

엔터테인먼트
송지원
 02)739-5935
 bd21312@heungkuksec.co.kr

(352820)

하이브

BUY(유지)

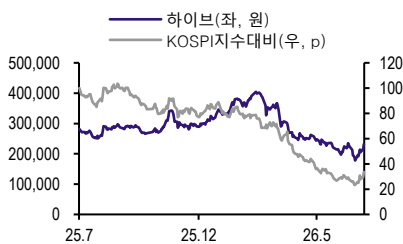
역대 최대 분기 실적 가시권

목표주가	330,000원(하향)			
현재주가(07/08)	230,000원			
상승여력	43.5%			
시가총액	10,000십억원			
발행주식수	43,102천주			
52주 최고가 / 최저가	404,500 / 177,800원			
3개월 일평균거래대금	72십억원			
외국인 지분율	18.2%			
주요주주				
방시혁 (외 14인)	41.0%			
국민연금공단 (외 1인)	7.5%			
자사주 (외 1인)	1.3%			
주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	10.7	-9.4	-29.5	-16.4
상대수익률(KOSPI)	16.9	-48.7	-97.7	-166.6

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,256	2,650	4,366	4,100
영업이익	184	49	266	493
EBITDA	330	196	403	624
지배주주순이익	9	-237	179	411
EPS	225	-5,569	4,173	9,572
순차입금	-125	-659	-1,052	-1,421
PER	858.8	-59.3	55.6	24.2
PBR	2.5	4.3	2.8	2.5
EV/EBITDA	24.0	68.4	22.2	13.8
배당수익률	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE	0.3	-7.3	5.2	10.9
컨센서스 영업이익	184	49	247	0
컨센서스 EPS	225	-5,569	4,385	0

주가추이



2Q26 Preview: 음반·MD·공연의 삼박자 전망

'26년 2분기 매출액은 1조 2,484억원(+76.9% YoY, +78.8% QoQ), 영업이익 1,612억원(+144.6% YoY, 흑전 QoQ, OPM 12.9%)으로 시장 눈높이(1,480억원)를 상회할 전망이다. 음반/원은 BTS 북미 LP를 비롯해 코르티스 약 275만장/ TXT 약 190만장/ 투어스 약 130만장/ 보이넥스트도어 약 123만장/ 르세라핌 약 68만장 등이 반영되며 기대치 이상의 실적이 예상된다. 특히 코르티스 'GREENGREEN' LP 및 머치반은 배송시점에 따라 4분기까지 걸쳐 반영되며 음반 실적을 보강할 것이다. MD/라이센싱은 현장판매 및 위버스픽업, 용산 '아리랑' 팝업 등이 기여할 전망이다. 향후 예약구매 비중 확대를 통해 수요 적시에 배송하는 방식으로 수익성을 극대화할 계획이다. 공연은 BTS 월드투어를 비롯해 엔하이픈/엔티/아일릿/세븐틴(팬미팅) 등의 투어와 온라인 스트리밍·라이브 뷰잉 매출이 함께 반영되며 안정적인 흐름이 예상된다. 대형IP 공연 원가를 부담은 음반/원 및 MD 호조로 상쇄되어 양호한 수익성을 전망하며, 일회성 비용 발생 가능성은 낮을 것으로 보인다.

기대치를 높여도 되는 구간

하반기는 코르티스 월드투어, 캣츠아이 신보 및 유럽/북미 투어, 북미 걸그룹 '세인트 새틴' 등 글로벌 신규 IP의 확장성이 중요하다. 북미 신규 IP는 과거 캣츠아이가 선발전 '드림아카데미' 출신 멤버가 다수 포진, 초기 마케팅 부담은 제한적일 전망이다. 국내 걸그룹 'ABD' 또한 신규 레이블 설립에 따른 비용은 인건비 정도 발생할 수 있으나, 수익성이 훼손될 규모는 아닐 것으로 보인다. 중기적으로는 1) BTS의 추가활동 가능성, 2) 27년 세븐틴 일부 전역에 따른 매출 기여 확대, 3) 주력IP 캣츠아이/코르티스의 체력 성장 등 BTS효과 소멸 이후 2027년 역성장을 완화할 수 있는 모멘텀도 아직 상존한다.

동사에 대해 투자 의견 BUY(매수)를 유지하며 수익 추정치는 상향하나 대외적 수급 불균형 및 업종의 상대적 소외를 반영하여 멀티플을 조정, 목표주가를 330,000원으로 하향하였다. '26~27년 평균 12MF EPS 9,664원에 목표 P/E 34.0배를 적용하였다. 12MF P/E 20배 내외를 홍보하는 현재 구간은 아직 매수 관점으로 접근하기 부담 없는 수준이다.

표 1 하이브 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	501	706	727	716	698	1,248	1,290	1,129	2,650	4,366	4,100
YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-1.2%	39.5%	76.9%	77.4%	57.6%	17.5%	64.8%	-6.1%
QoQ	-31.0%	41.0%	3.1%	-1.5%	-2.5%	78.8%	3.4%	-12.5%			
부문별 매출											
앨범	137	229	190	218	272	281	195	259	773	1,006	1,124
광고/출연료 등	31	31	43	43	43	40	45	46	147	174	183
공연	155	189	245	175	89	542	631	419	764	1,681	1,345
MD/라이선싱	106	153	168	143	137	299	327	288	571	1,052	969
콘텐츠	41	70	47	101	106	42	54	76	259	278	306
팬클럽 등	30	35	35	37	51	45	38	40	136	174	175
영업이익	22	66	-42	5	-197	161	153	148	50	266	493
영업이익률	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.1%	12.9%	11.9%	13.1%	1.9%	6.1%	12.0%
세전이익	80	31	-30	-266	-133	170	162	139	-185	339	575
세전이익률	16.0%	4.4%	-4.1%	-37.2%	-19.0%	13.6%	12.6%	12.3%	-7.0%	7.8%	14.0%
지배기업순이익	60	18	-50	-268	-158	122	116	100	-240	179	411
지배기업순이익률	12.0%	2.6%	-6.9%	-37.4%	-22.7%	9.7%	9.0%	8.8%	-9.0%	4.1%	10.0%

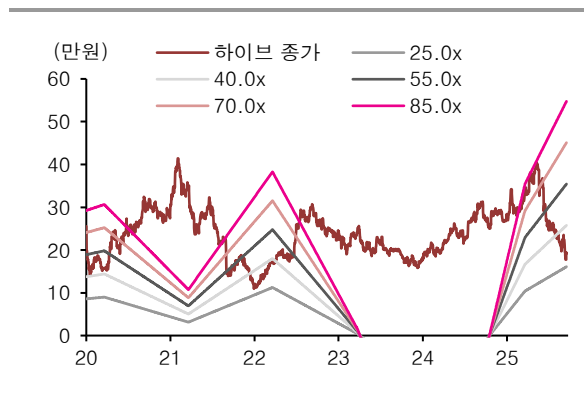
자료: 흥국증권 리서치센터

표 1 하이브 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2026E	비고
EPS (원)	9,664	'26-27E 평균 EPS: 9,664
목표 PER (배)	34.0	2Q22~3Q22 P/E 구간 멀티플 하단 적용
목표주가 (원)	330,000	
현재주가(원)	230,000	
상승여력 (%)	43.5%	

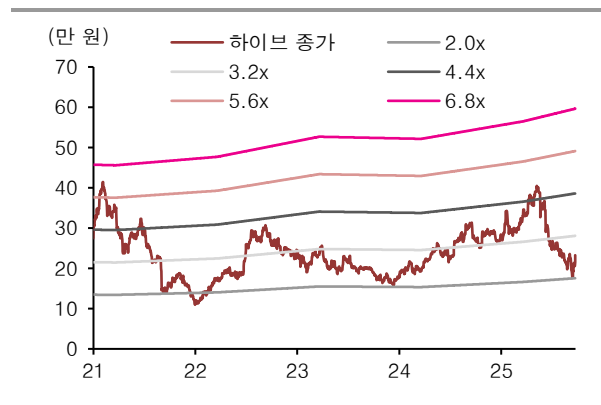
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 하이브 12M Fwd P/E Band Chart



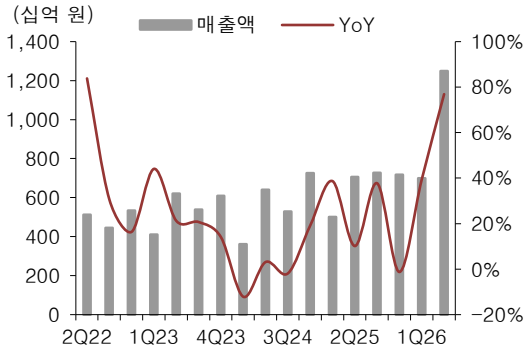
자료: Dataguide, 흥국증권 리서치센터

그림 2 하이브 12M Fwd P/B Band Chart



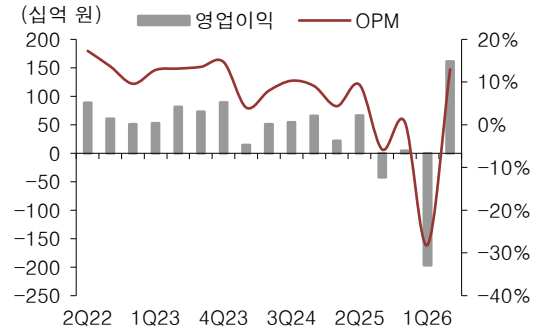
자료: Dataguide, 흥국증권 리서치센터

그림 3 하이브 분기별 매출액 추이



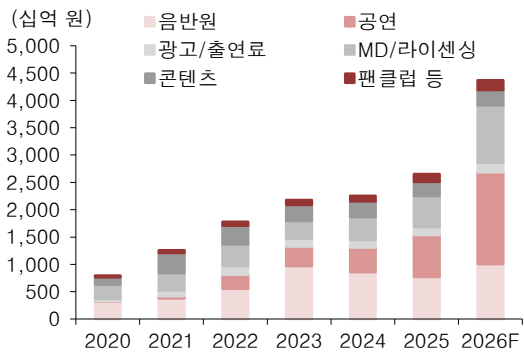
자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

그림 4 하이브 분기별 영업이익 추이



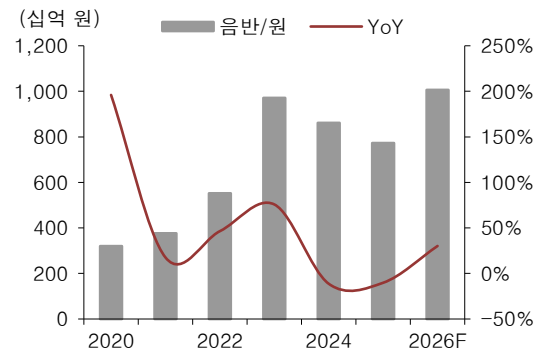
자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

그림 5 하이브 부문별 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



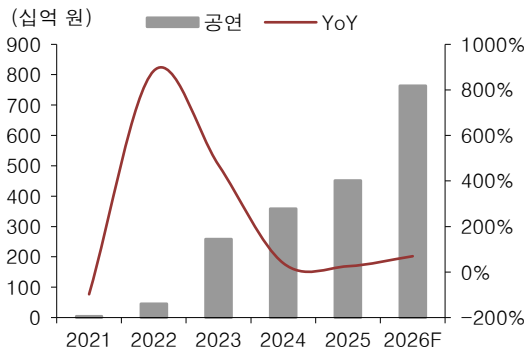
자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

그림 6 하이브 음반원 연간 매출액 추이 및 전망



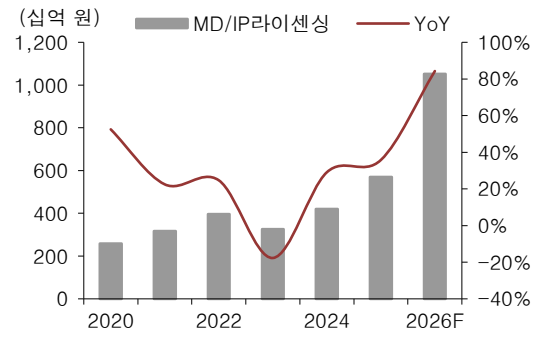
자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

그림 7 하이브 공연 연간 매출액 추이 및 전망



자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

그림 8 하이브 MD/라이선싱 연간 매출액 추이 및 전망



자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,256	2,650	4,366	4,100	4,186
증가율 (Y-Y,%)	3.6	17.5	64.8	(6.1)	2.1
영업이익	184	49	266	493	542
증가율 (Y-Y,%)	(37.7)	(73.2)	439.7	85.1	10.1
EBITDA	330	196	403	624	668
영업외손익	(165)	(227)	73	82	63
순이자수익	(2)	0	15	11	11
외화관련손익	38	(1)	63	0	0
지분법손익	(32)	(89)	(7)	(7)	(7)
세전계속사업손익	19	(177)	339	575	605
당기순이익	(3)	(254)	190	422	444
지배기업당기순이익	9	(237)	179	411	433
증가율 (Y-Y,%)	(95.0)	적전	흑전	129.4	5.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	21.6	14.3	26.1	22.0	16.5
영업이익증가율(3Yr)	(1.1)	(40.7)	(3.4)	38.8	122.4
EBITDA증가율(3Yr)	6.5	(18.0)	(1.6)	23.6	50.5
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	1.1	n/a	n/a
영업이익률(%)	8.2	1.9	6.1	12.0	13.0
EBITDA마진(%)	14.6	7.4	9.2	15.2	16.0
순이익률 (%)	(0.2)	(9.6)	4.3	10.3	10.6
NOPLAT	(33)	36	149	361	398
(+) Dep	146	147	137	131	126
(-) 운전자본투자	249	45	(166)	(28)	(45)
(-) Capex	33	31	25	21	18
OpFCF	(168)	106	426	499	551

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,788	2,364	2,891	3,287	3,776
현금성자산	1,216	1,745	2,101	2,533	3,027
매출채권	311	329	439	416	390
재고자산	163	184	220	202	217
비유동자산	3,691	3,121	3,266	3,315	3,341
투자자산	1,350	1,048	1,168	1,215	1,264
유형자산	97	87	66	31	(6)
무형자산	2,244	1,987	2,032	2,069	2,084
자산총계	5,479	5,485	6,157	6,602	7,118
유동부채	831	734	1,073	1,065	1,106
매입채무	448	463	591	565	587
유동성이자부채	136	37	39	39	39
비유동부채	1,134	1,200	1,212	1,275	1,338
비유동이자부채	955	1,049	1,011	1,073	1,134
부채총계	1,965	1,934	2,285	2,340	2,444
자본금	21	21	22	22	22
자본잉여금	1,636	1,888	2,152	2,152	2,152
이익잉여금	1,401	1,155	1,313	1,703	2,114
자본조정	157	193	93	93	93
자기주식	(23)	(20)	(182)	(182)	(182)
자본총계	3,514	3,551	3,872	4,262	4,674
투하자본	2,715	2,430	2,346	2,347	2,306
순차입금	(125)	(659)	(1,052)	(1,421)	(1,854)
ROA	0.2	(4.3)	3.1	6.4	6.3
ROE	0.3	(7.3)	5.2	10.9	10.4
ROIC	(1.3)	1.4	6.2	15.4	17.1

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	225	(5,569)	4,173	9,572	10,073
BPS	77,179	76,440	83,030	92,078	101,625
DPS	200	500	500	500	500
Multiples(x,%)					
PER	858.8	(59.3)	55.6	24.2	23.0
PBR	2.5	4.3	2.8	2.5	2.3
EV/ EBITDA	24.0	68.4	22.2	13.8	12.2
배당수익율	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
PCR	21.8	80.6	24.7	18.1	17.6
PSR	3.6	5.3	2.3	2.4	2.4
재무건전성 (%)					
부채비율	55.9	54.5	59.0	54.9	52.3
Net debt/Equity	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	215.1	321.9	269.5	308.7	341.6
이자보상배율	118.4	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	2.2	1.9	1.0	1.1	1.1
자산구조					
투하자본(%)	51.4	46.5	41.8	38.5	35.0
현금+투자자산(%)	48.6	53.5	58.2	61.5	65.0
자본구조					
차입금(%)	23.7	23.4	21.3	20.7	20.1
자기자본(%)	76.3	76.6	78.7	79.3	79.9

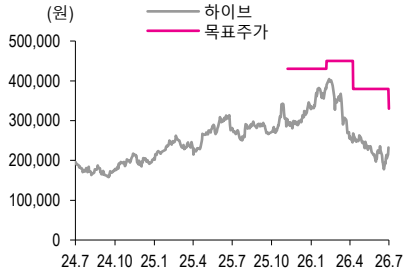
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	152	107	392	579	613
당기순이익	(3)	(254)	190	422	444
자산상각비	146	147	137	131	126
운전자본증감	(148)	(34)	(13)	28	45
매출채권감소(증가)	(25)	(37)	(28)	23	25
재고자산감소(증가)	(32)	(26)	(31)	18	(15)
매입채무증가(감소)	7	23	(86)	(26)	22
투자현금	(10)	(169)	(86)	(235)	(209)
단기투자자산감소	0	0	(35)	(48)	(50)
장기투자증권감소	(3)	31	(19)	(26)	(27)
설비투자	(33)	(31)	(25)	(21)	(18)
유무형자산감소	(29)	(27)	(54)	(112)	(85)
재무현금	(118)	187	55	40	40
차입금증가	(113)	164	54	62	62
자본증가	0	0	0	0	0
배당금지급	(29)	(8)	(21)	(21)	(21)
현금 증감	54	123	392	384	444
총현금흐름(Gross CF)	369	174	404	551	567
(-) 운전자본증가(감소)	249	45	(166)	(28)	(45)
(-) 설비투자	33	31	25	21	18
(+) 자산매각	(29)	(27)	(54)	(112)	(85)
Free Cash Flow	58	72	490	446	510
(-) 기타투자	3	(31)	19	26	27
잉여현금	55	102	471	419	483

하이브 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자이건 및 목표주가 변경

날짜	투자이건	적정가격(원)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-14	단단자변경			
2025-11-14	Buy	430,000	(23.7)	(10.9)
2026-02-13	Buy	450,000	(27.0)	(10.1)
2026-04-16	Buy	380,000	(40.1)	(29.5)
2026-07-09	Buy	330,000		

투자이건(향후 12개월 기준)

기업	Buy(매수): 15% 이상 Hold(중립): -15% ~15% Sell(매도): -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
		산업	

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 (2026년 06월 30일 기준)

Buy (96.6%)	Hold (3.4%)	Sell (0.0%)
-------------	-------------	-------------

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목의 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대어, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



<http://www.heungkuksec.co.kr>

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 14층
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32, 여의도파이낸스타워 6층
- 전화번호 영업부 대표 02) 6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02) 739-6286