, 팬미팅) | 1,552 | 1,887 | 2,450 | 1,751 | 887    | 6,477  | 7,200  | 5,600  | 7,640  | 20,164 | 16,700 |
| 광고, 출연료      | 308   | 306   | 426   | 431   | 434    | 654    | 550    | 550    | 1,471  | 2,188  | 2,200  |
| MD & 라이선싱    | 1,064 | 1,529 | 1,683 | 1,429 | 1,374  | 3,106  | 3,200  | 3,000  | 5,705  | 10,680 | 10,500 |
| 콘텐츠          | 412   | 702   | 468   | 1,006 | 1,059  | 416    | 500    | 650    | 2,588  | 2,625  | 3,100  |
| 팬클럽 등 기타매출   | 305   | 346   | 346   | 367   | 513    | 579    | 450    | 500    | 1,364  | 2,042  | 2,000  |
| 영업이익         | 216   | 659   | -422  | 46    | -1,966 | 1,709  | 1,560  | 1,547  | 493    | 2,850  | 5,150  |
| OPM          | 4.3%  | 9.3%  | -5.8% | 0.6%  | -28.1% | 11.8%  | 11.3%  | 12.3%  | 1.9%   | 6.0%   | 11.6%  |
| 지배순이익        | 602   | 181   | -503  | -268  | -1,585 | 1,023  | 1,200  | 1,112  | -2,373 | 1,750  | 3,750  |
| NPM          | 12.0% | 2.6%  | -6.9% | -3.7% | -22.7% | 7.1%   | 8.7%   | 8.8%   | -9.0%  | 3.7%   | 8.4%   |

자료: 하이브, 리딩투자증권 리서치센터

표 2. 하이브의 Valuation

| 항목                 | 추정치     | 비고       |
|--------------------|---------|----------|
| 2026년 연결 지배순이익(억원) | 1,750   | 12MF EPS |
| 주당순이익(원)           | 6,324   |          |
| Target P/E(배)      | 41.0    |          |
| 적정주가(원)            | 259,284 |          |
| 목표주가(원)            | 260,000 |          |
| 현재주가(원)            | 174,300 |          |
| 상승여력(%)            | 49.2%   |          |

자료: 하이브, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

| (단위: 억원)  | 2024A  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 자산총계      | 54,790 | 54,850 | 55,800 | 59,000 | 62,500 |
| 유동자산      | 17,880 | 23,640 | 24,000 | 26,000 | 29,000 |
| 현금및현금성자산  | 4,120  | 5,350  | 4,700  | 5,800  | 7,200  |
| 단기금융자산    | 8,040  | 12,149 | 12,000 | 12,200 | 12,500 |
| 매출채권및기타채권 | 3,113  | 3,174  | 3,500  | 3,700  | 3,900  |
| 재고자산      | 1,632  | 1,893  | 2,500  | 2,400  | 2,500  |
| 기타유동자산    | 975    | 1,074  | 1,300  | 1,900  | 2,900  |
| 비유동자산     | 36,910 | 31,210 | 31,800 | 33,000 | 33,500 |
| 장기금융자산    | 5,468  | 3,523  | 3,600  | 3,800  | 4,000  |
| 관계기업등투자자산 | 2,161  | 1,879  | 1,900  | 1,900  | 1,900  |
| 유형자산      | 970    | 870    | 900    | 920    | 920    |
| 무형자산      | 22,443 | 21,437 | 20,900 | 21,900 | 23,000 |
| 기타비유동자산   | 5,868  | 3,501  | 4,500  | 4,480  | 3,680  |
| 부채총계      | 19,650 | 19,340 | 18,800 | 18,600 | 18,800 |
| 유동부채      | 8,310  | 7,340  | 7,700  | 7,800  | 7,900  |
| 단기차입부채    | 1,359  | 370    | 390    | 390    | 390    |
| 매입채무및기타채무 | 4,483  | 4,540  | 4,900  | 5,000  | 5,100  |
| 기타유동부채    | 2,468  | 2,430  | 2,410  | 2,410  | 2,410  |
| 비유동부채     | 11,340 | 12,000 | 11,100 | 10,800 | 10,900 |
| 장기차입부채    | 9,553  | 10,490 | 9,500  | 9,500  | 9,500  |
| 기타비유동부채   | 1,787  | 1,510  | 1,600  | 1,300  | 1,400  |
| 자본총계*     | 35,140 | 35,510 | 37,000 | 40,400 | 43,700 |
| 지배주주지분*   | 32,149 | 32,570 | 34,000 | 37,100 | 40,300 |
| 비지배주주지분   | 2,991  | 2,940  | 3,000  | 3,300  | 3,400  |

(주 1) 회계실체가 별도인 경우, \*항목은 자본총계임

현금흐름표

| (단위: 억원)     | 2024A  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 영업활동으로인한현금흐름 | 1,516  | 1,075  | 4,300  | 6,500  | 7,200  |
| 당기순이익        | -34    | -2,544 | 2,850  | 4,400  | 5,050  |
| 현금유출이없는비용    | 4,479  | 6,294  | 3,800  | 4,200  | 4,500  |
| 자산상각비        | 1,461  | 1,467  | 1,450  | 1,550  | 1,650  |
| 기타           | 3,018  | 4,827  | 2,350  | 2,650  | 2,850  |
| 영업자산부채변동     | -1,481 | -336   | -1,500 | -1,000 | -900   |
| 매출채권및기타채권증감  | -252   | -243   | -350   | -200   | -200   |
| 재고자산증감       | -323   | -273   | -607   | 100    | -100   |
| 매입채무및기타채무증감  | 68     | 113    | 360    | 100    | 100    |
| 기타현금흐름       | -1,448 | -2,489 | -850   | -1,100 | -1,450 |
| 투자활동현금흐름     | -104   | -1,690 | -2,800 | -3,200 | -3,500 |
| 유형자산         | -316   | -308   | -350   | -400   | -450   |
| 무형자산         | 440    | 290    | -1,000 | -1,100 | -1,200 |
| 기타투자활동       | -228   | -1,672 | -1,450 | -1,700 | -1,850 |
| 재무활동현금흐름     | -1,180 | 1,874  | -2,300 | -2,200 | -2,300 |
| 차입금증감        | -852   | 1,975  | -1,000 | 0      | 0      |
| 배당금지급        | -292   | -83    | -215   | -340   | -430   |
| 기타재무활동       | -36    | -18    | -1,085 | -1,860 | -1,870 |
| 기타현금흐름       | 310    | -30    | 150    | 0      | 0      |
| 현금변동         | 542    | 1,229  | -650   | 1,100  | 1,400  |

자료: Company Data, Leading Research Center

포괄손익계산서

| (단위: 억원)  | 2024A  | 2025A  | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액       | 22,556 | 26,499 | 47,883 | 44,500 | 47,000 |
| 매출원가      | 12,960 | 17,140 | 31,600 | 28,500 | 29,500 |
| 매출총이익     | 9,596  | 9,359  | 16,283 | 16,000 | 17,500 |
| 판매비와관리비   | 7,756  | 8,866  | 13,433 | 10,850 | 11,600 |
| 영업이익      | 1,840  | 493    | 2,850  | 5,150  | 5,900  |
| EBITDA    | 3,300  | 1,960  | 4,300  | 6,650  | 7,550  |
| 비영업손익     | -1,646 | -2,267 | 1,200  | 800    | 900    |
| 이자수익      | 401    | 405    | 500    | 550    | 600    |
| 이자비용      | 493    | 503    | 510    | 520    | 530    |
| 배당수익      | 76     | 84     | 90     | 100    | 110    |
| 외환손익      | 376    | -13    | 0      | 0      | 0      |
| 관계기업등관련손익 | -184   | -78    | 100    | 150    | 200    |
| 기타비영업손익   | -1,822 | -2,162 | 1,020  | 520    | 520    |
| 세전계속사업이익  | 194    | -1,774 | 4,050  | 5,950  | 6,800  |
| 법인세비용     | 229    | 770    | 1,200  | 1,550  | 1,750  |
| 당기순이익*    | -34    | -2,544 | 2,850  | 4,400  | 5,050  |
| 지배주주순이익*  | 94     | -2,373 | 1,750  | 3,750  | 4,300  |
| 비지배주주순이익  | -128   | -171   | 1,100  | 650    | 750    |
| 기타포괄손익    | 2,798  | 192    | 200    | 250    | 300    |
| 총포괄손익     | 2,764  | -2,352 | 3,050  | 4,650  | 5,350  |

(주 1) 회계실체가 별도인 경우, \*항목은 당기순이익임

투자지표

| (단위: 원, 배, %)  | 2024A  | 2025A  | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|----------------|--------|--------|---------|---------|---------|
| 주당지표 및 추가배수    |        |        |         |         |         |
| EPS*           | 225    | -5,673 | 4,107   | 8,803   | 10,094  |
| BPS*           | 77,179 | 75,355 | 79,800  | 87,000  | 94,500  |
| CFPS           | 3,640  | 5,751  | 10,094  | 15,270  | 16,900  |
| SPS            | 54,155 | 63,360 | 112,400 | 104,500 | 110,400 |
| EBITDAPS       | 7,927  | 4,615  | 10,094  | 15,620  | 17,720  |
| DPS (보통, 현금)   | 200    | 500    | 500     | 800     | 1,000   |
| 배당수익률 (보통, 현금) | 0.1    | 0.3    | 0.3     | 0.5     | 0.6     |
| 배당성향 (보통, 현금)  | 88.9   | N/A    | 12.2    | 9.1     | 9.9     |
| PER*           | 858.8  | N/A    | 42.4    | 19.8    | 17.3    |
| PBR*           | 2.5    | 4.3    | 2.2     | 2.0     | 1.8     |
| PCFR           | 53.1   | 29.3   | 17.3    | 11.4    | 10.3    |
| PSR            | 3.6    | 2.7    | 1.6     | 1.7     | 1.6     |
| EV/EBITDA      | 23.5   | 69.9   | 16.5    | 10.2    | 8.8     |
| 재무비율           |        |        |         |         |         |
| 매출액증가율         | 3.6    | 17.5   | 80.7    | -7.1    | 5.6     |
| 영업이익증가율        | -37.7  | -73.2  | 478.0   | 80.7    | 14.6    |
| 지배주주순이익증가율*    | -95.0  | 적전     | 흑전      | 114.3   | 14.7    |
| 매출총이익률         | 42.5   | 35.3   | 34.0    | 36.0    | 37.2    |
| 영업이익률          | 8.2    | 1.9    | 6.0     | 11.6    | 12.6    |

## ▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

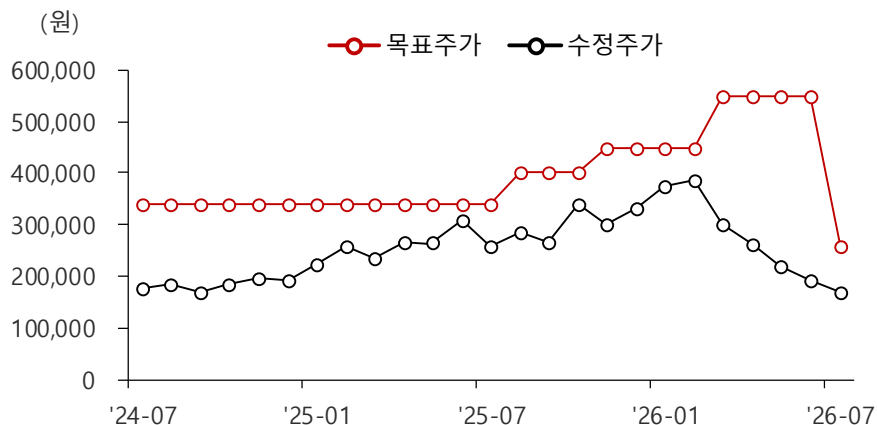
본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

## ▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

| 하이브(352820) |            |            |            |            |            |            |
|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 일자          | 2022-09-13 | 2025-04-08 | 2025-08-12 | 2025-11-04 | 2026-03-03 | 2026-08-04 |
| 투자의견        | BUY        | BUY        | BUY        | BUY        | BUY        | BUY        |
| 목표주가        | 240,000 원  | 340,000 원  | 400,000 원  | 450,000 원  | 550,000 원  | 260,000 원  |
| 과리율(%)      |            |            |            |            |            |            |
| 평균주가대비      | -13.8      | -20.6      | -28.9      | -25.7      | -54.9      |            |
| 최고(최저)주가대비  | 27.9       | -7.8       | -14.4      | -10.1      | -33.2      |            |

\* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

## ▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이



## ▶ 투자기간 및 투자등급

## 기업

|           |                                    |
|-----------|------------------------------------|
| BUY (매수)  | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상   |
| HOLD (중립) | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외 |
| SELL (매도) | 향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하  |

## 산업

|                    |                                         |
|--------------------|-----------------------------------------|
| OVERWEIGHT (비중확대)  | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상 |
| NEUTRAL (중립)       | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상     |
| UNDERWEIGHT (비중축소) | 향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상 |

## ▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2026.06.30)

|              |        |
|--------------|--------|
| BUY (매수)     | 95.0%  |
| HOLD (보유/중립) | 5.0%   |
| SELL (매도)    | 0.0%   |
| 합계           | 100.0% |