하이브 (352820)

전례 없는 투어 규모, 증명 중인 시스템

엔터/레저
Analyst 김민영
minyoung.kim02@meritz.co.kr

전례 없는 글로벌 K-Pop 투어

3월 20일, BTS 투어 'ARIRANG'이 공개되었다. 이후 추가 회차가 이어지고 있으며, 현재까지 총 81회, 2026년 72회가 예정된 상황이다. 회차, 예상 모객 수만 감안하더라도 해당 규모는 현재까지 2026년 기준 글로벌 투어 1위를 기록할 가능성이 높다. 이는 2025년 글로벌 투어 1위를 기록한 콜드플레이(59회, 350만명, 약 6,700억원)을 크게 상회하는 수준이며, 2023년 테일러 스위프트 투어(66회, 460만명, 약 1.4조원)와 유사한 수준이다. 현재 공개된 일정으로만 약 9,400억 원의 티켓 매출, 그 외 2차 판권만 수익을 감안한다면 최소 1.3조 원 이상의 수익이 기대된다. 4분기 실적을 저점으로 일회성 비용 제거 및 레버리지 효과가 반영될 경우, 전례 없는 실적을 기록할 전망이다.

BTS 이후 성장성 입증: 캣츠아이 + 저연차 그룹 성장

캣츠아이는 1월 'Internet Girl' 디지털 싱글 발매 이후 성장세가 더욱 가팔라지고 있다. 일일 스트리밍 수는 발매 1주차에 직전 대비 +116% 급증하며 재차 신기록을 기록 중이다. 빌보드 '핫 100'에 3곡 동시 진입하며 데뷔 1년차 중 가장 빠른 성장세를 보여주고 있다. 연내 '코첼라', '더 거버너스 페스티벌'에 출연이 예정되어 있어, 글로벌 팬덤 확장 가속화가 기대된다. 이를 기반으로 본격적으로 투어 개최-〉 수익화 구간에 진입할 전망이다. 그 외에도 코르티스, 엔하이픈 등 중·저연차 아티스트 전반을 아우르는 안정적인 파이프라인 구축되며 K-Pop 시스템 고도화가 진행 중이다.

투자의견 Buy, 적정주가 430,000원으로 상향

BTS 아시아, 중동 등 투어 추가 공개, 비용 안정화 확인 시 추가적인 실적 추정치 상향 조정 가능하다. 이에 따른 실적 추정치 및 Target Multiple 변경으로 적정주가 380,000원에서 430,000원으로 +13.1% 상향한다. 12M Forward EPS 9,583원에 Target Multiple 44.8배를 적용해 산출했다

Meritz Research 2026. 1. 27

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	430,000원
현재주가 (1.26)	382,000원
상승여력	12.6%

KOSPI	4,949.59pt
시가총액	163,151억원
발행주식수	4,273만주
유동주식비율	53.42%
외국인비중	20.13%
52주 최고/최저가	382,000원/215,00
평균거래대금	1,120.5억원

주요주주(%)

방시혁 외 10 인	31.67
넷마블	9.20
국민연금공단	7.60

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	21.5	48.9	72.5
상대주가	1.3	-3.8	-11.6

주가그래프

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2023	2,178.1	295.6	187.3	4,504	256.0	70,090	51.8	3.3	22.9	6.6	71.9
2024	2,255.7	184.1	9.4	225	-95.0	77,179	858.8	2.5	24.9	0.3	55.9
2025E	2,656.4	51.2	4.5	107	-52.6	75,419	3,089.9	4.4	79.9	0.1	55.9
2026E	4,288.7	511.3	408.0	9,583	8,874.9	84,465	39.9	4.5	26.2	12.0	69.3
2027E	4,012.3	509.3	435.2	10,223	6.7	94,178	37.4	4.1	26.2	11.4	59.6

표1 하이브 4Q25 실적 Preview

(십억원)	4Q25E	4Q24	(% YoY)	3Q25	(% QoQ)	기존 추정치		컨센서스	(% diff.)
매출액	**723.0**	725.3	-0.3	727.2	-0.6	719.5	0.5	712.1	1.5
영업이익	**5.8**	65.3	-91.0	-42.2	-113.9	2.5	134.0	13.9	-57.9
세전이익	**-33.9**	-28.7	18.4	-29.9	13.4	-34.3	-1.0	-33.7	0.7
순이익	**-25.6**	-26.0	-1.2	-52.0	-50.7	-26.0	-1.4	-31.9	-19.6
영업이익률(%)	**0.8**	9.0		-5.8		0.3		2.0	
세전이익률(%)	**-4.7**	-4.0		-4.1		-4.8		-4.7	
순이익률(%)	**-3.5**	-3.6		-7.2		-3.6		-4.5	

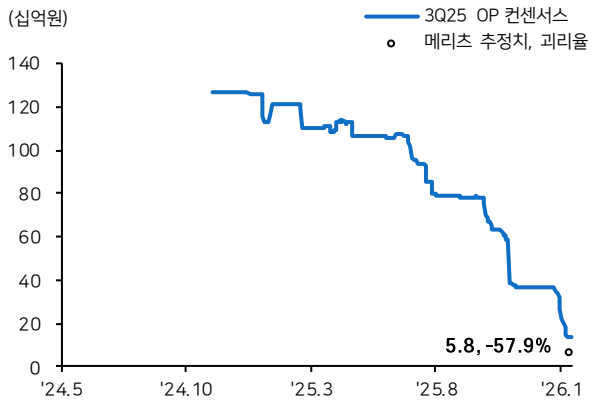
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

표2 2025E 연간 실적 테이블

(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	**2,656.4**	2,652.9	0.1	4,288.7	4,216.2	1.7
영업이익	**51.2**	47.9	6.8	511.3	482.3	6.0
세전이익	**47.6**	10.3	362.1	519.4	394.1	31.8
지배주주 순이익	**4.5**	2.0	125.0	392.2	385.8	1.6
영업이익률(%)	**1.9**	1.8	0.1	11.9	11.4	0.5
세전이익률(%)	**1.8**	0.4	1.4	12.1	9.3	2.8
순이익률(%)	**0.2**	0.1	0.1	9.1	9.2	0.0

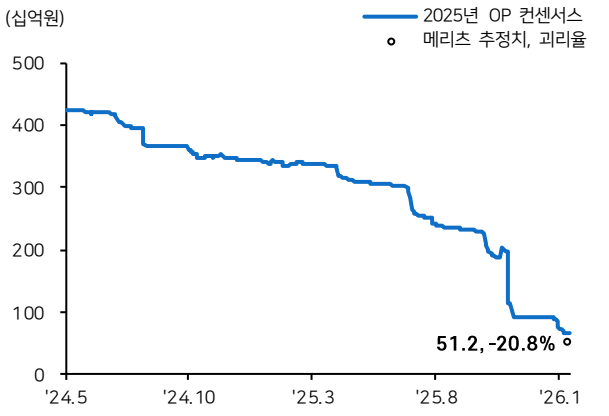
자료: FnGuide, 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림1 4Q25 영업이익, 컨센서스 -57.9% 하회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 -20.8% 하회 전망



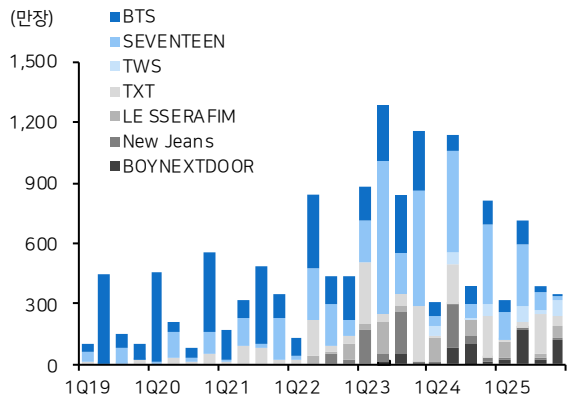
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 하이브 적정주가 Valuation

(십억원)	내용	비고
지배주주순이익	408.0	2026년
EPS (원)	9,583	
Target PER(배)	44.8	2H21-2H22
적정가치(원)	**429,332**	
적정주가(원)	**430,000**	

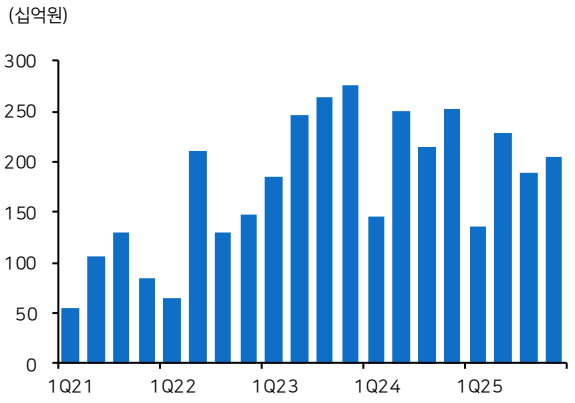
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 하이브 아티스트 앨범 판매량 추이



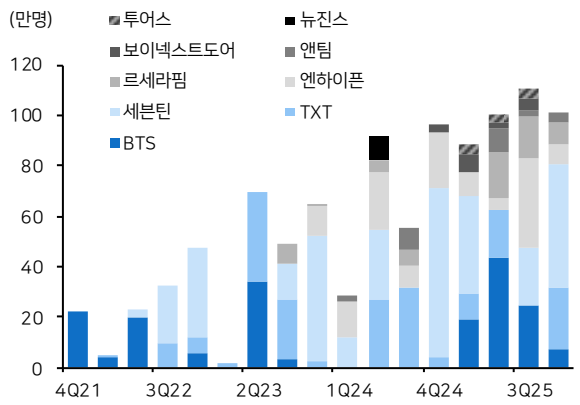
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림4 하이브 음반원 매출액 추이



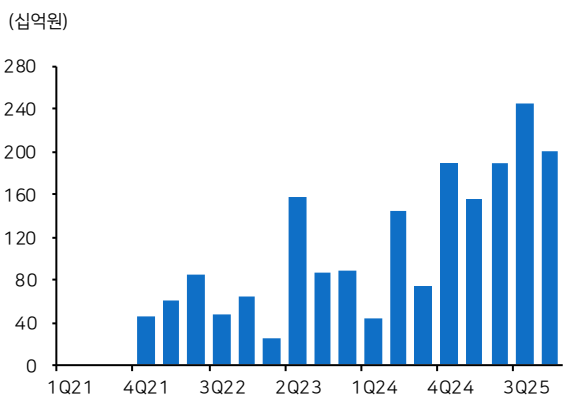
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림5 하이브 아티스트 콘서트 관객 수 추이



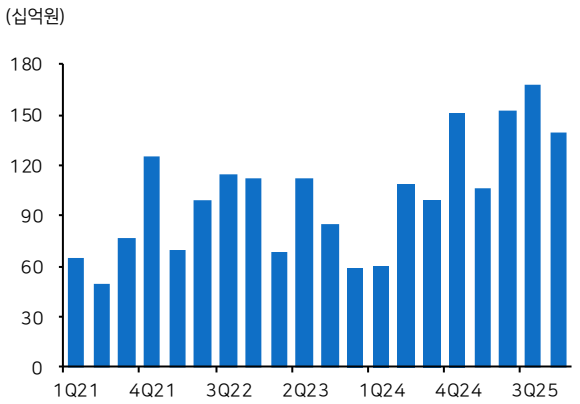
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림6 하이브 콘서트 매출액 추이



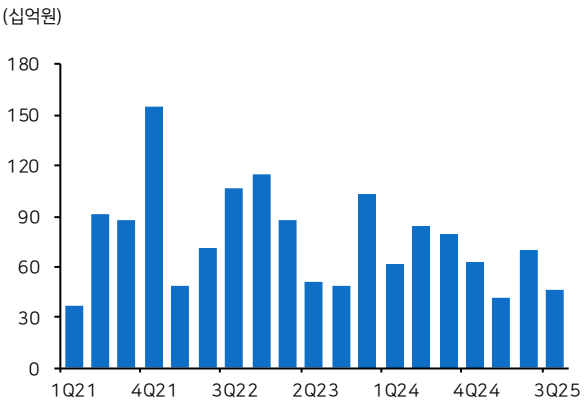
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림7 하이브 MD 및 라이선싱 매출액 추이



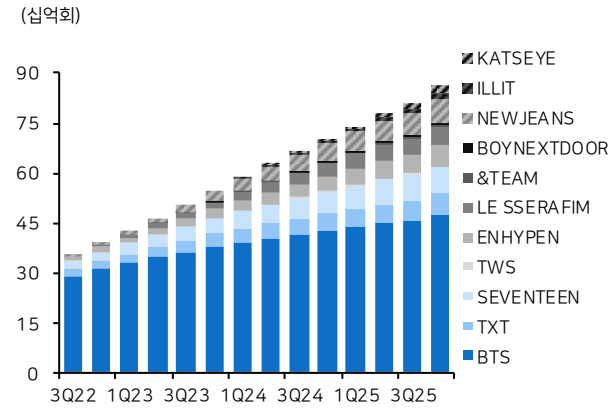
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림8 하이브 콘텐츠 매출액 추이



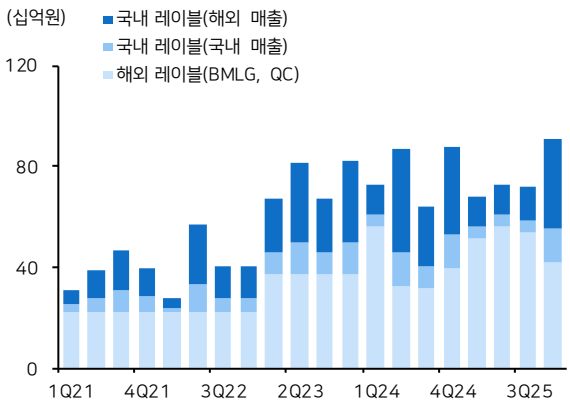
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림9 하이브 아티스트 누적 스트리밍 수 추이



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

그림10 하이브 스트리밍 매출액 추이



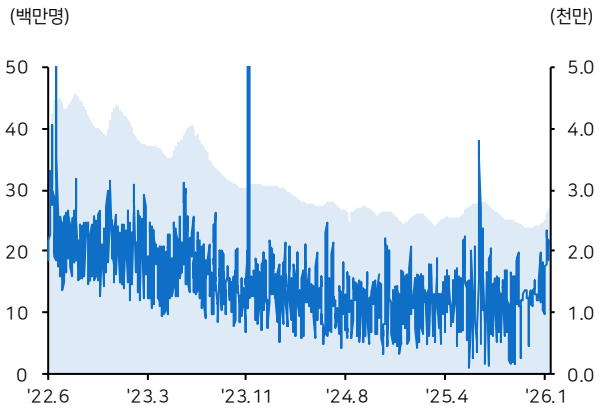
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

표4 하이브 소속 아티스트

Artist	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E
방탄소년단			CR								
세븐틴						CR					
프로미스나인			Debut								
투모로우바이투게더				Debut							
르세라핌							Debut				
뉴진스							Debut				
&TEAM							Debut				
Trainee A								Debut			
KATSEYE(미국)									Debut		
투어스									Debut		
아일릿									Debut		
아오엔(일본)										Debut(2Q)	
코르티스(국내)										Debut(3Q)	
Musza(라틴)										Debut(4Q)	
산토스 브라보스(라틴)										Debut(4Q)	
걸그룹(국내)											Debut(TBD)
걸그룹(라틴)											Debut(TBD)

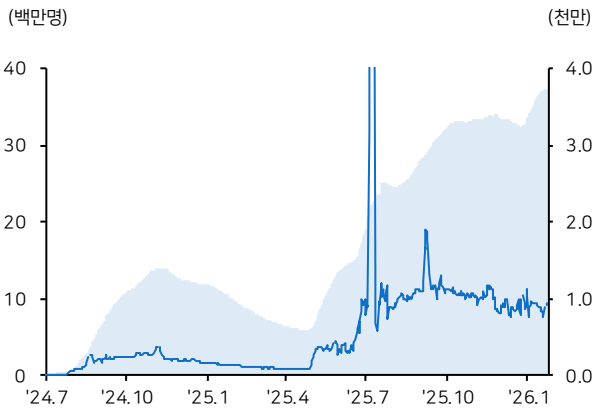
주: CR(Contract Renewed), TBD(To be determined)
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림11 BTS Spotify 월간 청취자 수 및 일일 스트리밍 수



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

그림12 캣츠아이 Spotify 월간 청취자 수 및 일일 스트리밍 수



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

표5 하이브 IP별 Light 및 Super Fandom 규모 평가표

(백만, pt)		틱톡 숏폼 수	일일 스트리밍 수	월간 청취자 수(백만명)	평균 충성도(pt)	콘서트 모객 수(만명)	모객 수 전환율(%)
HYBE	BTS	28.3	12.5	24.0	**0.50**	400	16.6
	NewJeans	2.9	5.1	14.1	0.34		
	LE SSERAFIM	1.7	6.1	16.8	0.35	43	2.5
	ILLIT	1.4	5.4	13.1	0.39	5	0.4
	TXT	1.5	3.4	6.4	**0.51**	83	13.0
	ENHYPEN	2.7	5.6	9.5	**0.55**	80	8.4
	SEVENTEEN	0.0	3.7	5.4	**0.63**	76	14.0
	TWS	0.4	0.6	1.9	0.33	10	5.2
	BOYNEXTDOOR	0.2	1.3	3.0	0.41	18	6.1
	&TEAM	0.1	0.9	1.6	**0.52**		
	Cortis	0.4	2.7	7.6	0.33		
	KATSEYE	2.1	8.9	33.1	0.26	9	0.3

주: 모객 수 전환율 = 2025년 기준 수용인원/월간 청취자 수
자료: TikTok, Spotify, touring data, 메리츠증권 리서치센터

표6 2025년 상위 10개 투어 총 매출, ATP, 회당 모객 수

순위	아티스트	총 매출 (백만)	총 관객 수 (백만명)	공연 횟수 (회)	ATP (달러)	회당 모객 수 (명)
1	Coldplay	$464.9	3.5	59	132.8	59,322
2	Beyoncé	$407.6	1.6	32	254.8	50,000
3	Kendrick Lamar & SZA	$358.7	1.8	39	199.3	46,154
4	The Weeknd	$336.7	2.2	46	153.0	47,826
5	Shakira	$327.4	2.5	64	131.0	39,063
6	Chris Brown	$248.7	1.7	42	146.3	40,476
7	Imagine Dragons	$241.6	2.1	55	115.0	38,182
8	Post Malone	$231.2	1.6	51	144.5	31,373
9	Ed Sheeran	$214.5	1.9	48	112.9	39,583
10	Stray Kids	$185.7	1.3	31	142.8	41,935

자료: Billboard, 메리츠증권 리서치센터

표7 2024년 상위 10개 투어 총 매출, ATP, 회당 모객 수

순위	아티스트	총 매출 (백만)	총 관객 수 (백만명)	공연 횟수 (회)	ATP (달러)	회당 모객 수 (명)
1	Coldplay	$400.9	3.0	51.0	133.6	58,824
2	P!nk	$387.2	2.8	73.0	138.3	38,356
3	Zach Bryan	$321.3	1.6	64.0	200.8	25,000
4	Luis Miguel	$290.4	2.0	128.0	145.2	15,625
5	Bruce Springsteen & The E Street Band	$235.6	1.6	39.0	147.3	41,026
6	The Rolling Stones	$235.0	0.8	18.0	277.1	47,111
7	U2	$231.1	0.6	38.0	366.8	16,579
8	Madonna	$225.4	1.1	80.0	204.9	13,750
9	Bad Bunny	$211.4	0.8	49.0	280.7	15,367
10	Metallica	$175.2	1.5	24.0	116.8	62,500

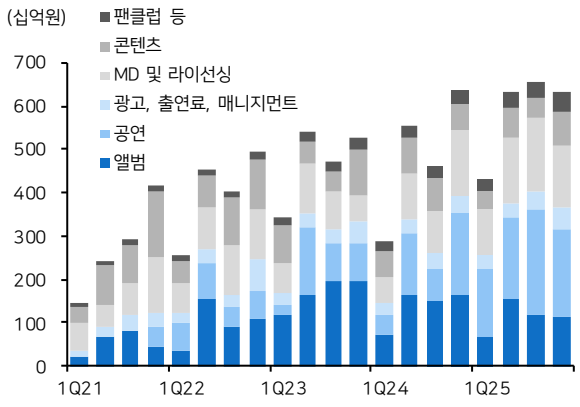
자료: Billboard, 메리츠증권 리서치센터

표8 하이브 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25E	2024	2025E	2026E
영업수익	**360.9**	**640.5**	**527.8**	**725.3**	**500.6**	**705.6**	**727.2**	**723.0**	**2,254.5**	**2,656.4**	**4,288.7**
% YoY	-12.1%	3.1%	-1.9%	19.2%	38.7%	10.2%	37.8%	-0.3%	3.5%	17.8%	61.4%
직접 참여형	217.0	423.9	323.0	481.4	322.5	447.9	477.4	458.6	1,445.3	1,706.4	2,755.2
음반원	145.1	249.6	214.5	251.8	136.5	228.6	189.8	204.7	861.0	759.6	927.3
공연	44.0	144.0	74.0	188.9	155.2	188.7	245.0	201.5	450.9	790.3	1,629.5
광고, 출연료	27.8	30.3	34.5	40.8	30.8	30.6	42.6	52.5	133.4	156.5	198.3
간접 참여형	143.9	216.6	204.9	243.9	178.1	257.8	249.8	264.4	809.3	950.0	1,533.5
MD 및 라이선싱	60.7	109.1	99.1	151.2	106.4	152.9	168.3	140.1	420.2	567.8	967.1
콘텐츠	61.3	83.8	79.8	62.5	41.2	70.2	46.8	80.5	287.3	238.8	384.6
팬클럽 등	21.9	23.7	26.0	30.2	30.5	34.6	34.6	43.7	101.8	143.4	181.8
매출원가	**183.7**	**394.6**	**287.4**	**428.3**	**282.5**	**421.4**	**525.6**	**486.3**	**1,294.0**	**1,715.7**	**2,423.3**
% YoY	-9.0%	11.9%	-1.3%	32.3%	53.7%	6.8%	82.9%	13.6%	10.7%	32.6%	41.2%
매출총이익	**177.2**	**245.9**	**240.5**	**297.0**	**218.2**	**284.3**	**201.6**	**236.7**	**960.6**	**940.7**	**1,865.4**
% YoY	-15.1%	-8.4%	-2.6%	4.2%	23.1%	15.6%	-16.2%	-20.3%	-4.8%	-2.1%	98.3%
GPM(%)	50.9%	61.6%	54.4%	59.0%	56.4%	59.7%	72.3%	67.3%	57.4%	64.6%	56.5%
판관비	**162.8**	**195.0**	**186.3**	**231.7**	**196.5**	**218.4**	**243.8**	**230.8**	**775.8**	**889.6**	**1,354.1**
% YoY	4.2%	4.2%	7.0%	18.3%	20.7%	12.0%	30.9%	-0.4%	8.7%	14.7%	52.2%
영업이익	**14.4**	**50.9**	**54.2**	**65.3**	**21.6**	**65.9**	**-42.2**	**5.8**	**184.8**	**51.2**	**511.3**
% YoY	-72.6%	-37.4%	-25.4%	-26.7%	50.3%	29.4%	적전	-9104.9%	-37.5%	-72.3%	899.5%
영업이익률(%)	4.0%	7.9%	10.3%	9.0%	4.3%	9.3%	-5.8%	0.8%	8.2%	1.9%	11.9%
법인세차감전순이익	21.0	33.7	-6.6	-28.7	80.2	31.3	-29.9	-33.9	20.2	47.6	519.4
법인세비용	17.6	17.2	-8.0	-2.7	24.3	15.7	22.1	-8.3	24.0	53.8	127.3
당기순이익	**3.4**	**16.5**	**1.4**	**-26.0**	**55.9**	**15.6**	**-52.0**	**-25.6**	**-3.8**	**-6.2**	**392.2**
당기순이익률(%)	0.9%	2.6%	0.3%	-3.6%	11.2%	2.2%	-7.2%	-3.5%	-0.2%	-0.2%	9.1%

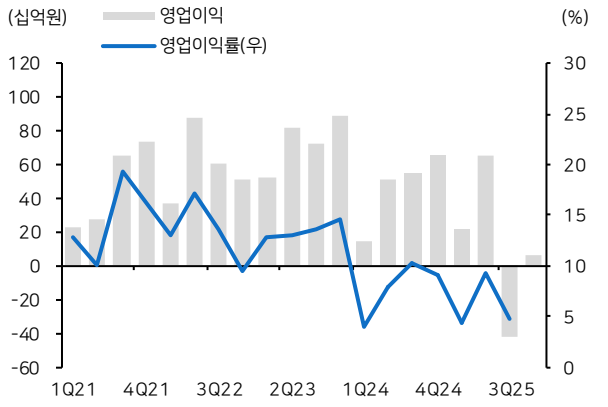
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림13 하이브 매출액 추이 및 전망



자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림14 하이브 영업이익 추이 및 전망



자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

하이브 (352820)

Income Statement

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,178.1**	**2,255.7**	**2,656.4**	**4,288.7**	**4,012.3**
매출액증가율(%)	22.6	3.6	17.8	61.4	-6.4
매출원가	1,169.1	1,295.8	1,715.7	2,423.3	2,131.1
매출총이익	1,009.0	959.8	940.7	1,865.4	1,881.2
판매관리비	713.4	775.8	889.6	1,354.1	1,371.9
영업이익	**295.6**	**184.1**	**51.2**	**511.3**	**509.3**
영업이익률(%)	13.6	8.2	1.9	11.9	12.7
금융손익	-42.6	-22.0	34.6	49.9	67.2
종속/관계기업손익	10.7	-18.4	0.5	-4.7	0.0
기타영업외손익	-13.6	-124.3	-38.7	-37.1	24.6
세전계속사업이익	250.1	19.4	47.6	519.4	601.1
법인세비용	66.7	22.9	53.8	127.3	147.3
당기순이익	**183.5**	**-3.4**	**-6.2**	**392.2**	**420.4**
지배주주지분 순이익	187.3	9.4	4.5	408.0	435.2

Statement of Cash Flow

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	**310.6**	**151.6**	**90.9**	**689.5**	**475.0**
당기순이익(손실)	183.5	-3.4	-6.2	392.2	420.4
유형자산상각비	53.1	61.6	35.3	26.4	26.3
무형자산상각비	74.2	84.5	91.9	76.5	61.2
운전자본의 증감	-40.1	-148.1	13.9	194.5	-32.9
투자활동 현금흐름	**-470.8**	**-10.4**	**-278.9**	**-874.6**	**113.7**
유형자산의증가(CAPEX)	-22.7	-32.9	-25.0	-35.0	-26.0
투자자산의감소(증가)	79.1	-58.5	-54.9	-231.8	39.3
재무활동 현금흐름	**-11.1**	**-118.0**	**-121.0**	**125.1**	**-36.4**
차입금의 증감	6.4	-72.2	-112.7	133.6	-27.9
자본의 증가	-1,080.7	66.4	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-173.8	54.2	-309.0	-60.0	552.3
기초현금	531.6	357.9	412.0	103.1	43.1
기말현금	357.9	412.0	103.1	43.1	595.4

Balance Sheet

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	1,888.8	1,787.7	1,729.4	2,668.7	3,051.8
현금및현금성자산	357.9	412.0	103.1	43.1	595.4
매출채권	215.0	262.3	314.7	508.1	475.3
재고자산	125.9	163.2	174.6	281.8	263.7
비유동자산	3,456.9	3,691.5	3,726.4	3,905.3	3,804.5
유형자산	101.2	97.0	86.6	95.2	94.9
무형자산	2,165.3	2,244.3	2,217.6	2,156.1	2,094.8
투자자산	722.8	762.9	834.8	1,066.6	1,027.3
자산총계	**5,345.7**	**5,479.2**	**5,455.8**	**6,574.0**	**6,856.2**
유동부채	1,772.2	830.9	819.4	1,450.4	1,366.2
매입채무	22.9	33.1	38.9	62.8	58.8
단기차입금	100.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	725.3	100.2	10.2	144.0	144.0
비유동부채	463.6	1,134.5	1,137.3	1,240.9	1,195.4
사채	0.0	356.1	347.1	339.0	331.7
장기차입금	100.0	386.0	366.0	348.0	331.8
부채총계	**2,235.8**	**1,965.4**	**1,956.7**	**2,691.2**	**2,561.6**
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
기타포괄이익누계액	-136.4	142.1	142.1	142.1	142.1
이익잉여금	1,420.4	1,400.6	1,396.6	1,781.7	2,195.2
비지배주주지분	190.5	299.1	288.5	287.0	285.5
자본총계	**3,109.9**	**3,513.8**	**3,499.1**	**3,882.8**	**4,294.7**

Key Financial Data

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당데이터(원)					
SPS	52,392	54,155	63,517	100,743	94,249
EPS(지배주주)	4,504	225	107	9,583	10,223
CFPS	10,094	8,852	3,191	14,553	15,026
EBITDAPS	10,175	7,927	4,265	14,429	14,019
BPS	70,090	77,179	75,419	84,465	94,178
DPS	700	200	200	200	200
배당수익률(%)	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
Valuation(Multiple)					
PER	51.8	858.8	3,089.9	39.9	37.4
PCR	23.1	21.8	103.4	26.2	25.4
PSR	4.5	3.6	5.2	3.8	4.1
PBR	3.3	2.5	4.4	4.5	4.1
EBITDA(십억원)	423.0	330.2	178.4	614.3	596.8
EV/EBITDA	22.9	24.9	79.9	26.2	26.2
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	6.6	0.3	0.1	12.0	11.4
EBITDA 이익률	19.4	14.6	6.7	14.3	14.9
부채비율	71.9	55.9	55.9	69.3	59.6
금융비용부담률	2.2	2.2	1.7	1.1	1.2
이자보상배율(x)	6.3	3.7	1.1	11.2	10.6
매출채권회전율(x)	10.1	9.5	9.2	10.4	8.2
재고자산회전율(x)	21.2	15.6	15.7	18.8	14.7

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

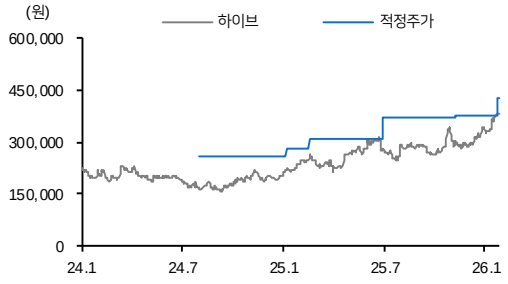
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

하이브 (352820) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2023.11.06	산업분석	Buy	340,000	정지수	-36.5	-24.7
2024.04.16				Univ Out		
2024.08.12	산업분석	Buy	260,000	김민영	-27.2	-14.6
2025.01.16	기업브리프	Buy	280,000	김민영	-16.0	-10.4
2025.02.26	기업브리프	Buy	310,000	김민영	-15.5	1.1
2025.07.08	산업분석	Buy	370,000	김민영	-23.3	-7.4
2025.11.13	기업브리프	Buy	380,000	김민영	-16.8	0.5
2026.01.27	기업브리프	Buy	430,000	김민영	-	-

주가 및 적정주가 변동추이