하이브 (352820)

다시 없을 역사적 모멘텀에서 지속적인 비중확대

BUY (유지)

목표주가(12M) 400,000원(상향)
현재주가(10.30) 324,500원

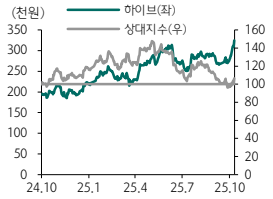
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	4,086.89
52주 최고/최저(원)	324,500/185,300
시가총액(십억원)	13,660.8
시가총액비중(%)	0.41
발행주식수(천주)	42,098.0
60일 평균 거래량(천주)	252.2
60일 평균 거래대금(십억원)	72.2
외국인지분율(%)	20.14
주요주주 지분율(%)	
방시혁 외 9 인	32.47
넷마블	9.44

Consensus Data

	2025	2026
매출액(십억원)	2,613.2	3,756.0
영업이익(십억원)	189.3	463.1
순이익(십억원)	121.1	346.6
EPS(원)	3,174	8,654
BPS(원)	76,458	85,166

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출액	2,178.1	2,255.6	2,544.9	3,716.9
영업이익	295.6	184.0	172.2	500.6
세전이익	250.1	19.4	48.0	553.4
순이익	187.3	9.4	31.7	395.9
EPS	4,504	225	761	9,505
증감율	256.05	(95.00)	238.22	1,149.01
PER	51.84	859.56	406.04	32.51
PBR	3.33	2.49	4.08	6.35
EV/EBITDA	22.88	24.92	41.28	21.78
ROE	6.58	0.31	1.00	15.43
BPS	70,090	77,737	75,646	48,638
DPS	700	200	500	1,500

Analyst 이기훈 sacredkh@hanafn.com
RA 김현수 hyunsookim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

목표주가 상향 및 컨빅션 최선호주

BTS의 투어가 예상(기존 전망은 60회)보다 많은 70회 내외로 추정되며, 현재 원/달러 환율이 유지된다면 추가적인 ASP 상향도 가능할 것이다. BTS의 매니지먼트 매출을 상향하면서 보수적이었던 2026년 영업이익을 +8% 상향하였으며, 투어가 임박한 만큼 목표 P/E도 43배(최종 45배까지 상향 계획, 과거 고점은 약 50배)로 상향해 목표주가를 40만원(+14%)으로 상향한다. 뉴진스 관련 법적 분쟁도 1심에서 어도어와의 전속 계약이 유효하다는 판결이 나왔는데, 최종 확정(합의 등)이 된다면 향후 약 300억원 내외의 영업이익 상향으로 반영할 것이다. BTS 투어가 시작되기 전까지 고민할 필요 없는 지속적인 비중확대와 최선호주 추천한다.

BTS의 컴백 시 예상 매출액은 1.2조원 내외

최근 외신을 통해 BTS가 내년 3월 앨범 발매 및 65회(북미 30회)의 공연이 있을 것이라고 보도되었다. BTS가 7월 라이브를 통해 내년 봄에 온다고 밝혔기에 특이사항은 아니지만, 65회의 공연 발표는 당사의 예상치 300만명을 상회하는 수준이다. 대관 기준으로 보도가 나온 것이라고 한다면 당연히 높은 수요로 이보다 추가될 가능성이 높다. 당사는 해당 보도를 기점으로 70회(약 350만명) 수준으로 투어 가정을 상향하며, 원/달러 환율이 계속 1,400원대를 유지하고 있어 다소 보수적이었던 ASP 가정도 25만원으로 소폭 상향한다. BTS 콘서트 티켓 매출만 8,000억원이 넘을 것으로 예상하며, 음반/음원 및 MD와 기타 2차 판권 등을 감안하면 1.2조원 이상의 매출이 충분히 가능할 것을 예상한다. 이를 반영해 2026년 예상 영업이익을 5,006억원(+191% YoY)으로 상향한다.

연이은 신인 그룹 데뷔로 비용 부담은 연말까지 이어지나 이미 높은 성과로 확인 중

6월 일본 남자 그룹 아오엔을 시작으로 라틴 밴드 무사와 남자 그룹 산토스 브라보스, 그리고 빅히트의 코르티스까지 글로벌 신인 그룹들의 데뷔 싸이클로 BTS가 부재한 상황에서 비용 이슈가 발생하며 상반기뿐만 아니라 하반기까지 이익이 부진할 것으로 예상한다. 다만, 캣츠아이가 이미 빌보드 HOT100 40위까지 상승하면서 케이팝 걸그룹과 비교해도 역사상 가장 가파른 성장을 보여주고 있으며, 이미 투어(8만명)도 시작되고 있어 더 가파른 수익화가 예상된다. 코르티스 역시 전폭적인 지원 아래 신인임에도 5곡의 뮤직비디오를 발표했는데, 이는 1년 반에서 2년 내 투어를 돌기 위한 작업으로 보인다. 데뷔 앨범은 이미 60만장을 상회하면서 하이브 내에서는 최근 2~3년간 데뷔한 그룹 중 가장 강력한 시작을 보여주고 있다. 내년에는 드림아카데미 출신 멤버 3명을 포함한 2번째 미국 걸그룹(일본에서 4번째 멤버 찾기 위한 오디션 프로그램 예정)과 라이언 테더(그래미 3관왕)의 미국 남자 그룹 데뷔가 예정되어 있다.

표 1. 하이브 목표주가 상향

지배주주순이익('26년)	396	십억원
주식 수	42,556	천주
EPS	9,303	원
목표 P/E	43	배
목표 주가	400,000	원
현재 주가	324,500	원
상승 여력	23	%

자료: 하나증권

표 2. BTS의 2026년 완전체 활동을 가정한 실적 및 기업가치 전망 (단위: 십억원)

	24	25F	26F
매출	2,256	2,545	3,717
OP	184	172	501
OPM	8%	7%	13%
목표 P/E			43배
연말 기준 예상 시가총액(조원)			17

자료: 하나증권

표 3. 하이브 실적 추정 (단위: 십억원)

	23	24	25F	26F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
매출액	2,178	2,256	2,545	3,717	361	640	528	726	501	706	698	640
음반/음원	970	861	758	906	145	250	214	252	137	229	187	206
콘서트	359	451	702	1,328	44	144	74	189	155	189	205	154
기타 매니지먼트	233	235	274	316	50	54	60	71	61	65	70	78
MD/라이선스	326	420	559	861	61	109	99	151	106	153	165	135
콘텐츠	290	288	251	306	61	84	80	64	41	70	72	68
영업이익	296	184	172	501	14	51	54	65	22	66	35	49
OPM	14%	8%	7%	13%	4%	8%	10%	9%	4%	9%	5%	8%
지배주주순이익	187	9	32	396	17	15	6	(29)	60	18	12	(59)

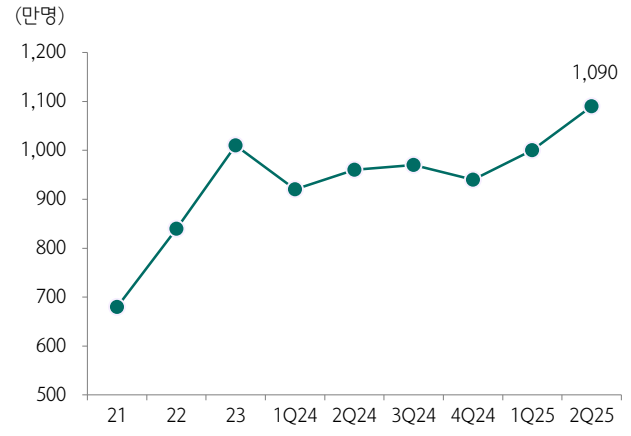
자료: 하나증권

표 4. 하이브 아티스트 활동 라인업 - 초록색은 재계약 이후

	18	19	20	21	22	23	24	25	26F
BTS			재계약			입대			
TXT		데뷔							
세븐틴				재계약			입대		
르세라핌					데뷔				
뉴진스					데뷔				
&Team(일본)					데뷔				
BOYNEXTDOOR						데뷔			
엔하이픈			데뷔						
투어스							데뷔		
아일릿							데뷔		
KATSEYE(미국)							데뷔		
Aoen(일본)								데뷔	
코르티스								데뷔	
산토스브라보스								데뷔	
미국 남자									데뷔
미국 여자									데뷔
한국 여자									데뷔

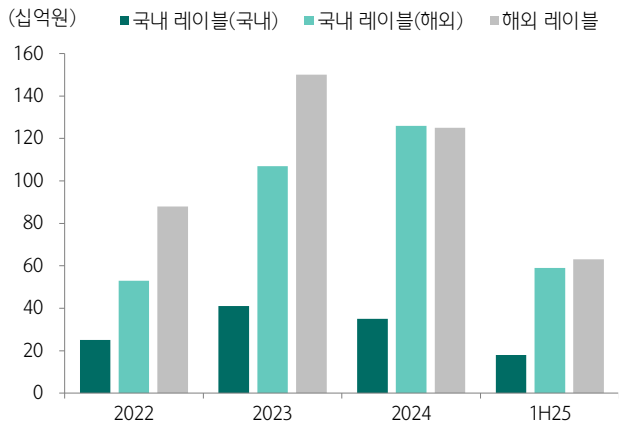
자료: 하이브, 하나증권

그림 1. 위버스의 MAU 추이: 2Q25 1,090만명 (+9% QoQ)



자료: 하이브, 하나증권

그림 2. 하이브 음원 매출 추이

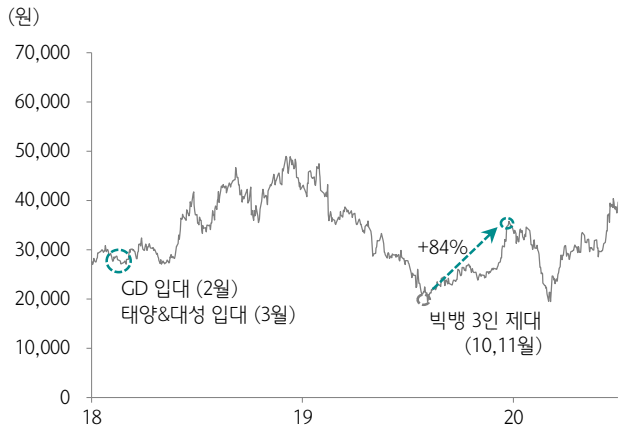


자료: Dart, 하나증권

그림 3. 동방신기 제대 후 SM 주가 추이

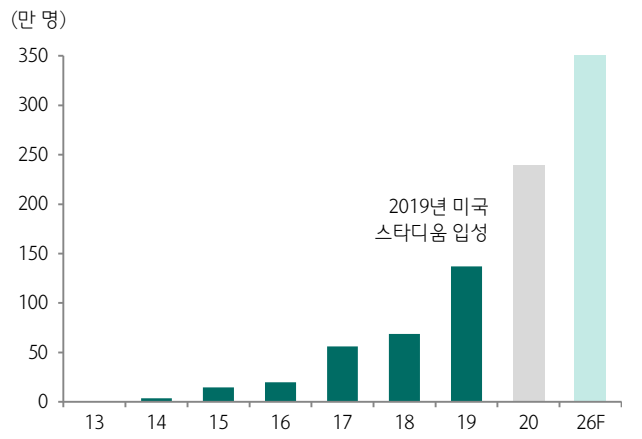
자료: Quantiwise, 하나증권

그림 4. 빅뱅 제대 후 YG 주가 추이



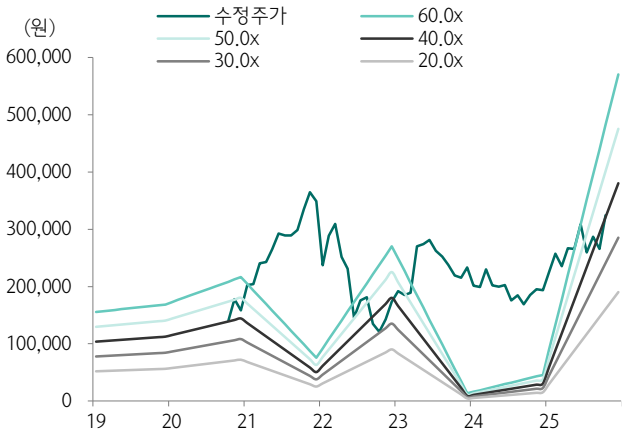
자료: Quantiwise, 하나증권

그림 5. BTS 콘서트 관객 수 전망



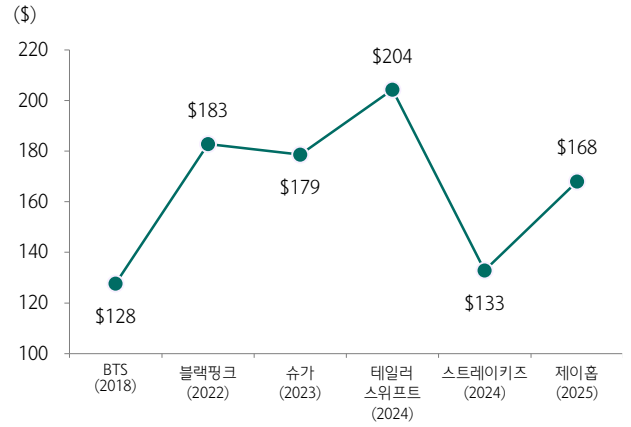
자료: 하이브, 하나증권

그림 6. 하이브 12MF P/E 차트



자료: 하나증권

그림 7. 주요 월드투어 ASP 추이



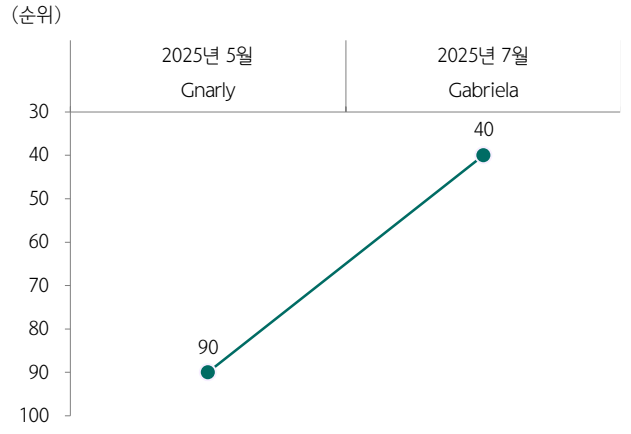
자료: TouringData, 하나증권

그림 8. 2024년 주요 아티스트 도쿄돔 티켓 가격 비교

단위: 엔	에드 시런	테일러 스위프트	브루노 마스	TXT	세븐틴 (2025)
SS	38,000	30,000	18,800	14,800	17,000
S	19,800	22,800	14,800		
A	16,800	18,800	11,800		
사이드 제한	13,800*	14,800	9,800		

자료: 각 사, 하나증권

그림 9. 캣츠아이 빌보드 Hot100 순위 추이

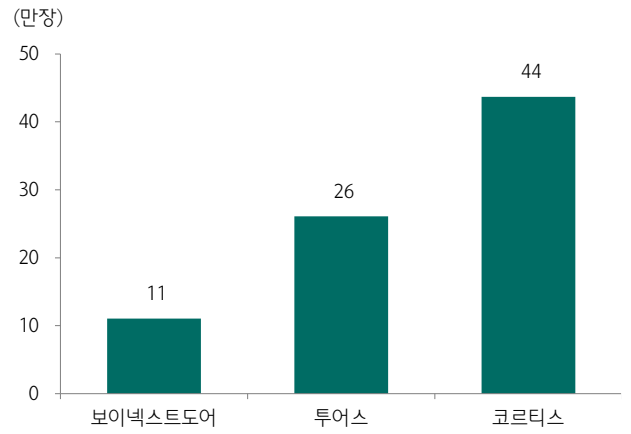


자료: Billboard, 하나증권

그림 10. 캣츠아이 데뷔 1년만에 북중미 투어 개최

자료: 하이브, 하나증권

그림 11. 하이브 보이그룹 데뷔 앨범 초동 판매량 비교



자료: 서클차트, 하나증권

그림 12. <월드 스카우트: 더 파이널 피스>로 걸그룹 마지막 1인 선발

자료: 하이브, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	**2,178.1**	**2,255.6**	**2,544.9**	**3,716.9**	**3,851.3**
매출원가	1,169.1	1,295.8	1,506.6	2,219.0	2,272.3
매출총이익	1,009.0	959.8	1,038.3	1,497.9	1,579.0
판관비	713.4	775.8	866.1	997.4	1,054.0
영업이익	**295.6**	**184.0**	**172.2**	**500.6**	**525.0**
금융손익	(42.6)	(22.0)	5.0	70.0	77.5
종속/관계기업손익	10.7	(18.4)	(8.0)	4.0	4.0
기타영업외손익	(13.6)	(124.3)	(121.1)	(21.1)	(21.1)
세전이익	**250.1**	**19.4**	**48.0**	**553.4**	**585.4**
법인세	66.7	22.9	19.2	149.4	158.1
계속사업이익	183.4	(3.4)	28.8	404.0	427.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**183.4**	**(3.4)**	**28.8**	**404.0**	**427.3**
비지배주주지분 순이익	(3.8)	(12.8)	107.6	1,508.2	1,595.3
지배주주순이익	**187.3**	**9.4**	**31.7**	**395.9**	**418.8**
지배주주지분포괄이익	210.4	287.9	30.0	420.9	445.2
NOPAT	216.8	(32.5)	103.3	365.4	383.3
EBITDA	423.0	330.2	277.9	579.6	585.9
성장성(%)					
매출액증가율	22.63	3.56	12.83	46.05	3.62
NOPAT증가율	83.88	적전	흑전	253.73	4.90
EBITDA증가율	18.89	(21.94)	(15.84)	108.56	1.09
영업이익증가율	24.78	(37.75)	(6.41)	190.71	4.87
(지배주주)순익증가율	258.13	(94.98)	237.23	1,148.90	5.78
EPS증가율	256.05	(95.00)	238.22	1,149.01	5.78
수익성(%)					
매출총이익률	46.32	42.55	40.80	40.30	41.00
EBITDA이익률	19.42	14.64	10.92	15.59	15.21
영업이익률	13.57	8.16	6.77	13.47	13.63
계속사업이익률	8.42	(0.15)	1.13	10.87	11.09

대차대조표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	**1,888.8**	**1,787.7**	**1,872.2**	**2,412.4**	**2,817.6**
금융자산	1,403.1	1,216.0	1,236.2	1,593.0	1,969.0
현금성자산	357.9	412.0	392.0	706.6	1,050.5
매출채권	215.0	262.3	288.5	317.3	328.8
재고자산	125.9	163.2	184.1	268.8	278.6
기타유동자산	144.8	146.2	163.4	233.3	241.2
비유동자산	**3,456.9**	**3,691.5**	**3,616.3**	**3,691.9**	**3,648.8**
투자자산	722.8	762.9	793.4	948.1	965.9
금융자산	481.7	546.8	555.7	601.0	606.2
유형자산	101.2	97.0	62.0	42.1	30.8
무형자산	**2,165.3**	**2,244.3**	**2,173.5**	**2,114.3**	**2,064.7**
기타비유동자산	**467.6**	**587.3**	**587.4**	**587.4**	**587.4**
자산총계	**5,345.7**	**5,479.2**	**5,488.5**	**6,104.3**	**6,466.4**
유동부채	**1,772.2**	**830.9**	**796.7**	**980.8**	**963.1**
금융부채	914.4	135.9	100.2	100.2	100.2
매입채무	22.9	33.0	37.3	250.0	259.0
기타유동부채	834.9	662.0	659.2	630.6	603.9
비유동부채	**463.6**	**1,134.5**	**1,157.4**	**1,206.0**	**1,220.7**
금융부채	**249.0**	**955.3**	**955.3**	**955.3**	**955.3**
기타비유동부채	214.6	179.2	202.1	250.7	265.4
부채총계	**2,235.8**	**1,965.4**	**1,954.2**	**2,186.8**	**2,183.8**
지배주주지분	**2,919.4**	**3,214.7**	**3,127.6**	**2,002.6**	**772.4**
자본금	**20.8**	**20.8**	**20.8**	**20.8**	**20.8**
자본잉여금	1,569.5	1,635.9	1,635.9	1,635.9	1,635.9
자본조정	45.1	15.2	15.2	15.2	15.2
기타포괄이익누계액	(136.4)	142.1	142.1	142.1	142.1
이익잉여금	1,420.4	1,400.6	1,313.5	188.6	(1,041.7)
비지배주주지분	**190.5**	**299.1**	**406.7**	**1,914.9**	**3,510.2**
자본총계	**3,109.9**	**3,513.8**	**3,534.3**	**3,917.5**	**4,282.6**
순금융부채	(239.7)	(124.7)	(180.6)	(537.5)	(913.5)

투자지표

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	4,504	225	761	9,505	10,054
BPS	70,090	77,737	75,646	48,638	19,101
CFPS	10,094	8,852	3,729	15,065	15,126
EBITDAPS	10,175	7,927	6,673	13,916	14,066
SPS	52,392	54,155	61,099	89,237	92,464
DPS	700	200	500	1,500	1,700
주가지표(배)					
PER	51.84	859.56	406.04	32.51	30.73
PBR	3.33	2.49	4.08	6.35	16.18
PCFR	23.13	21.85	82.86	20.51	20.43
EV/EBITDA	22.88	24.92	41.28	21.78	23.63
PSR	4.46	3.57	5.06	3.46	3.34
재무비율(%)					
ROE	6.58	0.31	1.00	15.43	30.18
ROA	3.67	0.17	0.58	6.83	6.66
ROIC	12.25	(1.50)	4.50	15.78	16.24
부채비율	71.89	55.93	55.29	55.82	50.99
순부채비율	(7.71)	(3.55)	(5.11)	(13.72)	(21.33)
이자보상배율(배)	6.29	3.73	3.67	10.84	11.37

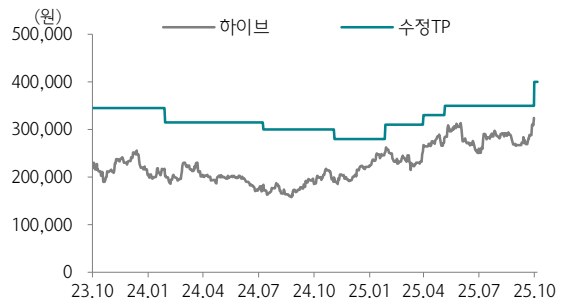
현금흐름표 (단위:십억원)

	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	**310.6**	**151.6**	**116.7**	**348.5**	**458.4**
당기순이익	183.4	(3.4)	28.8	404.0	427.3
조정	167.3	303.1	105.7	79.1	60.9
감가상각비	127.4	146.1	105.7	79.1	60.9
외환거래손익	6.0	(6.6)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(99.7)	32.2	0.0	0.0	0.0
기타	133.6	131.4	0.0	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(40.1)	(148.1)	(17.8)	(134.6)	(29.8)
투자활동 현금흐름	**(470.8)**	**(10.4)**	**(70.7)**	**(196.9)**	**(49.8)**
투자자산감소(증가)	305.1	289.8	(30.5)	(154.7)	(17.7)
자본증가(감소)	(22.7)	(32.9)	0.0	0.0	0.0
기타	(753.2)	(267.3)	(40.2)	(42.2)	(32.1)
재무활동 현금흐름	**(1,055.1)**	**(64.8)**	**(44.1)**	**(20.8)**	**(62.3)**
금융부채증가(감소)	6.4	(72.2)	(35.7)	0.0	0.0
자본증가(감소)	(1,080.7)	66.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	19.2	(29.8)	(0.1)	0.0	0.0
배당지급	0.0	(29.2)	(8.3)	(20.8)	(62.3)
현금의 증감	**(1,215.2)**	**76.4**	**975.4**	**314.6**	**343.9**
Unlevered CFO	419.7	368.7	155.3	627.5	630.0
Free Cash Flow	287.9	118.7	116.7	348.5	458.4

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

하이브



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.10.31	BUY	400,000		
25.6.5	BUY	350,000	-18.79%	-7.29%
25.4.30	BUY	330,000	-16.91%	-12.27%
25.2.26	BUY	310,000	-23.77%	-15.32%
24.12.4	BUY	280,000	-22.30%	-10.36%
24.8.8	BUY	300,000	-38.45%	-27.50%
24.2.27	BUY	315,000	-36.81%	-26.83%
23.10.10	BUY	345,000	-35.83%	-25.80%

Compliance Notice

- 당사는 2025년 10월 31일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(이기훈)는 2025년 10월 31일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	95.41%	4.59%	0.00%	100%

* 기준일: 2025년 10월 30일