

EARNINGS
REVIEW

하이브 (352820/KS)

실적은 BTS, 미래는 차세대 IP

엔터테인먼트, 박준형 / jh.park@sks.co.kr / 3773-8589

Signal: BTS 투어 효과로 시장 컨센서스를 크게 상회하는 실적**Key:** 공연 매출 확대에 따른 원가 증가로 마진은 기대치 하회**Step:** 투자 의견 매수, 목표주가 35만원 유지

매수(유지)

목표주가: 350,000 원(유지)

현재주가: 188,800 원

상승여력: 85.4%

STOCK DATA

주가(26/07/28)	188,800 원
KOSPI	6,023.66 pt
52 주 최고가	404,500 원
60 일 평균 거래대금	66 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,311 만주
시가총액	8,139 십억원
주요주주	
방시혁(외 11)	28.57%
국민연금공단	7.53%
외국인 지분율	18.58%

주가 및 상대수익률



BTS 투어 효과로 컨센서스 상회

2Q26 매출액 1조 4,500 억원(+105.5%YoY, +107.6%QoQ, 이하 YoY, QoQ), 영업이익 1,709 억원(+159.4%, 흑자전환, OPM 11.8%)으로 시장 컨센서스를 크게 상회하는 실적을 기록했다. 주 요인으로는 ① 앨범: TXT, 보넥도, TWS, 코르티스 등 남자 아티스트들의 밀리언셀러 달성과 미국 내 BTS Vinyl Album 판매 호조 ② 공연: BTS 월드투어가 본격 반영되며 공연 매출은 전년대비 +243.3% 증가한 6,477 억원 기록. 스타디움급 360도 무대 적용에 따른 모객 확대와 예상치를 웃돈 ATP가 실적을 견인, ③ MD: BTS 온오프라인 MD 판매 호조와 The City 프로젝트 라이선싱 매출이 반영되며 3,106 억원의 견조한 매출을 기록했다.

아직 PEAK 는 오지 않았다

BTS 월드투어 효과는 당분간 이어질 전망이다. 다만 투어 매출 비중 확대에 따른 높은 아티스트 정산율로 OPM 은 시장 기대치를 0.9%p 하회했고, 이에 실적 발표 이후 주가는 약 16% 조정을 받았다.

그러나 중장기 투자포인트는 변함없다. 코르티스는 데뷔 초기부터 300 만장 수준의 음반 판매와 대규모 투어가 가능한 메가 IP 로 빠르게 성장하고 있으며, KATSEYE 역시 미국 현지 시장에서 성과를 가시화하고 있다. 여기에 2027 년 이후 뉴진스 활동 정상화와 2028 년 군복무를 마친 세븐틴의 완전체 활동까지 더해질 경우, 역대 최대 실적 달성 가능성은 여전히 유효하다. 또한 BTS 와 같은 메가 IP 의 대규모 월드투어는 향후 공연장 및 인프라 협상력 강화로 이어져 수익성 개선에도 긍정적으로 작용할 전망이다. 투자 의견 매수와 업종 내 Top Pick 을 유지한다.

추정치 변경 및 컨센서스 비교

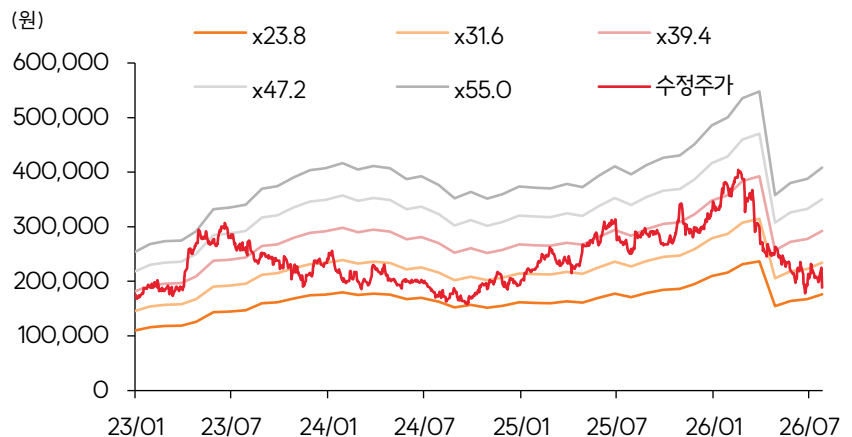
	26년 2분기					26년 연간실적				
	실적 확정치	SK 증권 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)	신규 추정치	이전 추정치	차이(%)	컨센서스	차이(%)
매출액(십억원)	1,450	1,203	20.5	1,221	18.8	5,087	4,788	6.2	4,462	14.0
영업이익(십억원)	171	170	0.5	155	10.3	319	317	0.6	275	16.0
지배주주순이익(십억원)	102	127	-19.4	128	-20.1	187	208	-10.1	200	-6.5
영업이익률(%)	11.8	14.1	-	12.7	-	6.3	6.6	-	6.2	-
지배주주순이익률(%)	7.1	10.6	-	10.5	-	3.7	4.3	-	4.5	-

자료: SK 증권

HYBE 실적 추이 및 전망									(단위: 억원, %)		
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2024	2025	2026
매출액	5,006	7,056	7,272	7,164	6,983	14,500	15,512	13,878	22,556	26,499	50,873
YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-1.4%	39.5%	105.5%	113.3%	93.7%	3.6%	17.5%	92.0%
QoQ	-31.1%	41.0%	3.1%	-1.5%	-2.5%	107.6%	7.0%	-10.5%			
직접 참여형	3,225	4,479	4,774	4,363	4,037	10,399	10,725	9,198	14,464	16,841	34,358
음반원	1,365	2,286	1,898	2,180	2,715	3,268	1,843	2,199	8,610	7,730	10,025
공연	1,552	1,887	2,450	1,751	887	6,477	8,492	6,558	4,509	7,639	22,414
광고, 출연료	308	306	426	431	434	654	390	440	1,345	1,472	1,919
간접 참여형	1,781	2,578	2,498	2,801	2,947	4,101	4,787	4,680	8,093	9,658	16,515
MD	1,064	1,529	1,683	1,429	1,374	3,106	3,914	3,270	4,202	5,706	11,665
콘텐츠	412	702	468	1,006	1,059	416	492	1,006	2,873	2,588	2,973
팬클럽	305	346	346	367	513	579	381	404	1,018	1,364	1,876
매출총이익	2,182	2,843	2,016	2,341	2,987	4,614	5,247	4,818	9,598	9,381	17,666
GPM	43.6%	40.3%	27.7%	32.7%	42.8%	31.8%	33.8%	34.7%	42.6%	35.4%	34.7%
판권비	1,965	2,184	2,438	2,295	4,953	2,905	3,374	3,245	7,758	8,883	14,477
영업이익	216	659	-422	46	-1,966	1,709	1,873	1,573	1,840	499	3,190
YoY	50.3%	29.4%	적전	-92.9%	적전	159.4%	흑전	3338.0%	-37.7%	-72.9%	539.4%
OPM	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.1%	11.8%	12.1%	11.3%	8.2%	1.9%	6.3%
당기순이익:지배	602	181	-503	-2,678	-1,585	1,023	1,358	1,076	94	-2,398	1,872
NPM	12.0%	2.6%	-6.9%	-37.4%	-22.7%	7.1%	8.7%	7.8%	0.4%	-9.0%	3.7%

자료: HYBE, SK 증권

하이브 PER Band Chart



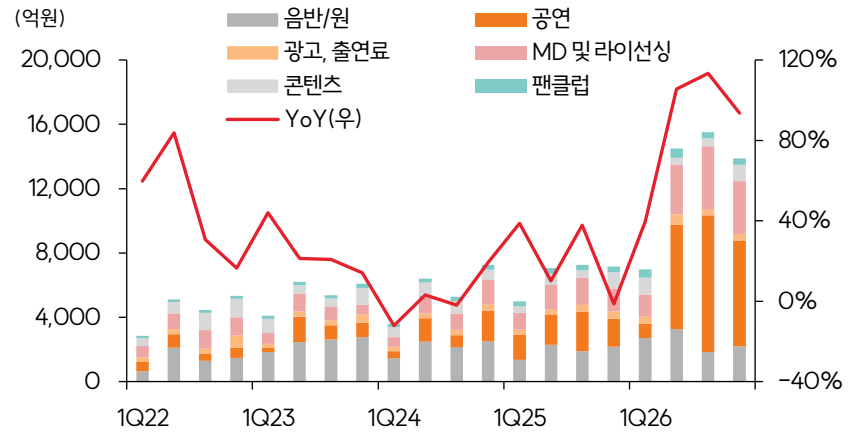
자료: Quantwise, SK 증권

하이브 아티스트 타임라인													
아티스트	데뷔연도	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
BTS	2013						CR			입대(CR)		전역	컴백
세븐틴	2015	Debut					편입	CR					
TXT	2019					Debut				편입			CR
엔하이픈	2020						Debut						
르세라핌	2022								Debut				
뉴진스	2022								Debut				
&TEAM(일본)	2022								Debut				
보이넥스트도어	2023									Debut			
TWS	2024										Debut		
아일릿	2024										Debut		
KATSEYE	2024										Debut		
코르티스	2025											Debut	
AOEN	2025											Debut	
산투스 브라보스	2025											Debut	
튜이드	2026												Debut(E)
세인트 새틴	2026												Debut(E)

자료: HYBE, SK 증권

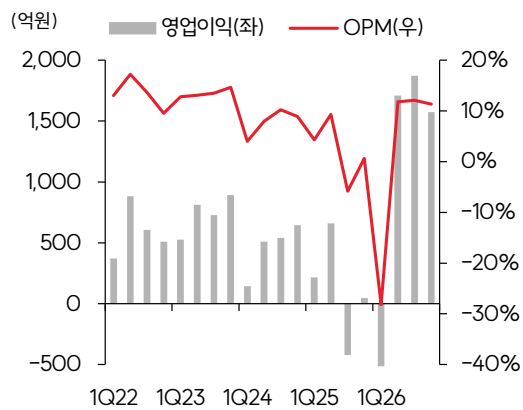
CR – Contract Renewed

하이브 매출액 추이 및 전망



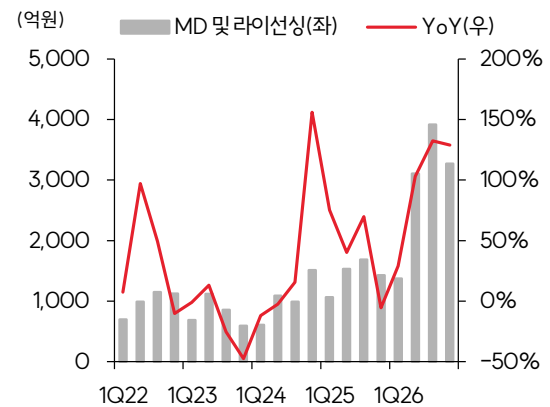
자료: HYBE, SK 증권

하이브 영업이익 추이 및 전망



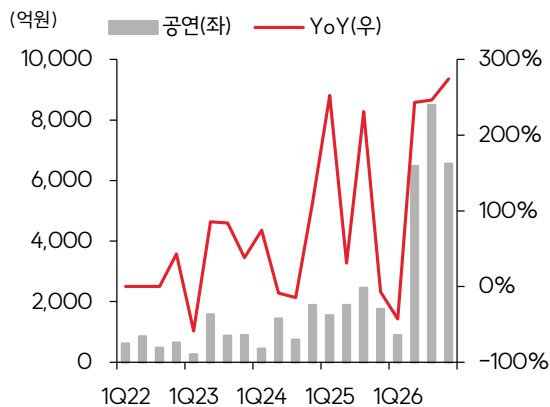
자료: HYBE, SK 증권

MD 및 라이선싱 매출 전망 및 추이



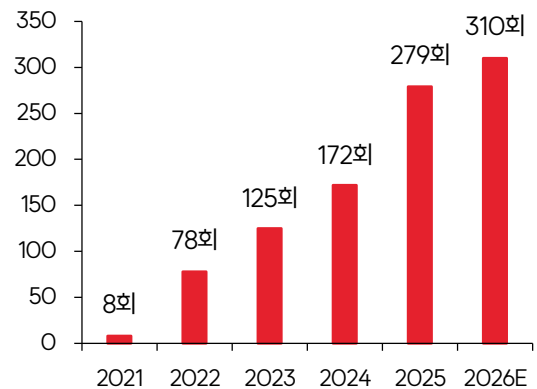
자료: HYBE, SK 증권

공연 매출 추이 및 전망



자료: HYBE, SK 증권

연간 공연 횟수 추이



자료: HYBE, SK 증권

BTS: Arirang(2026) 투어 일정 [총 88 회]

분기	일정	국가	도시	공연장	횟수	모객수	총 모객수
2Q26	26.04.09, 11-12	대한민국	고양	고양 스타디움	3	55,000	165,000
	26.04.17-18	일본	도쿄	Tokyo Dome	2	55,000	110,000
	26.04.25-26, 28	미국	탬파	Raymond James Stadium	3	75,000	225,000
	26.05.02-03	미국	엘파소	Sun Bowl Stadium	2	51,500	103,000
	26.05.07, 09-10	멕시코	멕시코시티	Estadio GNP Seguros	3	65,000	195,000
	26.05.16-17, 19	미국	스탠퍼드	Stanford Stadium	3	50,400	151,200
	26.05.23-24, 27-28	미국	라스베이거스	Allegiant Stadium	4	65,000	260,000
	26.06.12-13	대한민국	부산	부산 아시안드 주경기장	2	80,000	160,000
3Q26	26.06.26-27	스페인	마드리드	RIYADH AIR METROPOLITANO	2	60,000	120,000
	26.07.01-02	벨기에	브뤼셀	KING BAUDOUIN STADIUM	2	50,093	100,186
	26.07.06-07	영국	런던	TOTTENHAM HOTSPUR STADIUM	2	62,850	125,700
	26.07.11-12	독일	뮌헨	ALLIANZ ARENA	2	75,024	150,048
	26.07.17-18	프랑스	파리	STADE DE FRANCE	2	80,000	160,000
	26.08.01-02	미국	뉴저지	METLIFE STADIUM	2	82,500	165,000
	26.08.05-06	미국	폭스버러	GILLETTE STADIUM	2	65,878	131,756
	26.08.10-11	미국	볼티모어	M&T BANK STADIUM	2	71,008	142,016
	26.08.15-16	미국	알링턴	AT&T STADIUM	2	80,000	160,000
	26.08.22-23	캐나다	토론토	ROGERS STADIUM	2	50,000	100,000
	26.08.27-28	미국	시카고	SOLDIER FIELD	2	61,500	123,000
4Q26	26.09.01-02, 05-06	미국	로스앤젤레스	SOFI STADIUM	4	53,438	213,752
	26.10.02-03	콜롬비아	보고타	Estadio El Campín	2	39,500	79,000
	26.10.07, 09-10	페루	리마	Estadio San Marco	3	32,000	96,000
	26.10.14, 16-17	칠레	산티아고	Estadio Nacional	3	60,000	180,000
	26.10.21, 23-24	아르헨티나	부에노스아이레스	Estadio Único de La Plata	3	53,000	159,000
	26.10.28, 30-31	브라질	상파울루	Estádio do Morumbi	3	62,000	186,000
	26.11.19, 21-22	대만	가오슝	Kaohsiung National Stadium	3	55,000	165,000
	26.12.03, 05-06	태국	방콕	Rajamangala National Stadium	3	65,000	195,000
	26.12.12-13	말레이시아	쿠알라룸푸르	TM Stadium Nasional	2	85,500	171,000
	26.12.17, 19-20, 22	싱가포르	싱가포르	National Stadium	4	55,000	220,000
	26.12.26-27, 29	인도네시아	자카르타	Gelora Bung Karno Main Stadium	3	77,193	231,579
1Q27	27.02.10, 12-13	호주	멜버른	Marvel Stadium	3	77,000	231,000
	27.02.20-21	호주	시드니	Accor Stadium	2	83,500	167,000
	27.03.04, 06-07	홍콩	홍콩	Kai Tak Stadium	3	50,000	150,000
	27.03.13-14, 16	필리핀	마닐라	Philippine Sports Stadium	3	25,000	75,000

자료: BigHit, SK 증권

주1: 모객수는 각 공연장 수용 가능 인원으로 실제 티켓 판매량과는 별개

주2: 미정인 공연장의 경우, 스타디움급 투어로 가정하여 모객수 약 5.5만명으로 가정

Cortis Tour <Put Your Phone Down> 일정

일정	국가	횟수	모객수
2026.07.18	대한민국	2	30,000
2026.08.04	캐나다	1	5,000
2026.08.06	미국	1	19,500
2026.08.08	미국	1	4,665
2026.08.11	미국	1	4,000
2026.08.13	미국	1	6,000
2026.08.15	미국	1	8,500
2026.08.22	대한민국	2	16,114
2026.09.04	일본	2	24,824

자료: HYBE, SK 증권

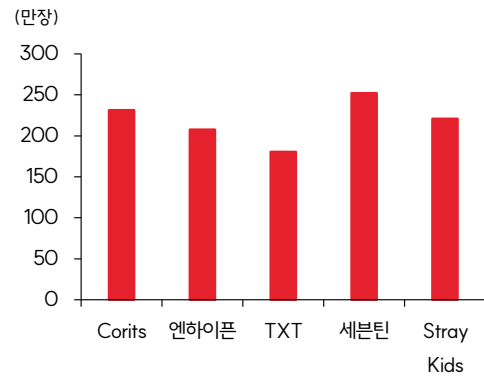
세븐틴 군입대 현황

멤버	입대일	전역일
정한	2024-09-26	2026-06-25
호시	2025-09-16	2027-03-15
원우	2025-04-03	2026-10-02
우지	2025-09-15	2027-03-14
민규	2027	2028
도겸	2026-09-08	2028-03-07
승관	2027	2028
버논	2026-08-20	2028-05-19
디노	2027	2028

자료: HYBE, SK 증권

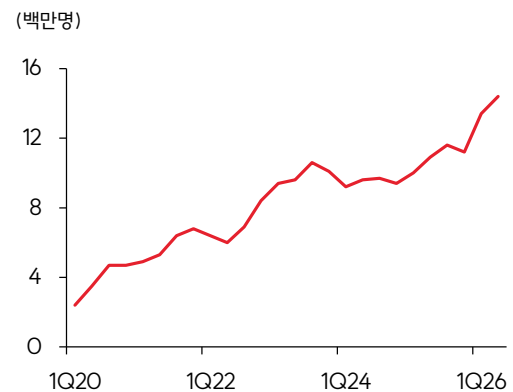
주: 면제 및 해외 국적 제외

코르티스 미니 2집 초동 판매량 비교



자료: 한타차트, SK 증권

Weverse MAU 추이



자료: HYBE, SK 증권

방탄소년단 월드 투어 위버스 예약 픽업 및 현장 판매 MD

Official Light Stick Ver. 4  \$ 69.00	Official Light Stick Ver. 4 Cradle  \$ 35.00	Official Light Stick Ver. 4 Parts (BTS Ver)  \$ 15.00	L/S Sweatshirt (Black)  \$ 90.00 US Exclusive	Hoodie & Pants Set-up (US ver.)  \$ 220.00 *Sold as a set only
S/S Member Jersey (US Ver.)  FRONT  94 RM  92 Jin  93 SUGA  94 j-hope  95 Jimin  95 V  97 Jung Kook \$ 85.00			Zip-up Hoodies (Gray)  \$ 150.00 US Exclusive	Wind Jacket (Gray)  \$ 140.00

자료: HYBE, SK 증권

재무상태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,788	2,364	2,839	3,246	3,900
현금및현금성자산	412	535	555	1,141	1,585
매출채권 및 기타채권	311	329	399	367	404
재고자산	163	184	334	307	338
비유동자산	3,691	3,121	3,191	3,094	3,073
장기금융자산	557	430	495	484	496
유형자산	97	87	55	37	27
무형자산	2,244	1,987	1,919	1,866	1,824
자산총계	5,479	5,485	6,029	6,340	6,974
유동부채	831	734	1,175	1,082	1,187
단기금융부채	136	37	34	31	34
매입채무 및 기타채무	196	220	256	232	256
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,134	1,200	1,121	1,115	1,122
장기금융부채	955	1,049	1,049	1,049	1,049
장기매입채무 및 기타채무	98	113	113	113	113
장기충당부채	37	29	56	52	57
부채총계	1,965	1,934	2,296	2,197	2,309
지배주주지분	3,215	3,257	3,423	3,818	4,345
자본금	21	21	21	21	21
자본잉여금	1,636	1,888	1,888	1,888	1,888
기타자본구성요소	15	31	31	31	31
자기주식	-23	-20	-20	-20	-20
이익잉여금	1,401	1,155	1,320	1,716	2,243
비지배주주지분	299	294	311	324	320
자본총계	3,514	3,551	3,733	4,142	4,664
부채와자본총계	5,479	5,485	6,029	6,340	6,974

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	152	107	476	477	619
당기순이익(손실)	-3	-254	203	430	543
비현금성항목등	372	429	284	251	224
유형자산감가상각비	62	59	32	18	10
무형자산상각비	85	88	68	53	41
기타	226	282	184	180	173
운전자본감소(증가)	-148	-34	172	-24	24
매출채권및기타채권의감소(증가)	-25	-37	-70	31	-37
재고자산의감소(증가)	-32	-26	-149	26	-31
매입채무및기타채무의증가(감소)	7	23	35	-23	23
기타	-177	-160	-370	-364	-354
법인세납부	-108	-127	-186	-184	-181
투자활동현금흐름	-10	-169	-230	126	-148
금융자산의감소(증가)	0	0	-61	100	-117
유형자산의감소(증가)	-32	-31	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-30	-27	0	0	0
기타	52	-111	-170	26	-30
재무활동현금흐름	-118	187	-25	-24	-18
단기금융부채의증가(감소)	0	0	-4	-3	3
장기금융부채의증가(감소)	-113	164	0	0	0
자본의증가(감소)	66	253	0	0	0
배당금지급	-29	-8	-21	-21	-21
기타	-42	-220	0	0	0
현금의 증가(감소)	54	123	20	585	445
기초현금	358	412	535	555	1,141
기말현금	412	535	555	1,141	1,585
FCF	120	77	476	477	619

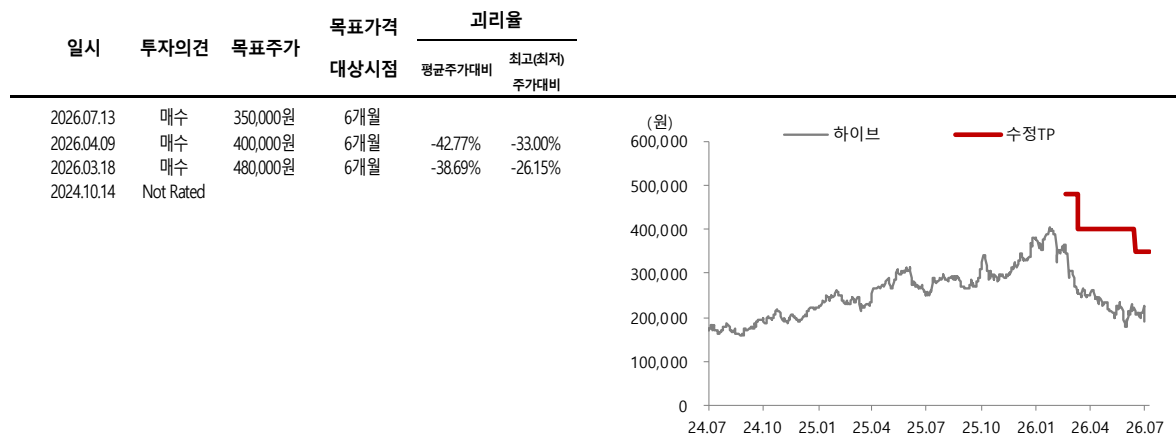
자료 : 하이브, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,256	2,650	5,087	4,688	5,157
매출원가	1,296	1,714	3,321	2,991	3,290
매출총이익	960	936	1,767	1,698	1,867
매출총이익률(%)	42.6	35.3	34.7	36.2	36.2
판매비와 관리비	776	887	1,448	1,195	1,254
영업이익	184	49	319	503	613
영업이익률(%)	8.2	1.9	6.3	10.7	11.9
비영업손익	-165	-227	71	112	112
순금융손익	-9	-8	-6	-4	-1
외환관련손익	38	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-18	-12	0	0	0
세전계속사업이익	19	-177	390	615	725
세전계속사업이익률(%)	0.9	-6.7	7.7	13.1	14.0
계속사업법인세	23	77	186	184	181
계속사업이익	-3	-254	203	430	543
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	-254	203	430	543
순이익률(%)	-0.2	-9.6	4.0	9.2	10.5
지배주주	9	-237	187	416	548
지배주주귀속 순이익률(%)	0.4	-9.0	3.7	8.9	10.6
비지배주주	-13	-17	16	14	-5
총포괄이익	276	-235	203	430	543
지배주주	288	-218	188	398	503
비지배주주	-12	-17	15	32	40
EBITDA	330	196	419	574	664

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	3.6	17.5	92.0	-7.8	10.0
영업이익	-37.7	-73.2	546.8	57.7	21.9
세전계속사업이익	-92.2	적전	흑전	57.7	17.9
EBITDA	-21.9	-40.7	114.2	36.8	15.7
EPS	-95.0	적전	흑전	122.4	31.7
수익성 (%)					
ROA	-0.1	-4.6	3.5	7.0	8.2
ROE	0.3	-7.3	5.6	11.5	13.4
EBITDA마진	14.6	7.4	8.2	12.2	12.9
안정성 (%)					
유동비율	215.1	321.9	241.6	300.0	328.5
부채비율	55.9	54.5	61.5	53.0	49.5
순차입금/자기자본	-3.6	-18.6	-19.9	-29.7	-38.4
EBITDA/이자비용(배)	6.7	4.0	23.4	32.1	37.1
배당성향	88.5	-9.1	11.4	5.1	3.9
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	225	-5,569	4,343	9,660	12,719
BPS	77,737	76,912	79,869	89,035	101,260
CFPS	3,734	-2,129	6,674	11,301	13,902
주당 현금배당금	200	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER	858.8	-59.3	43.5	19.5	14.8
PBR	2.5	4.3	2.4	2.1	1.9
PCR	51.8	-155.0	28.3	16.7	13.6
EV/EBITDA	24.9	69.9	18.4	12.6	10.0
배당수익률	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3



COMPLIANCE NOTICE

작성자(박준형)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026년 07월 29일 기준)

매수 94.08% 중립 5.92% 매도 0.00%