# COMPANY UPDATE

2025. 11. 11


Tech팀

**최민하 Senior Analyst**
minha22.choi@samsung.com

**강영훈 Research Associate**
yeonghoon.kang@samsung.com


리서치센터 리포트
바로가기

# 하이브 (352820)

## 다시 가속 페달을 밟을 차례

- 3분기 영업손실 422억원을 기록하며 적자 전환. 글로벌 IP 확장을 위한 투자, 북미 사업 구조 개편에 따른 일회성 비용 지출로 OPM 12%p 수준의 희석요인 반영
- 국내외에서 소속 아티스트가 뚜렷한 존재감을 드러내며 성과 확대 중
- 26년 이익 추정치를 10% 높여 목표주가를 410,000원(SOTP 방식)으로 상향

### ▶ 종목 정보

**BUY**

| | | |
|---|---|---|
| 목표주가 | 410,000원 | 34.2% |
| 현재주가 | 305,500원 | |
| 시가총액 | 12.9조원 | |
| 주식수 (유동주식 비중) | 42,560,114주 (52.8%) | |
| 52주 최저/최고 | 185,300원/342,500원 | |
| 60일-평균거래대금 | 764.2억원 | |

### ▶ 수익률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 하이브 (%) | 12.1 | 13.1 | 53.8 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | -0.6 | -28.4 | -3.3 |

### ▶ 주요 전망치 변화

| (원) | 신규 | 기존 | 증감 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | |
| 목표주가 | 410,000 | 365,000 | 12.3% |
| 2025E EPS | 566 | 2,717 | -79.2% |
| 2026E EPS | 9,006 | 8,183 | 10.1% |

### ▶ 컨센서스

| | |
|---|---|
| 커버 증권사 수 | 17 |
| 목표주가 | 388,824 |
| 추천 점수 | 4.0 |

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

## WHAT'S THE STORY?

**3Q25 실적 Review- 적자 전환하며 컨센서스 하회:** 3분기 연결 매출액은 7,272억원(+37.8% YoY), 영업손실 422억원(적전, 3Q24 542억원)으로 분기 최대 매출액을 경신했지만 적자 전환하며 컨센서스를 밑돌았다. 1) 글로벌 아티스트 IP 확대를 위한 투자, 2) 북미 사업 구조 개편 등에 따른 일회성 비용이 반영되며 약 12%p 수준의 영업이익률 희석 효과(약 900억원)가 발생했다. 분기 중에 빅히트뮤직(한국)에서 5인조 보이그룹 코르티스가 데뷔했고, 라틴 지역에서 2개의 프로젝트를 동시에 진행했다. 밴드 오디션 프로그램 '파세 아 라 파마(6/8~8/24)'를 통해 우승팀 포함 3개 팀과 계약했고, 5인조 보이그룹 '산토스 브라보스'는 동명의 오디션 프로그램(8/15~10/21)을도 결성됐다. 진(BTS), 투바투, 엔하이픈 등의 대규모 월드투어로 공연 매출은 2,450억원(+231.1% YoY), MD 및 라이선싱 매출 1,668억원(+69.8% YoY)으로 두드러진 성장을 보였다. 위버스는 BTS를 포함한 입점 아티스트의 활동 확대로 월평균 MAU가 1,160만 명(+70만 명 QoQ)으로 높아졌고, 3분기 누적 기준 흑자 전환에 성공했다.

**존재감을 드러내고 있는 국내외 아티스트 라인업:** 8월 데뷔한 코르티스는 국내뿐 아니라 미국, 일본 등 해외에서 활동 반경을 넓히며 팬덤을 빠르게 확장하고 있다. 10월 누적으로 데뷔 음반 판매량이 96만 장까지 늘었다. 캣츠아이는 꾸준한 빌보드 핫100 차트인과 순위 경신을 이어가고 있는 가운데(그림1), 그래미어워즈 2개 부문 후보에 오르며 현지 시장에 제대로 안착했음을 입증했다. 일본 YX레이블즈의 &TEAM과 올해 데뷔한 Aoen(아오엔)의 성장세도 매섭다. 내년에는 북미에서 추가될 4인조 걸그룹과 라틴 산토스 브라보스, 밴드 등이 현지 성과 확장세에 주목할 필요가 있다.

*(다음 페이지에 계속)*

### 분기 실적

| (십억원) | 3Q25 | 증감 (%) | | 차이 (%) | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | 전년동기 대비 | 전분기 대비 | 삼성증권 추정 | 컨센서스 |
| 매출액 | 727.2 | 37.8 | 3.1 | 4.5 | 5.3 |
| 영업이익 | -42.2 | 적전 | 적전 | nm | nm |
| 세전이익 | -29.9 | 적지 | 적전 | nm | nm |
| 순이익 | -52.0 | 적전 | 적전 | nm | nm |
| **이익률 (%)** | | | | | |
| 영업이익 | -5.8 | | | | |
| 세전이익 | -4.1 | | | | |
| 순이익 | -7.2 | | | | |

자료: 하이브, Fnguide, 삼성증권 추정

### Valuation summary

| | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|
| **Valuation (배)** | | | |
| P/E | 858.8 | 539.6 | 33.9 |
| P/B | 2.5 | 4.3 | 3.8 |
| EV/EBITDA | 24.9 | 75.6 | 21.5 |
| Div yield (%) | 0.1 | 0.1 | 0.4 |
| EPS 증가율 (%) | -95.0 | 151.4 | 1,490.6 |
| ROE (%) | 0.3 | 0.8 | 12.0 |
| **주당지표 (원)** | | | |
| EPS | 225 | 566 | 9,006 |
| BVPS | 77,427 | 71,117 | 79,698 |
| DPS | 200 | 450 | 1,300 |

삼성증권

**BTS 컴백이 다가온다:** 멤버들이 직접 밝힌 것처럼 BTS는 내년 봄 완전체 컴백을 앞두고 있다. 공식 발표는 아니지만 외신 보도에 따르면 내년 3월 신보 발매 후 65회(북미 30회+)의 공연을 예정하고 있다고 알려졌다. 북미는 공연장 규모도 크고, 상대적으로 ASP가 높은 지역으로 북미 지역 비중이 높다면 훨씬 많은 관객 수를 동원할 수 있다. 군복무 후 완전체 대외 활동은 위버스 라이브 외에는 없었지만, 실시간 시청자 수나 다른 개인 활동의 화제성을 통해 강력한 팬덤을 확인할 수 있다. 내년부터 진행될 월드투어는 K-POP 아티스트 역대 최다 관객 수 기록을 경신할 가능성이 크고 공연 매출뿐 아니라, MD, 콘텐츠, 음반/원 등 직·간접적으로 관련 매출도 동반 호조를 기록할 것으로 예상된다.

**새로운 챕터의 2026년, BUY 의견 유지:** 국내외에서 IP 확장을 위한 다양한 프로젝트를 진행하고, 리빌딩을 위한 구조 재편 등으로 금년 수익성은 당초 예상보다 부진할 전망이다. 그러나 투자를 통한 성과가 시장 평가를 통해 수치로 입증되는 아티스트가 늘고 있으며, 국내뿐 아니라 미국, 일본 등에서 하이브의 성공 방정식이 증명되고 있는 점이 중장기 성장에 있어 중요한 포인트다. 특히, 위버스가 3분기 누적으로 흑자 전환하며 디지털 멤버십, 위버스DM, 광고 BM 등을 통한 수익화 전략이 성공한 것으로 판단된다. 자회사 드림에이지(구 하이브IM)를 통해 영위 중인 게임 사업도 일부 포트폴리오는 정리 재편한 것으로 보여 수익성에는 긍정적일 것으로 판단된다. '26년은 해외 현지화 아티스트의 성과도 눈여겨 볼 필요가 있으며, BTS의 컴백을 통한 유의미한 이익 증가가 예상된다. 기존에 BTS의 투어 시작 시점을 '26년 중순에서 2분기로 앞당기면서 '26년 영업이익 추정치를 기존 대비 10% 상향해 목표주가를 365,000원에서 410,000원(SOTP 방식, 표8)으로 높인다. '26년은 강력한 이익 모멘텀에 더해 글로벌 엔터 시장 내 영향력이 전방위적으로 확대되는 해가 될 전망이다.

**표 1. 실적 추이와 전망**

| (십억원) | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25E | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **410.6** | **621.0** | **537.9** | **608.6** | **360.9** | **640.5** | **527.8** | **726.4** | **500.6** | **705.6** | **727.2** | **706.6** | **2,178.1** | **2,255.6** | **2,640.0** | **3,909.0** |
| 음반/음원 | 184.3 | 245.9 | 264.1 | 276.2 | 145.1 | 249.6 | 214.5 | 251.8 | 136.5 | 228.6 | 189.8 | 205.6 | 970.5 | 861.0 | 760.5 | 961.4 |
| 공연 | 25.2 | 157.5 | 86.9 | 89.5 | 44.0 | 144.0 | 74.0 | 188.9 | 155.2 | 188.7 | 245.0 | 180.2 | 359.1 | 450.9 | 769.0 | 1,472.8 |
| 광고/출연료 | 25.0 | 33.0 | 31.4 | 52.5 | 27.8 | 30.3 | 34.5 | 41.9 | 30.8 | 30.6 | 42.6 | 43.9 | 141.9 | 134.5 | 147.9 | 167.4 |
| MD 및 라이선싱 | 68.9 | 111.9 | 85.7 | 59.1 | 60.7 | 109.1 | 99.1 | 151.2 | 106.4 | 152.9 | 168.3 | 183.9 | 325.6 | 420.2 | 611.5 | 909.1 |
| 콘텐츠 | 87.3 | 50.8 | 48.7 | 103.1 | 61.3 | 83.8 | 79.8 | 62.5 | 41.2 | 70.2 | 46.8 | 57.5 | 289.9 | 287.3 | 215.8 | 248.2 |
| 팬클럽 등 | 20.0 | 21.8 | 21.0 | 28.4 | 21.9 | 23.7 | 26.0 | 30.2 | 30.5 | 34.6 | 34.6 | 35.6 | 91.2 | 101.8 | 135.3 | 150.2 |
| **영업이익** | **52.5** | **81.3** | **72.7** | **89.1** | **14.4** | **50.9** | **54.2** | **64.6** | **21.6** | **65.9** | **-42.2** | **20.5** | **295.6** | **184.0** | **65.8** | **503.5** |
| 영업이익률 (%) | 12.8 | 13.1 | 13.5 | 14.6 | 4.0 | 7.9 | 10.3 | 8.9 | 4.3 | 9.3 | -5.8 | 2.9 | 13.6 | 8.2 | 2.5 | 12.9 |
| 영업외손익 | -1.2 | 64.7 | 60.1 | -169.2 | 6.6 | -17.2 | -60.7 | -93.3 | 58.6 | -34.7 | 12.3 | -24.6 | -45.5 | -164.6 | 11.5 | -15.0 |
| 세전이익 | 51.3 | 146.1 | 132.8 | -80.1 | 21.0 | 33.7 | -6.6 | -28.7 | 80.2 | 31.1 | -29.9 | -4.1 | 250.1 | 19.4 | 77.3 | 488.5 |
| **지배주주순이익** | **24.3** | **117.3** | **102.7** | **-57.1** | **17.2** | **14.6** | **6.4** | **-28.8** | **60.2** | **18.1** | **-50.3** | **-4.3** | **187.3** | **9.4** | **23.7** | **383.3** |
| (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **매출액** | **44.1** | **21.2** | **20.7** | **14.1** | **-12.1** | **3.1** | **-1.9** | **19.4** | **38.7** | **10.2** | **37.8** | **-2.7** | **22.6** | **3.6** | **17.0** | **48.1** |
| 음반/음원 | 185.1 | 16.6 | 104.4 | 85.2 | -21.3 | 1.5 | -18.8 | -8.8 | -5.9 | -8.4 | -11.5 | -18.3 | 75.2 | -11.3 | -11.7 | 26.4 |
| 공연 | -58.8 | 85.4 | 83.9 | 38.4 | 74.5 | -8.6 | -14.8 | 111.0 | 252.3 | 31.0 | 231.1 | -4.6 | 39.1 | 25.6 | 70.6 | 91.5 |
| 광고/출연료 | -5.3 | 10.0 | 5.4 | -30.6 | 11.4 | -8.2 | 9.8 | -20.2 | 10.9 | 0.9 | 23.4 | 4.7 | -12.3 | -5.2 | 9.9 | 13.2 |
| MD 및 라이선싱 | -0.9 | 13.3 | -25.3 | -47.5 | -11.9 | -2.5 | 15.7 | 156.0 | 75.2 | 40.2 | 69.8 | 21.6 | -17.7 | 29.1 | 45.5 | 48.7 |
| 콘텐츠 | 79.8 | -28.1 | -54.5 | -10.4 | -29.8 | 64.9 | 63.6 | -39.4 | -32.7 | -16.2 | -41.3 | -7.9 | -15.1 | -0.9 | -24.9 | 15.0 |
| 팬클럽 등 | 37.3 | 29.4 | 21.3 | 54.4 | 9.8 | 8.6 | 23.4 | 6.5 | 39.0 | 46.2 | 33.3 | 17.8 | 35.9 | 11.6 | 32.9 | 11.0 |
| **영업이익** | **41.7** | **-7.9** | **19.8** | **75.1** | **-72.6** | **-37.4** | **-25.4** | **-27.6** | **50.3** | **29.4** | **적전** | **-68.3** | **24.8** | **-37.7** | **-64.3** | **665.4** |
| 영업이익률 (%p) | -0.2 | -4.1 | -0.1 | 5.1 | -8.8 | -5.2 | -3.2 | -5.8 | 0.3 | 1.4 | -16.1 | -6.0 | 0.2 | -5.4 | -5.7 | 10.4 |
| 영업외손익 | 적전 | 61.0 | -18.0 | 적지 | 흑전 | 적전 | 적전 | 적지 | 791.6 | 적지 | 흑전 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 | 적전 |
| 세전이익 | 6.2 | 16.4 | 9.2 | 적지 | -59.2 | -76.9 | 적전 | 적지 | 282.8 | -7.6 | 적지 | 적지 | 159.2 | -92.2 | 297.9 | 532.1 |
| **지배주주순이익** | **-25.3** | **20.1** | **14.6** | **적지** | **-29.1** | **-87.6** | **-93.8** | **적지** | **249.2** | **23.8** | **적전** | **적지** | **257.9** | **-95.0** | **152.4** | **1,518.7** |

자료: 하이브, 삼성증권 추정

## 표 2. 2025년 발매 음반/음원 및 콘서트

| 아티스트 | 음반/음원 | 발매일 | 구분 | 판매량 (장) |
|---|---|---|---|---|
| TXT | 별의 장: TOGETHER | 7.21 | 정규 4집 | 2,117,286 |
| 엔하이픈 | 宵 -YOI- | 7.29 | 일본 싱글 4집 | |
| 아일릿 | 時よ止まれ (Toki Yo Tomare) | 9.1 | 일본 싱글 1집 | |
| 코르티스 | COLOR OUTSIDE THE LINES | 9.8 | 데뷔 앨범 | 620,056 |
| 호시 (세븐틴) | TAKE A SHOT | 9.16 | 디지털 싱글 | |
| 이현 | A(E)ND | 9.16 | 미니 3집 | |
| 에스쿱스X민규 (세븐틴) | HYPE VIBES | 9.29 | 미니 1집 | 901,862 |
| 투어스 | play hard | 10.13 | 미니 4집 | 699,964 |
| aoen | Seishun Incredibles | 10.15 | 디지털 싱글 | |
| 보이넥스트도어 | The Action | 10.20 | 미니 5집 | 1,163,474 |
| 르세라핌 | SPAGHETTI | 10.24 | 싱글 1집 | |
| &TEAM | Back to Life | 10.28 | 미니 1집 | 525,179 |
| 연준 (TXT) | NO LABELS: PART 01 | 11.7 | 솔로 1집 | 1,229,640 |
| 아일릿 | NOT CUTE ANYMORE | 11.24 | 싱글 1집 | |
| 도겸 X 승관 (세븐틴) | TBD | 26년 1월 | TBD | |
| BTS | TBD | 26년 봄 | TBD | |

| 아티스트 | 지역 | 콘서트/팬미팅 | 공연일 | 세부 도시 | 회차 |
|---|---|---|---|---|---|
| 엔하이픈 | 글로벌 | WALK THE LINE | 7.5~9.3 | 일본 2개 도시, 미국 4개 도시, 유럽 6개 도시 | 16 |
| &TEAM | 아시아 | AWAKEN THE BLOODLINE | 7.5~7.26 | 고베, 홍콩 | 3 |
| 진 (BTS) | 글로벌 | (팬콘) #RUNSEOKJIN_EP.TOUR | 7.5~8.10 | 일본 2개 도시, 미국 5개 도시, 유럽 2개 도시 | 16 |
| TWS | 일본 | 24/7:WITH:US | 7.11~8.10 | 일본 6개 도시 | 13 |
| 르세라핌 | 글로벌 | EASY CRAZY HOT | 7.19~9.23 | 아시아 5개 도시, 북미 8개 도시 | 16 |
| 보이넥스트도어 | 한국 | KNOCK ON Vol.1 | 7.25~7.27 | 서울 | 3 |
| 아일릿 | 일본 | (팬콘) GLITTER DAY | 8.10~9.4 | 가나가와, 요코하마 | 4 |
| TXT | 글로벌 | ACT: TOMORROW | 8.22~9.28 | 서울, 북미 6개 도시 | 9 |
| 세븐틴 | 아시아 | NEW_ | 9.13~12.21 | 인천, 홍콩 | 4 |
| TXT | 글로벌 | ACT: TOMORROW | 10.1~12.28 | 뉴어크, 사이타마, 나고야, 후쿠오카 | 8 |
| 엔하이픈 | 아시아 | WALK THE LINE | 10.3~10.26 | 싱가포르, 서울 | 6 |
| 세븐틴 | 글로벌 | NEW_ | 10.11~12.21 | 북미 5개 도시, 일본 4개 도시 | 19 |
| 산토스 브라보스* | 멕시코 | *리얼리티 시리즈 '산토스 브라보스' | 10.21 | 멕시코시티 | 1 |
| &TEAM | 일본 | AWAKEN THE BLOODLINE | 10.25~10.26 | 사이타마 | 2 |
| 진 (BTS) | 한국 | (팬콘) #RUNSEOKJIN_EP.TOUR | 10.31~11.1 | 인천 | 2 |
| 아일릿 | 한국 | (팬콘) GLITTER DAY | 11.8~11.9 | 서울 | 2 |
| KATSEYE | 미국 | the BEAUTIFUL CHAOS TOUR | 11.15~12.16 | 미국 13개 도시 | 16 |
| 르세라핌 | 일본 | EASY CRAZY HOT | 11.18~11.19 | 도쿄 | 2 |
| TXT | 아시아 | ACT:TOMORROW | '26.1.10~2.14 | 홍콩, 싱가포르, 타이베이, 쿠알라룸푸르 | 6 |
| 세븐틴 | 아시아 | NEW_ | '26,3.7~3.21 | 싱가포르, 불라칸 | 1 |

참고: 1. 앨범 판매량은 써클차트 TOP100 기준 발매일부터 25년 10월 31일까지의 누적치
2. 라틴 프로젝트 '산토스 브라보스'는 프로그램의 일환으로 선보이는 무대(무료 티켓 예매)로 이날 최종 멤버와 데뷔곡을 처음 공개

자료: 하이브, 써클차트, 언론 보도, 삼성증권

### 표 3. 소속 아티스트 3분기 앨범 판매량

| 25년 3분기 | | | | 24년 3분기 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 순위 | 아티스트 | 대표 앨범 | 판매량 (장) | 순위 | 아티스트 | 대표 앨범 | 판매량 (장) |
| 1 | 투모로우바이투게더 | 총계 | 2,117,286 | 1 | ENHYPEN | 총계 | 3,087,633 |
| | | 별의 장: TOGETHER | 1,809,788 | | | ROMANCE : UNTOLD | 2,342,967 |
| 2 | 에스쿱스X민규 | 총계 | 901,862 | 2 | BOYNEXTDOOR | 총계 | 1,000,589 |
| | (SEVENTEEN) | 1st Mini Album `HYPE VIBES` | 809,204 | | | 19.99 | 832,308 |
| 3 | CORTIS | 총계 | 620,056 | 3 | 지민 (BTS) | 총계 | 903,279 |
| | | COLOR OUTSIDE THE LINES | 464,926 | | | MUSE | 721,644 |
| 4 | 방탄소년단 | 총계 | 476,261 | 4 | LE SSERAFIM | 총계 | 811,897 |
| | | PERMISSION TO DANCE LIVE | 476,261 | | | CRAZY | 757,895 |
| 5 | ENHYPEN | 총계 | 134,656 | 5 | 세븐틴 | 총계 | 609,236 |
| | | DESIRE : UNLEASH | 48,283 | | | SEVENTEENTH HEAVEN | 94,044 |
| 총 앨범 판매량 | | | 4,868,758 | | | | 7,315,431 |
| 위버스 앨범 판매량 | | | 269,867 | | | | 1,045,323 |

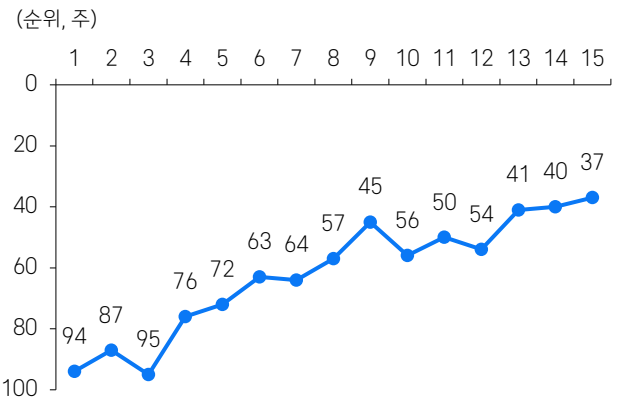
참고: 서클차트 TOP 100 기준 / 자료: 하이브, 써클차트, 삼성증권

### 표 4. 소속 아티스트 4분기 앨범 판매량

| 25년 4분기 (10월) | | | | 24년 4분기 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 순위 | 아티스트 | 대표 앨범 | 판매량 (장) | 순위 | 아티스트 | 대표 앨범 | 판매량 (장) |
| 1 | &TEAM | 총계 | 1,229,640 | 1 | 세븐틴 | 총계 | 3,935,611 |
| | | Back to Life | 1,206,864 | | | 12th Mini Album `SPILL THE FEELS` | 3,179,092 |
| 2 | BOYNEXTDOOR | 총계 | 1,163,474 | 2 | 투모로우바이투게더 | 총계 | 1,892,655 |
| | | The Action | 1,015,234 | | | 별의 장: SANCTUARY | 1,663,159 |
| 3 | TWS | 총계 | 699,964 | 3 | ENHYPEN | 총계 | 1,659,736 |
| | | 4th Mini Album `play hard` | 626,388 | | | ROMANCE : UNTOLD -daydream- | 1,290,540 |
| 4 | LE SSERAFIM | 총계 | 525,179 | 4 | 진 (BTS) | 총계 | 1,057,744 |
| | | SPAGHETTI | 494,970 | | | Happy | 932,599 |
| 5 | CORTIS | 총계 | 348,417 | 5 | 아일릿 | 총계 | 582,333 |
| | | COLOR OUTSIDE THE LINES | 243,565 | | | I'LL LIKE YOU | 504,363 |
| 총 앨범 판매량 | | | 4,163,669 | | | | 10,266,081 |
| 위버스 앨범 판매량 | | | 266,874 | | | | 1,026,563 |

참고: 서클차트 TOP 100 기준 / 자료: 하이브, 써클차트, 삼성증권

### 그림 1. KATSEYE ,'Gabriela' 빌보드 핫 100 역주행




자료: 하이브, 빌보드, 삼성증권

### 그림 2. 글로벌 걸그룹 오디션 프로 'Prelude: The Final Piece'

참고: 일본 ABEMA와 공동 제작한 글로벌 오디션 프로, 2026년초 방영 예정
자료: 하이브, 삼성증권

그림 1. 코르티스 미니 1집 (9/8)

자료: 하이브, 삼성증권

그림 2. 에스쿱스X민규 미니 1집 (9/29)

자료: 하이브, 삼성증권

그림 3. 투어스 미니 4집 (10/13)

자료: 하이브, 삼성증권

그림 4. 보넥도 미니 5집 (10/20)

자료: 하이브, 삼성증권

그림 5. 르세라핌 싱글 1집 (10/24)

자료: 하이브, 삼성증권

그림 6. &TEAM 미니 1집 (10/28)

자료: 하이브, 삼성증권

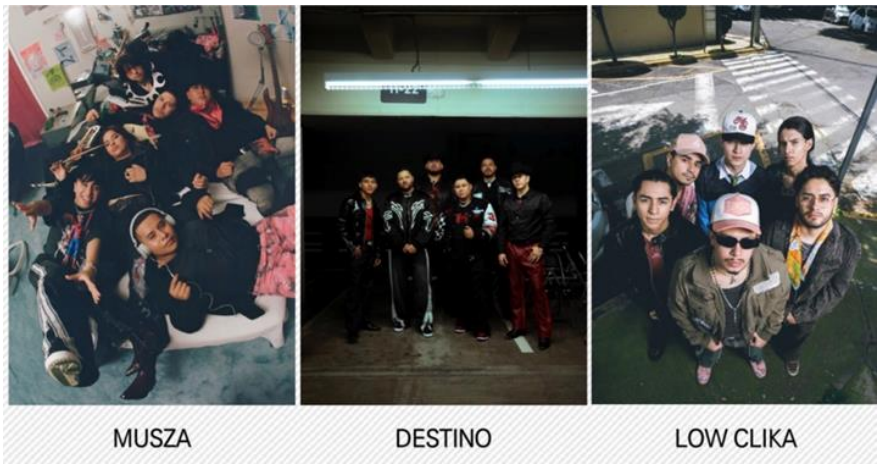
그림 7. 빅히트뮤직 신인 보이그룹 '코르티스' 데뷔 (8/18)

참고: 선공개 싱글 발매일이 데뷔일(25년 8월 18일). EP 1집은 9월 8일 발매
자료: 하이브, 삼성증권

그림 8. 라틴 5인조 보이그룹 '산토스 브라보스' 데뷔(10/22)

참고: 10월 22일 동명의 리얼리티 시리즈를 통해 발탁된 최종 멤버 5인과 이들의 데뷔곡 '0%'가 콘서트를 통해 공개
자료: 하이브, 삼성증권

### 그림 9. 라틴아메리카- S1ENTO Records 소속 3팀의 밴드



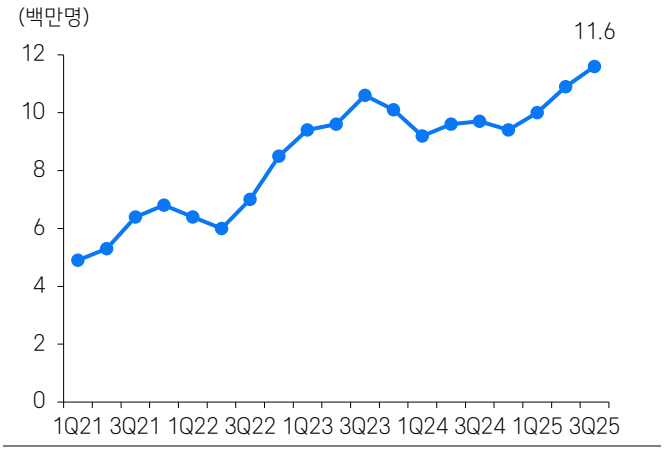

참고: 라틴 아메리카에서 방영된 오디션 프로그램 'Pase A la Fama' 출연자로 최종우승팀 Musza, 결승전에 올랐던 Destino와 Low Clika 3팀 계약
자료: 하이브, 삼성증권

### 표 5. 위버스DM을 오픈한 하이브 레이블 소속 아티스트

| 아티스트 | 레이블 | 오픈일 |
|---|---|---|
| &TEAM | 하이브 재팬 | 24년 3월 |
| 아일릿 | 빌리프랩 | 24년 7월 |
| KATSEYE | HYBE UMG | 24년 8월 |
| TXT | 빅히트 뮤직 | 24년 9월 |
| 르세라핌 | 쏘스 뮤직 | 25년 1월 |

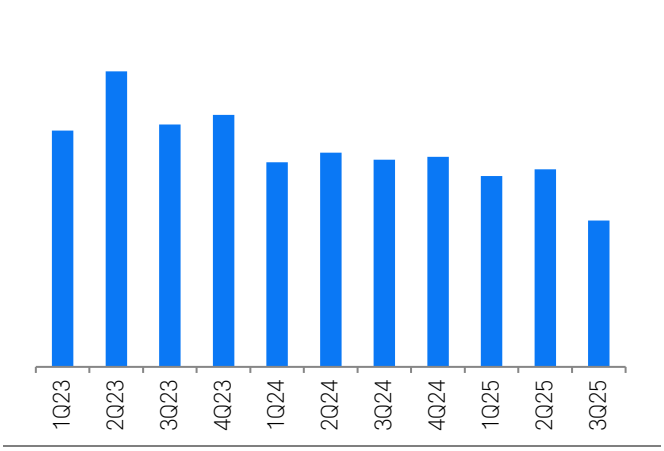
자료: 하이브, 삼성증권

### 그림 10. 위버스 MAU 추이



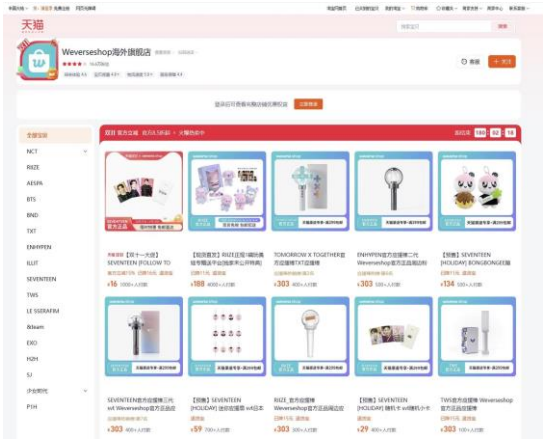

자료: 하이브, 삼성증권

### 그림 11. 위버스 ARPPU 트렌드



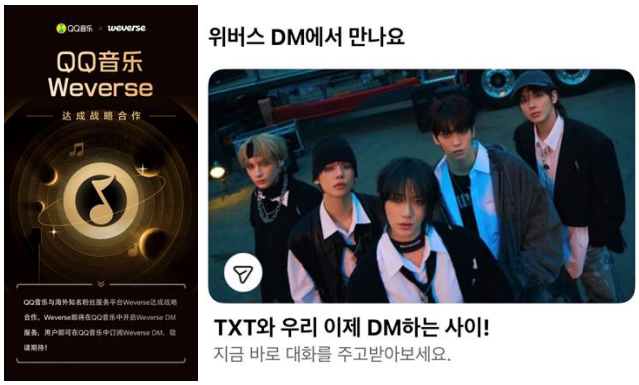

자료: 하이브, 삼성증권

그림 12. 중국 Tmall(티몰)에 '위버스샵 플래그십 스토어' 오픈



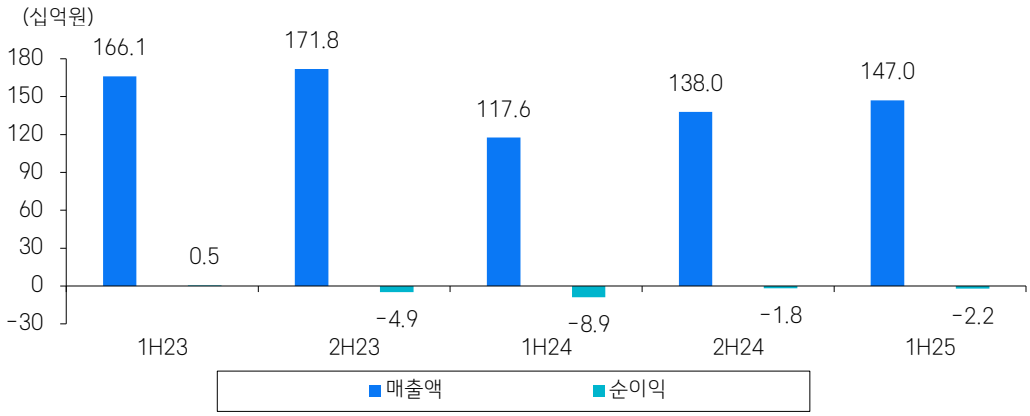

자료: 하이브, 위버스, 삼성증권

그림 13. QQ뮤직 버블에 '위버스DM' 입점 예정(11/18)




자료: 하이브, 위버스, 삼성증권

그림 14. 위버스컴퍼니의 반기 재무 실적 (매출액, 순이익)




참고: 분기/반기 영업이익은 공시되지 않지만, '25년 3분기 실적 발표 컨퍼런스콜에서 '25년 3분기 누적 영업이익이 흑자 전환했다고 발표
자료: 하이브, 위버스컴퍼니, 삼성증권

### 표 6. 하이브의 멀티 레이블 체제

| 레이블 | 지분 | 1H25 재무실적 | | 소속 아티스트 |
|---|---|---|---|---|
| | | 매출액 (십억원) | 당기순손익 (십억원) | |
| 빅히트뮤직 | 100.0% | 189.1 | 15.1 | BTS, 투모로우바이투게더, 코르티스 |
| 플레디스엔터 | 85.0% | 163.1 | 30.2 | 세븐틴, TWS, 범주, 황민현 |
| 쏘스뮤직 | 80.0% | 38.7 | 4.5 | 르세라핌 |
| KOZ엔터 | 75.0% | 33.9 | 7.1 | 지코, 보이넥스트도어 |
| 어도어 | 80.0% | 17.3 | 3.6 | 뉴진스 |
| 빌리프랩 | 100.0% | 71.8 | 16.0 | 엔하이픈, 아일릿 |
| HYBE America* | 100.0% | 142.5 | -25.4 | *미국 본사 |
| - HYBE UMG | 51.0% | | | KATSEYE, 4인조 걸그룹 (26년 데뷔 예정) |
| - HYBE America x AU | | | | 25년 4월 설립 발표, 앨런 치킨 차우와 협업 |
| HYBE Japan* | 100.0% | 334.1 | 31.9 | *일본 본사 |
| - YX LABELS | 100.0% | 10.9 | -2.3 | &TEAM, aoen |
| HYBE Latin America* | 100.0% | 1.0 | -10.5 | *23년 12월 신설. 산토스 브라보스 등 |
| - S1ENTO Records | 100.0% | | | Musza, 데스티노, 로우 클리카(파세 아 라 파마 출연 3팀 합류) |
| HYBE China | 100.0% | | | 25년 4월 설립 |
| HYBE India | 100.0% | | | 25년 9월 설립 |

참고: 1. 하이브 레이블즈 재팬은 YX LABELS로 사명 변경 (25.2.14)
2. 하이브 아메리카(미국) 산하에 빅머신레이블, QC뮤직, HYBE UMG, 이타카홀딩스 등이 있고 HYBE Japan(일본) 산하에 YX LABELS이 있음
3. HYBE Japan 산하에 있던 레이블 NAECO는 25년 1분기 중에 청산
자료: 하이브, DART, 삼성증권

### 그림 15. 〈아키텍트: 랜드 오브 엑자일〉 정식 오픈 (10/22)

자료: 드림에이지, 아쿠아트리, 삼성증권

### 그림 16. 〈알케론〉 드림에이지 국내 및 일본 퍼블리싱 예정

참고: 본파이어 스튜디오 제작 / 자료: 드림에이지, 본파이어 스튜디오, 삼성증권

### 표 7. 하이브, YG PLUS 지분 7.7% 전량 매도

| 구분 | 내용 |
|---|---|
| 처분주식 수 (주) | 4,864,565 |
| 처분 금액 (원) | 38,220,887,205 |
| 처분 목적 | 투자자산 포트폴리오 최적화 |
| 처분 일정 | 2025.09.23 |
| 지분율 변화 | 7.67% → 0% |
| 주당처분가액 (원) | 7,857 |
| 기타 | 9/23 종가 대비 8% 할인, 블록딜 방식 |

참고: 위버스컴퍼니를 통해 보유한 지분 10.23%는 유지
자료: 하이브, DART, 삼성증권

### 표 8. SOTP 밸류에이션

| (십억원) | 12MF 순이익 | 멀티플(배) | 가치 | 비고 |
|---|---|---|---|---|
| **레이블** | **440.9** | **35** | **15,607.7** | **이타카홀딩스, QC뮤직 포함** |
| **위버스** | | | **1,045.6** | **지분율 55.42%, 구독자 수 가치** |
| 투자 지분 | | | 368.3 | 2025년 반기 보고서, 장부가 기준 |
| 두나무 | | | 225.0 | 지분율 2.47% |
| 수퍼톤 | | | 72.3 | 지분율 56.60% |
| 아쿠아트리 | | | 30.0 | 지분율 14.29% |
| 네이버제트 | | | 19.4 | 지분율 3.4% |
| 플린트 | | | 9.7 | 지분율 3.05% |
| 람다256 | | | 3.6 | 지분율 2.83% |
| 블래스트 | | | 3.0 | 지분율 3.8% |
| 마코빌 | | | 2.9 | 지분율 7.1% |
| 해시드벤처스 | | | 2.5 | 지분율 0.90% |
| **적정 가치** | | | **17,021.7** | |
| 주식 수 (천 주) | | | 41,822 | |
| 주당 적정 가치(원) | | | 407,005 | |
| **목표주가(원)** | | | **410,000** | |
| 현재 주가 (11/10) | | | 305,500 | |
| Upside (%) | | | 34.2 | |

참고: 레이블 가치는 밸류에이션 시점을 '26년으로 이전해 산정
자료: 하이브, 삼성증권 추정

### 표 9. 이익 추정치 변경

| (십억원) | 2025E | | | 2026E | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 변경 전 | 변경 후 | % | 변경 전 | 변경 후 | % |
| 매출액 | 2,575.3 | 2,640.0 | 2.5 | 3,590.1 | 3,909.0 | 8.9 |
| 영업이익 | 171.8 | 65.8 | -61.7 | 457.2 | 503.5 | 10.1 |
| 영업이익률 (%, %p) | 6.7 | 2.5 | -4.2 | 12.7 | 12.9 | 0.1 |
| 세전이익 | 154.9 | 77.3 | -50.1 | 454.6 | 488.5 | 7.5 |
| 지배주주순이익 | 113.2 | 23.7 | -79.1 | 340.8 | 383.3 | 12.5 |

참고: 1. '25년 3분기 일회성 비용 반영으로 하향 폭이 큼
2. 전환청구권 행사로 주식 수가 늘어나 순이익 변동률과 EPS 변동률간 차이 존재.
자료: 삼성증권

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **2,178** | **2,256** | **2,640** | **3,909** | **4,331** |
| 매출원가 | 1,169 | 1,296 | 1,675 | 2,330 | 2,608 |
| **매출총이익** | **1,009** | **960** | **965** | **1,578** | **1,724** |
| (매출총이익률, %) | 46.3 | 42.6 | 36.6 | 40.4 | 39.8 |
| 판매 및 일반관리비 | 713 | 776 | 900 | 1,075 | 1,182 |
| **영업이익** | **296** | **184** | **66** | **504** | **541** |
| (영업이익률, %) | 13.6 | 8.2 | 2.5 | 12.9 | 12.5 |
| **영업외손익** | **-46** | **-165** | **11** | **-15** | **-23** |
| 금융수익 | 207 | 119 | 229 | 124 | 114 |
| 금융비용 | 250 | 141 | 218 | 139 | 137 |
| 지분법손익 | 11 | -18 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -14 | -124 | 0 | 0 | 0 |
| **세전이익** | **250** | **19** | **77** | **489** | **519** |
| 법인세 | 67 | 23 | 63 | 130 | 139 |
| (법인세율, %) | 26.7 | 117.7 | 82.1 | 26.7 | 26.8 |
| 계속사업이익 | 183 | -3 | 14 | 358 | 380 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **183** | **-3** | **14** | **358** | **380** |
| (순이익률, %) | 8.4 | -0.2 | 0.5 | 9.2 | 8.8 |
| 지배주주순이익 | 187 | 9 | 24 | 383 | 397 |
| 비지배주주순이익 | -4 | -13 | -10 | -25 | -17 |
| EBITDA | 423 | 330 | 172 | 583 | 602 |
| (EBITDA 이익률, %) | 19.4 | 14.6 | 6.5 | 14.9 | 13.9 |
| EPS (지배주주) | 4,504 | 225 | 566 | 9,006 | 9,324 |
| EPS (연결기준) | 4,413 | -82 | 332 | 8,416 | 8,924 |
| 수정 EPS (원)* | 4,504 | 225 | 566 | 9,006 | 9,324 |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **1,889** | **1,788** | **1,952** | **2,651** | **3,095** |
| 현금 및 현금등가물 | 358 | 412 | 415 | 722 | 975 |
| 매출채권 | 215 | 262 | 307 | 454 | 504 |
| 재고자산 | 126 | 163 | 172 | 254 | 282 |
| 기타 | 1,190 | 950 | 1,059 | 1,220 | 1,333 |
| **비유동자산** | **3,457** | **3,691** | **3,499** | **3,585** | **3,580** |
| 투자자산 | 723 | 763 | 750 | 916 | 971 |
| 유형자산 | 101 | 97 | 62 | 42 | 31 |
| 무형자산 | 2,165 | 2,244 | 2,174 | 2,114 | 2,065 |
| 기타 | 468 | 587 | 513 | 513 | 513 |
| **자산총계** | **5,346** | **5,479** | **5,451** | **6,236** | **6,674** |
| **유동부채** | **1,772** | **831** | **978** | **1,323** | **1,403** |
| 매입채무 | 23 | 33 | 39 | 57 | 63 |
| 단기차입금 | 100 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 유동부채 | 1,649 | 798 | 940 | 1,266 | 1,340 |
| **비유동부채** | **464** | **1,134** | **1,165** | **1,266** | **1,299** |
| 사채 및 장기차입금 | 100 | 742 | 742 | 742 | 742 |
| 기타 비유동부채 | 364 | 392 | 423 | 524 | 557 |
| **부채총계** | **2,236** | **1,965** | **2,143** | **2,589** | **2,703** |
| **지배주주지분** | **2,919** | **3,215** | **3,019** | **3,383** | **3,724** |
| 자본금 | 21 | 21 | 21 | 21 | 21 |
| 자본잉여금 | 1,570 | 1,636 | 1,636 | 1,636 | 1,636 |
| 이익잉여금 | 1,420 | 1,401 | 1,416 | 1,780 | 2,122 |
| 기타 | -91 | 157 | -54 | -54 | -54 |
| **비지배주주지분** | **191** | **299** | **289** | **264** | **247** |
| **자본총계** | **3,110** | **3,514** | **3,308** | **3,647** | **3,972** |
| 순부채 | -240 | -125 | -182 | -614 | -1,004 |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **311** | **152** | **190** | **617** | **500** |
| 당기순이익 | 183 | -3 | 14 | 358 | 380 |
| 현금유출이없는 비용 및 수익 | 236 | 372 | 171 | 204 | 181 |
| 유형자산 감가상각비 | 53 | 62 | 35 | 20 | 11 |
| 무형자산 상각비 | 74 | 85 | 71 | 59 | 50 |
| 기타 | 109 | 226 | 65 | 125 | 120 |
| 영업활동 자산부채 변동 | -40 | -148 | 71 | 179 | 60 |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **-471** | **-10** | **-25** | **-129** | **-103** |
| 유형자산 증감 | -22 | -32 | 0 | 0 | 0 |
| 장단기금융자산의 증감 | 273 | 245 | -99 | -129 | -103 |
| 기타 | -722 | -224 | 74 | -0 | 0 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **-11** | **-118** | **21** | **-65** | **-105** |
| 차입금의 증가(감소) | 6 | -72 | 29 | -46 | -50 |
| 자본금의 증가(감소) | -1,081 | 66 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | 0 | -29 | -8 | -19 | -55 |
| 기타 | 1,063 | -83 | 0 | 0 | 0 |
| 현금증감 | -174 | 54 | 3 | 307 | 254 |
| 기초현금 | 532 | 358 | 412 | 415 | 722 |
| 기말현금 | 358 | 412 | 415 | 722 | 975 |
| **Gross cash flow** | **420** | **369** | **185** | **562** | **560** |
| **Free cash flow** | **288** | **119** | **190** | **617** | **500** |

## 재무비율 및 주당지표

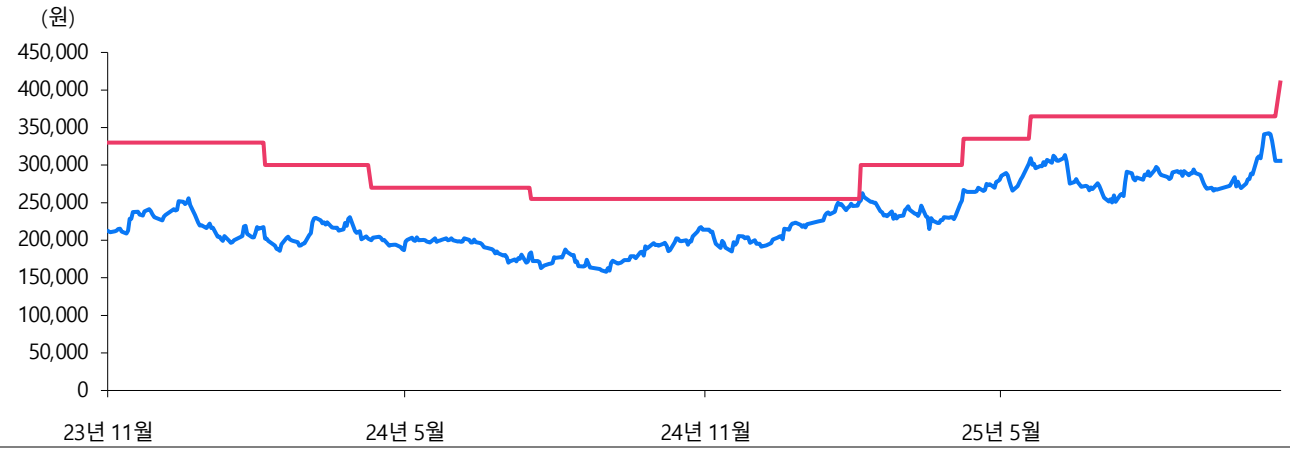
| 12월 31일 기준 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 22.6 | 3.6 | 17.0 | 48.1 | 10.8 |
| 영업이익 | 24.8 | -37.7 | -64.3 | 665.4 | 7.5 |
| 순이익 | 281.9 | 적전 | 흑전 | 2,481.9 | 6.0 |
| 수정 EPS** | 256.0 | -95.0 | 151.4 | 1,490.6 | 3.5 |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | 4,504 | 225 | 566 | 9,006 | 9,324 |
| EPS (연결기준) | 4,413 | -82 | 332 | 8,416 | 8,924 |
| 수정 EPS** | 4,504 | 225 | 566 | 9,006 | 9,324 |
| BPS | 70,090 | 77,427 | 71,117 | 79,698 | 87,747 |
| DPS (보통주) | 700 | 200 | 450 | 1,300 | 1,500 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 51.8 | 858.8 | 539.6 | 33.9 | 32.8 |
| P/B*** | 3.3 | 2.5 | 4.3 | 3.8 | 3.5 |
| EV/EBITDA | 22.9 | 24.9 | 75.6 | 21.5 | 20.1 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | 6.6 | 0.3 | 0.8 | 12.0 | 11.2 |
| ROA (%) | 3.6 | -0.1 | 0.3 | 6.1 | 5.9 |
| ROIC (%) | 11.6 | -1.4 | 0.5 | 16.4 | 18.6 |
| 배당성향 (%) | 15.6 | 88.5 | 80.7 | 14.4 | 16.0 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.4 | 0.5 |
| 순부채비율 (%) | -7.7 | -3.6 | -5.5 | -16.8 | -25.3 |
| 이자보상배율 (배) | 6.3 | 3.7 | 1.4 | 10.5 | 11.8 |

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 하이브, 삼성증권 추정

## Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 11월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 11월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

## 2년간 목표주가 변경 추이




## 최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

| 일 자 | 2023/11/3 | 2024/2/27 | 5/2 | 8/8 | 2025/2/26 | 4/30 | 6/10 | 11/11 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY | BUY |
| TP (원) | 330000 | 300000 | 270000 | 255000 | 300000 | 335000 | 365000 | 410000 |
| 괴리율 (평균) | -33.38 | -30.37 | -28.66 | -22.34 | -21.23 | -17.66 | -21.45 | |
| 괴리율 (최대or최소) | -22.42 | -23.17 | -24.26 | -1.57 | -12.50 | -9.85 | -6.16 | |

**투자기간 및 투자등급:** 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

**기업**

**BUY (매수)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상
그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
**HOLD (중립)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
**SELL (매도)** 향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

**산업**

**OVERWEIGHT(비중확대)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
**NEUTRAL(중립)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
**UNDERWEIGHT(비중축소)** 향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

**최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율** 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

# 삼성증권

**삼성증권주식회사**
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

**삼성증권 Family Center:** 1588 2323

**고객 불편사항 접수:** 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA