

EARNINGS
PREVIEW

하이프 (352820/KS)

2년차가 BTS의 숫자를 만들었다

엔터테인먼트, 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

Signal: 공연 횟수 증가와 MD 판매 확대로 컨센서스 부합하는 실적 전망**Key:** 저연차 IP 실적 기여 증가로 원가율 상승 제한적**Step:** 투자의견 매수, 목표주가 29만원 유지

매수(유지)

목표주가: 290,000 원(유지)

현재주가: 156,500 원

상승여력: 85.3%

STOCK DATA

주가(26/10/12)	156,500 원
KOSPI	6,384.24 pt
52주 최고가	404,500 원
60일 평균 거래대금	41 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,311 만주
시가총액	6,746 십억원
주요주주	
방시혁(외 11)	28.57%
넷마블	7.08%
외국인 지분율	18.20%

주가 및 상대수익률



3Q26 Preview: 컨센서스 부합하는 실적 예상

3Q26 매출액 1.5 조원(+107.3%YoY, +4.0%QoQ, 이하 YoY, QoQ), 영업이익 1,674억원(흑자전환, -2.1%, OPM11.1%)으로 컨센서스에 부합하는 실적을 기록할 것으로 추정한다. BTS 스타디움 투어와 주요 IP 투어가 병행되며 공연과 MD 매출이 외형 성장을 견인했다.

[음반] 저연차 IP 기여도가 높았다. 엔하이픈 미니 8집 229만장, 애틀 한국 미니 2집 139만장 등 총 915만장으로 매출 1,830억원을 예상한다. 컴백 아티스트가 적었음에도, 코르티스 'GreenGreen' 누적 480만장 돌파로 견조한 판매량을 유지했다.

[공연] BTS 월드투어 24회를 포함한 대부분의 아티스트 투어가 반영되며 역대 최대 공연 매출 7,402억원을 추정한다. 관련 비용 증가는 불가피하나, 초기 정산 효율이 적용되는 저연차 IP의 기여도 상승으로 원가율 상승은 제한적이다.

[MD 및 라이선싱] 공연 모객 증가에 따른 현장 MD 판매 확대로 매출 3,543억원을 추정한다.

코르티스는 비활동기에도 고연차에 준하는 판매력을 증명했다. 여기에 2027년 데뷔 예정인 2개 북미 현지화 IP의 초기 성과가 확인될 경우, 저연차 IP 성장에 더해 현지화 IP 모멘텀이 부각될 것이다. 2027년은 BTS 활동 불확실성이 존재하나, 동시에 저연차 및 현지화 IP의 실적 기여를 확인하는 구간이다. 이를 통과하면 2028년은 세븐틴 완 전체를 포함한 전 IP의 활동으로 역대 최대 실적이 가능하다. 현 주가가 밴드 역사적 최하단에 머물러 있는 만큼 부담 없는 매수 구간으로 판단하며, 투자의견 매수와 목표주가 290,000원을 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

	26년 3분기					26년 연간실적				
	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,508	1,593	-5.3	1,446	4.3	4,863	5,112	-4.9	4,867	-0.1
영업이익(십억원)	167	193	-13.3	165	1.2	284	302	-6.0	284	0.0
지배주주순이익(십억원)	132	150	-11.8	125	5.6	180	192	-6.3	182	-1.1
영업이익률(%)	11.1	12.1	-	11.4	-	5.8	5.9	-	5.8	-
지배주주순이익률(%)	8.8	9.4	-	8.6	-	3.7	3.8	-	3.7	-

자료: SK 증권

HYBE 실적 추이 및 전망										(단위: 억원, %)	
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	5,006	7,056	7,272	7,164	6,983	14,500	15,076	12,066	26,499	48,625	42,083
YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-1.4%	39.5%	105.5%	107.3%	68.4%	17.5%	83.5%	-13.5%
QoQ	-31.1%	41.0%	3.1%	-1.5%	-2.5%	107.6%	4.0%	-20.0%			
직접 참여형	3,225	4,479	4,774	4,363	4,037	10,399	10,619	7,132	16,841	32,186	26,241
음반원	1,365	2,286	1,898	2,180	2,715	3,268	2,614	2,319	7,730	10,916	10,539
공연	1,552	1,887	2,450	1,751	887	6,477	7,402	4,306	7,639	19,072	13,503
광고, 출연료	308	306	426	431	434	654	604	507	1,472	2,198	2,198
간접 참여형	1,781	2,578	2,498	2,801	2,947	4,101	4,457	4,934	9,658	16,439	15,842
MD	1,064	1,529	1,683	1,429	1,374	3,106	3,543	3,360	5,706	11,383	11,208
콘텐츠	412	702	468	1,006	1,059	416	398	1,106	2,588	2,980	2,654
팬클럽	305	346	346	367	513	579	515	468	1,364	2,075	1,980
매출총이익	2,182	2,843	2,016	2,341	2,987	4,614	4,965	4,267	9,381	16,833	15,750
GPM	43.6%	40.3%	27.7%	32.7%	42.8%	31.8%	32.9%	35.4%	35.4%	34.6%	37.4%
판관비	1,965	2,184	2,438	2,295	4,953	2,905	3,291	2,840	8,883	13,988	11,132
영업이익	216	659	-422	46	-1,966	1,709	1,674	1,427	499	2,845	4,617
YoY	50.3%	29.4%	적전	-92.9%	적전	159.4%	흑전	3018.1%	-72.9%	470.2%	62.3%
OPM	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.1%	11.8%	11.1%	11.8%	1.9%	5.9%	11.0%
당기순이익(지배)	602	181	-503	-2,678	-1,585	1,023	1,395	967	-2,398	1,801	4,029
NPM	12.0%	2.6%	-6.9%	-37.4%	-22.7%	7.1%	9.3%	8.0%	-9.0%	3.7%	9.6%

자료: HYBE, SK 증권 추정

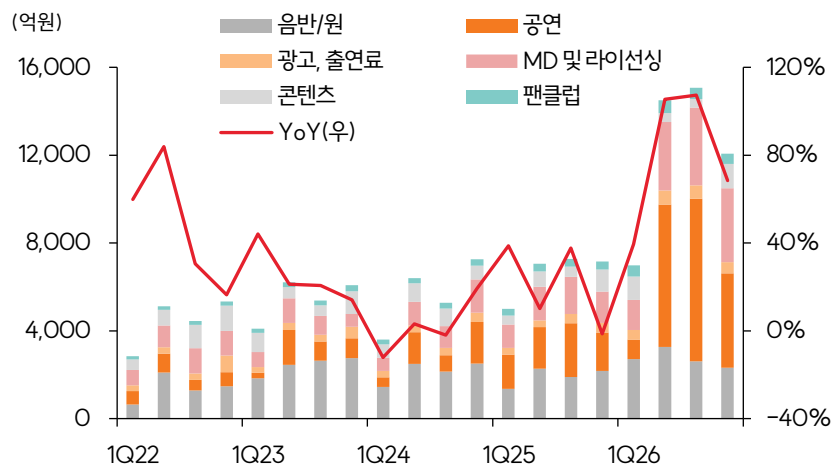
하이브 아티스트 타임라인

아티스트	데뷔연도	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
BTS	2013					CR			입대(CR)		전역	컴백	
세븐틴	2015					편입	CR						
TXT	2019				Debut							CR	
엔하이픈	2020					Debut			편입				CR
에반(EVAN)	2020					Debut						솔로	CR
르세라핌	2022							Debut					
뉴진스	2022							Debut					
&TEAM(일본)	2022							Debut					
보이넥스트도어	2023								Debut				
TWS	2024									Debut			
아일릿	2024									Debut			
KATSEYE(북미)	2024									Debut			
코르티스	2025										Debut		
AOEN(일본)	2025										Debut		
Santos	2025										Debut		
Bravos(남미)	2025												
TUIDE	2026											Debut	
북미 남돌	2027												Debut(E)
Saint Satine(북미)	2027												Debut(E)

자료: HYBE, SK 증권

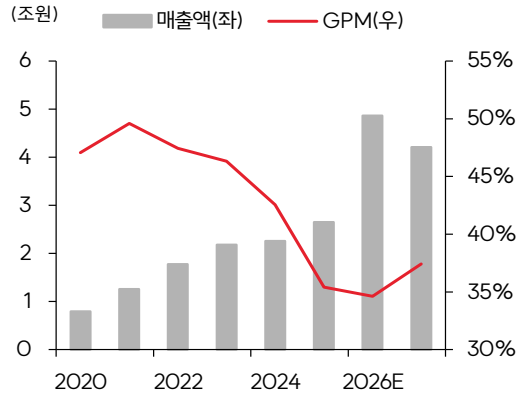
CR - Contract Renewed

하이브 매출액 추이 및 전망



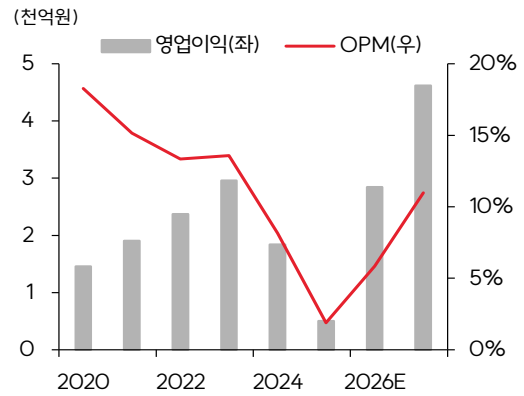
자료: HYBE, SK 증권

하이브 연간 매출액과 GPM 추이 및 전망



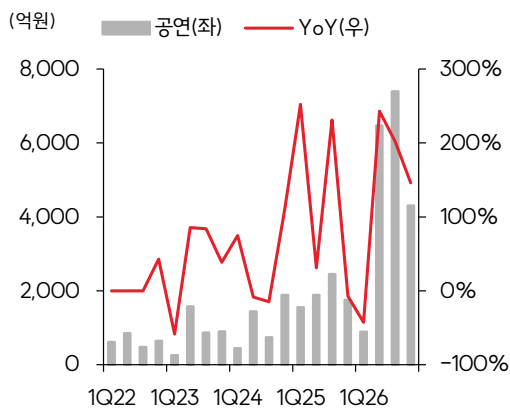
자료: HYBE, SK 증권

하이브 연간 영업이익과 OPM 추이 및 전망



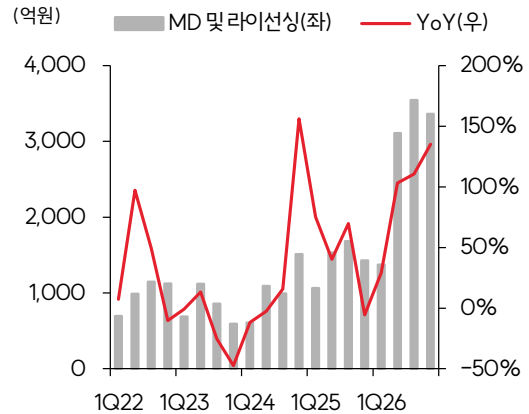
자료: HYBE, SK 증권

공연 매출 추이 및 전망



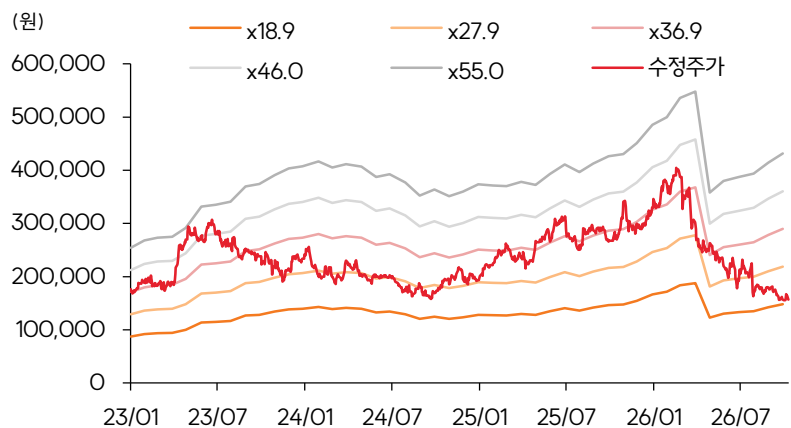
자료: HYBE, SK 증권

MD 및 라이선싱 매출 추이 및 전망



자료: HYBE, SK 증권

하이브 PER Band Chart



자료: Quantwise, SK 증권

HYBE 아티스트 분기별 앨범 판매량 추이

(단위: 만장)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
BTS	118	5	114	72	6	480	42	14
세븐틴	394	138	298	104	15	74	34	59
TXT	203	7	28	212	74	0	199	84
엔하이픈	166	8	244	20	11	251	8	229
르세라핌	1	69	2	2	59	5	68	29
NewJeans	23	11	1	2	3	8	11	7
&Team	46	0	62	0	136	0	128	139
BND	11	20	141	4	125	3	127	69
TWS	53	1	63	0	79	8	134	2
ILLIT	58	1	43	6	38	10	59	15
KATSEYE		0	2	4	10	6	5	22
Cortis				62	76	63	306	181
TUIDE (투이드)								16
에반(EVAN)								49
Total	1,027	258	937	487	633	908	1,120	915

자료: HYBE, 씨클차트, SK 증권

주: 하이라이트 부분은 아티스트 컴백 시기

HYBE 아티스트 분기별 공연 횟수 추이

(단위: 회)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
BTS	13	22	16	2	-	24	24	29
세븐틴	10	5	13	19	6	4	8	3
TXT	9	14	9	8	15	8	-	8
엔하이픈	3	1	16	6	-	3	14	7
르세라핌	-	11	16	2	2	-	19	17
&Team	3	11	3	2	-	11	9	19
BND	12	6	3	-	-	-	17	14
TWS	6	3	13	-	3	5	11	2
ILLIT	-	2	4	2	2	6	7	6
KATSEYE	-	-	-	16	-	-	9	22
Cortis	-	-	-	-	-	-	14	-

자료: HYBE, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,788	2,364	2,800	3,156	3,790
현금및현금성자산	412	535	547	1,205	1,499
매출채권 및 기타채권	311	329	395	342	402
재고자산	163	184	319	276	324
비유동자산	3,691	3,121	3,176	3,063	3,060
장기금융자산	557	430	489	471	491
유형자산	97	87	55	37	27
무형자산	2,244	1,987	1,919	1,866	1,824
자산총계	5,479	5,485	5,976	6,219	6,850
유동부채	831	734	1,132	989	1,157
단기금융부채	136	37	34	29	34
매입채무 및 기타채무	196	220	251	222	261
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,134	1,200	1,118	1,109	1,119
장기금융부채	955	1,049	1,049	1,049	1,049
장기매입채무 및 기타채무	98	113	113	113	113
장기충당부채	37	29	53	46	54
부채총계	1,965	1,934	2,250	2,098	2,276
지배주주지분	3,215	3,257	3,416	3,797	4,234
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,636	1,888	1,888	1,888	1,888
기타자본구성요소	15	31	31	31	31
자기주식	-23	-20	-20	-20	-20
이익잉여금	1,401	1,155	1,313	1,695	2,132
비지배주주지분	299	294	311	324	339
자본총계	3,514	3,551	3,726	4,121	4,574
부채와자본총계	5,479	5,485	5,976	6,219	6,850

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	152	107	449	459	563
당기순이익(손실)	-3	-254	196	416	474
비현금성항목등	372	429	238	170	162
유형자산감가상각비	62	59	32	18	10
무형자산상각비	85	88	68	53	41
기타	226	282	137	100	111
운전자본감소(증가)	-148	-34	153	-28	38
매출채권및기타채권의감소(증가)	-25	-37	-66	53	-60
재고자산의감소(증가)	-32	-26	-134	43	-48
매입채무및기타채무의증가(감소)	7	23	30	-29	39
기타	-177	-160	-277	-204	-229
법인세납부	-108	-127	-140	-104	-118
투자활동현금흐름	-10	-169	-216	213	-240
금융자산의감소(증가)	0	0	-61	171	-192
유형자산의감소(증가)	-32	-31	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-30	-27	0	0	0
기타	52	-111	-155	42	-48
재무활동현금흐름	-118	187	-25	-26	-16
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-4	-5	5
장기금융부채의증가(감소)	-113	164	0	0	0
자본의증가(감소)	66	253	0	0	0
배당금지급	-29	-8	-21	-21	-21
기타	-42	-220	0	0	0
현금의 증가(감소)	54	123	12	658	294
기초현금	358	412	535	547	1,205
기말현금	412	535	547	1,205	1,499
FCF	120	77	449	459	563

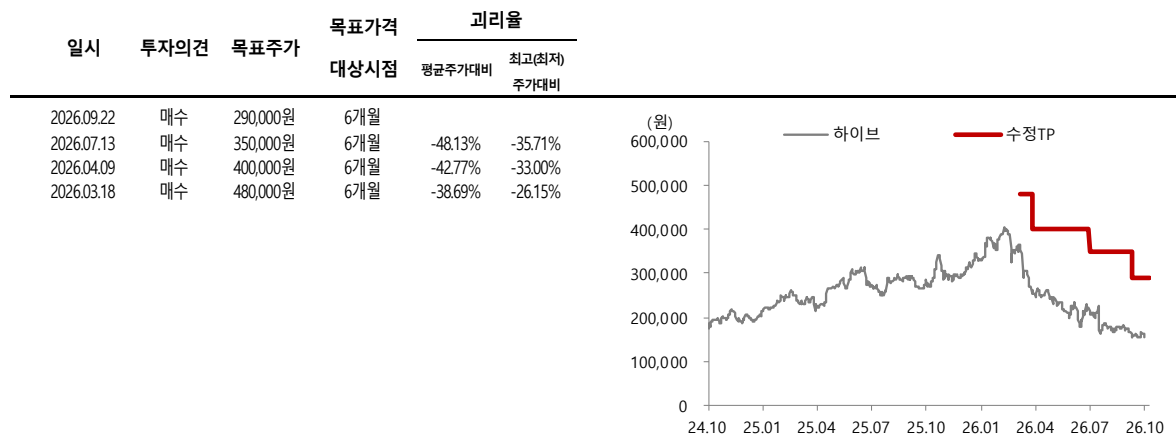
자료 : 하이브, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,256	2,650	4,863	4,208	4,944
매출원가	1,296	1,714	3,179	2,633	3,160
매출총이익	960	936	1,683	1,575	1,784
매출총이익률(%)	42.6	35.3	34.6	37.4	36.1
판매비와 관리비	776	887	1,399	1,113	1,225
영업이익	184	49	284	462	559
영업이익률(%)	8.2	1.9	5.9	11.0	11.3
비영업손익	-165	-227	51	59	33
순금융손익	-9	-8	-6	-4	-1
외환관련손익	38	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-18	-12	0	0	0
세전계속사업이익	19	-177	336	520	592
세전계속사업이익률(%)	0.9	-6.7	6.9	12.4	12.0
계속사업법인세	23	77	140	104	118
계속사업이익	-3	-254	196	416	474
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	-254	196	416	474
순이익률(%)	-0.2	-9.6	4.0	9.9	9.6
지배주주	9	-237	180	403	458
지배주주귀속 순이익률(%)	0.4	-9.0	3.7	9.6	9.3
비지배주주	-13	-17	16	14	15
총포괄이익	276	-235	196	416	474
지배주주	288	-218	182	385	438
비지배주주	-12	-17	15	31	35
EBITDA	330	196	385	532	610

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	3.6	17.5	83.5	-13.5	17.5
영업이익	-37.7	-73.2	476.8	62.3	21.1
세전계속사업이익	-92.2	적전	흑전	54.9	13.8
EBITDA	-21.9	-40.7	96.5	38.3	14.6
EPS	-95.0	적전	흑전	123.7	13.8
수익성 (%)					
ROA	-0.1	-4.6	3.4	6.8	7.2
ROE	0.3	-7.3	5.4	11.2	11.4
EBITDA마진	14.6	7.4	7.9	12.7	12.3
안정성 (%)					
유동비율	215.1	321.9	247.3	319.0	327.6
부채비율	55.9	54.5	60.4	50.9	49.8
순차입금/자기자본	-3.6	-18.6	-19.8	-29.8	-37.4
EBITDA/이자비용(배)	6.7	4.0	21.5	29.8	34.2
배당성향	88.5	-9.1	11.8	5.3	4.6
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	225	-5,569	4,178	9,346	10,632
BPS	77,737	76,912	79,703	88,555	98,693
CFPS	3,734	-2,129	6,509	10,987	11,815
주당 현금배당금	200	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER	858.8	-59.3	37.5	16.7	14.7
PBR	2.5	4.3	2.0	1.8	1.6
PCR	51.8	-155.0	24.0	14.2	13.2
EV/EBITDA	24.9	69.9	16.4	11.0	8.8
배당수익률	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박준형)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 10월 13일 기준)

매수 96.48% 중립 3.52% 매도 0.00%