COMPANY UPDATE

2026. 2. 13

Tech팀

최민하 Senior Analyst
minha22.choi@samsung.com

강영훈 Research Associate
yeonghoon.kang@samsung.com

리서치센터 리포트 바로가기

하이브 (352820)

Show Time, 다시 시작되는 슈퍼사이클

- 4분기 영업이익은 컨센서스 하회. 게임 초기 마케팅비, 라틴 신인 아티스트 데뷔 비용, 북미 사업 구조 개편 비용 반영. 영업외 손상차손 반영
- BTS 완전체 컴백과 코르티스, 캣츠아이 등 아티스트의 성과 확대에 주목. 2026년 영업이익 추정치를 15.6% 높여 목표주가 47만원으로 상향

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	470,000원 23.5%
현재주가	380,500원
시가총액	16.4조원
주식수 (유동주식 비중)	43,039,485주 (53.6%)
52주 최저/최고	215,000원/383,000원
60일-평균거래대금	1,133.6억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
하이브 (%)	14.6	34.9	52.2
Kospi 지수 대비 (%pts)	-4.0	-22.1	-29.8

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	470,000	410,000	14.6%
2025E EPS	-5,734	75	-7,748%
2026E EPS	9,575	8,705	10.0%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	425,263
추천 점수	4.0

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

WHAT'S THE STORY?

4Q25 실적 review- 컨센서스 하회: 4분기 연결 매출액은 7,164억원(-1.4% YoY), 영업이익 46억원(-92.9% YoY)으로 시장 컨센서스를 하회했다. 콘텐츠 매출이 1,006억원(+61.0% YoY)으로 크게 증가했는데, BTS 지민·정국이 출연한 디즈니플러스 '이게 맞아?! 시즌2'를 비롯해 소속 아티스트의 시즌 그리팅, 신작 게임 매출 등이 반영됐다. 수익성 하락은 1) 10월 출시된 MMORPG '아키텍트: 랜드 오브 엑자일'의 초기 마케팅비, 직전 분기에 이어 2) 라틴 '산토스 브라보스' 프로그램 제작 및 데뷔 관련 비용, 3) 북미 사업구조 개편에 따른 잔여 비용 등이 반영된 영향이다. 영업외에서는 약 2천억원 규모의 손상차손(현금 유출이 없는 회계상 손실)이 반영됐다. 북미 사업 모델을 기존 매니지먼트 중심에서 '레이블' 중심 구조로 전환하는 과정에서 자산 가치를 보수적으로 재평가한데 따른 것이다.

BTS 완전체 컴백과 월드투어 모멘텀 확대: '26년 BTS 완전체가 돌아온다. 3월 20일 발매되는 정규 5집은 약 3년 9개월 만의 신보이자, 정규 앨범 기준으로는 6년 1개월 만이다. 예약 판매 1주일 만에 선주문량이 406만 장(1/22 기준)을 기록했다. 광화문 광장 컴백 공연과 넷플릭스 생중계를 통해 복귀를 알린 뒤 4월부터 월드투어에 돌입한다. 2월 현재 기준, 34개 도시 82회차(표4)가 확정됐으며, 일본, 중동 등 추가 일정도 예정돼 있다. '26년에는 총 73회 공연이 계획되어 있고, 360도 무대 도입을 예고한 만큼 객석 점유율 상승이 기대된다. 공식 응원봉 '아미밤' Ver.4도 5년 10개월 만에 리뉴얼 출시되며 6월 이후 공연부터 해당 버전만 활용한 연출이 적용될 예정으로 MD 수요 상승으로 이어질 것이다. 온라인 라이브 스트리밍과 극장 라이브 뷰잉 등 부가 매출도 추가될 전망이다.

분기 실적

(십억원)	4Q25	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	716.4	-1.4	-1.5	-0.6	1.1
영업이익	4.6	-92.9	흑전	66.9	-58.2
세전이익	-266.3	적지	적지	nm	nm
순이익	-274.5	적지	적지	nm	nm
이익률 (%)					
영업이익	0.6				
세전이익	-37.2				
순이익	-38.3				

자료: 하이브, Fnguide, 삼성증권 추정

(다음 페이지에 계속)

Valuation summary

	2024	2025E	2026E
Valuation (배)			
P/E	858.8	n/a	39.7
P/B	2.5	5.1	5.2
EV/EBITDA	24.9	92.6	25.7
Div yield (%)	0.1	0.2	0.6
EPS 증가율 (%)	-95.0	적전	흑전
ROE (%)	0.3	-8.0	14.0
주당지표 (원)			
EPS	225	-5,734	9,575
BVPS	77,427	64,835	73,286
DPS	200	500	2,300

주요 아티스트의 성과 확대와 글로벌 영향력 확대: 국내외 음악 시장에서 소속 아티스트들의 영향력 확대가 다양한 지표로 확인되고 있다. 코르티스는 데뷔 이후 글로벌 팬덤이 빠르게 확장되며 '25년 9월 발매된 데뷔 음반 판매량이 177만 장까지 증가했고, 해외 무대 노출도 꾸준히 늘고 있다. 4월 예정된 컴백을 통해 한층 개선된 성과가 가시화될 것으로 기대된다. 캣츠아이는 빌보드 핫100 등 주요 차트 성과를 통해 현지에서 대중성과 화제성을 동시에 입증했다. 작년 말 첫 단독 콘서트에서 높은 팬 수요가 확인된 만큼, 차기 투어에서는 한층 확대된 규모의 공연을 통해 의미있는 성과 창출이 전망된다. 금년 국내 걸그룹과 글로벌 걸그룹 데뷔가 예정되어 있다. 하이브와 UMG 산하 게펜레코드는 일본 OTT 'ABEMA(아베마)'에서 2월 24일부터 독점 방영되는 '월드 스카우트: 더 파이널 피스(그림 6)'를 통해 최종 멤버를 선발, 4인조 글로벌 걸그룹을 연내 론칭할 계획이다. 이외에도 프로듀서 라이언 테더와 협업 중인 미국 보이그룹, 크리에이터 앨런 치킨 차우와 준비 중인 팝 그룹 신규 프로젝트도 순차적으로 추진될 예정이다.

향후 3개년 주주환원 정책 발표: 2025년 연간 실적과 함께 주주환원 규모의 예측가능성을 높이기 위해 중기 정책을 내놓았다. 비현금성 손익에 따른 변동성을 줄이고자 배당 기준을 '연결 잉여현금흐름(FCF)'으로 변경했으며, 2025~2027년 FCF의 최대 30%를 환원 재원으로 활용할 계획이다. 또한 최소 주당 500원을 보장하는 '최소 배당 제도'를 도입했고, 2025년 연간 배당금은 500원(2024년 200원)으로 결정했다. 배당 기준일은 3월 13일이다.

목표주가 상향: BTS의 투어 규모 및 관련 부가 매출 수익이 예상보다 더 클 것으로 예상되고 코르티스, 캣츠아이 등 신인급 아티스트의 글로벌 성장 속도가 빠른 점을 반영해 2026년 영업이익 추정치를 기존 대비 15.6% 상향해 목표주가를 기존 41만원에서 47만원(SOTP 방식, 표7)로 높인다. 위버스도 2025년 연간 흑자 전환하며 디지털 멤버십, 위버스 DM 등을 통한 수익화 전략의 성공을 입증했다. 이미 하이브의 제작 성공 방식이 국내 뿐 아니라 미국, 일본에서 입증됐고 향후 라틴, 인도 등으로 확대될 전망으로 글로벌 음악 시장 내 중장기 성장성은 지속 강화될 전망이다. BUY 의견을 유지한다.

표 1. 실적 추이와 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**360.9**	**640.5**	**527.8**	**726.4**	**500.6**	**705.6**	**727.2**	**716.4**	**650.0**	**1,257.6**	**1,268.4**	**1,059.1**	**2,255.6**	**2,649.9**	**4,235.1**	**4,057.7**
음반/음원	145.1	249.6	214.5	251.8	136.5	228.6	189.8	218.0	288.7	227.3	192.9	262.9	861.0	773.0	971.8	893.6
공연	44.0	144.0	74.0	188.9	155.2	188.7	245.0	175.1	108.6	562.3	606.2	417.5	450.9	763.9	1,694.6	1,669.3
광고/출연료	27.8	30.3	34.5	41.9	30.8	30.6	42.6	43.1	35.2	35.3	48.1	47.9	134.5	147.2	166.5	180.7
MD 및 라이선싱	60.7	109.1	99.1	151.2	106.4	152.9	168.3	142.9	130.1	317.1	326.3	225.7	420.2	570.6	999.1	895.0
콘텐츠	61.3	83.8	79.8	62.5	41.2	70.2	46.8	100.6	46.4	72.6	58.6	65.4	287.3	258.8	243.0	261.2
팬클럽 등	21.9	23.7	26.0	30.2	30.5	34.6	34.6	36.7	41.0	42.9	36.3	39.8	101.8	136.4	160.0	158.0
영업이익	**14.4**	**50.9**	**54.2**	**64.6**	**21.6**	**65.9**	**-42.2**	**4.6**	**48.2**	**176.9**	**174.4**	**153.3**	**184.0**	**49.9**	**552.9**	**530.5**
영업이익률 (%)	4.0	7.9	10.3	8.9	4.3	9.3	-5.8	0.6	7.4	14.1	13.8	14.5	8.2	1.9	13.1	13.1
영업외손익	6.6	-17.2	-60.7	-93.3	58.6	-34.7	12.3	-270.9	-0.1	-4.7	12.4	-15.2	-164.6	-234.8	-7.5	13.3
세전이익	21.0	33.7	-6.6	-28.7	80.2	31.1	-29.9	-266.3	48.1	172.3	186.8	138.1	19.4	-184.9	545.3	543.8
지배주주순이익	**17.2**	**14.6**	**6.4**	**-28.8**	**60.2**	**18.1**	**-50.3**	**-267.8**	**33.9**	**133.3**	**133.2**	**111.4**	**9.4**	**-239.8**	**411.9**	**403.6**
(% YoY)																
매출액	**-12.1**	**3.1**	**-1.9**	**19.4**	**38.7**	**10.2**	**37.8**	**-1.4**	**29.8**	**78.2**	**74.4**	**47.8**	**3.6**	**17.5**	**59.8**	**-4.2**
음반/음원	-21.3	1.5	-18.8	-8.8	-5.9	-8.4	-11.5	-13.4	111.5	-0.5	1.6	20.6	-11.3	-10.2	25.7	-8.1
공연	74.5	-8.6	-14.8	111.0	252.3	31.0	231.1	-7.3	-30.0	198.0	147.4	138.4	25.6	69.4	121.8	-1.5
광고/출연료	11.4	-8.2	9.8	-20.2	10.9	0.9	23.4	3.0	14.2	15.3	13.1	11.0	-5.2	9.4	13.2	8.5
MD 및 라이선싱	-11.9	-2.5	15.7	156.0	75.2	40.2	69.8	-5.5	22.3	107.4	93.8	57.9	29.1	35.8	75.1	-10.4
콘텐츠	-29.8	64.9	63.6	-39.4	-32.7	-16.2	-41.3	61.0	12.5	3.5	25.2	-35.0	-0.9	-9.9	-6.1	7.5
팬클럽 등	9.8	8.6	23.4	6.5	39.0	46.2	33.3	21.5	34.5	24.0	4.8	8.5	11.6	34.0	17.3	-1.3
영업이익	**-72.6**	**-37.4**	**-25.4**	**-27.6**	**50.3**	**29.4**	**적전**	**-92.9**	**122.9**	**168.6**	**흑전**	**3,250.1**	**-37.7**	**-72.9**	**1,008.3**	**-4.1**
영업이익률 (%p)	-8.8	-5.2	-3.2	-5.8	0.3	1.4	-16.1	-8.3	3.1	4.7	19.6	13.8	-5.4	-6.3	11.2	0.0
영업외손익	흑전	적전	적전	적지	791.6	적지	흑전	적지	적전	적지	1.2	적지	적지	적지	적지	흑전
세전이익	-59.2	-76.9	적전	적지	282.8	-7.6	적지	적지	-40.0	453.2	흑전	흑전	-92.2	적전	흑전	-0.3
지배주주순이익	**-29.1**	**-87.6**	**-93.8**	**적지**	**249.2**	**23.8**	**적전**	**적지**	**-43.6**	**637.7**	**흑전**	**흑전**	**-95.0**	**적전**	**흑전**	**-2.0**

자료: 하이브, 삼성증권 추정

표 2. 소속 아티스트 4분기 앨범 판매량

25년 4분기				24년 4분기			
순위	**아티스트**	**대표 앨범**	**판매량 (장)**	**순위**	**아티스트**	**대표 앨범**	**판매량 (장)**
1	&TEAM	총계	1,354,509	1	세븐틴	총계	3,935,611
		Back to Life	1,331,733			12th Mini Album `SPILL THE FEELS`	3,179,092
2	BOYNEXTDOOR	총계	1,251,367	2	투모로우바이투게더	총계	1,892,655
		The Action	1,069,959			별의 장: SANCTUARY	1,663,159
3	TWS	총계	785,223	3	ENHYPEN	총계	1,659,736
		4th Mini Album `play hard`	711,647			ROMANCE : UNTOLD -daydream-	1,290,540
4	CORTIS	총계	761,495	4	진 (JIN)	총계	1,057,744
		COLOR OUTSIDE THE LINES	601,935			Happy	932,599
5	연준 (TXT)	총계	740,221	5	아일릿(ILLIT)	총계	582,333
		NO LABELS: PART 01	482,064			I'LL LIKE YOU	504,363
총 앨범 판매량			**6,317,159**				**10,266,081**
위버스 앨범 판매량			**598,482**				**1,026,563**

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

표 3. 4Q25~2026년 발매 음반/음원 및 콘서트

아티스트	음반/음원	발매일	구분	판매량 (장)
코르티스	COLOR OUTSIDE THE LINES	9.8	미니 1집	1,767,409*
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
지코	DUET	12.19	디지털 싱글	
KATSEYE	Internet Girl	1.2	디지털 싱글	
도겸X승관 (세븐틴)	소야곡	1.12	미니 1집	598,700*
아일릿	Sunday Morning	1.13	(일본) 디지털 싱글	
엔하이픈	THE SIN: VANISH	1.16	미니 7집	2,075,000*
TXT	SSS (Sending Secret Signals)	1.26	(일본) 디지털 싱글	
산토스 브라보스	Kawasaki	1.30	디지털 싱글	
보이넥스트도어	'KNOCK ON Vol.1' FINAL - LIVE	2.4	라이브 앨범	
TWS	다시 만난 오늘	2.8	디지털 싱글	
BTS	ARIRANG	3.20	정규 5집	
TXT	TBD	4월	TBD	
코르티스	TBD	4월	TBD	

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
TXT	아시아	ACT:TOMORROW	1.10~2.14	아시아 6개 도시	12
에스쿱스X민규	한국	Double Up	1.23~1.25	인천	3
투어스	아시아	24/7:WITH:US	1.24~1.31	마카오, 가오슝	2
르세라핌	한국	EASY CRAZY HOT	1.31~2.1	서울	2
지코	일본	TOKYO DRIVE	2.7	도쿄	1
TXT	한국	(팬콘) 2026 TXT MOA CON	2.27~3.1	서울	3
세븐틴	아시아	NEW_	2.28~3.21	홍콩, 싱가포르, 방콕, 불라칸	6
아일릿	한국	PRESS START	3.14~3.15	서울	2
세븐틴	한국	NEW_[ENCORE]	4.4~4.5	인천	2
BTS	글로벌	ARIRANG	4.9~6.27	아시아 3개 도시, 북미 5개 도시, 마드리드	24
아일릿	일본	PRESS START	6.13~6.30	아이치, 오사카, 후쿠오카	6
BTS	글로벌	ARIRANG	7.1~9.4	유럽 4개 도시, 북미 7개 도시	24
아일릿	아시아	PRESS START	7.18~8.22	효고, 도쿄, 홍콩	6
BTS	글로벌	ARIRANG	10.2~12.27	남미 5개 도시, 아시아 5개 도시	25
BTS	글로벌	ARIRANG	'27.2.12~3.14	오세아니아 2개 도시, 아시아 2개 도시	9

참고: 1. 앨범 판매량은 써클차트 TOP100 기준 발매일부터 25년 12월 31일까지의 누적치
2. 도겸X승관(세븐틴), 엔하이픈 신보는 초동 판매량 기준
3. 라틴 프로젝트 '산토스 브라보스'는 프로그램의 일환으로 선보이는 무대(무료 티켓 예매)로 이날 최종 멤버와 데뷔곡을 처음 공개
4. 코르티스의 미니 1집 판매량은 '26년 2월 7일 누적 판매량 기준

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 (12/27)

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

그림 3. BTS 컴백 라이브 공연 (3/21)

참고: 넷플릭스와 협업해 전 세계 190여 개 국가 및 지역에 단독 생중계
자료: 하이브,, 넷플릭스, 삼성증권

그림 4. 넷플릭스 다큐멘터리 'BTS: 더 리턴' (3/27)

참고: BTS의 새 앨범 제작 과정을 다룬 다큐멘터리 영화
자료: 하이브,, 넷플릭스, 삼성증권

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

자료: 하이브, 삼성증권

그림 6. 글로벌 걸그룹 오디션 프로그램 'World Scout: The Final Piece' 방영 예정(2/24)

참고: 일본 ABEMA와 공동 제작한 글로벌 오디션 프로
자료: 하이브, 삼성증권

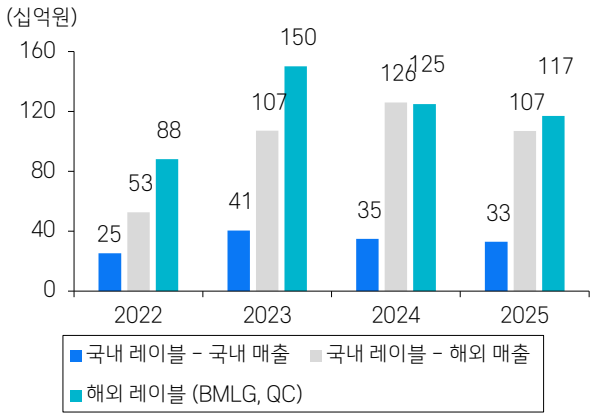
표 4. BTS 월드투어 'ARIRANG' 일정 발표 (82회+)

일자	지역	공연장	회차	회당 관객수	총 관객 수
4. 9, 11~12	고양	고양 종합운동장	3	43,000	129,000
4. 17~18	도쿄	도쿄 돔	2	50,000	100,000
4.25~26, 28	탬파	레이먼드 제임스 스타디움	3	75,000	225,000
5.2~3	엘파소	선 보울 스타디움	2	51,500	103,000
5.7, 9, 10	멕시코 시티	에스타디오 GNP 세구로스	3	65,000	195,000
5.16~17, 19	샌프란	스탠퍼드 스타디움	3	50,424	151,272
5.23~24, 27, 28	라스베가스	얼리전트 스타디움	4	65,000	260,000
6.12~13	부산	아시아드주경기장	2	53,769	107,538
6.26~27	마드리드	리야드에어 메트로폴리타노	2	70,463	140,920
2Q26			**24**	**58,822**	**1,411,730**
7.1~2	브뤼셀	스타드 루아 보두앵	2	50,903	101,806
7.6~7	런던	토트넘 핫스퍼 스타디움	2	62,850	125,700
7.11~12	바이에른	알리안츠 아레나	2	75,024	150,048
7.17~18	파리	스타드 드 프랑스	2	80,000	160,000
8.1~2	뉴저지	메트라이프 스타디움	2	82,500	165,000
8.5~6	폭스버러	질레트 스타디움	2	65,878	131,756
8.10~11	볼티모어	M&T 뱅크 스타디움	2	71,088	142,176
8.15~16	알링턴	AT&T 스타디움	2	80,000	160,000
8.22~23	토론토	로저스 스타디움	2	50,000	100,000
8.27~28	시카고	솔저 필드	2	61,500	123,000
9.1~2, 5~6	LA	소파이 스타디움	4	70,000	280,000
3Q26			**24**	**68,312**	**1,639,486**
10.2~3	보고타	에스타디오 네메시오 카마초	2	39,000	78,000
10.9~10	리마	에스타디오 나시오날 델 페루	2	43,086	86,172
10.16~17	산티아고	에스타디오 나시오날 홀리오 마르테스 프라다노	2	48,745	97,490
10.23~24	부에노스아이레스	에스타디오 모누멘탈	2	85,018	170,036
10.28, 30~31	상파울루	에스타디오 모룸비	3	72,039	216,117
11.19, 21~22	가오슝	가오슝 내셔널 스타디움	3	55,000	165,000
12.3, 5~6	방콕	라차망칼라 국립 경기장	3	51,552	154,656
12.12~13	쿠알라룸푸르	부킷 잘릴 국립경기장	2	87,411	174,822
12.17, 19~20, 22	싱가포르	싱가포르 국립 경기장	4	55,000	220,000
12.26~27	자카르타	자카르타 국제 경기장	2	82,000	164,000
4Q26			**25**	**61,051**	**1,526,293**
2026년 합계			**73**	**62,706**	**4,577,509**
2.12~13	멜버른	멜버른 크리켓 그라운드	2	100,024	200,048
2.20~21	시드니	아코르 스타디움	2	83,500	167,000
3.4, 6~7	홍콩	카이탁 스타디움	3	50,000	150,000
3.13~14	마닐라	필리핀 아레나	2	55,000	110,000
	+ 일본				
	+ 중동				
	+ More				
1Q27			**9**	**69,672**	**627,048**
투어 합계			**82**	**63,470**	**5,204,557**

참고: 1. 1월 14일 월드투어 일정 공지, 9월 공연까지 투어 공연장(venue) 공식 발표
2: 1월 23일~24일, 3회차(템파, 샌프란시스코, 라스베가스) 일정 추가 공지 반영
3. 34개 도시 82회 공연 확정(북미 28회, 유럽 10회, 남미 14회, 아시아 19회, 한국 5회, 오세아니아 4회, 일본 2회)
4. 연두색으로 하이라이트된 도시는 venue가 공식 발표되지 않은 공연으로 각 도시에서 가장 큰 공연장으로 가정
5. 2027년 일정에 일본, 중동 등 추가 도시 더해질 예정 .

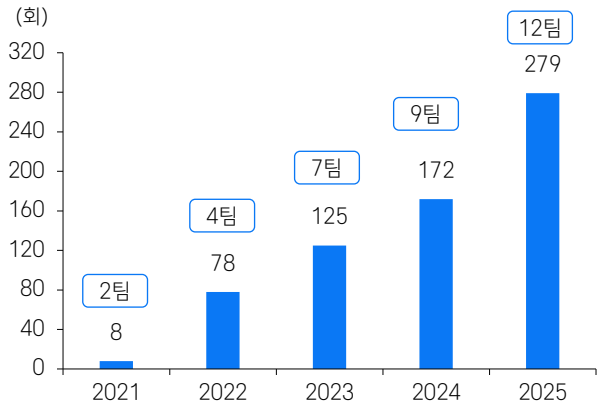
자료: 하이브, 삼성증권

그림 7. 음원 매출 추이



자료: 하이브, 삼성증권

그림 8. 하이브 소속 아티스트 공연 현황



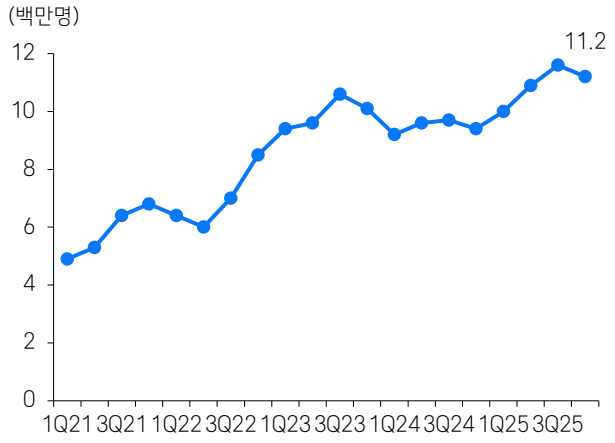
자료: 하이브, 삼성증권

표 5. 위버스DM을 오픈한 하이브 레이블 소속 아티스트

아티스트		
&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

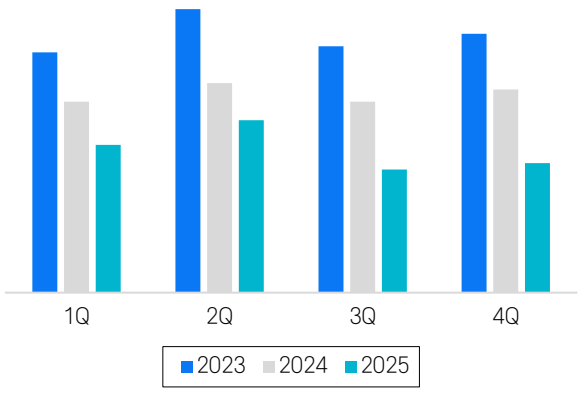
자료: 하이브, 삼성증권

그림 9. 위버스 MAU 추이



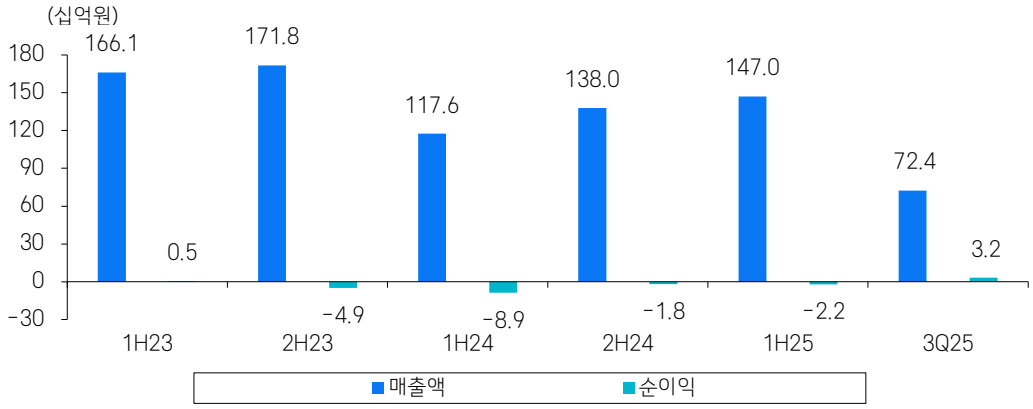
자료: 하이브, 삼성증권

그림 10. 위버스 ARPPU 트렌드



자료: 하이브, 삼성증권

그림 11. 위버스컴퍼니의 재무 실적 (매출액, 순이익)



참고: 1. '25년 3분기 누적 매출액은 2,195억원, 당기순이익은 9.9억원 기록 (누적 영업이익도 흑자 전환했다고 실적 발표 컨콜에서 언급)
2. '25년 4분기 실적은 공시되지 않았으나, 연간 이익도 흑자 전환했다고 컨퍼런스콜에서 언급
자료: 하이브, 위버스컴퍼니, 삼성증권

표 6. 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)
- Big Machine Label Group	100.0%			산하에 Big Machine Records, Valory Music, BMLG Records 등
- QC Music	100.0%			Lil Baby, Lil Yachty 등
- 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
- JCONIC	100.0%			aoen, 26년 1월 신설
HYBE Latin America*	100.0%	1.9	-45.3	*23년 12월 신설. 산토스 브라보스 등
- Zarpazo Entertainment	100.0%			구 Exile Music. 23년 11월 하이브에 인수
- DOCEMIL Music	100.0%			25년 2월 설립, Meme Del Real 영입
- 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
5. '26년 1월 하이브 재팬 산하에 JCONIC 설립. Aoen은 YX Labels에서 JCONIC으로 소속 변경
자료: 하이브, DART, 삼성증권

표 7. SOTP 밸류에이션

(십억원)	12MF	멀티플(배)	가치	
레이블	**520.8**	**35**	**18,227.7**	**이타카홀딩스, QC뮤직 포함**
위버스			**893.4**	**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			**19,489.8**	
주식 수 (천 주)			41,823	
주당 적정 가치(원)			466,010	
목표주가(원)			**470,000**	
현재 주가 (2/12)			380,500	
Upside (%)			23.5	

자료: 하이브, 삼성증권 추정

표 8. 이익 추정치 변경

(십억원)	2026E			2027E		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	3,966.0	4,235.1	6.8	4,398.9	4,057.7	-7.8
영업이익	478.4	552.9	15.6	534.9	530.5	-0.8
영업이익률 (%, %p)	12.1	13.1	1.0	12.2	13.1	0.9
세전이익	467.9	545.3	16.5	516.4	543.8	5.3
지배주주순이익	370.6	411.9	11.2	400.2	403.6	0.8

참고: 주식 수 변경으로 지배주주순이익 증가율과 EPS 증가율 간 차이 존재
자료: 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**2,178**	**2,256**	**2,650**	**4,235**	**4,058**
매출원가	1,169	1,296	1,712	2,568	2,475
매출총이익	**1,009**	**960**	**938**	**1,667**	**1,583**
(매출총이익률, %)	46.3	42.6	35.4	39.4	39.0
판매 및 일반관리비	713	776	888	1,114	1,052
영업이익	**296**	**184**	**50**	**553**	**530**
(영업이익률, %)	13.6	8.2	1.9	13.1	13.1
영업외손익	**-46**	**-165**	**-235**	**-8**	**13**
금융수익	207	119	245	140	134
금융비용	250	141	480	147	121
지분법손익	11	-18	0	0	0
기타	-14	-124	0	-0	-0
세전이익	**250**	**19**	**-185**	**545**	**544**
법인세	67	23	72	144	142
(법인세율, %)	26.7	117.7	-38.8	26.5	26.1
계속사업이익	183	-3	-257	401	402
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**183**	**-3**	**-257**	**401**	**402**
(순이익률, %)	8.4	-0.2	-9.7	9.5	9.9
지배주주순이익	187	9	-240	412	404
비지배주주순이익	-4	-13	-17	-11	-1
EBITDA	423	330	156	632	591
(EBITDA 이익률, %)	19.4	14.6	5.9	14.9	14.6
EPS (지배주주)	4,504	225	-5,734	9,575	9,376
EPS (연결기준)	4,413	-82	-6,137	9,320	9,342
수정 EPS (원)*	4,504	225	-5,734	9,575	9,376

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**1,889**	**1,788**	**1,685**	**2,510**	**2,769**
현금 및 현금등가물	358	412	145	500	717
매출채권	215	262	308	492	472
재고자산	126	163	172	276	264
기타	1,190	950	1,059	1,241	1,316
비유동자산	**3,457**	**3,691**	**3,500**	**3,628**	**3,544**
투자자산	723	763	751	958	935
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**	**5,185**	**6,138**	**6,312**
유동부채	**1,772**	**831**	**981**	**1,429**	**1,315**
매입채무	23	33	39	62	59
단기차입금	100	0	0	0	0
기타 유동부채	1,649	798	943	1,367	1,255
비유동부채	**464**	**1,134**	**1,166**	**1,292**	**1,278**
사채 및 장기차입금	100	742	742	742	742
기타 비유동부채	364	392	424	550	536
부채총계	**2,236**	**1,965**	**2,147**	**2,721**	**2,592**
지배주주지분	**2,919**	**3,215**	**2,755**	**3,146**	**3,451**
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,570	1,636	1,636	1,636	1,636
이익잉여금	1,420	1,401	1,152	1,543	1,848
기타	-91	157	-54	-54	-54
비지배주주지분	**191**	**299**	**282**	**271**	**270**
자본총계	**3,110**	**3,514**	**3,037**	**3,417**	**3,720**
순부채	-240	-125	88	-388	-750

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**311**	**152**	**-79**	**704**	**438**
당기순이익	183	-3	-257	401	402
현금유출이없는 비용 및 수익	236	372	184	226	191
유형자산 감가상각비	53	62	35	20	11
무형자산 상각비	74	85	71	59	50
기타	109	226	78	146	130
영업활동 자산부채 변동	-40	-148	72	224	-25
투자활동에서의 현금흐름	**-471**	**-10**	**-25**	**-142**	**-79**
유형자산 증감	-22	-32	0	0	0
장단기금융자산의 증감	273	245	-99	-142	-79
기타	-722	-224	74	0	-0
재무활동에서의 현금흐름	**-11**	**-118**	**21**	**-62**	**-159**
차입금의 증가(감소)	6	-72	29	-41	-60
자본금의 증가(감소)	-1,081	66	0	0	0
배당금	0	-29	-8	-21	-99
기타	1,063	-83	-0	-0	0
현금증감	-174	54	-267	356	216
기초현금	532	358	412	145	500
기말현금	358	412	145	500	717
Gross cash flow	**420**	**369**	**-73**	**626**	**593**
Free cash flow	**288**	**119**	**-79**	**704**	**438**

재무비율 및 주당지표

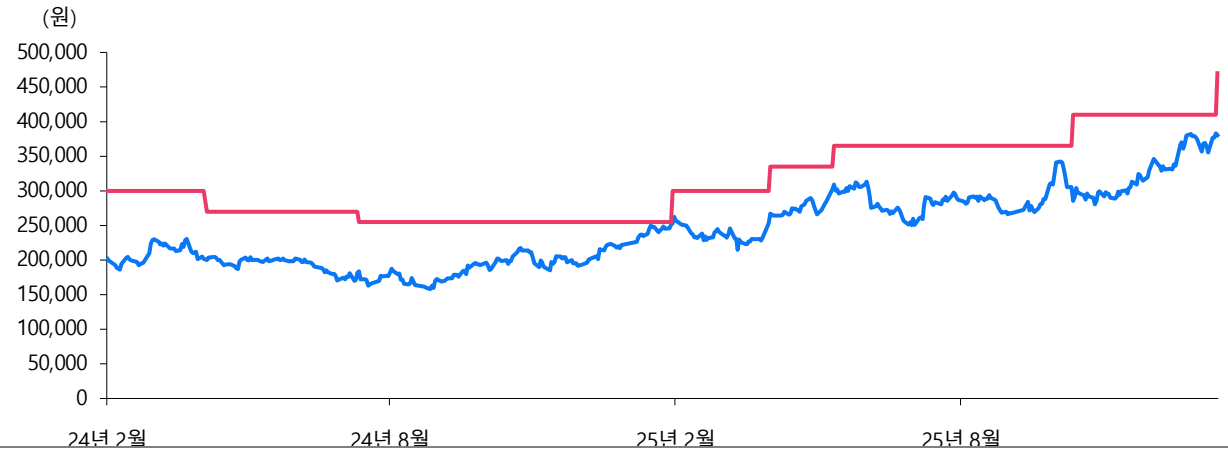
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	22.6	3.6	17.5	59.8	-4.2
영업이익	24.8	-37.7	-72.9	1,008.3	-4.1
순이익	281.9	적전	적지	흑전	0.3
수정 EPS**	256.0	-95.0	적전	흑전	-2.1
주당지표					
EPS (지배주주)	4,504	225	-5,734	9,575	9,376
EPS (연결기준)	4,413	-82	-6,137	9,320	9,342
수정 EPS**	4,504	225	-5,734	9,575	9,376
BPS	70,090	77,427	64,835	73,286	80,387
DPS (보통주)	700	200	500	2,300	2,500
Valuations (배)					
P/E***	51.8	858.8	n/a	39.7	40.6
P/B***	3.3	2.5	5.1	5.2	4.7
EV/EBITDA	22.9	24.9	92.6	25.7	26.9
비율					
ROE (%)	6.6	0.3	-8.0	14.0	12.2
ROA (%)	3.6	-0.1	-4.8	7.1	6.5
ROIC (%)	11.6	-1.4	2.9	18.1	18.4
배당성향 (%)	15.6	88.5	-8.9	24.0	26.6
배당수익률 (보통주, %)	0.3	0.1	0.2	0.6	0.7
순부채비율 (%)	-7.7	-3.6	2.9	-11.3	-20.2
이자보상배율 (배)	6.3	3.7	1.0	11.5	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 2월 12일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 2월 12일 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	2026/2/13
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	330000	300000	270000	255000	300000	335000	365000	410000	470000
괴리율 (평균)	-33.38	-30.37	-28.66	-22.34	-21.23	-17.66	-21.45	-20.16	
괴리율 (최대or최소)	-22.42	-23.17	-24.26	-1.57	-12.50	-9.85	-6.16	-6.59	

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