하이브 (352820)

Earnings Review | Company Analysis | 엔터테인먼트 | 2025. 11. 11

성장을 위해 감내해야 할 비용

Analyst 박성호
shpark@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	390,000 원
현재주가	305,500 원
상승여력	27.7 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI (11/10)	4,073.24 pt
시가총액	128,661 억원
발행주식수	42,115 천주
52 주 최고가/최저가	342,500 / 185,300 원
90 일 일평균거래대금	780.32 억원
외국인 지분율	20.9%
배당수익률(25.12E)	0.2%
BPS(25.12E)	73,932 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 -0.7%
	6 개월 -44.9%
	12 개월 -5.2%
주주구성	방시혁 외 12 인 46.9%
	국민연금공단 외 1 인 7.7%
	자사주 외 1 인 0.3%

Stock Price

3Q25P Review

하이브의 3Q25P 매출액은 7,272억원(+37.8% YoY), 영업이익은 -422억원으로 분기 적자 전환. 하반기 데뷔/데뷔 예정인 코르티스와 라틴 아메리카 4팀에 대한 투자 비용 집행, 그리고 북미 법인의 사업 효율화 과정에서 발생한 일회성 비용으로 총 12%p(약 800억원) 수준의 감익 발생. 관련 비용은 3분기에 대부분 반영되지만 4분기에도 일부 영향이 있을 것. 또한 10월 자회사 드림에이지의 퍼블리싱 신작 <아키텍트: 랜드 오브 엑자일> 관련 선제적 마케팅 비용이 출시와 함께 반영되며 4분기 역시 YoY 큰 폭의 감익 불가피

3분기는 전년대비 아티스트의 컴백 활동 부재로 음반 판매량 및 매출 감소. 그러나 세븐틴과 TXT의 대형 공연, 엔하이픈과 르세라핌, BTS 진의 미국 투어에 힘입어 공연 매출 전년대비 +231.1% YoY 급증한 2,450억원 시현. 주요 IP의 공연 규모가 증가하면서 MD 매출의 성장 폭 +69.8% YoY로 확대. 위버스의 경우 글로벌 아티스트 입점 및 앱 내 활동 확대에 따라 MAU 1,160만명으로 전분기 대비 약 70만명 증가

수익성보다는 성장에 초점

동사의 사업 방향은 공격적인 투자를 통한 성장 동력 확보. 이미 라틴 아메리카 법인에서 신규 보이 그룹 4팀을 론칭 또는 준비 중에 있으며, 미국에서 두각을 나타낸 캣츠아이의 선례를 기반으로 미국 내 신규 보이 그룹 제작에 돌입.

최근 위버스는 중국 QQ뮤직과 제휴하여 아티스트 DM 서비스를 입점, 그리고 이커머스 플랫폼 티몰과 협업하여 중국 내 MD 판매 진행. 공격적인 프로젝트 확장에 따른 단기적인 마진 압박에도 불구하고 미래 성과에 대한 기대감은 더욱 확대

매수 의견 및 목표주가, 최선호주 유지

하이브에 대해 매수 의견, 목표주가 39만원 유지. 25년 수익성은 크게 악화되었으나 26년 BTS 컴백 수혜, 그리고 동사의 중장기적 성장성에 초점. 내년에도 비용 이슈에 따라 예상치 대비 마진 하락 가능성 존재, 그러나 매출 상승을 통해 대부분 상쇄 예상

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,178	2,256	2,616	3,726	4,243
영업이익	296	184	53	387	493
순이익	190	9	-28	306	363
EPS (원)	4,569	226	-666	7,373	8,738
증감률 (%)	261.1	-95.1	적전	흑전	18.5
PER (x)	51.1	856.1	-458.8	41.4	35.0
PBR (x)	3.3	2.5	4.1	3.8	3.4
영업이익률 (%)	13.6	8.2	2.0	10.4	11.6
EBITDA 마진 (%)	19.4	14.6	7.2	14.0	15.0
ROE (%)	6.7	0.3	-0.9	9.6	10.3

주: IFRS 연결 기준
자료: 하이브, LS증권 리서치센터

표1 하이브 3Q25P 실적 Review

(단위: 십억원, %, %p)	3Q25P	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	컨센서스	컨센대비	당사추정치	추정치대비
매출액	727.2	527.8	37.8	705.6	3.1	689.5	5.5	649.6	11.9
영업이익	-42.2	54.2	n/a	65.9	n/a	38.5	n/a	33.8	n/a
영업이익률(%)	-5.8	10.3	-16.1	9.3	-15.1	5.6	-11.4	5.2	-11.0
순이익	-50.3	6.4	n/a	18.1	n/a	21.4	n/a	22.3	n/a
순이익률(%)	-6.9	1.2	-8.1	2.6	-9.5	3.1	-10.0	3.4	-10.3

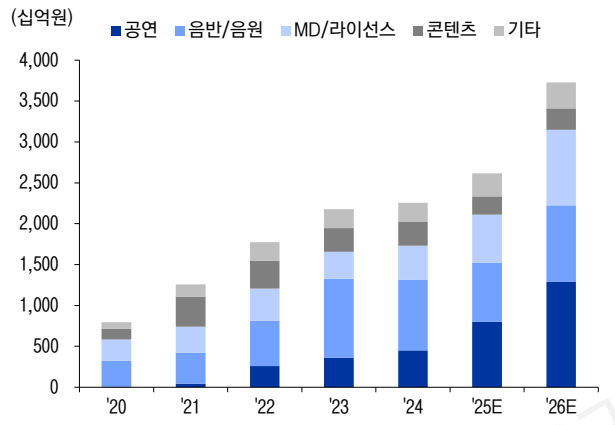
자료: LS증권 리서치센터

표2 하이브 분기 및 연간 실적 Table

(단위: 십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2024	2025E	2026E
매출액	**360.9**	**640.5**	**527.8**	**726.4**	**500.6**	**705.6**	**727.2**	**682.9**	**2,255.6**	**2,616.4**	**3,726.4**
음반/음원	145.1	249.6	214.5	251.8	136.5	228.6	189.8	167.2	861.0	722.1	932.8
공연	44.0	144.0	74.0	188.9	155.2	188.7	245.0	212.0	450.9	800.8	1,292.8
광고/출연	27.8	30.3	34.5	41.9	30.8	30.6	42.6	41.0	134.5	145.1	160.8
MD/라이선싱	60.7	109.1	99.1	151.2	106.4	152.9	168.3	159.0	420.2	586.7	922.9
콘텐츠	61.3	83.8	79.8	62.5	41.2	70.2	46.8	67.5	287.3	225.7	262.4
기타	21.9	23.7	26.0	30.2	30.5	34.6	34.6	36.2	101.8	135.9	154.7
% Sales Growth	*-12.1*	*3.1*	*-1.9*	*19.4*	*38.7*	*10.2*	*37.8*	*-6.0*	*3.6*	*16.0*	*42.4*
음반/음원	*-21.3*	*1.5*	*-18.8*	*-8.8*	*-5.9*	*-8.4*	*-11.5*	*-33.6*	*-11.3*	*-16.1*	*29.2*
공연	*74.5*	*-8.6*	*-14.8*	*111.0*	*252.3*	*31.0*	*231.1*	*12.3*	*25.6*	*77.6*	*61.4*
광고/출연	*11.4*	*-8.2*	*9.8*	*-20.2*	*10.9*	*0.9*	*23.4*	*-2.0*	*-5.2*	*7.8*	*10.8*
MD/라이선싱	*-11.9*	*-2.5*	*15.7*	*156.0*	*75.2*	*40.2*	*69.8*	*5.1*	*29.1*	*39.6*	*57.3*
콘텐츠	*-29.8*	*64.9*	*63.6*	*-39.4*	*-32.7*	*-16.2*	*-41.3*	*8.0*	*-0.9*	*-21.4*	*16.2*
기타	*9.8*	*8.6*	*23.4*	*6.5*	*39.0*	*46.2*	*33.3*	*20.0*	*11.6*	*33.6*	*13.8*
매출총이익	**177.2**	**245.9**	**240.5**	**296.2**	**218.2**	**284.3**	**201.6**	**238.6**	**959.8**	**942.7**	**1,541.9**
%YoY	*-15.1*	*-8.4*	*-2.6*	*4.0*	*23.1*	*15.6*	*-16.2*	*-19.4*	*-4.9*	*-1.8*	*63.6*
%GPM	49.1	38.4	45.6	40.8	43.6	40.3	27.7	34.9	42.6	36.0	41.4
영업이익	**14.4**	**50.9**	**54.2**	**64.6**	**21.6**	**65.9**	**-42.2**	**7.4**	**184.0**	**52.7**	**387.0**
%YoY	*-72.6*	*-37.4*	*-25.4*	*-27.7*	*50.3*	*29.5*	*적전*	*-88.6*	*-37.8*	*-71.4*	*634.3*
%OPM	4.0	7.9	10.3	8.9	4.3	9.3	-5.8	1.1	8.2	2.0	10.4
지배순이익	**17.2**	**14.6**	**6.4**	**-28.8**	**60.2**	**18.1**	**-50.3**	**-55.6**	**9.4**	**-27.7**	**306.2**
%YoY	*-29.1*	*-87.6*	*-93.8*	*적지*	*249.2*	*23.8*	*적전*	*적지*	*-95.1*	*적전*	*흑전*
%NPM	4.8	2.3	1.2	-4.0	12.0	2.6	-6.9	-8.1	0.4	-1.1	8.2

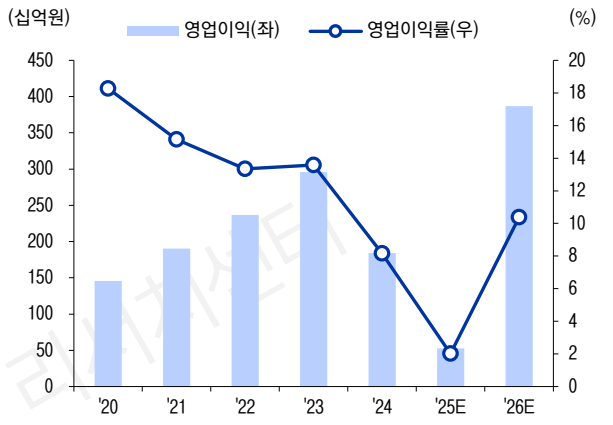
자료: LS증권 리서치센터

그림1 하이브 연간 연결 매출액 전망



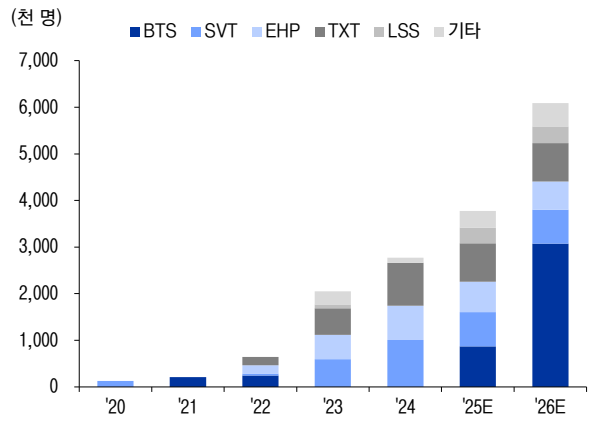
자료: 하이브, LS증권 리서치센터

그림2 하이브 연간 연결 영업이익 및 영업이익률 전망



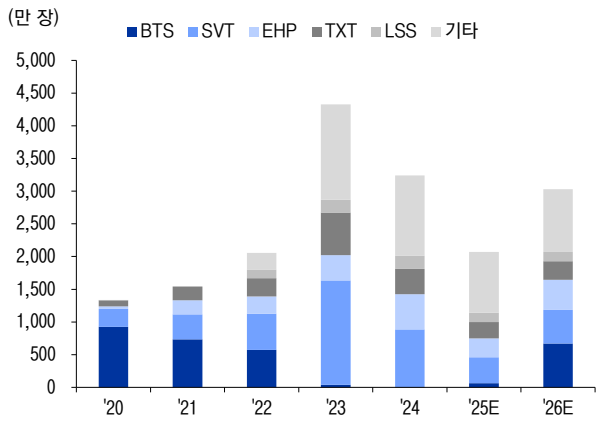
자료: 하이브, LS증권 리서치센터

그림3 하이브 주요 아티스트 공연 모객 수 전망



자료: 하이브, LS증권 리서치센터

그림4 주요 아티스트별 음반 출하량 전망



자료: 하이브, LS증권 리서치센터
주: 서클차트 Top100 기준

LS증권 리서치센터

하이브 (352820)

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,889	1,788	1,898	2,065	2,328
현금 및 현금성자산	358	412	182	266	494
매출채권 및 기타채권	275	311	327	343	360
재고자산	126	163	183	194	212
기타유동자산	1,130	901	1,207	1,261	1,261
비유동자산	3,457	3,691	3,632	3,753	3,880
관계기업투자등	241	216	216	216	216
유형자산	101	97	97	100	103
무형자산	2,165	2,244	2,356	2,474	2,598
자산총계	5,346	5,479	5,531	5,817	6,208
유동부채	1,772	831	754	777	787
매입채무 및 기타재무	591	448	471	494	504
단기금융부채	914	136	36	36	36
기타유동부채	266	247	247	247	247
비유동부채	464	1,134	1,392	1,397	1,389
장기금융부채	249	955	1,198	1,198	1,198
기타비유동부채	215	179	194	199	191
부채총계	2,236	1,965	2,146	2,175	2,176
지배주주지분	2,919	3,215	3,079	3,331	3,714
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,636	1,636	1,636
이익잉여금	1,420	1,401	1,431	1,683	2,065
비지배주주지분(연결)	191	299	305	311	317
자본총계	3,110	3,514	3,385	3,643	4,031

손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	2,178	2,256	2,616	3,726	4,243
매출원가	1,169	1,296	1,674	2,184	2,419
매출총이익	1,009	960	943	1,542	1,824
판매비 및 관리비	713	776	890	1,155	1,331
영업이익	296	184	53	387	493
(EBITDA)	423	330	188	523	636
금융손익	-43	-22	71	76	52
이자비용	47	49	50	50	51
관계기업등 투자손익	26	1	14	14	14
기타영업외손익	0	-143	-118	-89	-89
세전계속사업이익	253	19	6	374	456
계속사업법인세비용	253	19	6	374	456
계속사업이익	187	-3	-31	269	319
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	187	-3	-31	269	319
지배주주	190	9	-28	306	363
총포괄이익	209	276	-155	269	319
매출총이익률 (%)	46.3	42.6	36.0	41.4	43.0
영업이익률 (%)	13.6	8.2	2.0	10.4	11.6
EBITDA 마진률 (%)	19.4	14.6	7.2	14.0	15.0
당기순이익률 (%)	8.6	-0.2	-1.2	7.2	7.5
ROA (%)	3.7	0.2	-0.5	5.4	6.0
ROE (%)	6.7	0.3	-0.9	9.6	10.3
ROIC (%)	12.0	-1.5	-11.8	11.5	13.6

현금흐름표

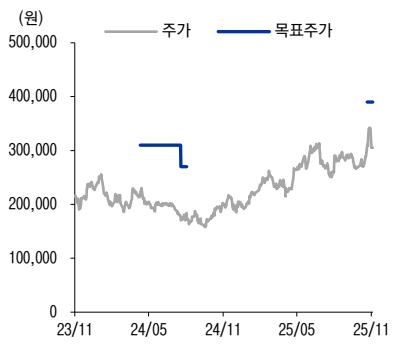
(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	311	152	231	591	638
당기순이익(손실)	250	19	6	374	456
비현금수익비용가감	236	372	349	350	358
유형자산감가상각비	53	62	58	61	64
무형자산상각비	74	85	77	75	79
기타현금수익비용	109	226	214	214	215
영업활동 자산부채변동	-40	-148	-13	-3	-26
매출채권 감소(증가)	3	-25	-16	-16	-17
재고자산 감소(증가)	-51	-32	-20	-11	-18
매입채무 증가(감소)	-17	7	22	24	10
기타자산, 부채변동	25	-97	0	0	0
투자활동 현금흐름	-471	-10	-446	-375	-327
유형자산처분(취득)	-22	-32	0	-3	-3
무형자산 감소(증가)	-68	-30	-112	-118	-124
장단기금융상품 감소(증가)	77	224	-134	-54	0
기타투자활동	-457	-172	-200	-200	-200
재무활동 현금흐름	-11	-118	-15	-131	-83
차입금의 증가(감소)	-56	-95	143	0	0
자본의 증가(감소)	62	0	0	0	0
배당금의 지급	0	-29	-8	-21	-33
기타재무활동	-17	6	-150	-110	-50
현금의 증가	-174	54	-230	85	228
기초현금	532	358	412	182	266
기말현금	358	412	182	266	494

주요 투자지표

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
투자지표 (x)					
P/E	51.1	856.1	-458.8	41.4	35.0
P/B	3.3	2.5	4.1	3.8	3.4
EV/EBITDA	22.4	24.0	68.1	24.2	19.6
P/CF	23.0	21.8	40.0	20.5	18.8
배당수익률 (%)	0.3	0.1	0.2	0.3	0.3
성장성 (%)					
매출액	22.6	3.6	16.0	42.4	13.9
영업이익	24.9	-37.8	-71.4	634.3	27.5
세전이익	162.2	-92.3	-68.7	6,058.8	21.8
당기순이익	288.4	적전	적지	흑전	18.5
EPS	261.1	-95.1	적전	흑전	18.5
안정성 (%)					
부채비율	71.9	55.9	63.4	59.7	54.0
유동비율	106.6	215.1	251.8	265.6	295.7
순차입금/자기자본(x)	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1
영업이익/금융비용(x)	6.3	3.7	1.1	7.7	9.7
총차입금 (십억원)	1,163	1,091	1,235	1,235	1,235
순차입금 (십억원)	-240	-125	-57	-196	-424
주당지표 (원)					
EPS	4,569	226	-666	7,373	8,738
BPS	70,090	77,179	73,932	79,981	89,167
CFPS	10,150	8,852	7,633	14,877	16,250
DPS	700	200	500	800	1,000

자료: 하이브, LS증권 리서치센터

하이브 목표주가 추이



투자의견 변동내역

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비
2024.04.16	Buy	310,000	-25.6		-35.8
2024.07.25	Buy	270,000			
2024.10.04		커버리지 제외			
2025.10.27	신규	박성호			
2025.10.27	Buy	390,000			

일시	투자의견	목표가격	괴리율(%) 최고대비	괴리율(%) 최저대비	괴리율(%) 평균대비

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박성호).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	89.4% 10.6%	2018 년 10 월 25 일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자의견 비율은 2024. 10. 1 ~ 2025. 9. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1 년간 누적 기준. 분기별 갱신)