신영증권
2026. 4. 30

# 하이브(352820.KS) 매수(유지)

# 놀라셨죠, 일회성 요인입니다.

**분석의 기본 가정**
- BTS의 컴백으로 하이브 저연차 아티스트의 낙수효과 가능

## 임직원 보상 주식증여 비용 2,550억원

하이브의 1분기 매출액은 전년 대비 40% 증가한 6,983억원, 영업이익은 -1,966억원으로 전년대비 적자전환함. 영업비용 중 2,550억원은 하이브 최대주주의 임직원 보상을 위한 사재 주식 증여가 비용이 발생한 것으로 회계처리된 영향임. 해당 일회성 비용을 제외한 조정영업이익은 전년대비 170% 성장한 585억원으로 시장 기대치를 상회함. 1분기 음반 판매가 BTS의 활동으로 인해 전년대비 99% 성장한 2,715억원을 기록함. BTS의 콘서트는 2분기인 4월부터 시작함에도 응원봉과 MD가 선판매되며 전년대비 29% 성장한 1,374억원을 기록함

## 아티스트 원가율을 상쇄하는 실적

BTS의 컴백은 동사의 매출 성장으로 직결되지만 본격적인 활동기에 들어서며 아티스트 배분 비용으로 인한 원가 부담으로 인해 영업이익에 대한 시장의 우려가 존재했음. 2분기는 코르티스, 아일릿, 르세라핌과 같은 저연차 아티스트의 컴백이 예정되어있음. 특히 이번 BTS의 공연은 360도 개방형 공연으로 시야제한석이 축소되는 등 원가율 절감에 유리하게 구성됨. 이에 2분기 아티스트 원가율은 BTS의 콘서트가 시작되어 직접참여매출이 증가하는 상황에서도 일부 통제될 것으로 판단함

## BTS로 인한 낙수효과 전망

하이브에 대한 매수 투자의견과 목표주가 390,000원으로 하향하나 최선호주를 유지함. 목표주가 하향은 일회성비용으로 인한 EPS 감소의 영향임. 2분기의 실적 개선과 함께 BTS의 컴백으로 하이브의 산하 레이블에도 긍정적인 낙수효과 발생 가능성 높음. BTS의 컴백 이후 산토스브라보스, 캣츠아이, 코르티스, 아일릿, 르세라핌이 연이어 2분기 컴백을 이어가며 전사 레이블의 저연차 아티스트 활동이 집중되고 있음

| 결산기(12월) | 2024A | 2025F | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| 매출액(십억원) | 2,256 | 2,650 | 4,728 | 4,034 | 3,045 |
| 영업이익(십억원) | 184 | 49 | 339 | 665 | 363 |
| 세전손익(십억원) | 19 | -177 | 331 | 657 | 360 |
| 지배순이익(십억원) | 9 | -237 | 230 | 470 | 246 |
| EPS(원) | 225 | -5,673 | 5,338 | 10,912 | 5,712 |
| 증감율(%) | -95.0 | 적전 | 흑전 | 104.4 | -47.7 |
| ROE(%) | 0.3 | -7.3 | 6.8 | 12.6 | 6.0 |
| PER(배) | 858.8 | na | 47.3 | 23.1 | 44.2 |
| PBR(배) | 2.5 | 4.3 | 3.6 | 3.2 | 3.0 |
| EV/EBITDA(배) | 24.9 | 69.8 | 25.3 | 15.4 | 26.0 |

**게임/엔터테인먼트 담당 김지현**
T.02)2004-9964 / kim.ji-hyun@shinyoung.com

| | |
|---|---|
| 현재주가(04/29) | 252,500원 |
| 목표주가(12M, 하향) | 390,000원 |

**Key Data** (기준일: 2026. 04. 29)

| | |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 6690.90 |
| KOSDAQ(pt) | 1220.26 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(억원) | 108,833 |
| 발행주식수(천주) | 43,102 |
| 평균거래량(3M,주) | 325,370 |
| 평균거래대금(3M, 백만원) | 104,802 |
| 52주 최고/최저 | 404,500 / 245,500 |
| 52주 일간Beta | 0.6 |
| 배당수익률(26F,%) | 0.2 |
| 외국인지분율(%) | 18.9 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 방시혁 외 7 인 | 29.0 % |
| 넷마블 | 9.1 % |

**Company Performance**

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | -17.8 | -33.1 | -18.3 | -0.2 |
| KOSPI대비 상대수익률 | -33.1 | -47.8 | -50.2 | -61.7 |

**Company vs KOSPI composite**

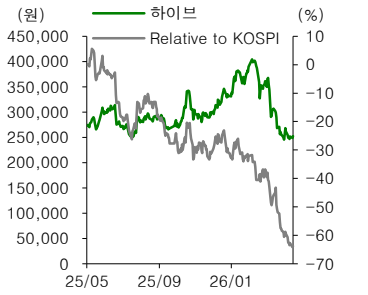
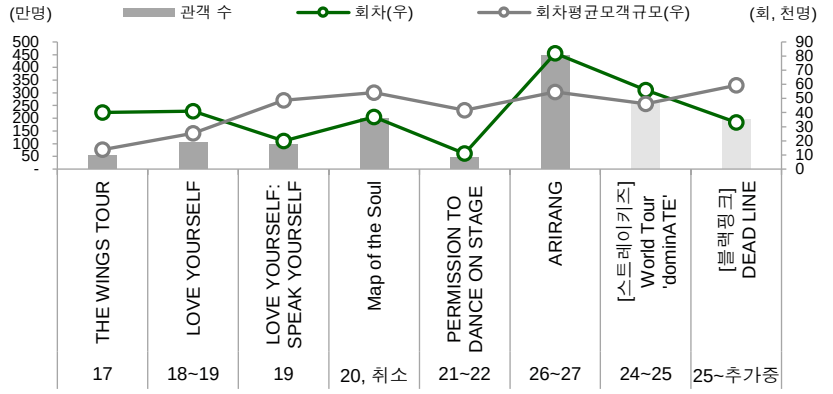


**도표 1. 하이브 실적 추이 및 전망**

| 단위(십억원) | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26 | 2Q26E | 3Q26E | 4Q26E | 2025 | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **501** | **706** | **727** | **716** | **698** | **1223** | **1525** | **1281** | **2,650** | **4,728** | **4,034** |
| *QoQ%* | *-31%* | *41%* | *3%* | *-1%* | *-3%* | *75%* | *25%* | *-16%* | | | |
| *YoY%* | *39%* | *10%* | *38%* | *-1%* | *39%* | *73%* | *110%* | *79%* | *17%* | *78%* | *-15%* |
| **[주요제품군]** | | | | | | | | | | | |
| 직접 참여 매출 | 323 | 448 | 477 | 436 | 404 | 825 | 1091 | 911 | 1,684 | 3,230 | 2,405 |
| 음반원 | 137 | 229 | 190 | 218 | 272 | 277 | 343 | 269 | 773 | 1,161 | 1,195 |
| 공연 | 155 | 189 | 245 | 175 | 89 | 516 | 705 | 599 | 764 | 1,909 | 1,049 |
| 광고, 출연료 | 31 | 31 | 43 | 43 | 43 | 31 | 43 | 43 | 147 | 160 | 161 |
| 간접 참여 매출 | 178 | 258 | 250 | 280 | 295 | 398 | 434 | 371 | 966 | 1,497 | 1,629 |
| MD 및 라이선싱 | 106 | 153 | 168 | 143 | 137 | 258 | 282 | 239 | 571 | 917 | 583 |
| 콘텐츠 | 41 | 70 | 47 | 101 | 106 | 89 | 103 | 81 | 259 | 378 | 836 |
| 팬클럽 등 | 30 | 35 | 35 | 37 | 51 | 51 | 49 | 51 | 136 | 202 | 209 |
| **매출총이익** | **218** | **284** | **202** | **234** | **299** | **456** | **589** | **515** | **938** | **1,859** | **1,732** |
| *GPM%* | *44%* | *40%* | *28%* | *33%* | *43%* | *37%* | *39%* | *40%* | *35%* | *39%* | *43%* |
| *QoQ%* | *-26%* | *30%* | *-29%* | *16%* | *28%* | *53%* | *29%* | *-13%* | | | |
| *YoY%* | *23%* | *16%* | *-16%* | *-21%* | *37%* | *60%* | *192%* | *120%* | *-2%* | *98%* | *-7%* |
| **영업비용** | **197** | **218** | **244** | **229** | **495** | **307** | **383** | **336** | **888** | **1,521** | **1,067** |
| *QoQ%* | *-15%* | *11%* | *12%* | *-6%* | *116%* | *-38%* | *25%* | *-12%* | | | |
| *YoY%* | *21%* | *12%* | *31%* | *-1%* | *152%* | *41%* | *57%* | *46%* | *14%* | *71%* | *-30%* |
| **영업이익** | **22** | **66** | **-42** | **5** | **-197** | **149** | **206** | **180** | **50** | **339** | **665** |
| *OPM%* | *4%* | *9%* | *-6%* | *1%* | *-28%* | *12%* | *14%* | *14%* | *2%* | *7%* | *16%* |
| *YoY%* | *-51%* | *116%* | *적전* | *흑전* | *적전* | *흑전* | *11%* | *4%* | | | |
| *QoQ%* | *8%* | *18%* | *적전* | *-93%* | *적전* | *31%* | *흑전* | *2113%* | *-77%* | *281%* | *130%* |
| **순이익** | **54** | **15** | **-52** | **-272** | **-157** | **144** | **156** | **85** | **-254** | **229** | **468** |
| *NIM%* | *11%* | *2%* | *-7%* | *-38%* | *-22%* | *12%* | *10%* | *7%* | *-10%* | *5%* | *12%* |
| *QoQ%* | *흑전* | *-80%* | *적전* | *적확* | *적축* | *흑전* | *-13%* | *-35%* | | | |
| *YoY%* | *253%* | *39%* | *적전* | *적확* | *적전* | *438%* | *흑전* | *흑전* | *적확* | *흑전* | *140%* |
| **지배순이익** | **60** | **18** | **-50** | **-265** | **-158** | **144** | **158** | **88** | **-237** | **230** | **471** |

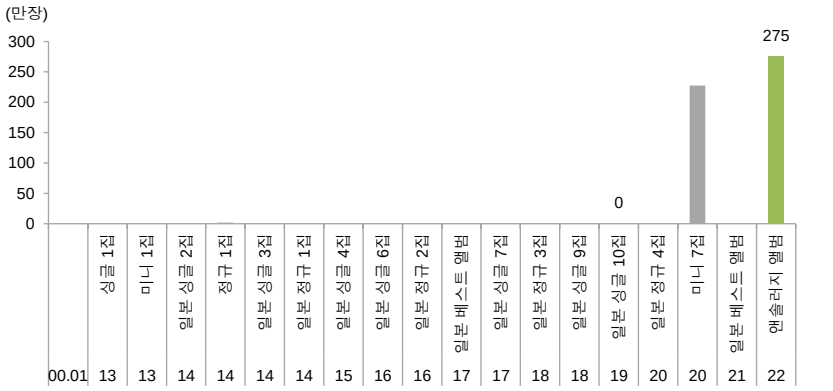
자료 : 하이브, 신영증권 리서치센터

**도표 2. BTS와 타 K팝 IP의 투어 규모 비교**



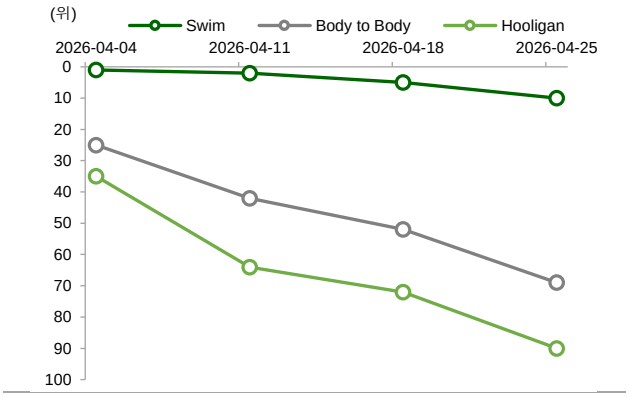

자료 : 하이브, 신영증권 리서치센터

**도표 3. BTS 앨범 초동**



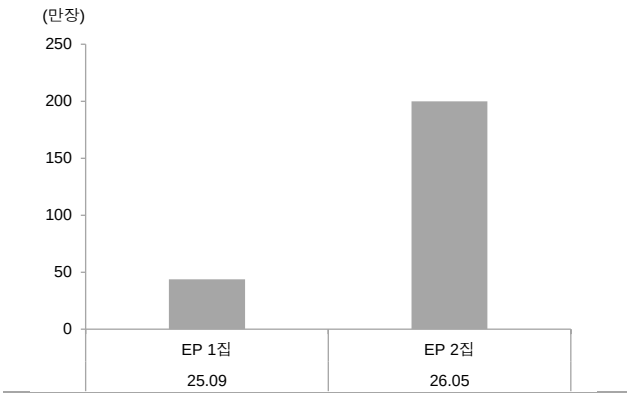

자료 : 하이브, 신영증권 리서치센터

**도표 4. BTS 빌보드 Hot100 순위**



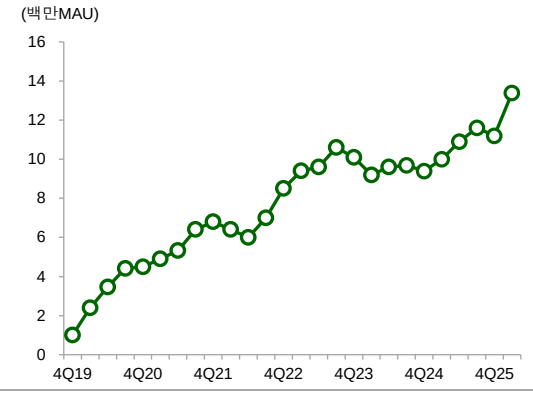

자료 : 빌보드, 신영증권 리서치센터

**도표 5. 코르티스, 앨범 초동 성장**



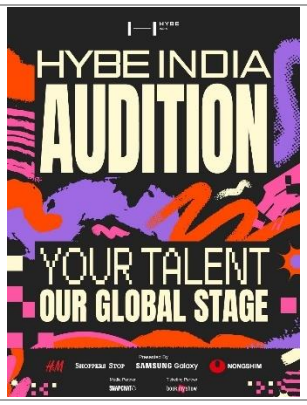

자료 : 하이브, 신영증권 리서치센터
주: 미니2집 판매량은 선주문 물량

**도표 6. 위버스 MAU, 11.6백만 달성**



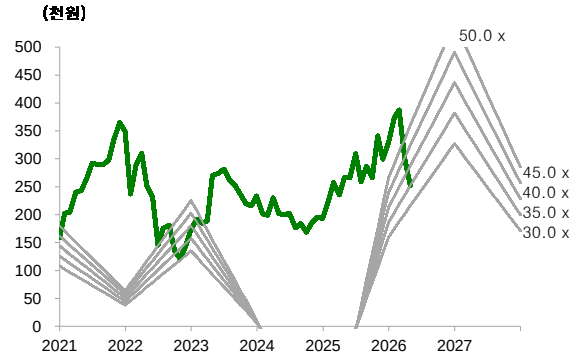

자료 : 하이브, 신영증권 리서치센터

**도표 7. 하이브 인도 오디션 개최**



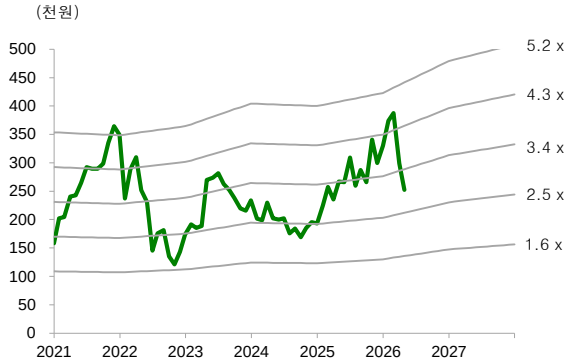

자료 : 하이브, 신영증권 리서치센터

**도표 8. 하이브 12개월 선행 PER BAND**




자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

**도표 9. 하이브 12개월 선행 PBR BAND**




자료 : Valuewise, 신영증권 리서치센터

**도표 10. 하이브 목표주가 산출 방법**

| | 2026E | 2027E | 비고 |
|---|---|---|---|
| 지배주주지분 순이익(십억원) | 230 | 471 | |
| 발행주식총수(주) | 4,154 | | 자기주식수 차감 |
| **적용 EPS(원)** | 8,385 | | 12M 선행 EPS 적용 |
| **타겟 P/E(배)** | **46** | | 동사의 21년 평균 PER |
| 적정 주가(원) | 385,688 | | 적정시총 16.2조원 |
| **목표 주가(원)** | **390,000** | | |
| 전일 종가(원) | 252,500 | | |
| **상승 여력** | **54.5%** | | |

자료 : 신영증권 리서치센터

# 하이브(352820.KS) 추정 재무제표

## Income Statement

| 12월 결산(억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **22,556** | **26,499** | **47,278** | **40,335** | **30,448** |
| 증가율(%) | 3.6 | 17.5 | 78.4 | -14.7 | -24.5 |
| **매출원가** | **12,958** | **17,140** | **28,685** | **23,013** | **16,850** |
| 원가율(%) | 57.4 | 64.7 | 60.7 | 57.1 | 55.3 |
| **매출총이익** | **9,598** | **9,359** | **18,593** | **17,323** | **13,598** |
| 매출총이익률(%) | 42.6 | 35.3 | 39.3 | 42.9 | 44.7 |
| **판매비와 관리비 등** | **7,758** | **8,865** | **15,205** | **10,674** | **9,964** |
| 판관비율(%) | 34.4 | 33.5 | 32.2 | 26.5 | 32.7 |
| **영업이익** | **1,840** | **493** | **3,388** | **6,649** | **3,634** |
| 증가율(%) | -37.8 | -73.2 | 587.2 | 96.3 | -45.3 |
| 영업이익률(%) | 8.2 | 1.9 | 7.2 | 16.5 | 11.9 |
| **EBITDA** | **3,302** | **1,959** | **4,785** | **7,416** | **4,120** |
| EBITDA마진(%) | 14.6 | 7.4 | 10.1 | 18.4 | 13.5 |
| **순금융손익** | **-220** | **704** | **-41** | **123** | **289** |
| 이자손익 | -92 | -79 | -53 | 111 | 277 |
| 외화관련손익 | 376 | -15 | -73 | -73 | -73 |
| **기타영업외손익** | **-1,243** | **-2,853** | **94** | **260** | **380** |
| **종속및관계기업 관련손익** | **-184** | **-117** | **-133** | **-464** | **-705** |
| **법인세차감전계속사업이익** | **194** | **-1,774** | **3,307** | **6,567** | **3,598** |
| **계속사업손익법인세비용** | **229** | **770** | **1,026** | **1,900** | **1,075** |
| **세후중단사업손익** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **당기순이익** | **-34** | **-2,544** | **2,281** | **4,667** | **2,523** |
| 증가율(%) | 적전 | 적지 | 흑전 | 104.6 | -45.9 |
| 순이익률(%) | -0.2 | -9.6 | 4.8 | 11.6 | 8.3 |
| 지배주주지분 당기순이익 | 94 | -2,373 | 2,298 | 4,700 | 2,460 |
| 증가율(%) | -95.0 | 적전 | 흑전 | 104.5 | -47.7 |
| **기타포괄이익** | **2,798** | **192** | **170** | **170** | **170** |
| **총포괄이익** | **2,764** | **-2,352** | **2,452** | **4,837** | **2,693** |

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## Balance Sheet

| 12월 결산(억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **유동자산** | **17,877** | **23,640** | **28,245** | **34,109** | **39,565** |
| 현금및현금성자산 | 4,120 | 5,349 | 6,369 | 13,093 | 19,890 |
| 매출채권 및 기타채권 | 3,113 | 3,288 | 5,286 | 4,539 | 3,490 |
| 재고자산 | 1,632 | 1,844 | 3,100 | 2,645 | 1,997 |
| **비유동자산** | **36,915** | **31,215** | **29,572** | **28,760** | **26,229** |
| 유형자산 | 970 | 870 | 348 | 206 | 168 |
| 무형자산 | 22,443 | 19,867 | 18,992 | 18,366 | 17,918 |
| 투자자산 | 7,629 | 5,203 | 4,958 | 4,914 | 2,869 |
| **기타 금융업자산** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **자산총계** | **54,792** | **54,855** | **57,817** | **62,869** | **65,794** |
| **유동부채** | **8,309** | **7,344** | **8,066** | **8,497** | **8,943** |
| 단기차입금 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 매입채무및기타채무 | 4,483 | 4,631 | 5,354 | 5,784 | 6,231 |
| 유동성장기부채 | 1,002 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| **비유동부채** | **11,345** | **11,997** | **11,997** | **11,997** | **11,997** |
| 사채 | 3,561 | 1,776 | 1,776 | 1,776 | 1,776 |
| 장기차입금 | 3,860 | 6,819 | 6,819 | 6,819 | 6,819 |
| **기타 금융업부채** | **0** | **0** | **0** | **0** | **0** |
| **부채총계** | **19,654** | **19,340** | **20,063** | **20,493** | **20,940** |
| **지배주주지분** | **32,147** | **32,570** | **34,826** | **39,481** | **41,896** |
| 자본금 | 208 | 213 | 215 | 215 | 215 |
| 자본잉여금 | 16,359 | 18,880 | 18,880 | 18,880 | 18,880 |
| 기타포괄이익누계액 | 1,421 | 1,620 | 1,791 | 1,961 | 2,131 |
| 이익잉여금 | 14,006 | 11,547 | 13,630 | 18,115 | 20,360 |
| **비지배주주지분** | **2,991** | **2,944** | **2,928** | **2,895** | **2,958** |
| **자본총계** | **35,138** | **35,515** | **37,754** | **42,376** | **44,854** |
| **총차입금** | **10,913** | **10,861** | **10,861** | **10,861** | **10,861** |
| **순차입금** | **-1,388** | **-6,735** | **-7,855** | **-14,827** | **-21,875** |

## Cashflow Statement

| 12월 결산(억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동으로인한현금흐름** | **1,516** | **1,075** | **2,019** | **7,932** | **6,009** |
| **당기순이익** | **-34** | **-2,544** | **2,281** | **4,667** | **2,523** |
| **현금유출이없는비용및수익** | **3,721** | **4,288** | **2,667** | **2,747** | **1,474** |
| 유형자산감가상각비 | 616 | 590 | 523 | 142 | 38 |
| 무형자산상각비 | 845 | 875 | 875 | 626 | 448 |
| **영업활동관련자산부채변동** | **-1,481** | **-336** | **-2,620** | **1,537** | **2,039** |
| 매출채권의감소(증가) | -252 | -367 | -1,998 | 748 | 1,048 |
| 재고자산의감소(증가) | -323 | -258 | -1,256 | 455 | 648 |
| 매입채무의증가(감소) | 68 | 233 | 723 | 430 | 446 |
| **투자활동으로인한현금흐름** | **-104** | **-1,690** | **-809** | **-1,014** | **981** |
| 투자자산의 감소(증가) | -585 | 2,308 | 127 | -73 | 1,927 |
| 유형자산의 감소 | 13 | 6 | 0 | 0 | 0 |
| CAPEX | -329 | -314 | 0 | 0 | 0 |
| 단기금융자산의감소(증가) | 2,002 | -3,317 | -242 | -247 | -252 |
| **재무활동으로인한현금흐름** | **-1,180** | **1,874** | **-229** | **-231** | **-231** |
| 장기차입금의증가(감소) | -852 | 1,975 | 0 | 0 | 0 |
| 사채의증가(감소) | 2 | -2 | 0 | 0 | 0 |
| 자본의 증가(감소) | 0 | 0 | 2 | 0 | 0 |
| **기타현금흐름** | **309** | **-30** | **39** | **39** | **39** |
| **현금의 증가** | **542** | **1,229** | **1,019** | **6,725** | **6,797** |
| 기초현금 | 3,579 | 4,120 | 5,349 | 6,369 | 13,093 |
| 기말현금 | 4,120 | 5,349 | 6,369 | 13,093 | 19,890 |

## Valuation Indicator

| 12월 결산(억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **Per Share (원)** | | | | | |
| EPS | 225 | -5,673 | 5,338 | 10,912 | 5,712 |
| BPS | 77,737 | 76,912 | 81,330 | 92,139 | 97,748 |
| DPS | 200 | 500 | 500 | 500 | 500 |
| **Multiples (배)** | | | | | |
| PER | 858.8 | na | 47.3 | 23.1 | 44.2 |
| PBR | 2.5 | 4.3 | 3.6 | 3.2 | 3.0 |
| EV/EBITDA | 24.9 | 69.8 | 25.3 | 15.4 | 26.0 |

## Financial Ratio

| 12월 결산(억원) | 2024A | 2025A | 2026F | 2027F | 2028F |
|---|---|---|---|---|---|
| **성장성(%)** | | | | | |
| EPS(지배순이익) 증가율 | -95.0% | 적전 | 흑전 | 104.4% | -47.7% |
| EBITDA(발표기준) 증가율 | -21.9% | -40.7% | 144.3% | 55.0% | -44.4% |
| **수익성(%)** | | | | | |
| ROE(순이익 기준) | -0.1% | -7.2% | 6.2% | 11.6% | 5.8% |
| ROE(지배순이익 기준) | 0.3% | -7.3% | 6.8% | 12.6% | 6.0% |
| ROIC | -3.0% | 1.5% | 10.0% | 20.8% | 12.6% |
| WACC | 6.8% | 7.7% | 7.4% | 7.4% | 7.4% |
| **안전성(%)** | | | | | |
| 부채비율 | 55.9% | 54.5% | 53.1% | 48.4% | 46.7% |
| 순차입금비율 | -4.0% | -19.0% | -20.8% | -35.0% | -48.8% |
| 이자보상배율 | 3.7 | 1.0 | 6.9 | 13.5 | 7.4 |

## Compliance Notice

■ **투자등급**

**종목** **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
**중립** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
**매도** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

**산업** **비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
**중 립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
**비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자가 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자의견 비율 고지]

| 당사의 투자의견 비율 | | | |
|---|---|---|---|
| 기준일(20260331) | 매수 : 88.13% | 중립 : 10.63% | 매도 : 1.25% |

[당사와의 이해관계 고지]

| 종목명 | LP(유동성공급자) | 시장조성자 | | | 1%이상보유 | 계열사 관계여부 | 채무이행보증 | 자사주신탁 계약 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | ELW | 주식 | 주식선물 | 주식옵션 | | | | |
| 하이브 | - | - | - | - | - | - | - | - |

하이브 : 과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 괴리율(%) | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 평균주가 | 최고(저) 주가 |
| 2026-04-30 | 매수 | 390000 | | |
| 2025-11-03 | 매수 | 450000 | -28.8 | -10.11 |