

하이브 (352820)

역사적 숫자의 시작

엔터/레저

Analyst 김민영

minyoung.kim02@meritz.co.kr

2Q26 Preview: 컨센서스 부합 전망

2Q26 연결 매출액은 1.3조원(+84.3% YoY), 영업이익은 1,537억원(+56.8% YoY)으로 컨센서스(1,528억원)를 소폭 상회할 전망이다. BTS 월드투어가 본격적으로 반영되며 공연 매출액은 4,805억원으로 역대 최대치를 기록할 전망이다. 음반 매출은 BTS 미국 판매 지속, 코르티스 신보 앨범 고성장(230만장), TXT, TWS, &TEAM, 보이넥스트도어 등 보이 그룹 대부분이 초동 100만장 이상을 기록하며, 1,728억원을 기록할 전망이다. MD 매출 역시 BTS 월드투어 MD, 응원봉 등 오프라인 MD 판매가 지속되며 큰 폭의 성장이 예상된다. BTS 월드투어에 따른 공연 매출 급증에 따른 제작비 부담 증가에도 불구하고 영업이익률은 11.8%(+2.5%p YoY)를 기록할 전망이다. 공연 규모 확대에 따른 레버리지 효과, MD 등 고마진 부가 매출이 공연 원가 부담을 일부 상쇄할 것으로 예상된다. 특히 투어 현장 픽업 확대, 지역별 원가를 반영한 가격 정책을 통해 환율 및 물류비 변동에 대응하고 있으며, 예약 판매 중심의 MD 운영으로 재고 부담도 제한적이다.

공연 매출 급증에도 수익성 방어

2분기 실적 확인을 통해 대규모 투어, 아티스트 재계약 등에 따른 실적 불확실성이 해소될 전망이다. 하반기에는 BTS 투어 지역이 남미, 아시아 등으로 확대되며 지역별 MD 역시 추가된다. 캣츠아이 컴백(8/14) 및 투어, 코르티스 투어도 예정되어 있다. 저연차/현지화 그룹의 성장 속도가 매우 가파른 만큼, 향후 하이브 아메리카를 포함한 자회사의 적자 축소, 전사 수익성 개선에 대한 기여도 확대가 기대된다.

투자의견 Buy, 적정주가 350,000원으로 하향

업종 전반의 밸류에이션 디레이팅을 반영해 적정주가를 350,000원으로 하향한다. 다만 현 주가는 역사적 저점 수준으로(1Q26 일회성 비용 제거 시 12MF PER 18~20배) BTS 월드투어 실적 기대감, 저연차/현지화 IP의 가파른 성장세를 고려하면 밸류에이션 매력도는 여전히 높다고 판단한다.

Meritz Research 2026. 7. 20

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	350,000원
현재주가 (7.20)	203,000원
상승여력	72.4%

표1 하이브 2Q26 실적 Review

(십억원)	2Q26E	2Q25	(% YoY)	1Q26	(% QoQ)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1,300.5	705.6	84.3	698.3	86.2	1,198.0	8.6	1,210.1	7.5
영업이익	153.7	65.9	133.2	-196.6	-178.2	129.9	18.3	152.8	0.6
세전이익	172.5	31.3	450.8	-132.6	-230.1	148.7	16.0	160.8	7.3
순이익	132.8	15.6	749.8	-102.1	-230.1	114.5	16.0	129.2	2.8
영업이익률(%)	11.8	9.3		-28.1		10.8		12.6	
세전이익률(%)	13.3	4.4		-19.0		12.4		13.3	
순이익률(%)	10.2	2.2		-14.6		9.6		10.7	

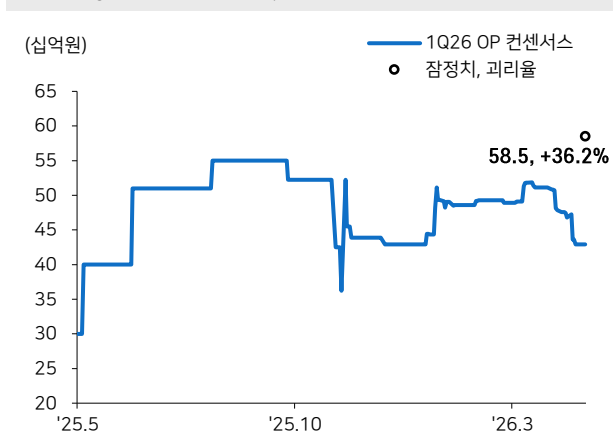
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

표2 2026E, 2027E 연간 실적 테이블

(십억원)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)	신규 추정치	기존 추정치	(% diff.)
매출액	4,970.7	4,679.1	6.2	4,380.0	4,076.7	7.4
영업이익	327.3	245.2	33.5	520.2	473.1	10.0
세전이익	380.2	265.8	43.0	558.8	497.9	12.2
지배주주 순이익	292.8	142.7	105.2	430.3	383.4	12.2
영업이익률(%)	6.6	5.2	1.3	11.9	11.6	0.3
세전이익률(%)	7.6	5.7	2.0	12.8	12.2	0.5
순이익률(%)	5.9	3.0	2.8	9.8	9.4	0.4

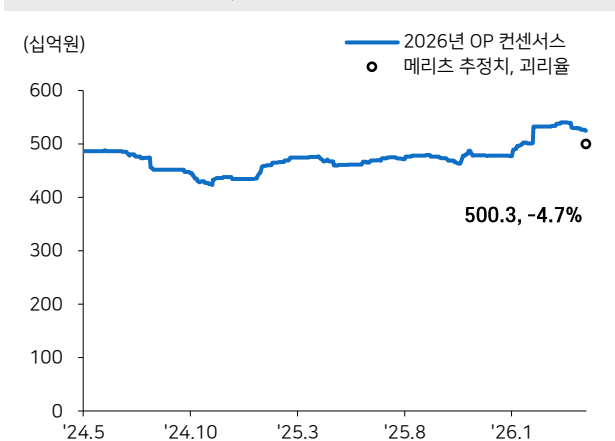
자료: FnGuide, 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림1 2Q26 조정 영업이익, 컨센서스 +36.2% 상회



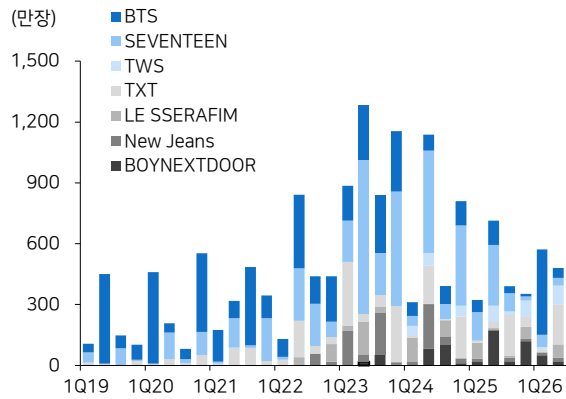
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 -4.7% 하회 전망



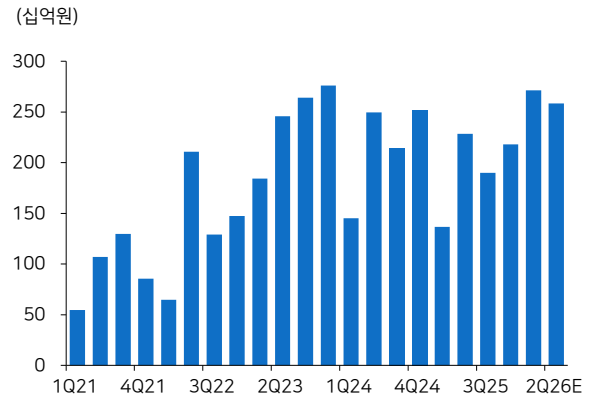
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림3 하이브 아티스트 앨범 판매량 추이



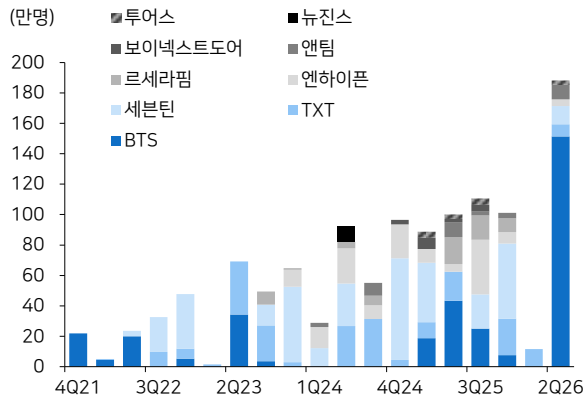
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림4 하이브 음반원 매출액 추이



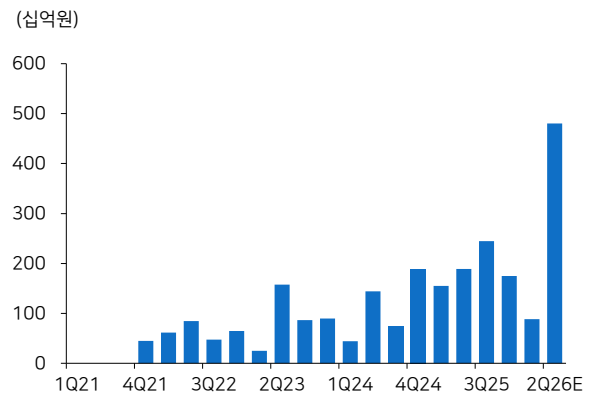
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림5 하이브 아티스트 콘서트 관객 수 추이



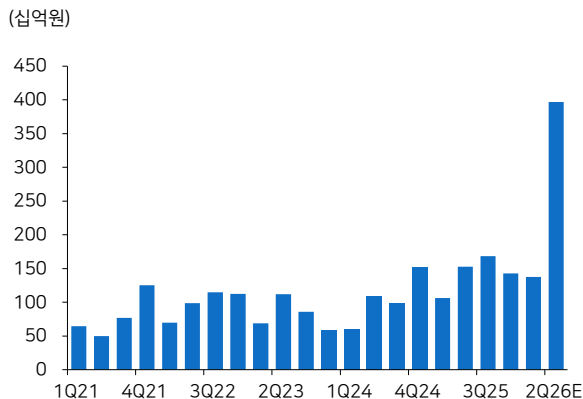
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림6 하이브 콘서트 매출액 추이



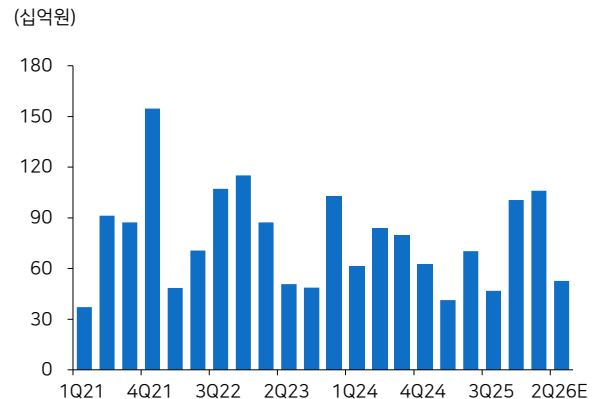
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림7 하이브 MD 및 라이선싱 매출액 추이



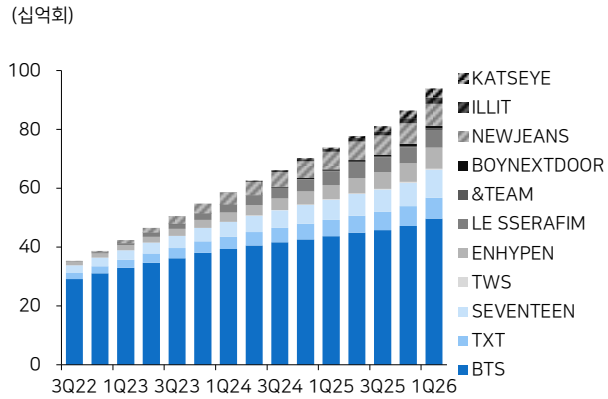
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림8 하이브 콘텐츠 매출액 추이



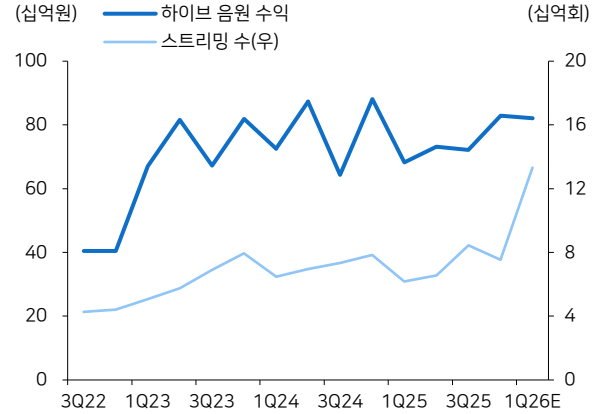
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림9 하이브 아티스트 누적 스트리밍 수 추이



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

그림10 하이브 스트리밍 수 추이



자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

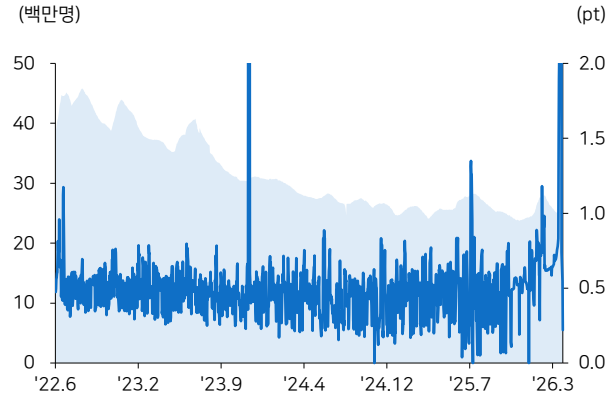
표3 하이브 소속 아티스트

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		
아오멘(일본)										Debut(2Q)	
코르티스(국내)										Debut(3Q)	
Musza(라틴)										Debut(4Q)	
산토스										Debut(4Q)	
브라보스(라틴)											
걸그룹(국내)											Debut(TBD)
걸그룹(라틴)											Debut(TBD)

주: CR(Contract Renewed), TBD(To be determined)

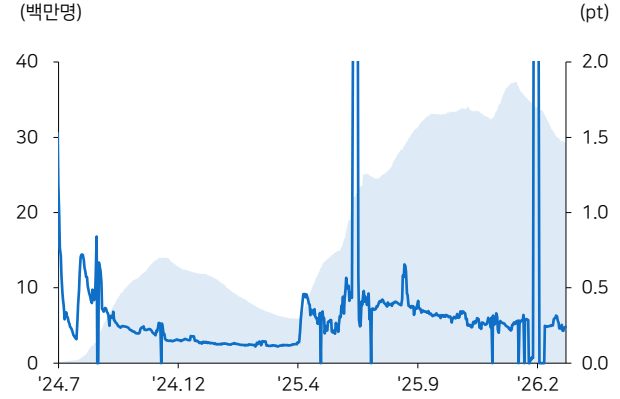
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림11 BTS Spotify 월간 청취자 수 및 충성도



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

그림12 췌츠아이 Spotify 월간 청취자 수 및 충성도



자료: Spotify, 메리츠증권 리서치센터

표4 하이브 IP별 Light 및 Super Fandom 규모 평가표

(백만, pt)		틱톡 샷폼 수	일일 스트리밍 수	월간 청취자 수(백만명)	평균 충성도(pt)	콘서트 모객 수(만명)	모객 수 전환율(%)
HYBE	BTS	31.2	8.4	28.1	1.39	400	16.6
	NewJeans	2.9	4.9	13.6	0.33		
	LE SSERAFIM	1.6	4.2	14.9	0.32	43	2.5
	ILLIT	1.4	3.1	13.6	0.27	5	0.4
	TXT	1.2	3.1	6.2	0.50	83	13.0
	ENHYPEN	2.9	7.9	10.1	0.78	80	8.4
	SEVENTEEN	3.6	7.3	5.1	10.04	76	14.0
	TWS	0.9	0.7	2.7	0.28	10	5.2
	BOYNEXTDOOR	0.2	0.6	2.5	0.39	18	6.1
	&TEAM	0.1	0.9	1.6	0.61		
	Cortis	0.6	1.7	7.5	0.29		
	KATSEYE	2.3	7.1	31.0	0.22	9	0.3

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

표5 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

표6 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

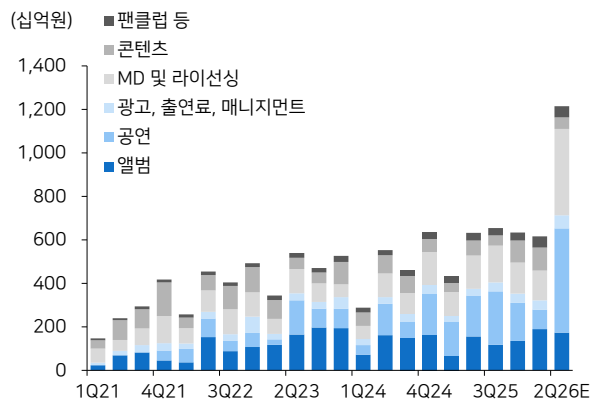
자료: Billboard, 메리츠증권 리서치센터

표7 하이브 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
영업수익	500.6	705.6	727.2	716.4	698.3	1,300.5	1,578.4	1,393.4	2,649.9	4,970.7	4,380.0
% YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-1.2%	39.5%	84.3%	117.1%	94.5%	17.5%	87.6%	-11.9%
직접 참여형	322.5	447.9	477.4	436.3	403.7	799.5	995.7	938.0	1,684.1	3,136.9	3,052.2
음반원	136.5	228.6	189.8	218.0	271.5	258.4	204.0	281.0	773.0	1,015.6	1,214.3
공연	155.2	188.7	245.0	175.1	88.7	480.5	729.6	599.3	763.9	1,898.1	1,611.9
광고, 출연료	30.8	30.6	42.6	43.1	43.4	60.7	62.1	57.7	147.2	223.9	226.0
간접 참여형	178.1	257.8	249.8	280.1	294.7	501.0	582.7	455.3	965.8	1,833.7	1,327.8
MD 및 라이선싱	106.4	152.9	168.3	142.9	137.4	396.6	433.8	293.1	570.6	1,260.9	793.4
콘텐츠	41.2	70.2	46.8	100.6	105.9	52.7	95.7	107.2	258.8	361.5	321.3
팬클럽 등	30.5	34.6	34.6	36.7	51.3	51.7	53.2	55.1	136.4	211.3	213.2
매출원가	282.5	421.4	525.6	482.4	399.6	820.3	986.0	881.1	1,711.7	3,087.0	2,556.9
% YoY	53.7%	6.8%	82.9%	12.6%	41.5%	94.7%	87.6%	82.7%	32.3%	80.3%	-17.2%
매출총이익	218.2	284.3	201.6	234.1	298.7	480.2	592.4	512.3	938.1	1,883.6	1,823.2
% YoY	23.1%	15.6%	-16.2%	-21.2%	36.9%	68.9%	193.8%	118.9%	-2.3%	100.8%	-3.2%
GPM(%)	43.6%	40.3%	27.7%	32.7%	42.8%	36.9%	37.5%	36.8%	35.4%	37.9%	41.6%
판매비	196.5	218.4	243.8	229.5	495.3	326.6	383.7	350.8	888.3	1,556.4	1,302.9
% YoY	20.7%	12.0%	30.9%	-0.9%	152.0%	49.5%	57.4%	52.8%	14.5%	75.2%	-16.3%
영업이익	21.6	65.9	-42.2	4.6	-196.6	153.7	208.6	161.5	49.9	327.3	520.2
% YoY	50.3%	29.4%	적전	-92996%	적전	133.2%	흑전	342978.5%	-73.0%	556.0%	58.9%
영업이익률(%)	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.1%	11.8%	13.2%	11.6%	1.9%	6.6%	11.9%
법인세차감전순이익	80.2	31.3	-29.9	-266.3	-132.6	172.5	213.7	126.7	-176.8	380.2	558.8
법인세비용	24.3	15.7	22.1	8.2	-30.5	39.7	49.2	29.1	70.3	87.5	128.5
당기순이익	55.9	15.6	-52.0	-274.5	-102.1	132.8	164.6	97.5	-247.1	292.8	430.3
당기순이익률(%)	11.2%	2.2%	-7.2%	-38.3%	-14.6%	10.2%	10.4%	7.0%	-9.3%	5.9%	9.8%

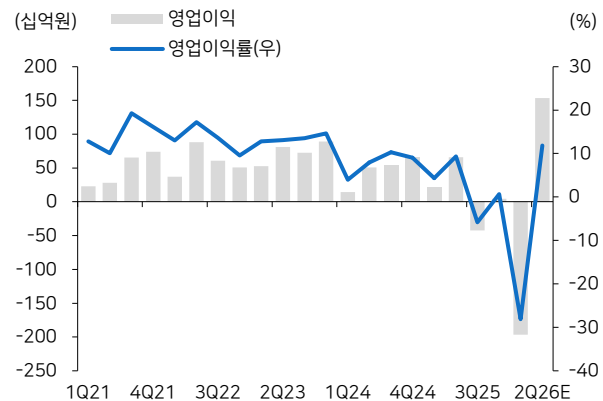
자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림13 하이브 매출액 추이 및 전망



자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

그림14 하이브 영업이익 추이 및 전망



자료: 하이브, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

하이브 (352820)

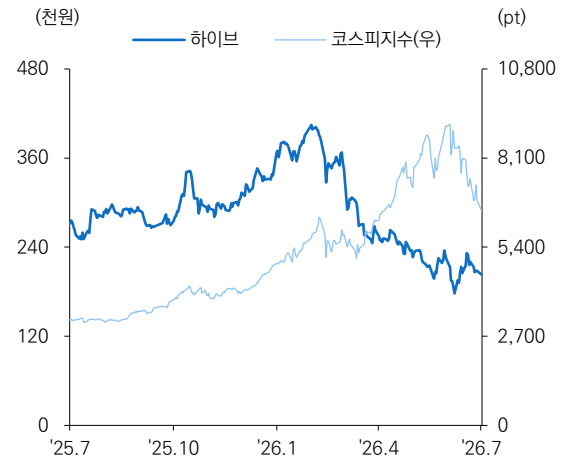
KOSPI	6,516.27pt
시가총액	87,498억원
발행주식수	4,310만주
유동주식비율	57.72%
외국인비중	18.45%
52주 최고/최저가	404,500원/177,800원
평균거래대금	669.2억원

주요주주(%)

방시혁 외 11 인	28.58
국민연금공단	7.53
넷마블	7.08

주가상승률 (%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-9.2	-45.1	-24.3
상대주가	26.2	-58.9	-62.9

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	2,255.7	184.1	9.4	225	-95.0	77,179	858.8	2.51	24.9	0.3	55.9
2025	2,649.9	49.3	-237.3	-5,674	-2,619.4	76,440	-58.2	4.32	69.9	-7.3	54.5
2026E	4,970.7	327.3	311.1	7,224	-227.3	81,692	28.1	2.48	21.9	9.2	87.5
2027E	4,380.0	520.2	446.4	10,357	43.4	91,020	19.6	2.23	13.6	12.0	69.5
2028E	3,859.5	444.3	472.5	10,962	5.8	101,290	18.5	2.00	14.8	11.4	55.1

하이브 (352820)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,255.7	2,649.9	4,970.7	4,380.0	3,859.5
매출액증가율(%)	3.6	17.5	87.6	-11.9	-11.9
매출원가	1,295.8	1,714.0	3,087.0	2,556.9	2,253.0
매출총이익	959.8	935.9	1,883.7	1,823.2	1,606.5
판매관리비	775.8	886.6	1,556.4	1,302.9	1,162.2
영업이익	184.1	49.3	327.3	520.2	444.3
영업이익률(%)	8.2	1.9	6.6	11.9	11.5
금융손익	-22.0	70.4	104.8	87.1	30.5
종속/관계기업손익	-18.4	-11.7	-9.3	-9.9	0.0
기타영업외손익	-124.3	-285.3	-42.5	8.9	0.0
세전계속사업이익	19.4	-177.4	380.3	606.3	474.8
법인세비용	22.9	77.0	87.5	139.4	4.1
당기순이익	-3.4	-254.4	292.8	430.3	470.7
지배주주지분 순이익	9.4	-237.3	311.1	446.4	472.5

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	151.6	107.5	524.6	417.7	463.7
당기순이익(손실)	-3.4	-254.4	292.8	430.3	470.7
유형자산상각비	61.6	59.0	26.7	26.5	26.4
무형자산상각비	84.5	87.5	12.6	12.1	11.6
운전자본의 증감	-148.1	-33.6	192.6	-51.1	-45.1
투자활동 현금흐름	-10.4	-169.0	-1,201.3	317.5	243.2
유형자산의증가(CAPEX)	-32.9	-31.4	-35.0	-26.0	-26.0
투자자산의감소(증가)	-58.5	230.8	-91.1	73.7	31.5
재무활동 현금흐름	-118.0	187.4	638.0	-247.5	-225.6
차입금의 증감	-72.2	-5.2	659.5	-217.7	-195.8
자본의 증가	66.4	252.6	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	54.2	122.9	-38.7	487.7	481.3
기초현금	357.9	412.0	534.9	496.2	983.9
기말현금	412.0	534.9	496.2	983.9	1,465.2

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,787.7	2,364.0	3,927.2	4,007.2	4,129.3
현금및현금성자산	412.0	534.9	496.2	983.9	1,465.2
매출채권	262.3	283.6	531.9	468.7	413.0
재고자산	163.2	184.4	345.9	304.8	268.6
비유동자산	3,691.5	3,121.5	3,223.4	3,137.2	3,093.7
유형자산	97.0	87.0	95.4	94.9	94.5
무형자산	2,244.3	1,986.7	1,989.1	1,977.1	1,965.4
투자자산	762.9	520.3	611.5	537.8	506.3
자산총계	5,479.2	5,485.5	7,150.6	7,144.3	7,223.0
유동부채	830.9	734.4	2,151.0	1,910.0	1,696.1
매입채무	33.1	56.1	105.2	92.7	81.6
단기차입금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	100.2	0.0	773.5	696.2	626.5
비유동부채	1,134.5	1,199.7	1,185.1	1,019.4	871.0
사채	356.1	177.6	153.6	132.0	112.6
장기차입금	386.0	681.9	559.1	448.7	349.3
부채총계	1,965.4	1,934.0	3,336.1	2,929.4	2,567.1
자본금	20.8	21.3	21.3	21.3	21.3
자본잉여금	1,635.9	1,888.0	1,888.0	1,888.0	1,888.0
기타포괄이익누계액	142.1	162.0	162.0	162.0	162.0
이익잉여금	1,400.6	1,154.7	1,418.8	1,820.9	2,263.5
비지배주주지분	299.1	294.4	293.4	291.8	290.0
자본총계	3,513.8	3,551.5	3,814.5	4,214.9	4,655.9

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	54,155	63,360	115,408	101,619	89,544
EPS(지배주주)	225	-5,674	7,224	10,357	10,962
CFPS	8,852	4,171	9,569	13,772	11,189
EBITDAPS	7,927	4,683	8,510	12,964	11,189
BPS	77,179	76,440	81,692	91,020	101,290
DPS	200	500	700	700	700
배당수익률(%)	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
Valuation(Multiple)					
PER	858.8	-58.2	28.1	19.6	18.5
PCR	21.8	79.1	21.2	14.7	18.1
PSR	3.6	5.2	1.8	2.0	2.3
PBR	2.51	4.32	2.48	2.23	2.00
EBITDA(십억원)	330.2	195.9	366.5	558.8	482.3
EV/EBITDA	24.9	69.9	21.9	13.6	14.8
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	0.3	-7.3	9.2	12.0	11.4
EBITDA 이익률	14.6	7.4	7.4	12.8	12.5
부채비율	55.9	54.5	87.5	69.5	55.1
금융비용부담률	2.2	1.9	1.3	1.7	1.7
이자보상배율(x)	3.7	1.0	5.1	7.0	6.9
매출채권회전율(x)	9.5	9.7	12.2	8.8	8.8
재고자산회전율(x)	15.6	15.2	18.7	13.5	13.5

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

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.7%
중립	10.3%
매도	0.0%

2026년 6월 30일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

하이프 (352820) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
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	-13.4	-10.9	
2026.02.13	기업브리프	Buy	450,000	김민영	-27.7	-10.1	
2026.04.17	기업브리프	Buy	390,000	김민영	-42.2	-32.6	
2026.07.20	기업브리프	Buy	350,000	김민영	-	-	