

하이프 (352820)

불편한 희극

투자의견

BUY(유지)

목표주가

400,000 원(상향)

현재주가

305,500 원(11/10)

시가총액

12,866(십억원)

Media/Entertainment 이현지_02)368-6199_hjlee1@eugenefn.com

- 3분기 매출액은 7,272억원(+37.8%yoy), 영업손실은 422억원(적자전환yoy)으로 시장 컨센서스 하회, 어닝 쇼크
- 아티스트 컴백이 비교적 적었던 탓에 앨범매출은 감소했지만 진, TXT, 엔하이픈 등 주요 아티스트 투어가 더해지며 공연과 MD 매출이 큰폭 성장하며 외형 견인. 다만, 이익단에서는 1) 북미 사업구조 개편 관련 비용과 2) 글로벌 아티스트 IP 확대를 위한 투자 등 일회성 비용이 대폭 발생하며 영업손실 기록, 적자 전환하며 부진한 실적 기록
- 세부 비용은 1) 북미 사업 구조를 매니지먼트에서 레이블 중심으로 전환하는 과정에서 조직 효율화, 법률 자문비 등 일회성 비용이 약 400억원 가량 발생한 것으로 추정하며, 2) 새로운 시장에서 신규 IP를 발굴하는 과정에서 발생하는 투자비 등이 약 400억원 이상 발생한 것으로 추정. 일회성 비용 대부분은 3분기에 반영되었지만, 4분기에 일부 잔여비용 반영될 예정이며 아티스트 관련 초기 마케팅 비용이 더해지며 부진한 수익성 기록할 것으로 전망
- 올해 하반기 내내 충격적인 실적이 예상되지만, 여전히 내년 성장 방향성은 변하지 않았고 오히려 올해 모든 비용 부담을 해소하면서 BTS 투어가 시작되는 내년은 온전한 이익 성장을 누릴 수 있을 것으로 기대. BTS 투어 확대 기대감에 더해 위버스도 올해 3분기 누적기준 흑자전환에 성공하며 BTS 완전체 컴백이 더해지는 내년에는 흑자폭을 확대하며 유의미한 실적 기여 기대. 목표주가 40만원으로 8.1% 상향 조정

주가(원, 11/10)	305,500		
시가총액(십억원)	12,866		
발행주식수	42,115천주		
52주 최고가	351,000원		
최저가	181,100원		
52주 일간 Beta	0.72		
60일 일평균거래대금	764억원		
외국인 지분율	0.0%		
배당수익률(2025F)	0.1%		
주주구성			
방시혁 (외 12인)	46.9%		
국민연금공단 (외 1인)	7.7%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-0.7	-44.9	-5.2
절대기준	12.1	13.1	53.8
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	400,000	370,000	▲
영업이익(25)	86	190	▼
영업이익(26)	455	413	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	2,178	2,256	2,603	3,551
영업이익	296	184	86	455
세전손익	250	19	22	397
당기순이익	183	-3	-30	266
EPS(원)	4,496	225	-442	6,172
증감률(%)	255.3	-95.0	적전	흑전
PER(배)	51.9	858.8	na	49.5
ROE(%)	6.6	0.3	-0.6	8.1
PBR(배)	3.3	2.5	4.2	3.9
EV/EBITDA(배)	22.4	24.0	53.9	21.1

자료: 유진투자증권

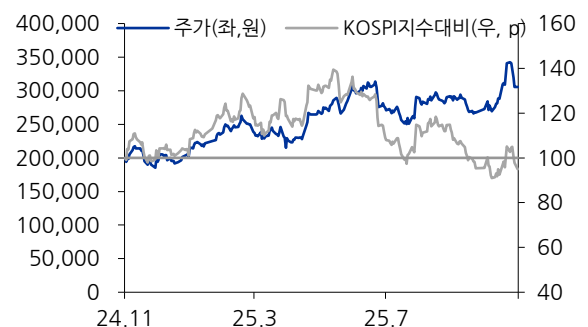


도표 1. 3Q25 Review

(단위: 십억원, (%,%p)	3Q25P					4Q25E			2024	2025E		2026E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	727	669	8.7	690	5.4	670	-7.9	-7.8	2,256	2,603	15.4	3,551	36.4
영업이익	-42	34	적전	36	적전	41	흑전	-36.3	184	86	-53.0	455	426.5
세전이익	-30	35	적전	34	적전	-60	적지	적지	19	22	11.0	397	1,742
순이익	-52	25	적전	17	적전	-48	적지	적지	-3	-30	적지	266	흑전
영업이익률	-5.8	5.1	-10.9	2.7	-8.5	6.1	11.9	-2.7	8.2	3.3	-4.8	12.8	9.5
순이익률	-7.2	3.7	-10.9	-	-	-7.2	0.0	-3.6	-0.2	-1.2	-1.0	7.5	8.7
EPS(원)	-4,828	2,636	적전	-	-	-4,455	적지	적지	225	-442	적전	6,172	흑전
BPS(원)	74,482	76,348	-2.4	74,247	0.3	73,369	-1.5	-4.9	77,179	73,369	-4.9	79,341	8.1
ROE(%)	-6.5	3.5	-9.9	-	-	-6.1	0.4	-2.5	0.3	-0.6	-0.9	8.1	8.7
PER(X)	na	115.9	-	-	-	na	-	-	858.8	na	-	49.5	-
PBR(X)	4.1	4.0	-	4.1	-	4.2	-	-	2.5	4.2	-	3.9	-

자료: 하이브, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 하이브 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	361	640	528	725	501	706	727	670	2,255	2,603	3,551
YoY(%)	-12.1%	3.1%	-1.9%	19.2%	38.7%	10.2%	37.8%	-7.7%	3.5%	15.5%	36.4%
앨범	145	250	214	252	137	229	190	197	861	752	871
공연	44	144	74	189	155	189	245	194	451	783	1,270
광고, 출연료	28	30	34	41	31	31	43	43	133	147	163
MD/라이선싱	61	109	99	151	106	153	168	140	420	568	795
콘텐츠	61	84	80	62	41	70	47	60	287	218	282
팬클럽 등	22	24	26	30	30	35	35	36	102	135	169
영업이익	14	51	54	65	22	66	-42	41	185	86	455
YoY(%)	-72.6%	-37.4%	-25.4%	-26.9%	50.3%	29.4%	적전	-37.1%	-37.5%	-53.2%	426.7%
OPM(%)	4.0%	7.9%	10.3%	9.0%	4.3%	9.3%	-5.8%	6.1%	8.2%	3.3%	12.8%
당기순이익	11	10	1	-26	55	16	-52	-48	-3	-29	266
지배주주순이익	17	15	6	-29	59	18	-50	-46	9	-20	257

자료: 유진투자증권

도표 3. 하이브 목표주가 산정 식

구분	26F	Multiple(배)	산정가치(십억원)	세부사항
① 엔터 NOPLAT	284	40	11,363	
② 플랫폼사업 가치		5	5,749	지분을 고려
(A) 영업가치			17,112	
순차입금			378	2026년 추정치
(B) 기업가치			16,748	
주식수(천주)			42,115	
주당 적정가치(원)			397,352	
(C) 목표주가(원)			400,000	
상승여력(%)			30.9%	
현재주가(원)			305,500	

자료: 유진투자증권
참고: 2025.11.10 종가 기준

하이브(352820.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	5,346	5,479	5,257	5,484	5,787
유동자산	1,889	1,788	1,934	2,173	2,476
현금성자산	1,403	1,216	1,378	1,413	1,707
매출채권	275	311	303	378	382
재고자산	126	163	154	283	286
비유동자산	3,457	3,691	3,323	3,311	3,311
투자자산	1,190	1,350	1,161	1,208	1,257
유형자산	101	97	87	81	82
기타	2,165	2,244	2,075	2,023	1,972
부채총계	2,236	1,965	1,883	1,861	1,870
유동부채	1,772	831	717	693	700
매입채무	591	448	432	405	409
유동성이자부채	914	136	36	36	36
기타	266	247	249	252	254
비유동부채	464	1,134	1,165	1,168	1,171
비유동이자부채	249	955	998	998	998
기타	215	179	167	170	172
자본총계	3,110	3,514	3,375	3,623	3,916
지배지분	2,919	3,215	3,056	3,305	3,597
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,646	1,646	1,646
이익잉여금	1,420	1,401	1,374	1,623	1,915
기타	(91)	157	16	16	16
비지배지분	191	299	319	319	319
자본총계	3,110	3,514	3,375	3,623	3,916
총차입금	1,163	1,091	1,035	1,035	1,035
순차입금	(240)	(125)	(344)	(378)	(673)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	311	152	69	157	427
당기순이익	183	(3)	(30)	266	312
자산상각비	127	146	146	136	134
기타비현금성손익	109	226	(74)	(45)	(46)
운전자본증감	(40)	(148)	(7)	(229)	(1)
매출채권감소(증가)	3	(25)	(9)	(75)	(4)
재고자산감소(증가)	(51)	(32)	5	(129)	(3)
매입채무증가(감소)	(17)	7	(18)	(27)	4
기타	25	(97)	15	2	2
투자현금	(471)	(10)	(176)	(161)	(172)
단기투자자산감소	0	0	(22)	(46)	(48)
장기투자증권감소	(32)	(3)	(10)	(11)	(12)
설비투자	23	33	36	52	59
유형자산처분	0	1	0	0	0
무형자산처분	(68)	(30)	(20)	(25)	(25)
재무현금	(11)	(118)	(47)	(8)	(8)
차입금증가	(79)	(113)	(68)	0	0
자본증가	64	(55)	(8)	(8)	(8)
배당금지급	0	29	8	8	8
현금 증감	(174)	54	(166)	(12)	247
기초현금	532	358	412	246	235
기말현금	358	412	246	235	481
Gross Cash flow	420	369	80	387	428
Gross Investment	511	158	161	344	125
Free Cash Flow	(91)	210	(81)	42	303

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	2,178	2,256	2,603	3,551	4,053
증가율(%)	22.6	3.6	15.4	36.4	14.1
매출원가	1,169	1,296	1,645	2,095	2,391
매출총이익	1,009	960	958	1,456	1,662
판매 및 일반관리비	713	776	872	1,001	1,142
기타영업손익	18	9	12	15	14
영업이익	296	184	86	455	520
증가율(%)	24.8	(37.7)	(53.0)	426.5	14.2
EBITDA	423	330	232	591	654
증가율(%)	18.9	(21.9)	(29.6)	154.4	10.5
영업외손익	(46)	(165)	(65)	(58)	(55)
이자수익	48	48	55	66	82
이자비용	47	49	48	43	43
지분법손익	99	(32)	1	9	9
기타영업외손익	(146)	(131)	(74)	(91)	(104)
세전순이익	250	19	22	397	465
증가율(%)	159.2	(92.2)	11.0	1,741.7	17.1
법인세비용	67	23	52	131	154
당기순이익	183	(3)	(30)	266	312
증가율(%)	281.9	적전	적지	흑전	17.1
지배주주지분	187	9	(18)	257	301
증가율(%)	257.9	(95.0)	적전	흑전	17.1
비지배지분	(4)	(13)	(12)	9	11
EPS(원)	4,496	225	(442)	6,172	7,229
증가율(%)	255.3	(95.0)	적전	흑전	17.1
수정EPS(원)	4,496	225	(442)	6,172	7,229
증가율(%)	255.3	(95.0)	적전	흑전	17.1

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,496	225	(442)	6,172	7,229
BPS	70,090	77,179	73,369	79,341	86,370
DPS	700	200	200	200	200
밸류에이션(배, %)					
PER	51.9	858.8	n/a	49.5	42.3
PBR	3.3	2.5	4.2	3.9	3.5
EV/ EBITDA	22.4	24.0	53.9	21.1	18.7
배당수익율	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	23.2	21.8	159.1	32.9	29.7
수익성(%)					
영업이익율	13.6	8.2	3.3	12.8	12.8
EBITDA이익율	19.4	14.6	8.9	16.7	16.1
순이익율	8.4	(0.2)	(1.2)	7.5	7.7
ROE	6.6	0.3	(0.6)	8.1	8.7
ROIC	10.6	(1.3)	(4.6)	11.6	12.9
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(7.7)	(3.6)	(10.2)	(10.4)	(17.2)
유동비율	106.6	215.1	269.5	313.6	353.8
이자보상배율	6.3	3.7	1.8	10.7	12.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.7	0.7
매출채권회전율	8.0	7.7	8.5	10.4	10.7
재고자산회전율	21.2	15.6	16.4	16.2	14.2
매입채무회전율	4.7	4.3	5.9	8.5	10.0

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	97%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

