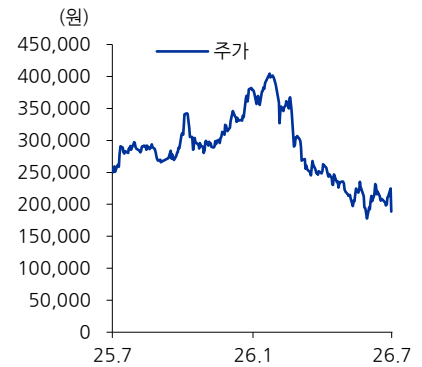


실적과 반대로 가는 주가

- “ 2분기 매출액은 1조 4,500억원(+105.5%yoy), 영업이익은 1,709억원(+159.3%yoy)으로 시장 컨센서스 상회, 어닝 서프라이즈 기록
- “ 2분기 하이브 소속 아티스트 대부분의 앨범 컴백과 BTS LP 판매 호조에 더해 BTS, 캣츠아이 등 소속 아티스트들의 음원 호실적이 더해지며 음반원 역대 최대 매출 기록한 가운데, BTS 대규모 월드투어 시작되며 공연과 함께 투어 관련 온오프라인 MD 판매 호조 영향으로 공연과 MD/라이선싱 매출 모두 역대 최대 실적 기록하며 외형 건인. 콘텐츠를 제외한 모든 매출원 큰 폭 성장하며 사상 최대 실적 달성
- “ 위버스도 BTS 컴백에 힘입어 2분기 MAU 1,443만명(+7%qoq)을 기록하며 1분기에 이어 다시 한번 역대 최고치 경신. 전체 결제금액(+12%qoq)과 ARPPU(+24%qoq) 모두 견조한 성장 기록하며 팬들의 체류시간 확대가 멤버십 구독 및 유료 콘텐츠 구매로 이어지며 선순환 지속되는 점 긍정적
- “ BTS가 견인한 실적이지만, 고무적인 점은 고연차 아티스트의 성과만큼 저연차 아티스트들의 수익화 시점이 점점 빨라지고 있다는 점인데, 지난 5월에 발매한 코르티스 미니 앨범은 두 달 동안 누적 판매량 약 300만장 이상, 11개월 동안 약 525만장의 누적 앨범 판매량을 기록하며 5세대 아티스트 중 가장 가파른 성장을 보여주고 있고, 아직 1년차에 약 10만명 규모의 글로벌 투어를 진행하며 팬덤을 빠르게 확대해가고 있음
- “ 캣츠아이도 올해 발매한 신곡 모두 Hot 100 차트인에 성공하며 서구권에서의 인지도를 빠르게 쌓아가는 가운데, 올해 8월에는 전세계 극장에서 캣츠아이 성장 과정을 다룬 다큐멘터리를 처음으로 개봉함과 동시에 9월부터 북미/유럽에서 31회의 투어 시작하며 유의미한 실적 기여 가능할 것 전망
- “ 지난 3개 분기 동안 대규모 일회성 비용 이슈로 어닝 쇼크를 기록해왔지만, 올해는 작년만큼 대규모 비용은 없을 것으로 예상. 2분기에 이어 3분기도 BTS 월드투어가 유럽, 북미 중심으로 이어지며 공연 확대에 따른 GPM의 제한적인 개선이 예상되나 최소 내년 상반기까지 BTS의 월드투어에 따른 공연 중심 외형 성장 지속되는 가운데, MD 판매 호조 및 저연차 아티스트의 수익화 등 부문별 믹스 개선으로 2분기에 이어 하반기도 견조한 수익성 지속 가능할 것으로 전망
- “ 낮아진 GPM에 다소 실망감을 느꼈을 수 있지만, 내년 규모의 투어를 진행할 아티스트 라인업 다수 준비 중이며 공연과 MD 등 규모의 경제가 달성됨에 따라 수익성도 점차 개선될 것으로 기대. 현재 12MFwd PER 25배 수준으로 밸류에이션 역사적 하단을 향해 가는 중. 투자의견, 목표주가 유지

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
340,000 원(유지)
188,800 원(7/28)



시가총액(십억원)	8,139
발행주식수(천주)	43,107
52 주 최고	405,500 원
최저	174,600 원
52 주 일간 Beta	0.29
60 일 평균 거래대금	661 억원
외국인 지분율	18.6%
배당수익률(26E)	0.3%
주주구성	
방시혁 (외 14 인)	41.0%
국민연금공단 (외 1 인)	7.5%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	6.2	-50.3	-24.9
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	340,000	340,000	-
영업이익(26E)	238	221	▲
영업이익(27E)	430	453	▼

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	2,650	4,646	3,859
영업이익	49	238	430
세전손익	-177	324	577
당기순이익	-254	160	404
EPS(원)	-5,569	3,176	9,271
증감률(%)	적전	흑전	191.9
PER(배)	na	59.4	20.4
ROE(%)	-7.3	4.0	10.5
PBR(배)	2.5	2.3	2.0
EV/EBITDA(배)	38.2	18.2	11.8

2Q26 Review

(십억원, %, %p)	2Q26P					3Q26E			2025	2026E		2027E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	1,450	1,270	14.2	1,236	17.4	1,331	-8.2	83.0	2,650	4,646	75.3	3,859	-16.9
영업이익	171	146	17.0	151	13.2	139	-18.9	흑전	49	238	382.6	430	80.6
세전이익	165	172	-4.1	167	-1.1	164	-0.2	흑전	-177	324	흑전	577	78.0
순이익	110	125	-12.5	130	-15.4	117	6.2	흑전	-254	160	흑전	404	151.7
OP Margin	11.8	11.5	0.3	12.2	-0.4	10.4	-1.4	16.2	1.9	5.1	3.3	11.1	6.0
NP Margin	7.6	9.9	-2.3	10.5	-2.9	8.8	1.2	15.9	-9.6	3.5	13.1	10.5	7.0
EPS(원)	9,494	11,406	-16.8	11,600	-18.2	10,086	6.2	흑전	-5,569	3,176	흑전	9,271	191.9
BPS(원)	79,266	79,744	-0.6	84,267	-5.9	81,787	3.2	7.1	76,440	83,745	9.6	92,516	10.5
ROE(%)	12.0	14.3	-2.3	13.8	-1.8	12.3	0.4	18.7	-7.3	4.0	11.3	10.5	6.5
PER(X)	19.9	16.6	-	16.3	-	18.7	-	-	na	59.4	-	20.4	-
PBR(X)	2.4	2.4	-	2.2	-	2.3	-	-	4.3	2.3	-	2.0	-

자료: 하이브, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

하이브 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출액	501	706	727	716	698	1,450	1,331	1,167	2,650	4,646	3,859
YoY(%)	38.7%	10.2%	37.8%	-1.2%	39.5%	105.5%	83.0%	62.9%	17.5%	75.3%	-16.9%
앨범	137	229	190	218	272	327	203	263	773	1,064	984
공연	155	189	245	175	89	648	672	425	764	1,833	1,266
광고, 출연료	31	31	43	43	43	65	59	59	147	228	234
MD/라이선싱	106	153	168	143	137	311	297	259	571	1,004	849
콘텐츠	41	70	47	101	106	42	58	113	259	318	343
팬클럽 등	30	35	35	37	51	58	42	47	136	198	184
영업이익	22	66	-42	4	-197	171	139	125	49	238	430
YoY(%)	50.3%	29.5%	적전	-93.9%	적전	159.3%	흑전	3045.5%	-73.3%	382.6%	80.6%
OPM(%)	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.1%	11.8%	10.4%	10.7%	1.9%	5.1%	11.1%
당기순이익	54	15	-52	-272	-157	110	117	91	-254	160	404
지배주주순이익	60	18	-50	-265	-159	102	109	84	-237	137	400

자료: 유진투자증권

하이브(352820.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
자산총계	5,346	5,479	5,485	6,300	6,512
유동자산	1,889	1,788	2,364	3,022	3,229
현금성자산	1,403	1,216	1,745	1,957	2,331
매출채권	275	311	329	618	510
재고자산	126	163	184	340	281
비유동자산	3,457	3,691	3,121	3,278	3,283
투자자산	1,190	1,350	1,048	1,168	1,215
유형자산	101	97	87	85	72
기타	2,165	2,244	1,987	2,026	1,995
부채총계	2,236	1,965	1,934	2,397	2,231
유동부채	1,772	831	734	1,250	1,083
매입채무	591	448	463	975	805
유동성이자부채	914	136	37	39	39
기타	266	247	234	236	239
비유동부채	464	1,134	1,200	1,146	1,148
비유동이자부채	249	955	1,049	945	945
기타	215	179	151	201	203
자본총계	3,110	3,514	3,551	3,903	4,281
지배지분	2,919	3,215	3,257	3,610	3,988
자본금	21	21	21	22	22
자본잉여금	1,570	1,636	1,888	2,152	2,152
이익잉여금	1,420	1,401	1,155	1,270	1,648
기타	(91)	157	193	166	166
비지배지분	191	299	294	294	294
자본총계	3,110	3,514	3,551	3,903	4,281
총차입금	1,163	1,091	1,086	984	984
순차입금	(240)	(125)	(659)	(973)	(1,346)

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
영업현금	311	152	107	344	554
당기순이익	183	(3)	(254)	160	404
자산상각비	127	146	147	155	147
기타비현금성손익	109	226	282	17	5
운전자본증감	(40)	(148)	(34)	(110)	(2)
매출채권감소(증가)	3	(25)	(37)	(207)	108
재고자산감소(증가)	(51)	(32)	(26)	(151)	59
매입채무증가(감소)	(17)	7	23	298	(170)
기타	25	(97)	6	(50)	1
투자현금	(471)	(10)	(169)	(116)	(207)
단기투자자산감소	0	0	0	(35)	(48)
장기투자증권감소	(32)	(3)	31	(19)	(26)
설비투자	23	33	31	50	46
유형자산처분	0	1	1	0	0
무형자산처분	(68)	(30)	(27)	(59)	(59)
재무현금	(11)	(118)	187	(10)	(22)
차입금증가	(79)	(113)	164	(12)	0
자본증가	64	(55)	(8)	(21)	(22)
배당금지급	0	29	8	21	22
현금 증감	(174)	54	123	248	326
기초현금	532	358	412	535	783
기말현금	358	412	535	783	1,108
Gross Cash flow	420	369	174	453	556
Gross Investment	511	158	203	191	161
Free Cash Flow	(91)	210	(28)	261	395

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
매출액	2,178	2,256	2,650	4,646	3,859
증가율(%)	22.6	3.6	17.5	75.3	(16.9)
매출원가	1,169	1,296	1,714	3,040	2,495
매출총이익	1,009	960	936	1,606	1,364
판매 및 일반관리비	713	776	887	1,368	934
기타영업손익	18	9	14	54	(32)
영업이익	296	184	49	238	430
증가율(%)	24.8	(37.7)	(73.2)	382.6	80.6
EBITDA	423	330	196	393	577
증가율(%)	18.9	(21.9)	(40.7)	100.5	47.0
영업외손익	(46)	(165)	(227)	86	147
이자수익	48	48	50	95	83
이자비용	47	49	49	41	40
지분법손익	99	(32)	(89)	(7)	(7)
기타영업외손익	(146)	(131)	(138)	39	111
세전순이익	250	19	(177)	324	577
증가율(%)	159.2	(92.2)	적전	흑전	78.0
법인세비용	67	23	77	164	173
당기순이익	183	(3)	(254)	160	404
증가율(%)	281.9	적전	적지	흑전	151.7
지배주주지분	187	9	(237)	137	400
증가율(%)	257.9	(95.0)	적전	흑전	191.9
비지배지분	(4)	(13)	(17)	23	4
EPS(원)	4,496	225	(5,569)	3,176	9,271
증가율(%)	255.3	(95.0)	적전	흑전	191.9
수정EPS(원)	4,496	225	(5,569)	3,176	9,271
증가율(%)	255.3	(95.0)	적전	흑전	191.9

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	4,496	225	(5,569)	3,176	9,271
BPS	70,090	77,179	76,440	83,745	92,516
DPS	700	200	500	500	1,500
밸류에이션(배, %)					
PER	51.9	858.8	n/a	59.4	20.4
PBR	3.3	2.5	2.5	2.3	2.0
EV/ EBITDA	22.4	24.0	38.2	18.2	11.8
배당수익율	0.3	0.1	0.3	0.3	0.8
PCR	23.2	21.8	46.1	18.0	14.6
수익성(%)					
영업이익율	13.6	8.2	1.9	5.1	11.1
EBITDA이익율	19.4	14.6	7.4	8.5	15.0
순이익율	8.4	(0.2)	(9.6)	3.5	10.5
ROE	6.6	0.3	(7.3)	4.0	10.5
ROIC	10.6	(1.3)	1.4	4.8	12.3
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(7.7)	(3.6)	(18.6)	(24.9)	(31.4)
유동비율	106.6	215.1	321.9	241.7	298.3
이자보상배율	6.3	3.7	1.0	5.8	10.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.4	0.5	0.8	0.6
매출채권회전율	8.0	7.7	8.3	9.8	6.8
재고자산회전율	21.2	15.6	15.2	17.7	12.4
매입채무회전율	4.7	4.3	5.8	6.5	4.3

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

