# COMPANY UPDATE

2026. 1. 9


Tech팀

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

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


리서치센터 리포트
바로가기

# 하이브 (352820)

## 성장의 윤곽이 짙어지는 국면

- 4분기 영업이익은 27억원(-95.8% YoY)으로 컨센 하회할 전망, 게임 신작 관련 손실과 북미 사업 구조 개편 및 라틴 프로그램 관련 잔여 제작비 등 반영
- BTS, 캣츠아이, 코르티스 등 아티스트의 2026년 행보에 주목할 필요, BUY 유지

### ▶ 종목 정보

**BUY**

| | |
|---|---|
| 목표주가 | 410,000원 22.2% |
| 현재주가 | 335,500원 |
| 시가총액 | 14.3조원 |
| 주식수 (유동주식 비중) | 42,570,664주 (53.3%) |
| 52주 최저/최고 | 201,500원/346,000원 |
| 60일-평균거래대금 | 956.4억원 |

### ▶ 수익률

| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 하이브 (%) | 16.1 | 19.2 | 63.3 |
| Kospi 지수 대비 (%pts) | 6.0 | -18.4 | -9.6 |

### ▶ 주요 전망치 변화

| (원) | 신규 | 기존 | 증감 |
|---|---|---|---|
| 투자의견 | BUY | BUY | |
| 목표주가 | 410,000 | 410,000 | 0.0% |
| 2025E EPS | 75 | 535 | -86.0% |
| 2026E EPS | 8,705 | 8,694 | 0.1% |

### ▶ 컨센서스

| | |
|---|---|
| 커버 증권사 수 | 20 |
| 목표주가 | 401,750 |
| 추천 점수 | 4.0 |

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

## WHAT'S THE STORY?

**4Q25 실적 preview- 컨센 하회 예상:** 4분기 매출액은 7,211억원(-0.7% YoY), 영업이익은 27억원(-95.8% YoY)으로 컨센서스(365억원, Fnguide)을 밑돌 전망이다. 보이넥스트도어, &TEAM, 투어스, 연준(TXT), 르세라핌 등 주요 아티스트의 음반·음원 성과가 호조를 보였고, 세븐틴, TXT, 캣츠아이 등의 콘서트가 있었다. 콘텐츠 부문은 지민·정국(BTS)이 출연한 디즈니플러스 오리지널 '이게 맞아?! 시즌2'와 10월 출시된 MMORPG '아키텍트' 관련 실적이 반영될 전망이다. 수익성이 시장 기대치에 미치지 못할 것으로 예상되는 주요 요인은 1) 게임 신작 '아키텍트'의 마케팅비 등 론칭 관련 비용을 감안할 때 손실이 발생할 것으로 보이며, 2) 직전 분기에 이어 북미 사업 구조 개편과 관련된 일부 잔여 비용이 반영된 점, 3) 라틴 프로젝트 '산토스 브라보스'와 관련해 프로그램(8/15~10/21) 잔여 제작비 및 뮤직비디오 제작, 무료 데뷔 콘서트 진행 등으로 투입된 비용이 당초 예상보다 컸던 것으로 판단된다.

**성장의 무대 확장:** 아티스트들이 팬덤을 확대하며 전방위적인 성장을 이어가는 가운데, 올해 실적과 주가의 스윙 팩터로 작용할 것으로 예상되는 BTS, 캣츠아이, 코르티스에 특히 주목할 필요가 있다. BTS는 3월 20일 정규 5집을 발매를 확정했으며, 1월 14일에 월드투어 일정을 공개할 예정이다. 대중성과 화제성을 모두 확보하며 확실하게 자리매김한 캣츠아이는 2월 개최되는 그래미 어워즈에서 2개 부문(베스트 뉴 아티스트, 베스트 팝 듀오/그룹 퍼포먼스) 후보로 노미네이트 되었고 첫 단독 콘서트를 전석 매진으로 마무리하며 높은 수요를 확인했다. 새로운 투어를 시작하면 규모가 한층 확대될 것이다. 성장의 보폭을 넓히고 있는 코르티스의 차기 활동도 주목해야한다.

*(다음 페이지에 계속)*

## SUMMARY FINANCIAL DATA

| | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|
| 매출액 (십억원) | 2,256 | 2,655 | 3,966 | 4,399 |
| 영업이익 (십억원) | 184 | 48 | 478 | 535 |
| 순이익 (십억원) | -3 | -5 | 346 | 383 |
| EPS (adj) (원) | 225 | 75 | 8,705 | 9,402 |
| EPS (adj) growth (%) | -95.0 | -66.7 | 11,511.7 | 8.0 |
| EBITDA margin (%) | 14.6 | 5.8 | 14.1 | 13.5 |
| ROE (%) | 0.3 | 0.1 | 11.7 | 11.3 |
| P/E (adj) (배) | 858.8 | 4,402.0 | 38.5 | 35.7 |
| P/B (배) | 2.5 | 4.7 | 4.2 | 3.8 |
| EV/EBITDA (배) | 24.9 | 92.2 | 25.0 | 22.7 |
| Dividend yield (%) | 0.1 | 0.1 | 0.4 | 0.4 |

자료: 하이브, 삼성증권 추정

**BUY 유지:** 멀티 레이블 체제 하에서 국내외 각 주요 아티스트들은 성장의 보폭을 넓히며 성장세를 이어가고 있다. 특히 올해는 BTS 완전체의 신보 컴백 및 월드투어로 새로운 성장의 챕터를 써내려갈 것으로 예상되고, 미국, 일본, 라틴 등 해외 현지화 아티스트도 현지 시장에서 입지를 키워나갈 것으로 예상된다. 1월 14일. BTS의 월드투어 일정을 확인한 이후에 26년~27년 공연 추정치는 조정할 예정이다. BUY 의견과 목표주가 41만원(SOTP 방식)을 유지한다.

**표 1. 4분기 실적 전망과 컨센서스**

| (십억원) | 4Q24 | 3Q25 | 4Q25E | QoQ (%) | YoY (%) | 컨센서스 | 차이 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 726.4 | 727.2 | 721.1 | -0.8 | -0.7 | 704.2 | 2.4 |
| 영업이익 | 64.6 | -42.2 | 2.7 | (흑전) | -95.8 | 36.5 | -92.5 |
| 영업이익률 (%, %p) | 8.9 | -5.8 | 0.4 | (흑전) | -8.5 | 5.2 | -4.8 |
| 세전이익 | -28.7 | -29.9 | -21.9 | (적지) | (적지) | -16.8 | 30.3 |
| 지배주주순이익 | -28.8 | -50.3 | -24.8 | (적지) | (적지) | 3.9 | -736.8 |

자료: 하이브, FnGuide, 삼성증권

**표 2. 실적 추이와 전망**

| (십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25E | 1Q26E | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **360.9** | **640.5** | **527.8** | **726.4** | **500.6** | **705.6** | **727.2** | **721.1** | **673.5** | **1,011.2** | **1,035.6** | **1,245.7** | **2,178.1** | **2,255.6** | **2,654.6** | **3,966.0** |
| 음반/음원 | 145.1 | 249.6 | 214.5 | 251.8 | 136.5 | 228.6 | 189.8 | 214.1 | 242.4 | 195.3 | 108.1 | 377.9 | 970.5 | 861.0 | 769.1 | 923.7 |
| 공연 | 44.0 | 144.0 | 74.0 | 188.9 | 155.2 | 188.7 | 245.0 | 182.1 | 179.2 | 424.5 | 530.2 | 443.2 | 359.1 | 450.9 | 770.9 | 1,577.2 |
| 광고/출연료 | 27.8 | 30.3 | 34.5 | 41.9 | 30.8 | 30.6 | 42.6 | 43.9 | 35.2 | 35.3 | 48.1 | 48.7 | 141.9 | 134.5 | 147.9 | 167.4 |
| MD 및 라이선싱 | 60.7 | 109.1 | 99.1 | 151.2 | 106.4 | 152.9 | 168.3 | 161.2 | 135.4 | 237.0 | 257.5 | 234.9 | 325.6 | 420.2 | 588.8 | 864.8 |
| 콘텐츠 | 61.3 | 83.8 | 79.8 | 62.5 | 41.2 | 70.2 | 46.8 | 84.2 | 46.4 | 81.1 | 53.9 | 100.9 | 289.9 | 287.3 | 242.5 | 282.3 |
| 팬클럽 등 | 21.9 | 23.7 | 26.0 | 30.2 | 30.5 | 34.6 | 34.6 | 35.7 | 34.9 | 37.9 | 37.7 | 40.2 | 91.2 | 101.8 | 135.4 | 150.6 |
| **영업이익** | **14.4** | **50.9** | **54.2** | **64.6** | **21.6** | **65.9** | **-42.2** | **2.7** | **38.5** | **139.7** | **138.4** | **161.9** | **295.6** | **184.0** | **48.0** | **478.4** |
| 영업이익률 (%) | 4.0 | 7.9 | 10.3 | 8.9 | 4.3 | 9.3 | -5.8 | 0.4 | 5.7 | 13.8 | 13.4 | 13.0 | 13.6 | 8.2 | 1.8 | 12.1 |
| 영업외손익 | 6.6 | -17.2 | -60.7 | -93.3 | 58.6 | -34.7 | 12.3 | -24.6 | -0.1 | -4.7 | 12.4 | -18.2 | -45.5 | -164.6 | 11.5 | -10.5 |
| 세전이익 | 21.0 | 33.7 | -6.6 | -28.7 | 80.2 | 31.1 | -29.9 | -21.9 | 38.4 | 135.1 | 150.8 | 143.7 | 250.1 | 19.4 | 59.5 | 467.9 |
| **지배주주순이익** | **17.2** | **14.6** | **6.4** | **-28.8** | **60.2** | **18.1** | **-50.3** | **-24.8** | **27.8** | **108.0** | **112.1** | **122.7** | **187.3** | **9.4** | **3.1** | **370.6** |
| (% YoY) | | | | | | | | | | | | | | | | |
| **매출액** | **-12.1** | **3.1** | **-1.9** | **19.4** | **38.7** | **10.2** | **37.8** | **-0.7** | **34.5** | **43.3** | **42.4** | **72.8** | **22.6** | **3.6** | **17.7** | **49.4** |
| 음반/음원 | -21.3 | 1.5 | -18.8 | -8.8 | -5.9 | -8.4 | -11.5 | -15.0 | 77.6 | -14.6 | -43.1 | 76.5 | 75.2 | -11.3 | -10.7 | 20.1 |
| 공연 | 74.5 | -8.6 | -14.8 | 111.0 | 252.3 | 31.0 | 231.1 | -3.6 | 15.5 | 125.0 | 116.4 | 143.4 | 39.1 | 25.6 | 71.0 | 104.6 |
| 광고/출연료 | 11.4 | -8.2 | 9.8 | -20.2 | 10.9 | 0.9 | 23.4 | 4.7 | 14.2 | 15.3 | 13.1 | 11.0 | -12.3 | -5.2 | 9.9 | 13.2 |
| MD 및 라이선싱 | -11.9 | -2.5 | 15.7 | 156.0 | 75.2 | 40.2 | 69.8 | 6.6 | 27.3 | 55.0 | 53.0 | 45.7 | -17.7 | 29.1 | 40.1 | 46.9 |
| 콘텐츠 | -29.8 | 64.9 | 63.6 | -39.4 | -32.7 | -16.2 | -41.3 | 34.8 | 12.5 | 15.5 | 15.2 | 19.9 | -15.1 | -0.9 | -15.6 | 16.4 |
| 팬클럽 등 | 9.8 | 8.6 | 23.4 | 6.5 | 39.0 | 46.2 | 33.3 | 18.2 | 14.5 | 9.6 | 8.8 | 12.5 | 35.9 | 11.6 | 33.0 | 11.3 |
| **영업이익** | **-72.6** | **-37.4** | **-25.4** | **-27.6** | **50.3** | **29.4** | **적전** | **-95.8** | **77.8** | **112.1** | **흑전** | **5,833.5** | **24.8** | **-37.7** | **-73.9** | **895.9** |
| 영업이익률 (%p) | -8.8 | -5.2 | -3.2 | -5.8 | 0.3 | 1.4 | -16.1 | -8.5 | 1.4 | 4.5 | 19.2 | 12.6 | 0.2 | -5.4 | -6.3 | 10.3 |
| 영업외손익 | 흑전 | 적전 | 적전 | 적지 | 791.6 | 적지 | 흑전 | 적지 | 적전 | 적지 | 1.2 | 적지 | 적지 | 적지 | 흑전 | 적전 |
| 세전이익 | -59.2 | -76.9 | 적전 | 적지 | 282.8 | -7.6 | 적지 | 적지 | -52.1 | 333.6 | 흑전 | 흑전 | 159.2 | -92.2 | 206.5 | 686.0 |
| **지배주주순이익** | **-29.1** | **-87.6** | **-93.8** | **적지** | **249.2** | **23.8** | **적전** | **적지** | **-53.8** | **497.6** | **흑전** | **흑전** | **257.9** | **-95.0** | **-66.6** | **11,719** |

자료: 하이브, 삼성증권 추정

### 표 3. 2025~2026년 발매 음반/음원 및 콘서트

| 아티스트 | 음반/음원 | 발매일 | 구분 | 판매량 (장) |
|---|---|---|---|---|
| 코르티스 | COLOR OUTSIDE THE LINES | 9.8 | 미니 1집 | 1,366,547 |
| 에스쿱스X민규 (세븐틴) | HYPE VIBES | 9.29 | 미니 1집 | 987,130 |
| 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 |
| 산토스 브라보스 | 0% | 10.21 | 데뷔 싱글 | |
| 르세라핌 | SPAGHETTI | 10.24 | 싱글 1집 | 590,774 |
| &TEAM | Back to Life | 10.28 | 미니 1집 | 1,354,509 |
| 연준 (TXT) | NO LABELS: PART 01 | 11.7 | 솔로 1집 | 740,221 |
| 아일릿 | NOT CUTE ANYMORE | 11.24 | 싱글 1집 | 347,681 |
| KATSEYE | Internet Girl | '26.1.2 | 디지털 싱글 | |
| 도겸X승관 (세븐틴) | 소야곡 | '26 1.12 | 미니 1집 | |
| 아일릿 | Sunday Morning | '26.1.13 | (일본) 디지털 싱글 | |
| 엔하이픈 | THE SIN: VANISH | '26.1.16 | 미니 7집 | |
| TXT | SSS (Sending Secret Signals) | '26.1.26 | (일본) 디지털 싱글 | |
| BTS | TBD | '26.3.20 | 정규 5집 | |

| 아티스트 | 지역 | 콘서트/팬미팅 | 공연일 | 세부 도시 | 회차 |
|---|---|---|---|---|---|
| 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 |
| 르세라핌 | 한국 | EASY CRAZY HOT | 26.1.31~2.1 | 서울 | 2 |
| TXT | 아시아 | ACT:TOMORROW | '26.1.10~2.14 | 아시아 6개 도시 | 12 |
| TXT | 한국 | (팬콘) 2026 TXT MOA CON | '26.2.27~3.1 | 서울 | 3 |
| 세븐틴 | 아시아 | NEW_ | '26,3.7~3.21 | 싱가포르, 불라칸 | 2 |

참고: 1. 앨범 판매량은 써클차트 TOP100 기준 발매일부터 25년 12월 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

### 그림 1. 디즈니+ 오리지널 '이게 맞아?! 시즌2' (12/3~12/24)

참고: 8부작 여행 리얼리티 예능. BTS 지민, 정국 출연
자료: 디즈니플러스, 하이브, 삼성증권

### 그림 2. 진(BTS) 팬콘서트 실황 영화 개봉(12/27)

참고: '25년 12월 27일 글로벌 상영, 한국에서는 12월 31일 CGV 단독 상영으로 개봉
자료: 하이브, 삼성증권

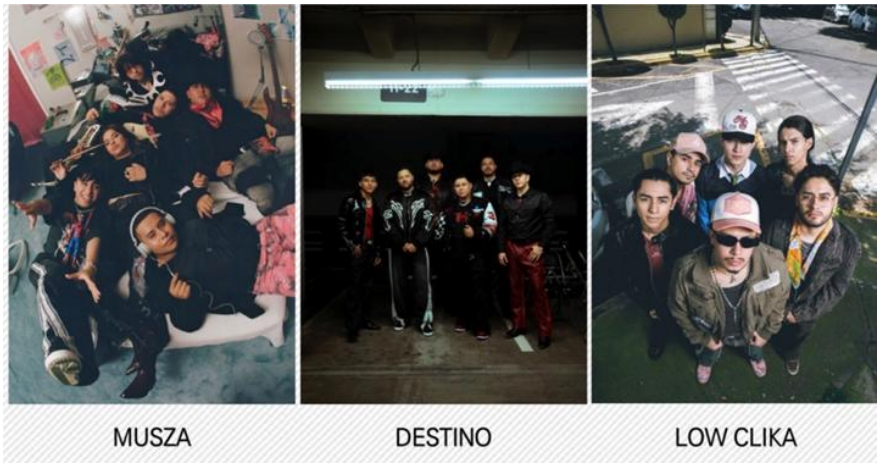
### 그림 3. 라틴 5인조 보이그룹 '산토스 브라보스' 데뷔 (10/21)

참고: 하이브 라틴 아메리카는 레이블 '시엔토 레코즈'를 설립해 우승팀 Musza를 포함한 서바이벌 출연 3팀 영입
자료: 하이브, 삼성증권

### 그림 4. 글로벌 걸그룹 오디션 프로 'Prelude: The Final Piece'

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

### 그림 5. 라틴아메리카- S1ENTO Records 소속 3팀의 밴드



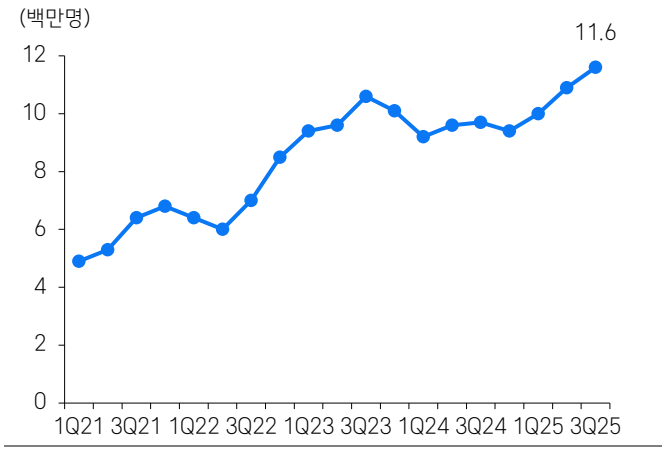

참고: 라틴 아메리카에서 방영된 오디션 프로그램 'Pase A la Fama' 출연자로 최종우승팀 Musza, 결승전에 올랐던 Destino와 Low Clika 3팀 계약
자료: 하이브, 삼성증권

### 표 4. 위버스DM을 오픈한 하이브 레이블 소속 아티스트

| 아티스트 | 레이블 | 오픈일 |
|---|---|---|
| &TEAM | YX LABELS | 24년 3월 |
| 아일릿 | 빌리프랩 | 24년 7월 |
| KATSEYE | HYBE UMG | 24년 8월 |
| TXT | 빅히트 뮤직 | 24년 9월 |
| 르세라핌 | 쏘스 뮤직 | 25년 1월 |
| aoen | YX LABELS | 25년 12월 |

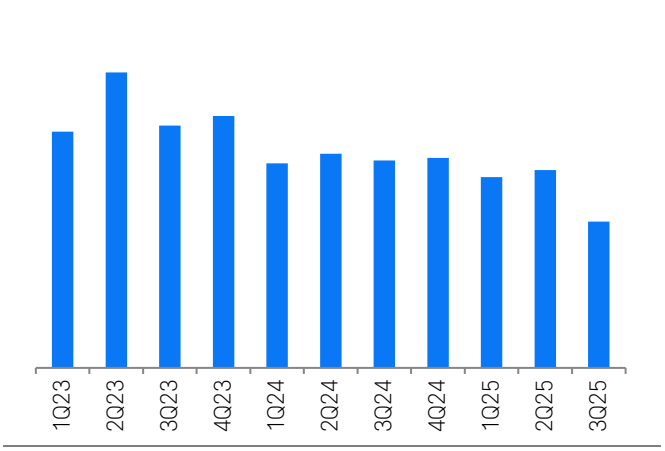
자료: 하이브, 삼성증권

### 그림 1. 위버스 MAU 추이



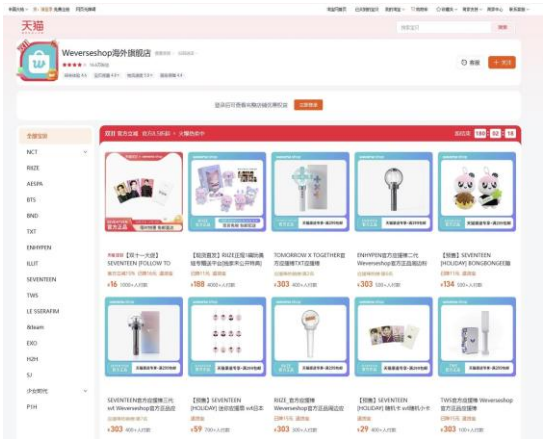

자료: 하이브, 삼성증권

### 그림 2. 위버스 ARPPU 트렌드



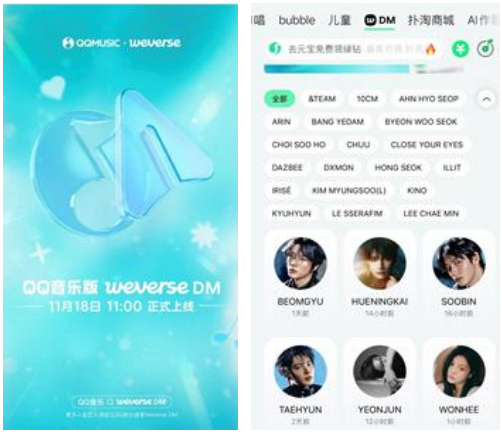

자료: 하이브, 삼성증권

### 그림 3. 중국 Tmall(티몰)에 '위버스샵 플래그십 스토어' 오픈



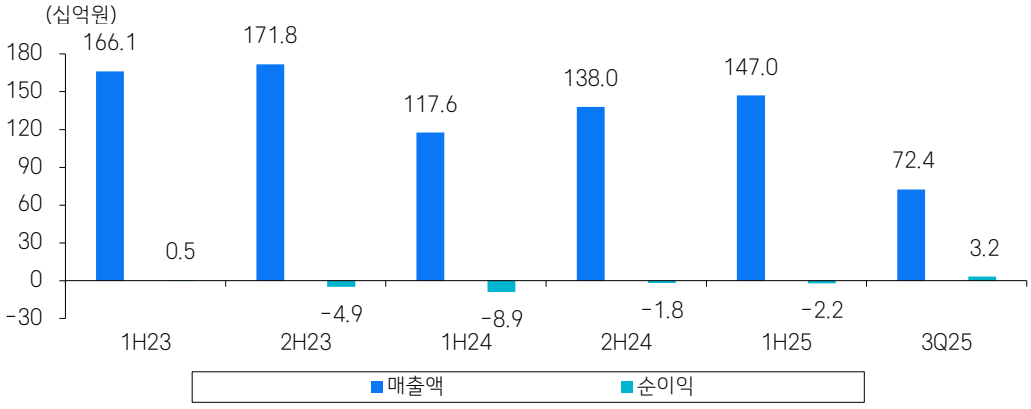

자료: 하이브, 위버스, 삼성증권

### 그림 4. QQ뮤직에 '위버스DM' 입점(11/18)




자료: 하이브, 위버스, 텐센트뮤직엔터테인먼트, 삼성증권

### 그림 5. 위버스컴퍼니의 재무 실적 (매출액, 순이익)




참고: '25년 3분기 누적 매출액은 2,195억원, 당기순이익은 9.9억원 기록 (누적 영업이익도 흑자 전환했다고 실적 발표 컨콜에서 언급)
자료: 하이브, 위버스컴퍼니, 삼성증권

### 표 5. 하이브의 멀티 레이블 체제

| 레이블 | 지분 | 25년 3분기 누적 재무 실적 | | 소속 아티스트 |
|---|---|---|---|---|
| | | 매출액 (십억원) | 당기 순손익 (십억원) | |
| 빅히트뮤직 | 100.0% | 322.1 | 23.1 | BTS, 투모로우바이투게더, 코르티스 |
| 플레디스엔터 | 85.0% | 227.2 | 46.6 | 세븐틴, TWS, 범주, 황민현 |
| 쏘스뮤직 | 80.0% | 54.8 | 6.2 | 르세라핌 |
| KOZ엔터 | 75.0% | 48.6 | 10.7 | 지코, 보이넥스트도어 |
| 어도어 | 80.0% | 24.4 | 4.5 | 뉴진스 |
| 빌리프랩 | 100.0% | 113.8 | 28.6 | 엔하이픈, 아일릿 |
| HYBE America* | 100.0% | 214.7 | -91.4 | *미국 본사 |
| - HYBE UMG | 51.0% | | | KATSEYE, 4인조 걸그룹 (26년 데뷔 예정) |
| - HYBE America x AU | | | | 25년 4월 설립 발표, 앨런 치킨 차우와 협업 |
| - NFO LLC | | | | 25년 12월 설립 발표, 타일라(Tyla) 영입 |
| HYBE Japan* | 100.0% | 511.4 | 43.0 | *일본 본사 |
| - YX LABELS | 100.0% | 15.3 | -2.6 | &TEAM, aoen |
| HYBE Latin America* | 100.0% | 1.9 | -45.3 | *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
4. '25년 12월 하이브 아메리카는 합작법인 NFO LLC를 설립하고 지분 과반 이상을 취득해 경영권 확보. 남아프리카공화국 출신 팝 아티스트 '타일라(Tyla)' 영입
자료: 하이브, DART, 삼성증권

### 그림 6. 〈아키텍트: 랜드 오브 엑자일〉 오픈 예정 (10/22)

자료: 드림에이지, 아쿠아트리, 삼성증권

### 그림 7. 〈알케론〉 국내 및 일본 퍼블리싱 예정

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

### 표 6. SOTP 밸류에이션

| (십억원) | 12MF 순이익 | 멀티플(배) | 가치 | 비고 |
|---|---|---|---|---|
| **레이블** | **440.9** | **35** | **15,430.4** | **이타카홀딩스, QC뮤직 포함** |
| **위버스** | | | **936.4** | **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** | | | **16,735.1** | |
| 주식 수 (천 주) | | | 41,822 | |
| 주당 적정 가치(원) | | | 400,147 | |
| **목표주가(원)** | | | **410,000** | |
| 현재 주가 (1/8) | | | 335,500 | |
| Upside (%) | | | 22.2 | |

참고: 레이블 가치는 '26년 기준으로 산정
자료: 하이브, 삼성증권 추정

### 표 7. 이익 추정치 변경

| (십억원) | 2025E | | | 2026E | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 변경 전 | 변경 후 | % | 변경 전 | 변경 후 | % |
| 매출액 | 2,633.0 | 2,654.6 | 0.8 | 3,888.0 | 3,966.0 | 2.0 |
| 영업이익 | 61.8 | 48.0 | -22.3 | 480.7 | 478.4 | -0.5 |
| 영업이익률 (%, %p) | 2.3 | 1.8 | -0.5 | 12.4 | 12.1 | -0.3 |
| 세전이익 | 76.0 | 59.5 | -21.7 | 472.4 | 467.9 | -0.9 |
| 지배주주순이익 | 22.4 | 3.1 | -86.0 | 370.1 | 370.6 | 0.1 |

자료: 삼성증권 추정

## 포괄손익계산서

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **2,178** | **2,256** | **2,655** | **3,966** | **4,399** |
| 매출원가 | 1,169 | 1,296 | 1,703 | 2,413 | 2,699 |
| **매출총이익** | **1,009** | **960** | **952** | **1,553** | **1,700** |
| (매출총이익률, %) | 46.3 | 42.6 | 35.8 | 39.2 | 38.6 |
| 판매 및 일반관리비 | 713 | 776 | 903 | 1,075 | 1,165 |
| **영업이익** | **296** | **184** | **48** | **478** | **535** |
| (영업이익률, %) | 13.6 | 8.2 | 1.8 | 12.1 | 12.2 |
| **영업외손익** | **-46** | **-165** | **11** | **-11** | **-18** |
| 금융수익 | 207 | 119 | 229 | 126 | 116 |
| 금융비용 | 250 | 141 | 218 | 137 | 135 |
| 지분법손익 | 11 | -18 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 | -14 | -124 | 0 | -0 | 0 |
| **세전이익** | **250** | **19** | **60** | **468** | **516** |
| 법인세 | 67 | 23 | 65 | 122 | 134 |
| (법인세율, %) | 26.7 | 117.7 | 108.5 | 26.0 | 25.9 |
| 계속사업이익 | 183 | -3 | -5 | 346 | 383 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **순이익** | **183** | **-3** | **-5** | **346** | **383** |
| (순이익률, %) | 8.4 | -0.2 | -0.2 | 8.7 | 8.7 |
| 지배주주순이익 | 187 | 9 | 3 | 371 | 400 |
| 비지배주주순이익 | -4 | -13 | -8 | -24 | -17 |
| EBITDA | 423 | 330 | 154 | 558 | 596 |
| (EBITDA 이익률, %) | 19.4 | 14.6 | 5.8 | 14.1 | 13.5 |
| EPS (지배주주) | 4,504 | 225 | 75 | 8,705 | 9,402 |
| EPS (연결기준) | 4,413 | -82 | -120 | 8,133 | 8,994 |
| 수정 EPS (원)* | 4,504 | 225 | 75 | 8,705 | 9,402 |

## 재무상태표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **1,889** | **1,788** | **1,938** | **2,646** | **3,096** |
| 현금 및 현금등가물 | 358 | 412 | 396 | 703 | 960 |
| 매출채권 | 215 | 262 | 309 | 461 | 511 |
| 재고자산 | 126 | 163 | 173 | 258 | 286 |
| 기타 | 1,190 | 950 | 1,060 | 1,224 | 1,338 |
| **비유동자산** | **3,457** | **3,691** | **3,501** | **3,593** | **3,588** |
| 투자자산 | 723 | 763 | 752 | 923 | 980 |
| 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** | **5,438** | **6,239** | **6,684** |
| **유동부채** | **1,772** | **831** | **983** | **1,342** | **1,425** |
| 매입채무 | 23 | 33 | 39 | 58 | 64 |
| 단기차입금 | 100 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 기타 유동부채 | 1,649 | 798 | 944 | 1,284 | 1,361 |
| **비유동부채** | **464** | **1,134** | **1,166** | **1,270** | **1,305** |
| 사채 및 장기차입금 | 100 | 742 | 742 | 742 | 742 |
| 기타 비유동부채 | 364 | 392 | 424 | 528 | 563 |
| **부채총계** | **2,236** | **1,965** | **2,149** | **2,612** | **2,730** |
| **지배주주지분** | **2,919** | **3,215** | **2,998** | **3,360** | **3,705** |
| 자본금 | 21 | 21 | 21 | 21 | 21 |
| 자본잉여금 | 1,570 | 1,636 | 1,636 | 1,636 | 1,636 |
| 이익잉여금 | 1,420 | 1,401 | 1,395 | 1,758 | 2,103 |
| 기타 | -91 | 157 | -54 | -54 | -54 |
| **비지배주주지분** | **191** | **299** | **291** | **267** | **249** |
| **자본총계** | **3,110** | **3,514** | **3,289** | **3,627** | **3,954** |
| 순부채 | -240 | -125 | -164 | -594 | -988 |

## 현금흐름표

| 12월 31일 기준 (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동에서의 현금흐름** | **311** | **152** | **173** | **611** | **505** |
| 당기순이익 | 183 | -3 | -5 | 346 | 383 |
| 현금유출이없는 비용 및 수익 | 236 | 372 | 173 | 196 | 176 |
| 유형자산 감가상각비 | 53 | 62 | 35 | 20 | 11 |
| 무형자산 상각비 | 74 | 85 | 71 | 59 | 50 |
| 기타 | 109 | 226 | 67 | 117 | 115 |
| 영업활동 자산부채 변동 | -40 | -148 | 73 | 185 | 61 |
| **투자활동에서의 현금흐름** | **-471** | **-10** | **-25** | **-131** | **-103** |
| 유형자산 증감 | -22 | -32 | 0 | 0 | 0 |
| 장단기금융자산의 증감 | 273 | 245 | -99 | -131 | -103 |
| 기타 | -722 | -224 | 74 | 0 | 0 |
| **재무활동에서의 현금흐름** | **-11** | **-118** | **21** | **-54** | **-105** |
| 차입금의 증가(감소) | 6 | -72 | 29 | -45 | -50 |
| 자본금의 증가(감소) | -1,081 | 66 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금 | 0 | -29 | -8 | -8 | -55 |
| 기타 | 1,063 | -83 | 0 | 0 | 0 |
| 현금증감 | -174 | 54 | -16 | 307 | 257 |
| 기초현금 | 532 | 358 | 412 | 396 | 703 |
| 기말현금 | 358 | 412 | 396 | 703 | 960 |
| **Gross cash flow** | **420** | **369** | **168** | **542** | **559** |
| **Free cash flow** | **288** | **119** | **173** | **611** | **505** |

## 재무비율 및 주당지표

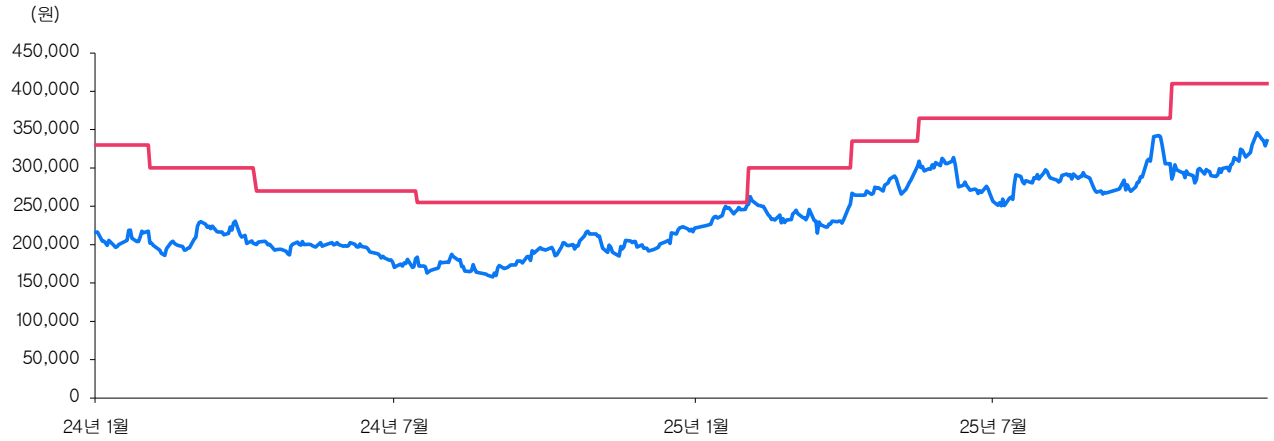
| 12월 31일 기준 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **증감률 (%)** | | | | | |
| 매출액 | 22.6 | 3.6 | 17.7 | 49.4 | 10.9 |
| 영업이익 | 24.8 | -37.7 | -73.9 | 895.9 | 11.8 |
| 순이익 | 281.9 | 적전 | 적지 | 흑전 | 10.6 |
| 수정 EPS** | 256.0 | -95.0 | -66.7 | 11,511.7 | 8.0 |
| **주당지표** | | | | | |
| EPS (지배주주) | 4,504 | 225 | 75 | 8,705 | 9,402 |
| EPS (연결기준) | 4,413 | -82 | -120 | 8,133 | 8,994 |
| 수정 EPS** | 4,504 | 225 | 75 | 8,705 | 9,402 |
| BPS | 70,090 | 77,427 | 70,616 | 79,144 | 87,271 |
| DPS (보통주) | 700 | 200 | 200 | 1,300 | 1,500 |
| **Valuations (배)** | | | | | |
| P/E*** | 51.8 | 858.8 | 4,402.0 | 38.5 | 35.7 |
| P/B*** | 3.3 | 2.5 | 4.7 | 4.2 | 3.8 |
| EV/EBITDA | 22.9 | 24.9 | 92.2 | 25.0 | 22.7 |
| **비율** | | | | | |
| ROE (%) | 6.6 | 0.3 | 0.1 | 11.7 | 11.3 |
| ROA (%) | 3.6 | -0.1 | -0.1 | 5.9 | 5.9 |
| ROIC (%) | 11.6 | -1.4 | -0.2 | 15.7 | 18.6 |
| 배당성향 (%) | 15.6 | 88.5 | 270.8 | 14.9 | 15.9 |
| 배당수익률 (보통주, %) | 0.3 | 0.1 | 0.1 | 0.4 | 0.4 |
| 순부채비율 (%) | -7.7 | -3.6 | -5.0 | -16.4 | -25.0 |
| 이자보상배율 (배) | 6.3 | 3.7 | 1.0 | 10.0 | 11.6 |

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 2026년 1월 8일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 8일 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** 2025.12.31 기준
매수(85.8%)·중립(14.2%)·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