

엔터테인먼트

송지원

02)739-5935

bd21312@heungkuksec.co.kr

(352820)

하이프

BUY(유지)

TNT급 서프, 수익성은 과제

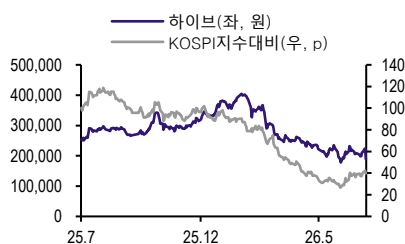
목표주가	330,000원(유지)
현재주가(07/28)	188,800원
상승여력	74.8%
시가총액	8,139십억원
발행주식수	43,107천주
52주 최고가 / 최저가	404,500 / 177,800원
3개월 일평균거래대금	66십억원
외국인 지분율	18.7%
주요주주	
방시혁 (외 1인)	41.0%
국민연금공단 (외 1인)	7.5%
자사주 (외 1인)	1.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	6.2	-24.0	-50.3	-24.9
상대수익률(KOSPI)	34.6	-14.7	-66.7	-112.6

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	2,256	2,650	4,943	4,323
영업이익	184	49	290	498
EBITDA	330	196	436	634
지배주주순이익	9	-237	176	428
EPS	225	-5,569	4,105	9,958
순차입금	-125	-659	-1,081	-1,436
PER	858.8	-59.3	46.0	19.0
PBR	2.5	4.3	2.3	2.0
EV/EBITDA	24.0	68.4	16.2	10.6
배당수익률	0.1	0.2	0.3	0.3
ROE	0.3	-7.3	5.2	11.3
컨센서스 영업이익	184	49	266	-
컨센서스 EPS	225	-5,569	4,249	-

주가추이



2Q26 Review: 매출액 +106%, 영업이익 +159% YoY

'26년 2분기 매출액은 1조 4,500억원(+105.5% YoY, +107.6% QoQ), 영업이익 1,709억원(+159.4% YoY, 흑전 QoQ, OPM 11.8%)으로 시장 눈높이 (1,551억원)를 크게 상회하는 호실적을 기록하였다. 음반/원은 부문 매출 3,268억원(+43.0% YoY)으로, 음반은 코르티스 2Q 누적 약 300만장/ 전사 IP 약 1,000만장을 돌파하며 양호한 판매량을 기록하였고 머치만 판매 확대 또한 주효했다. 음원 또한 음반/원 매출 내 약 30% 비중을 차지하며 저 연차IP의 대중적 인지도와 글로벌 음원 경쟁력을 확인하였다. 공연은 부문 매출 6,477억원(+243.3% YoY)을 기록하며 시장 기대치를 크게 상회하였으며, BTS 북남미 투어의 높은 티켓 단가가 부문 서프의 요인이었던 것으로 보인다. BTS 24회/ 세븐틴 18회(앵콜콘, 팬미팅, 유닛콘 포함)/ 엔하이픈 3회/ &팀 11회/ 아일릿 6회 등 보유 IP 전반의 투어를 비롯해 BTS 온라인 스트리밍 및 라이브 뷰잉 매출 또한 반영되었다. MD/라이센싱은 부문 매출 3,106억원(+103.1% YoY)으로 BTS 월드투어 개시에 따른 온·오프라인 투어MD 판매분의 기여가 가장 컸다. 다만 2Q OPM은 11.8%를 기록, 영업이익 규모와 달리 시장 기대치를 하회하는 수익성을 기록하였다. 공연의 매출 기여도가 높아짐에 따라 공연 제작원가 및 고연차 아티스트 정산 배율이 크게 작용하며 원가율(GPM 31.8%, -11.0%p QoQ)을 압박한 것이 주 요인이었던 것으로 보인다. 판권비는 전사 인센티브 지급에 따른 인건비 상승 외 특이사항은 없었다.

고연차 공연 확대에 따른 원가율 부담은 연내 지속 전망

하반기 신인 데뷔 타임라인은 신규 레이블 ABD의 7인조 걸그룹 '튜이드'가 3분기 중, 북미 법인의 3인조 걸그룹 세인트 새틴은 연내 미정이다. 자회사 드림에이지의 ARPG 게임 '알케몬의 경우, 8월 예정된 CBT 이후 연내 출시 계획은 가시화되지 않은 상황이다. 연간 수익성의 경우 높은 공연 원가율을 반영하여 보수적으로 추정, 고연차 IP 중심의 믹스가 지속되는 내년 상반기까지 유의미한 마진 개선은 제한적일 것으로 파악된다. '26년 연간 OPM은 5.8%(기존 6.1% 추정), 1Q 일회성 요인을 제외한 조정 영업이익 기준 11.0%를 전망한다. 동사에 대해 투자 의견 BUY(매수), 목표주가 330,000원을 유지한다. 12MF EPS 9,878원에 목표 P/E 34.0배를 적용하였다.

표 1 하이브 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
연결 매출액	501	706	727	716	698	1,450	1,460	1,334	2,650	4,943	4,323
YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-1.2%	39.5%	105.5%	100.8%	86.3%	17.5%	86.5%	-12.6%
QoQ	-31.0%	41.0%	3.1%	-1.5%	-2.5%	107.6%	0.7%	-8.6%			
부문별 매출											
앨범	137	229	190	218	272	327	227	333	773	1,159	1,214
광고/출연료 등	31	31	43	43	43	65	47	47	147	203	209
공연	155	189	245	175	89	648	746	504	764	1,986	1,390
MD/라이선싱	106	153	168	143	137	311	337	318	571	1,104	1,000
콘텐츠	41	70	47	101	106	42	52	76	259	276	289
팬클럽 등	30	35	35	37	51	58	52	55	136	216	217
영업이익	22	66	-42	5	-197	171	180	135	50	290	498
영업이익률	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.1%	11.8%	12.3%	10.1%	1.9%	5.9%	11.5%
세전이익	80	31	-30	-266	-133	165	182	131	-185	345	580
세전이익률	16.0%	4.4%	-4.1%	-37.2%	-19.0%	11.4%	12.5%	9.8%	-7.0%	7.0%	13.4%
지배기업순이익	60	18	-50	-268	-158	102	135	97	-240	176	428
지배기업순이익률	12.0%	2.6%	-6.9%	-37.4%	-22.7%	7.1%	9.3%	7.3%	-9.0%	3.6%	9.9%

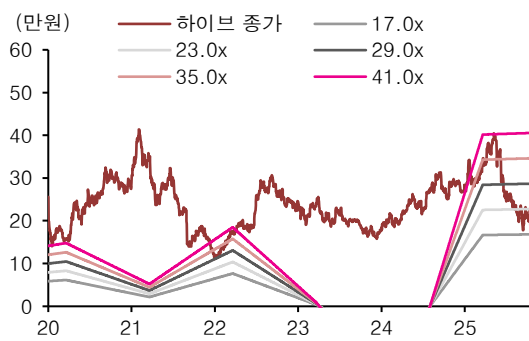
자료: 흥국증권 리서치센터

표 1 하이브 목표주가 산정 PER Multiple Valuation

	2026E	2027E	비고
EPS (원)	9,797	9,958	12MF EPS: 9,878
목표 PER (배)		34.0	2Q22~3Q22 P/E 구간 멀티플 하단 적용
목표주가 (원)		330,000	
현재주가 (원)		188,800	
상승여력 (%)		74.8%	

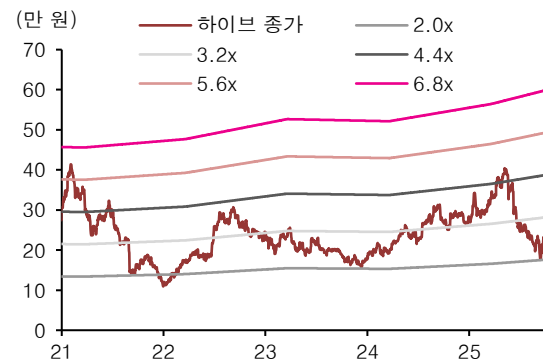
자료: 흥국증권 리서치센터

그림 1 하이브 12M Fwd P/E Band Chart



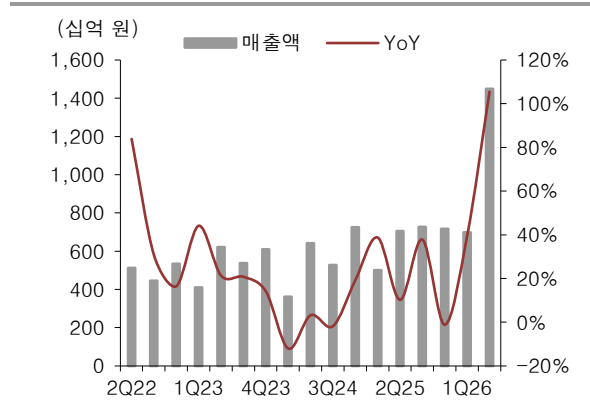
자료: Dataguide, 흥국증권 리서치센터

그림 2 하이브 12M Fwd P/B Band Chart



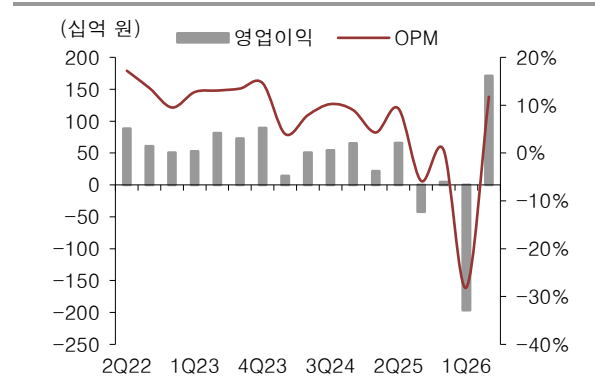
자료: Dataguide, 흥국증권 리서치센터

그림 3 하이브 분기별 매출액 추이



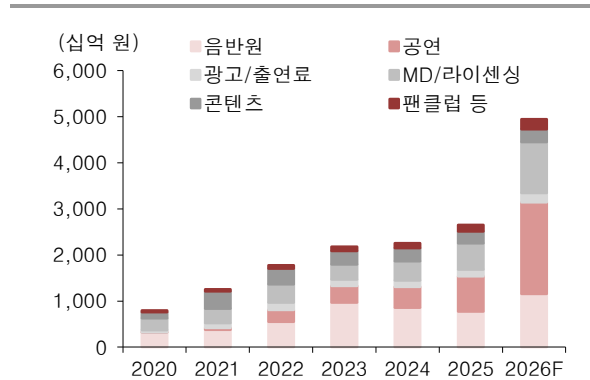
자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

그림 4 하이브 분기별 영업이익 추이



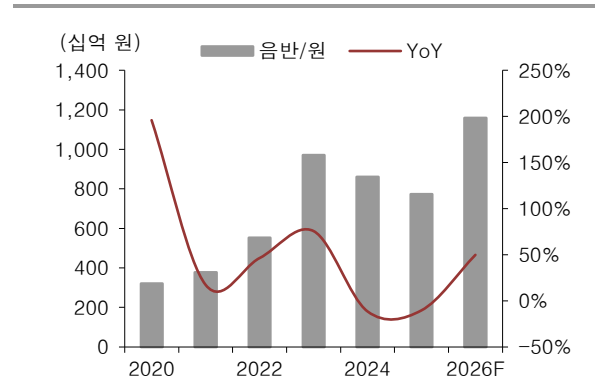
자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

그림 5 하이브 부문별 연간 부문별 매출액 추이 및 전망



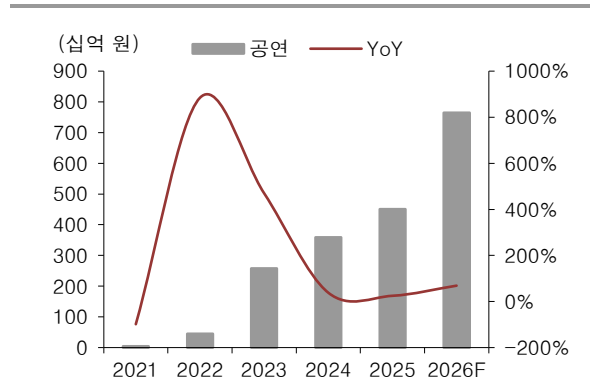
자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

그림 6 하이브 음반원 연간 매출액 추이 및 전망



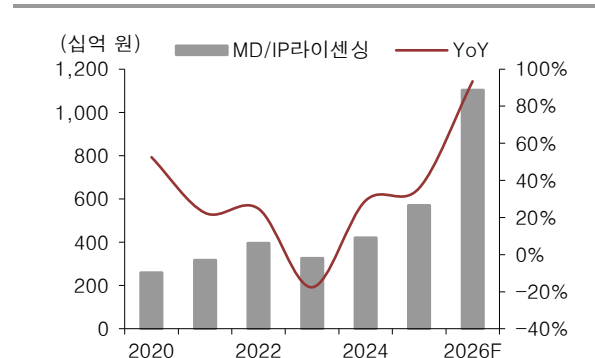
자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

그림 7 하이브 공연 연간 매출액 추이 및 전망



자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

그림 8 하이브 MD/라이센싱 연간 매출액 추이 및 전망



자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

표 2 HYBE 아티스트 컴백 일정

	아티스트	단체/솔로	앨범명	발매일	구분	누적판매량(장)
2Q26	아일릿	단체	Bubee	2026.04.06.	디싱(일본)	-
	캣츠아이	단체	PINKY UP	2026.04.09.	선공개 디싱	-
	투모로우바이투게더	단체	7TH YEAR: 가시덤불에 잠시 바람이 멈췄을 때	2026.04.13.	미니 8집	1,899,272
	&TEAM	단체	We on Fire	2026.04.21.	EP 3집(일본)	1,278,394
	투어스	단체	NO TRAGEDY	2026.04.27.	미니 5집	1,300,132
	아일릿	단체	MAMIHLAPINATAPAI	2026.04.30.	미니 4집	521,795
	코르티스	단체	GREENGREEN	2026.05.04.	미니 2집	2,885,985
	르세라핌	단체	PUREFLOW pt.1	2026.05.22.	정규 2집	677,474
	보이넥스트도어	단체	HOME	2026.06.08.	정규 1집	1,266,645
	투어스	단체	DREAM With Us	2026.06.11.	스페셜 디싱	-
	르세라핌X아일릿X캣츠아이	단체	ICONIC BY MISTAKE	2026.06.12.	디싱	-
	에반(희승)	솔로	RIDE OR DIE	2026.06.22.	디싱	-
	세븐틴(버논X디에잇)	유닛	V8	2026.06.29.	미니 1집	309,984
	엔하이픈	단체	We'll Be Fine	2026.06.29.	디싱(일본)	-
	캣츠아이	단체	ANIMAL	2026.07.23	선공개 디싱	-
3Q26	투모로우바이투게더(연준)	솔로	NO LABELS: PART 02	2026.07.10.	미니 2집	-
	aoen	단체	ハジマリCOLOR	2026.07.22.	싱글 3집(일본)	-
	아일릿	단체	I Got Your Back	2026.07.29.	싱글 2집(일본)	-
	세븐틴(디노X파찰인)	솔로	吉BOARD	2026.08.03.	미니 1집	-
	투어스	단체	SODA SODA	2026.08.04.	싱글 2집(일본)	-
	캣츠아이	단체	WILD	2026.08.14.	EP 3집	-
	투모로우바이투게더	단체	Setsuna Hanabi	2026.08.19.	싱글 5집(일본)	-
	엔하이픈	단체	THE SIN : BLISS	2026.08.21.	미니 8집	-
	&TEAM	단체	Mark on Me	2026.09.08.	미니 2집(국내)	-

 주: 누적 판매량은 2026년 6월 말 기준
 자료: HYBE, 흥국증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,256	2,650	4,943	4,323	4,527
증가율 (Y-Y, %)	3.6	17.5	86.5	(12.6)	4.7
영업이익	184	49	290	498	600
증가율 (Y-Y, %)	(37.7)	(73.2)	487.0	72.2	20.4
EBITDA	330	196	436	634	731
영업외손익	(165)	(227)	56	81	62
순이자수익	(2)	0	15	11	11
외화관련손익	38	(1)	63	0	0
지분법손익	(32)	(89)	(7)	(7)	(7)
세전계속사업손익	19	(177)	345	580	662
당기순이익	(3)	(254)	183	423	485
지배기업당기순이익	9	(237)	176	428	491
증가율 (Y-Y, %)	(95.0)	적전	흑전	142.6	14.7
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	21.6	14.3	31.4	24.2	19.5
영업이익증가율(3Yr)	(1.1)	(40.7)	(0.7)	39.4	130.0
EBITDA증가율(3Yr)	6.5	(18.0)	1.1	24.3	55.1
순이익증가율(3Yr)	n/a	n/a	(0.1)	n/a	n/a
영업이익률(%)	8.2	1.9	5.9	11.5	13.3
EBITDA마진(%)	14.6	7.4	8.8	14.7	16.1
순이익률 (%)	(0.2)	(9.6)	3.7	9.8	10.7
NOPLAT	(33)	36	153	364	440
(+) Dep	146	147	147	135	131
(-) 운전자본투자	249	45	(183)	20	17
(-) Capex	33	31	37	47	20
OpFCF	(168)	106	446	432	534

재무상태표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,788	2,364	2,769	3,239	3,754
현금성자산	1,216	1,745	2,131	2,547	3,019
매출채권	311	329	309	355	364
재고자산	163	184	199	201	229
비유동자산	3,691	3,121	3,251	3,285	3,329
투자자산	1,350	1,048	1,168	1,215	1,264
유형자산	97	87	75	65	28
무형자산	2,244	1,987	2,008	2,005	2,037
자산총계	5,479	5,485	6,020	6,524	7,083
유동부채	831	734	939	972	999
매입채무	448	463	457	473	480
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	2,151	2,248	2,337
자본금	21	21	22	22	22
자본잉여금	1,636	1,888	2,152	2,152	2,152
이익잉여금	1,401	1,155	1,310	1,716	2,186
자본조정	157	193	93	93	93
자기주식	(23)	(20)	(182)	(182)	(182)
자본총계	3,514	3,551	3,869	4,276	4,746
투하자본	2,715	2,430	2,314	2,346	2,385
순차입금	(125)	(659)	(1,081)	(1,436)	(1,846)
ROA	0.2	(4.3)	3.1	6.8	7.2
ROE	0.3	(7.3)	5.2	11.3	11.6
ROIC	(1.3)	1.4	6.5	15.6	18.6

주요투자지표

(단위:십억원, 원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	225	(5,569)	4,105	9,958	11,423
BPS	77,179	76,440	82,962	92,395	103,289
DPS	200	500	500	500	500
Multiples(x, %)					
PER	858.8	(59.3)	46.0	19.0	16.5
PBR	2.5	4.3	2.3	2.0	1.8
EV/ EBITDA	24.0	68.4	16.2	10.6	8.6
배당수익률	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3
PCR	21.8	80.6	19.8	14.2	12.9
PSR	3.6	5.3	1.6	1.9	1.8
재무건전성 (%)					
부채비율	55.9	54.5	55.6	52.6	49.2
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	294.9	333.1	375.9
이자보상배율	118.4	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	2.2	1.9	0.9	1.0	1.0
자산구조					
투하자본(%)	51.4	46.5	41.2	38.4	35.8
현금+투자자산(%)	48.6	53.5	58.8	61.6	64.2
자본구조					
차입금(%)	23.7	23.4	21.3	20.6	19.8
자기자본(%)	76.3	76.6	78.7	79.4	80.2

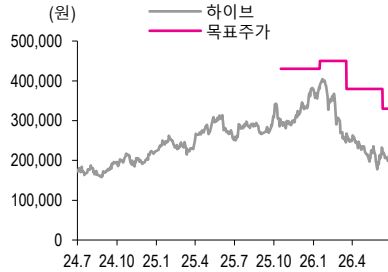
주) 재무제표는 연결기준으로 작성

현금흐름표

(단위:십억원)

결산기	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	152	107	417	552	614
당기순이익	(3)	(254)	183	423	485
자산상각비	146	147	147	135	131
운전자본증감	(148)	(34)	5	(20)	(17)
매출채권감소(증가)	(25)	(37)	103	(46)	(9)
재고자산감소(증가)	(32)	(26)	(10)	(2)	(28)
매입채무증감(감소)	7	23	(219)	15	7
투자현금	(10)	(169)	(81)	(223)	(232)
단기투자자산감소	0	0	(35)	(48)	(50)
장기투자증권감소	(3)	31	(19)	(26)	(27)
설비투자	(33)	(31)	(37)	(47)	(20)
유무형자산감소	(29)	(27)	(37)	(74)	(106)
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	421	369	422
총현금흐름(Gross CF)	369	174	411	572	631
(-) 운전자본증감(감소)	249	45	(183)	20	17
(-) 설비투자	33	31	37	47	20
(+) 자산매각	(29)	(27)	(37)	(74)	(106)
Free Cash Flow	58	72	520	431	488
(-) 기타투자	3	(31)	19	26	27
잉여현금	55	102	501	404	461

하이프 - 주가 및 당사 목표주가 변경



최근 2년간 당사 투자의견 및 목표주가 변경

날짜	투자의견	적정가격(₩)	평균주가 괴리율(%)	최고(최저)주가 괴리율(%)
2025-11-14	단감자변경			
2025-11-14	Buy	430,000	(23.7)	(10.9)
2026-02-13	Buy	450,000	(27.4)	(10.1)
2026-04-16	Buy	380,000	(40.1)	(29.5)
2026-07-09	Buy	330,000	(36.3)	(31.8)
2026-07-29	Buy	330,000		

투자의견(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 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 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, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앳체

흥국씨앳체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 if 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앳체는 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