



하이프 (352820)

3Q 프리뷰 구간 채워둬야 할 주식

▶ Analyst 박수영 suyong.park.0202@hanwha.com 02-3772-7634

Buy (유지)

목표주가(유지): 360,000원

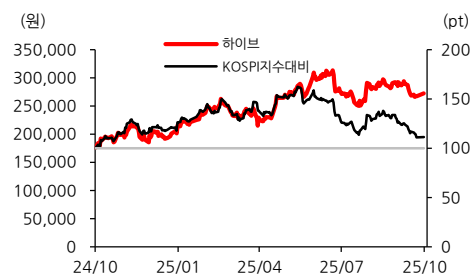
현재 주가(10/10)	272,500 원
상승여력	▲32.1%
시가총액	113,502 억원
발행주식수	41,652 천주
52 주 최고가 / 최저가	313,500 / 176,100 원
90 일 일평균 거래대금	638.78 억원
외국인 지분율	19.3%
주주 구성	
방시혁 (외 12 인)	47.4%
국민연금공단 (외 1 인)	7.8%
자사주 (외 1 인)	0.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-6.5	-0.7	18.7	52.6
상대수익률(KOSPI)	-15.5	-14.2	-28.9	13.7

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	2,178	2,256	2,638	3,879
영업이익	296	184	173	461
EBITDA	423	330	320	607
지배주주순이익	187	9	78	355
EPS	4,496	225	1,878	8,513
순차입금	-240	-125	-249	-567
PER	51.9	858.8	145.1	32.0
PBR	3.3	2.5	3.8	3.4
EV/EBITDA	22.4	24.0	34.7	17.8
배당수익률	0.3	n/a	0.3	0.3
ROE	6.6	0.3	2.5	11.2

주가 추이



부진한 3분기 실적이 예상되나 예정된 모멘텀에 집중해 비중을 늘려야 할 시기라고 판단합니다. 업종 내 최선호주로 제시합니다.

3Q25 Preview: 컨센서스 큰 폭 하회 예상

동사의 3분기 매출액과 영업이익은 각각 6,742억원, 299억원을 기록했을 것으로 추정된다. 매출액은 기존 시장 기대치에서 크게 벗어나지 않는 수준일 것으로 예상된다. 음반/원 매출액(1,559억원)은 발매 앨범 수 감소로 전분기 대비 축소됐으나 진/세븐틴/투바투/엔하티폰 등 주요 남돌의 월드 투어로 콘서트 및 MD 매출액은 또다시 분기 최고 매출액을 경신했을 것으로 추정(콘서트 2,364억원, MD 1,766억원)된다. 다만 신규 아티스트 데뷔 프로젝트 등 투자성 경비 집행이 집중됨에 따라 영업이익은 시장 기대치(592억원)를 크게 밑돌았을 것이다. 빅히트 레이블에서 7년만에 “코르티스”라는 남자 신인이 데뷔했으며, 라틴 법인에서 2개 프로젝트(Pase a LA Fama, Santos Bravos)가 진행됐다.

그럼에도 실적이 아닌 지표/모멘텀에 투자해야할 시기

글로벌 침투 가속화를 위한 동사의 투자 집행은 당분간 꾸준하겠다. 이러한 투자가 실적적으로는 아직까지 기여하는 바가 없기 때문(오히려 비용 부담으로 작용)에 ROIC가 현저히 낮다. 그럼에도 실적이 아닌 지표와 모멘텀에 투자해야하는 시기다. KATSEYE가 지금 하이브 실적에 얼마의 수익을 가져다주는지(혹은 얼마의 비용 부담을 주고 있는지)는 판단하기 어렵다. 다만 최근의 KATSEYE 스트리밍 지표만 놓고 보면 긍정적이다. 3개월 평균 월 순증 4.3억화를 기록하는 중인데, 뉴진스 데뷔 2년차와 유사한 궤적을 그리고 있다. 라틴/인도까지 생각하면 투자금의 단기 회수는 어렵겠지만 글로벌 침투 가속화는 순항 중이다.

한편 내년에는 BTS 레버리지 효과가 강력하다. ‘26년 봄 앨범 발매 이후 역대급의 월드투어(300만명+)가 있다. 제이홉/진 등 멤버별 솔로 미국 투어 티켓 단가가 최소 200달러 선에서 형성됐던 점을 고려하면 절대적으로 높은 ATP도 기대된다. IP를 활용한 간접 매출 확대도 실적 레버리지를 기대하게 만드는 요인이다. 단기 실적 부담이 있음에도 조금 더 멀리 보고, 실적이 아닌 지표에 투자해야할 시기라는 판단이다.

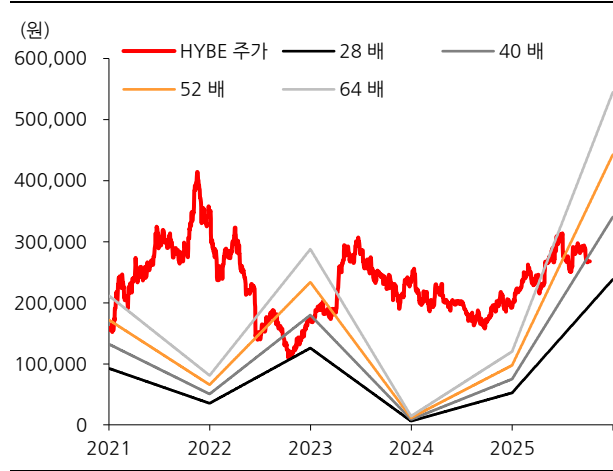
업종 내 최선호주로 제시하며, 목표주가 36만원을 유지한다.

[표1] 하이브 목표주가 산출

	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	78	355	
보통주 발행주식수	41,652	41,652	
-자기주식수			
EPS	1,878	8,513	
Target P/E		40	
적정주가		344,768	
최종 목표주가		360,000	
현재주가		267,500	8/6 일 기준
상승여력		34.6%	

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] 하이브 12mth fwd P/E Band



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

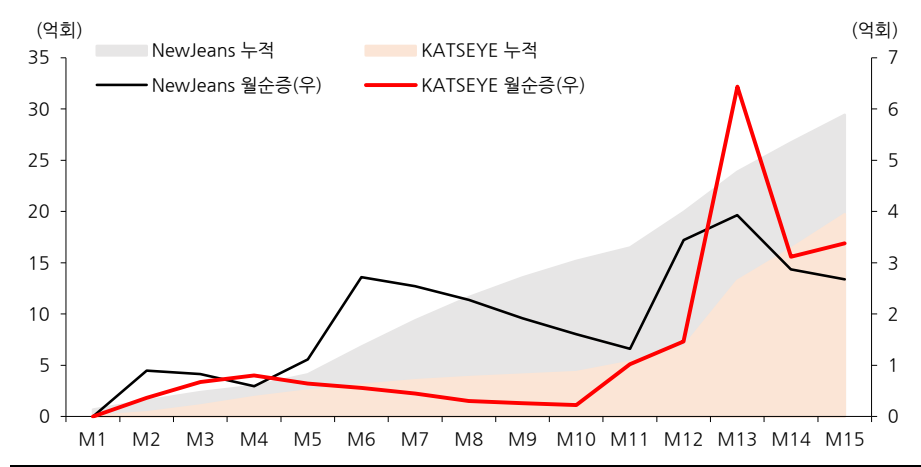
[표2] 하이브 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2023	2024	2025E	2026E	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E
매출액	2,178	2,255	2,638	3,879	361	640	528	725	501	705.6	674	758
직접	1,471	1,445	1,715	2,564	217	424	323	481	323	448	423	473
음원	298	289	285	235	73	67	71	79	68	73	78	66
음반	672	572	471	504	73	183	144	173	68	155	78	169
공연	359	451	792	1,624	44	144	74	189	155.2	189	236	207
광고, 출연료	142	133	167	200	28	30	34	41	31	31	31	31
간접	707	826	980	1,315	144	217	205	244	178	258	251	285
MD 및 라이선싱	326	420	606	898	61	109	99	151	106	153	177	170
콘텐츠	290	287	232	267	61	84	80	62	41	70	40	81
팬클럽 등	91	119	142	149	22	24	26	30	30	35	35	35
매출총이익	1,009	961	1,061	1,580	177	246	240	297	218	284	263	295
GPM(%)	46.3%	42.6%	40.2%	40.7%	49.1%	38.4%	45.6%	41.0%	43.6%	40.3%	39.0%	39.0%
영업이익	296	185	173	461	14	51	54	65	22	65.9	30	55
OPM(%)	13.6%	8.2%	6.6%	11.9%	4.0%	7.9%	10.3%	9.0%	4.3%	9.3%	4.4%	7.3%

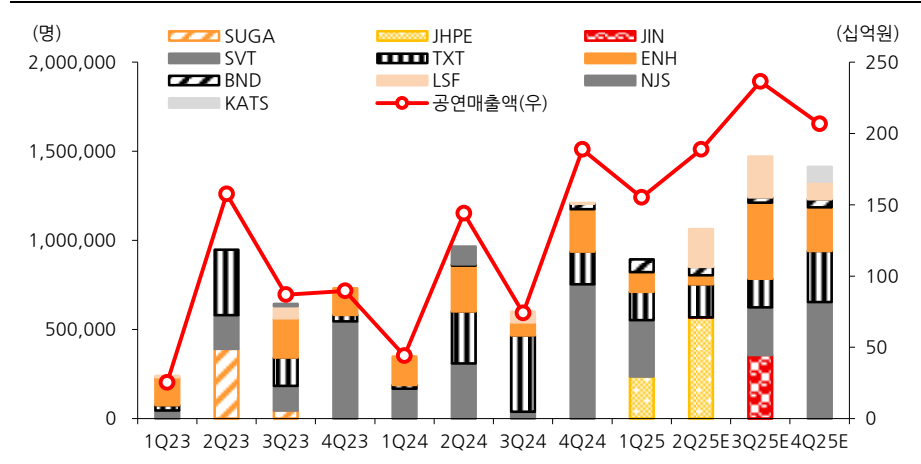
자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림2] 여 신인 데뷔 초기 스포티파이 스트리밍 추이



자료: Spotify, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 하이브 공연 매출액 및 모객수 추이



주: 모객수는 베뉴 기준 최대 CAPA 가정. 실 모객과 다름

자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	1,776	2,178	2,256	2,638	3,879
매출총이익	843	1,009	960	1,061	1,580
영업이익	237	296	184	173	461
EBITDA	356	423	330	320	607
순이자손익	8	1	-2	2	1
외화관련손익	5	11	38	-21	61
지분법손익	-18	99	-32	-13	-20
세전계속사업손익	96	250	19	111	482
당기순이익	48	183	-3	70	352
지배주주순이익	52	187	9	78	355
증가율(%)					
매출액	n/a	22.6	3.6	17.0	47.0
영업이익	n/a	24.8	-37.7	-6.0	166.5
EBITDA	n/a	18.9	-21.9	-3.1	89.7
순이익	n/a	281.9	적전	흑전	403.9
이익률(%)					
매출총이익률	47.4	46.3	42.6	40.2	40.7
영업이익률	13.3	13.6	8.2	6.6	11.9
EBITDA 이익률	20.0	19.4	14.6	12.1	15.6
세전이익률	5.4	11.5	0.9	4.2	12.4
순이익률	2.7	8.4	-0.2	2.6	9.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	347	311	152	103	511
당기순이익	48	183	-3	70	352
자산상각비	119	127	146	147	146
운전자본증감	-11	-40	-148	5	-13
매출채권 감소(증가)	-63	3	-25	-49	-123
재고자산 감소(증가)	-5	-51	-32	-35	-70
매입채무 증가(감소)	7	-17	7	39	176
투자현금흐름	-285	-471	-10	-307	-209
유형자산처분(취득)	-17	-22	-32	-31	-44
무형자산 감소(증가)	-9	-68	-30	-34	-72
투자자산 감소(증가)	0	0	0	-252	-46
재무현금흐름	-188	-11	-118	144	-29
차입금의 증가(감소)	-189	-79	-113	132	0
자본의 증가(감소)	0	64	-55	12	-29
배당금의 지급	0	0	-29	0	-29
총현금흐름	390	420	369	97	523
(-)운전자본증가(감소)	-770	-206	249	54	13
(-)설비투자	17	23	33	32	44
(+)자산매각	-8	-68	-29	-33	-72
Free Cash Flow	1,134	535	58	-22	394
(-)기타투자	1,040	627	-152	-69	46
잉여현금	94	-91	210	47	348
NOPLAT	118	217	-33	108	337
(+) Dep	119	127	146	147	146
(-)운전자본투자	-770	-206	249	54	13
(-)Capex	17	23	33	32	44
OpFCF	989	527	-168	169	426

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	2,116	1,889	1,788	2,161	2,679
현금성자산	1,687	1,403	1,216	1,483	1,802
매출채권	270	275	311	343	466
재고자산	79	126	163	194	264
비유동자산	2,755	3,457	3,691	3,322	3,319
투자자산	1,186	1,190	1,350	1,151	1,177
유형자산	99	101	97	86	70
무형자산	1,470	2,165	2,244	2,086	2,072
자산총계	4,870	5,346	5,479	5,483	5,998
유동부채	849	1,772	831	784	970
매입채무	343	591	448	489	664
유동성이자부채	254	914	136	36	36
비유동부채	1,092	464	1,134	1,365	1,368
비유동이자부채	903	249	955	1,198	1,198
부채총계	1,942	2,236	1,965	2,149	2,338
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	2,650	1,570	1,636	1,646	1,646
이익잉여금	233	1,420	1,401	1,470	1,796
자본조정	-134	-91	157	-121	-121
자기주식	0	0	-23	-21	-21
자본총계	2,929	3,110	3,514	3,335	3,660

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	1,265	4,496	225	1,878	8,513
BPS	66,995	70,090	77,179	72,413	80,226
DPS	0	700	0	700	700
CFPS	9,431	10,075	8,852	2,339	12,562
ROA(%)	1.1	3.7	0.2	1.4	6.2
ROE(%)	1.9	6.6	0.3	2.5	11.2
ROIC(%)	5.7	10.6	-1.3	4.1	13.0
Multiples(x, %)					
PER	137.1	51.9	858.8	145.1	32.0
PBR	2.6	3.3	2.5	3.8	3.4
PSR	4.0	4.5	3.6	4.3	2.9
PCR	18.4	23.2	21.8	116.5	21.7
EV/EBITDA	18.7	22.4	24.0	34.7	17.8
배당수익률	n/a	0.3	n/a	0.3	0.3
안정성(%)					
부채비율	66.3	71.9	55.9	64.4	63.9
Net debt/Equity	-18.1	-7.7	-3.6	-7.5	-15.5
Net debt/EBITDA	-148.8	-56.7	-37.8	-77.7	-93.5
유동비율	249.1	106.6	215.1	275.8	276.2
이자보상배율(배)	6.8	6.3	3.7	3.5	9.1
자산구조(%)					
투하자본	39.4	46.4	51.4	49.6	46.6
현금+투자자산	60.6	53.6	48.6	50.4	53.4
자본구조(%)					
차입금	28.3	27.2	23.7	27.0	25.2
자기자본	71.7	72.8	76.3	73.0	74.8

[Compliance Notice]

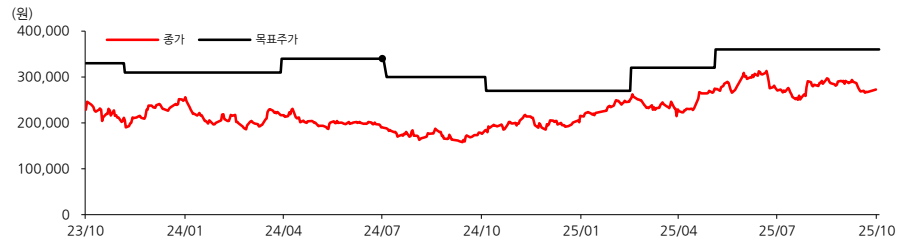
(공표일: 2025년 10월 13일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박수영)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[하이브 주가와 목표주가 추이]



[투자 의견 변동 내역]

일 시	2023.10.16	2023.11.03	2023.11.16	2023.12.28	2024.01.16	2024.01.26
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	330,000	330,000	310,000	310,000	310,000	310,000
일 시	2024.02.01	2024.02.27	2024.02.29	2024.03.05	2024.03.29	2024.04.09
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000	340,000
일 시	2024.04.23	2024.04.26	2024.05.03	2024.05.20	2024.05.31	2024.06.04
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000
일 시	2024.06.12	2024.06.28	2024.07.15	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.16
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	340,000	340,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.08.30	2024.09.27	2024.10.15	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.05
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	300,000	300,000	270,000	270,000	270,000	270,000
일 시	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.10	2025.01.24	2025.02.26	2025.02.28
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	270,000	270,000	270,000	270,000	320,000	320,000
일 시	2025.03.28	2025.04.10	2025.04.25	2025.04.30	2025.05.15	2025.05.30
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	320,000	320,000	320,000	320,000	360,000	360,000
일 시	2025.06.27	2025.07.10	2025.08.07	2025.09.26	2025.10.13	
투자 의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표 가격	360,000	360,000	360,000	360,000	360,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수평주가 적용

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2023.11.16	Buy	310,000	-30.24	-17.42
2024.04.09	Buy	340,000	-40.61	-32.21
2024.07.15	Buy	300,000	-42.04	-37.27
2024.10.15	Buy	270,000	-22.28	-7.04
2025.02.26	Buy	320,000	-24.56	-14.06
2025.05.15	Buy	360,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 09 월 30 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	82.9%	17.1%	0.0%	100.0%