



하이브 (352820)

물 들어올 때 노 젓기 위한 873억원

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

Buy (유지)

목표주가(유지): 410,000원

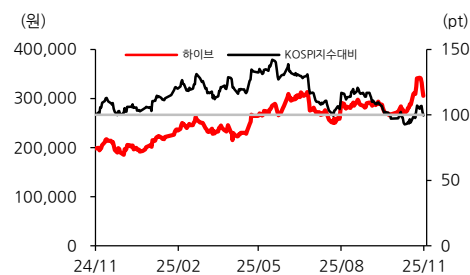
현재 주가(11/10)	305,500 원
상승여력	▲34.2%
시가총액	128,661 억원
발행주식수	42,115 천주
52 주 최고가 / 최저가	342,500 / 185,300 원
90 일 일평균 거래대금	780.32 억원
외국인 지분율	20.9%
주주 구성	
방시혁 (외 12 인)	46.9%
국민연금공단 (외 1 인)	7.7%
자사주 (외 1 인)	0.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	12.1	5.0	13.1	53.8
상대수익률(KOSPI)	-0.7	-21.9	-44.9	-5.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,256	2,685	4,310	4,750
영업이익	184	98	509	532
EBITDA	330	245	655	678
지배주주순이익	9	26	395	387
EPS	225	613	9,490	9,290
순차입금	-125	-195	-518	-872
PER	858.8	498.6	32.2	32.9
PBR	2.5	4.3	3.8	3.5
EV/EBITDA	24.0	51.6	18.9	17.7
배당수익률	n/a	0.2	0.2	0.2
ROE	0.3	0.8	12.6	11.0

주가 추이



3 분기에도 부진한 실적이 이어졌습니다. 그럼에도 예정된 모멘텀에 집
중해 비중을 늘려야할 시기입니다. 업종 내 최선호주로 제시합니다.

3Q25 Review: 영업적자 422억원. 컨센서스 하회

동사의 3분기 매출액 7,272억원, 영업적자 422억원을 기록했다. 진/세
븐틴/투바투/엔하이픈 등 주요 남돌의 월드 투어로 콘서트는 또다시
분기 최고 매출액을 경신했으며, MD도 전분기에 이어 견조한 흐름이
이어졌다. 그럼에도 첫 분기 영업적자를 기록한 데에는 1) 신인 IP 3팀
데뷔 관련 마케팅 및 콘텐츠 제작비가 반영되며 영업이익률에 약 -
6%pt 영향을 미친 점과 2) 복미법인 사업구조 개편에 따른 일회성 비
용이 반영되며 마찬가지로 영업이익률에 약 -6%pt 영향을 미친 점이 주
요하게 작용했다. 2가지 요인에 따른 일회성 비용은 약 873억원이었다.

물 들어올 때 노 젓기 위한 873억원

3Q25 실적 컨콜 중 인상적이었던 코멘트는 “26년부터 미국에서의 안
정적인 수익 구조를 위한 선제적 집행” 이었다. 내년 Mega IP를 활용
한 본격 실적 레버리지를 내기 위한 빅배쓰로 해석된다. 글로벌 신인
프로젝트도 내년에는 다소 제한적으로 집행된다. 라틴 신인의 경우 당
초 계획이었던 1팀에서 올해 2팀으로 늘려 내년에는 신인 론칭이 없
다. 때문에 내년 동사 영업이익에 대한 전망을 당초 전망치(5천억원 상
회)와 동일하게 가져간다.

BTS의 월드투어로 콘서트에서만 1조원, MD에서는 8천억원을 상회하
는 매출 기여가 예상된다. 콘서트는 시장에서 기대하는 300~350만명
수준의 모객이 내년 실적에 반영될 것으로 보인다. 모객수에 있어서는
크게 차이가 없더라도 매출액에는 충분히 Upside Risk가 존재한다.
1)ATP, 2)Sponsorship 매출액 때문(2026 전망 자료 참고)이다. 이 외
에도 정확한 추정은 어려우나 콘텐츠/팬클럽 등 상대적으로 이익률이
좋은 간접 매출의 확대도 기대된다.

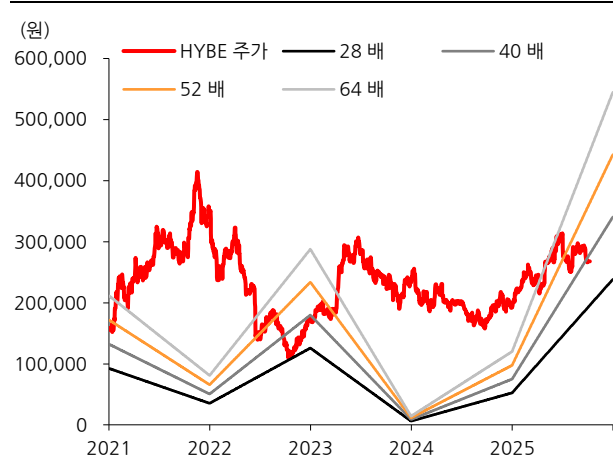
올해 하반기 선제적 비용 집행과 내년 BTS를 앞세운 강한 Top Line
성장은 고정성 판관비 레버리지로 연결되며 강한 이익 반등으로 이어
질 수 있겠다. 업종 내 Top Pick으로 제시하며 투자의견 Buy, 목표주가
41만원을 유지한다.

[표1] 하이브 목표주가 산출

	2025E	2026E	비고
지배주주순이익	26	395	
보통주 발행주식수	41,652	41,652	
-자기주식수			
EPS	613	9,490	
Target P/E		43	
적정주가		408,067	
최종 목표주가		410,000	
현재주가		305,500	11/10 일 기준
상승여력		34.2%	

자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

[그림1] 하이브 12mth fwd P/E Band



자료: 한화투자증권 리서치센터 추정

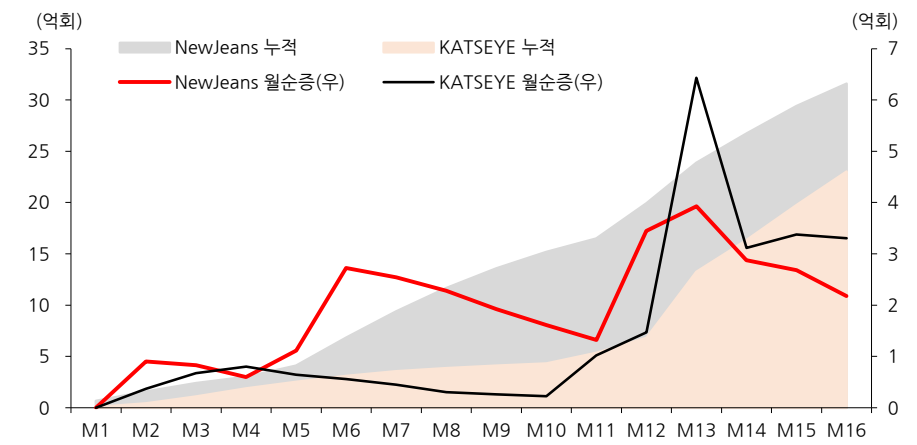
[표2] 하이브 실적 추이

(단위: 십억원, %)

	2023	2024	2025E	2026E	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E
매출액	2,178	2,255	2,685	4,310	501	705.6	727	751	601	1,208	1,112	1,389
직접	1,471	1,445	1,778	2,646	323	448	523	485	347	772	644	882
음원	298	289	325	323	68	73	118	66	96	93	46	88
음반	672	572	511	504	68	155	118	169	96	185	46	177
공연	359	451	796	1,650	155.2	189	245	207	130	452	501	566
광고, 출연료	142	133	147	169	31	31	43	43	25	42	51	51
간접	707	826	960	1,665	178	258	250	267	253	436	468	507
MD 및 라이선싱	326	420	589	1,200	106	153	168	162	168	319	337	376
콘텐츠	290	287	228	308	41	70	47	70	46	77	93	93
팬클럽 등	91	119	142	156	30	35	35	35	39	39	39	39
매출총이익	1,009	961	997	1,736	218	284	202	293	252	483	445	556
GPM(%)	46.3%	42.6%	37.1%	40.3%	43.6%	40.3%	27.7%	39.0%	42.0%	40.0%	40.0%	40.0%
영업이익	296	185	98	509	22	65.9	-42	53	55	143	105	206
OPM(%)	13.6%	8.2%	3.7%	11.8%	4.3%	9.3%	-5.8%	7.0%	9.2%	11.8%	9.4%	14.8%

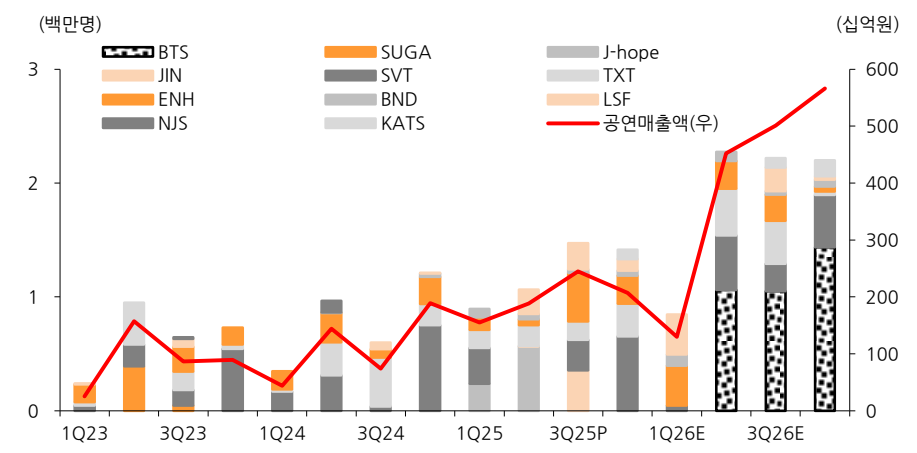
자료: 하이브, 한화투자증권 리서치센터 추정

[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	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,178	2,256	2,685	4,310	4,750
매출총이익	1,009	960	997	1,736	1,876
영업이익	296	184	98	509	532
EBITDA	423	330	245	655	678
순이자손익	1	-2	2	1	3
외화관련손익	11	38	-21	76	60
지분법손익	99	-32	-13	-28	-28
세전계속사업손익	250	19	37	537	526
당기순이익	183	-3	18	392	384
지배주주순이익	187	9	26	395	387
증가율(%)					
매출액	22.6	3.6	19.0	60.6	10.2
영업이익	24.8	-37.7	-46.6	418.0	4.5
EBITDA	18.9	-21.9	-25.7	167.0	3.5
순이익	281.9	적전	흑전	2,136.1	-2.1
이익률(%)					
매출총이익률	46.3	42.6	37.1	40.3	39.5
영업이익률	13.6	8.2	3.7	11.8	11.2
EBITDA 이익률	19.4	14.6	9.1	15.2	14.3
세전이익률	11.5	0.9	1.4	12.5	11.1
순이익률	8.4	-0.2	0.7	9.1	8.1

현금흐름표 (단위: 십억 원)					
12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	311	152	51	536	581
당기순이익	183	-3	18	392	384
자산상각비	127	146	147	146	146
운전자본증감	-40	-148	6	-36	18
매출채권 감소(증가)	3	-25	-46	-289	91
재고자산 감소(증가)	-51	-32	-33	-164	52
매입채무 증가(감소)	-17	7	35	412	-130
투자현금흐름	-471	-10	-309	-230	-246
유형자산처분(취득)	-22	-32	-32	-49	-54
무형자산 감소(증가)	-68	-30	-35	-80	-88
투자자산 감소(증가)	0	0	-252	-46	-48
재무현금흐름	-11	-118	144	-29	-29
차입금의 증가(감소)	-79	-113	132	0	0
자본의 증가(감소)	64	-55	12	-29	-29
배당금의 지급	0	-29	0	-29	-29
총현금흐름	420	369	45	572	563
(-)운전자본증가(감소)	-206	249	54	36	-18
(-)설비투자	23	33	32	49	54
(+)자산매각	-68	-29	-34	-80	-88
Free Cash Flow	535	58	-76	406	439
(-)기타투자	627	-152	-69	54	56
잉여현금	-91	210	-6	352	384
NOPLAT	217	-33	47	372	388
(+) Dep	127	146	147	146	146
(-)운전자본투자	-206	249	54	36	-18
(-)Capex	23	33	32	49	54
OpFCF	527	-168	108	432	498

주: IFRS 연결 기준

재무상태표 (단위: 십억 원)					
12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,889	1,788	2,103	2,884	3,101
현금성자산	1,403	1,216	1,430	1,752	2,107
매출채권	275	311	340	629	538
재고자산	126	163	193	356	304
비유동자산	3,457	3,691	3,324	3,333	3,357
투자자산	1,190	1,350	1,151	1,177	1,205
유형자산	101	97	87	75	69
무형자산	2,165	2,244	2,086	2,081	2,084
자산총계	5,346	5,479	5,427	6,218	6,459
유동부채	1,772	831	779	1,201	1,082
매입채무	591	448	484	896	766
유동성이자부채	914	136	36	36	36
비유동부채	464	1,134	1,365	1,368	1,371
비유동이자부채	249	955	1,198	1,198	1,198
부채총계	2,236	1,965	2,144	2,569	2,453
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,646	1,646	1,646
이익잉여금	1,420	1,401	1,418	1,784	2,142
자본조정	-91	157	-121	-121	-121
자기주식	0	-23	-21	-21	-21
자본총계	3,110	3,514	3,282	3,648	4,006

주요지표 (단위: 원, 배)					
12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	4,496	225	613	9,490	9,290
BPS	70,090	77,179	71,149	79,939	88,529
DPS	700	0	700	700	700
CFPS	10,075	8,852	1,075	13,728	13,527
ROA(%)	3.7	0.2	0.5	6.8	6.1
ROE(%)	6.6	0.3	0.8	12.6	11.0
ROIC(%)	10.6	-1.3	1.8	14.2	14.7
Multiples(x, %)					
PER	51.9	858.8	498.6	32.2	32.9
PBR	3.3	2.5	4.3	3.8	3.5
PSR	4.5	3.6	4.7	3.0	2.7
PCR	23.2	21.8	284.2	22.3	22.6
EV/EBITDA	22.4	24.0	51.6	18.9	17.7
배당수익률	0.3	n/a	0.2	0.2	0.2
안정성(%)					
부채비율	71.9	55.9	65.3	70.4	61.2
Net debt/Equity	-7.7	-3.6	-5.9	-14.2	-21.8
Net debt/EBITDA	-56.7	-37.8	-79.5	-79.1	-128.7
유동비율	106.6	215.1	269.8	240.1	286.6
이자보상배율(배)	6.3	3.7	2.0	10.0	10.5
자산구조(%)					
투하자본	46.4	51.4	50.1	47.3	44.3
현금+투자자산	53.6	48.6	49.9	52.7	55.7
자본구조(%)					
차입금	27.2	23.7	27.3	25.3	23.6
자기자본	72.8	76.3	72.7	74.7	76.4

[Compliance Notice]

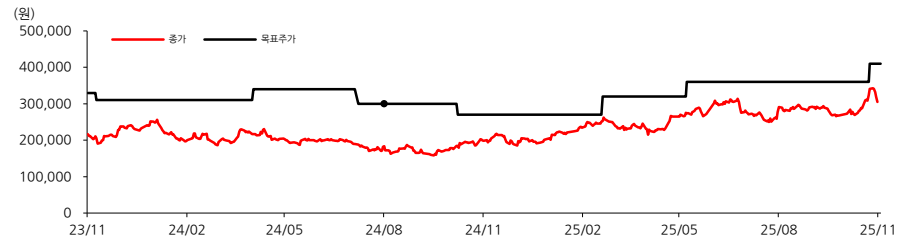
(공표일: 2025년 11월 11일)

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]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2023.11.16	2023.12.28	2024.01.16	2024.01.26	2024.02.01	2024.02.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000	310,000
일 시	2024.02.29	2024.03.05	2024.03.29	2024.04.09	2024.04.23	2024.04.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	310,000	310,000	310,000	340,000	340,000	340,000
일 시	2024.05.03	2024.05.20	2024.05.31	2024.06.04	2024.06.12	2024.06.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000	340,000
일 시	2024.07.15	2024.07.26	2024.08.08	2024.08.16	2024.08.30	2024.09.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000	300,000
일 시	2024.10.15	2024.10.25	2024.11.01	2024.11.05	2024.11.29	2024.12.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000	270,000
일 시	2025.01.10	2025.01.24	2025.02.26	2025.02.28	2025.03.28	2025.04.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	270,000	270,000	320,000	320,000	320,000	320,000
일 시	2025.04.25	2025.04.30	2025.05.15	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.10
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	320,000	320,000	360,000	360,000	360,000	360,000
일 시	2025.08.07	2025.09.26	2025.10.13	2025.10.31	2025.11.07	2025.11.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	360,000	360,000	360,000	410,000	410,000	410,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	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	-21.27	-9.86
2025.10.31	Buy	410,000		

[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%