

하이프 (352820/KS)

BTS 로 만든 외형 성장, 앞으로 핵심은 의존도 완화

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

Signal: 2026 년은 BTS 컴백에 따른 외형 성장**Key:** 메가 IP 의존도를 낮추기 위한 저연차 IP 성과가 뚜렷한 기업**Step:** 투자 의견 매수 유지, 목표주가 290,000 원으로 하향

매수(유지)

목표주가: 290,000 원(하향)

현재주가: 165,900 원

상승여력: 74.8%

STOCK DATA

주가(26/09/18)	165,900 원
KOSPI	6,894.23 pt
52 주 최고가	404,500 원
60 일 평균 거래대금	48 십억원

COMPANY DATA

발행주식수	4,311 만주
시가총액	7,151 십억원
주요주주	
방시혁(외 11)	28.57%
국민연금공단	7.53%
외국인 지분율	18.46%

주가 및 상대수익률



영업실적 및 투자지표

구분	단위	2026E	2027E	2028E
매출액	십억원	5,112	4,620	5,082
영업이익	십억원	302	494	600
순이익(지배주주)	십억원	192	399	496
EPS	원	4,460	9,256	11,498
PER	배	37.2	17.9	14.4
PBR	배	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	배	16.7	11.1	8.8
ROE	%	5.8	11.0	12.3
배당성향	%	11.1	5.3	4.3

BTS 컴백에 따른 외형 성장, 역대 최대 실적 전망

동사의 2026 년 매출액은 5.1 조원(+93.2% YoY, 이하 YoY 생략), 영업이익 3,018 억원(+504.9% YoY, OPM 5.9%)을 전망한다. 군 복무를 마친 방탄소년단의 활동 재개와 코르티스, 캣츠아이 등 저연차 IP 의 실적 기여가 동시에 반영되며 시장 컨센서스를 상회할 전망이다.

저연차 IP 가 이익의 질을 바꾼다

방탄소년단의 월드투어가 본격 반영된 2 분기, 재계약에 따른 정산을 상승으로 원가가 증가하며 매출총이익률이 43%에서 32%로 하락했다. 역대 최대 콘서트 매출에도 마진이 훼손된 배경이다. 다만 3분기는 북미와 유럽에 회차가 집중되며 회차당 티켓 매출이 크게 상승하는 반면, 무대 제작비 등 초기 고정비는 이미 투입된 상태다. 외형 성장에 따른 이익 규모 확대가 2 분기 마진 하락분을 상쇄할 전망이다.

저연차 IP 의 성장세도 뚜렷하다. 코르티스는 3 분기 팬콘서트에서 한국,일본 그리고 미국 전석 매진을 기록하며 초기 글로벌 팬덤 수요를 입증했고, 베이비몬스터에 이어 데뷔 후 최단 기간 서구권 진출에 성공했다. 데뷔 1년 만에 누적 앨범 판매량 500만장을 상회하며 저연차 아티스트 중 가장 빠른 성장 속도를 보이고 있어, 2027 년 투어 규모 확대 가능성이 부각된다. 캣츠아이는 두 번째 월드투어에 돌입했다. 2025 년 'The Beautiful Chaos Tour'가 미국 중심 16 회 8만명 규모였던 반면, 2026 년 투어는 유럽까지 확장되며 31 회 60 만명 이상으로 확대됐다. 두 그룹 모두 1 차 계약 초기 구간에 위치해 정산율이 낮다는 점에서, 외형 증가율을 상회하는 이익 기여가 가능하다.

동사는 단일 IP 의존도가 높아 이를 완화할 신인 IP 확보가 필수적이다. 다만 그 해법 역시 메가 IP 보유에서 나온다. 글로벌 투어 편성 시 방탄소년단급 아티스트를 보유한 기획사는 현지 프로모터, 공연장과의 협상력에서 우위를 확보한다. 이 네트워크가 저연차 아티스트에게 그대로 이전되며, 데뷔 후 북미 진입 기간이 기존 세대 평균 33 개월에서 최근 16 개월로 단축된 배경이기도 하다. 여기에 캣츠아이로 현지화 모델의 성공 사례를 확보해 추가적인 현지화 IP 육성 역량까지 검증했다는 점에서, 4 사 중 저연차 파이프라인이 가장 두텁다고 판단한다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 290,000 원으로 하향

2027 년 매출액은 4.6 조원(-9.8%), 영업이익 4,943 억원(OPM 10.7%)을 전망한다. 방탄소년단 하반기 활동 계획이 공개되지 않아 외형 역성장은 불가피하나, 정산율이 높은 메가 IP 매출이 축소되고 저연차 IP 비중이 확대되며 영업이익률은 오히려 개선될 전망이다. 외형 축소에도 이익률이 상승한다는 점에서 이익의 질 개선이 확인되는 구간으로 판단한다.

업종 내 최선호주를 유지하되 목표주가는 기존 350,000 원에서 290,000 원으로 하향한다. 2027 년 EPS 9,257 원에 2022~2026 년 평균 12MF PER 34.5 배를 적용하고, 산업 디레이팅을 반영해 10% 할인한 Target PER 31.0 배를 적용했다. 밸류에이션 기준 연도를 2027 년으로 변경한 것은 2026 년 이익이 방탄소년단 월드 투어라는 이벤트에 크게 의존하기 때문이며, 메가 IP 기여가 축소된 상태의 이익 창출력을 반영하는 것이 보수적이라고 판단한다.

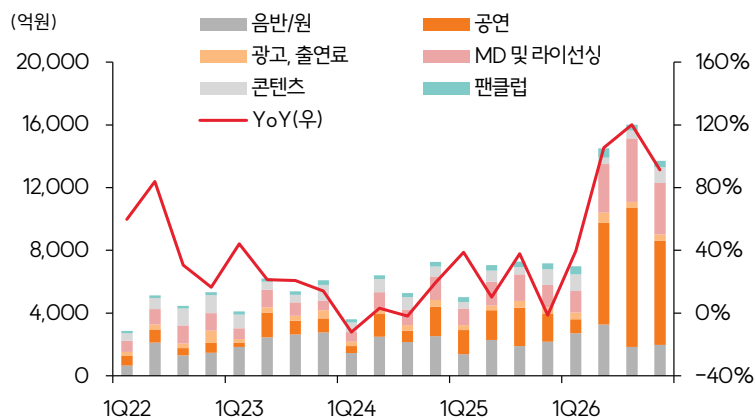
하이브 Valuation		
구분		비고
27년 EPS	9,257원	
적용 PER	31.0배	5 개년 평균 12mf PER 에 산업 디레이팅 10% 할인
TP	290,000원	6 개월 목표주가
현재주가	165,900원	
Upside	74.8%	

자료: HYBE, SK 증권

HYBE 실적 추이 및 전망										(단위: 억원, %)		
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026	2027	
매출액	5,006	7,056	7,272	7,164	6,983	14,500	15,928	13,711	26,499	51,123	46,196	
YoY	38.7%	10.2%	37.8%	-1.4%	39.5%	105.5%	119.0%	91.4%	17.5%	92.9%	-9.8%	
QoQ	-31.1%	41.0%	3.1%	-1.5%	-2.5%	107.6%	9.8%	-14.4%				
직접 참여형	3,225	4,479	4,774	4,363	4,037	10,399	11,022	9,000	16,841	34,458	28,158	
음반/원	1,365	2,286	1,898	2,180	2,715	3,268	1,843	1,969	7,730	9,795	8,801	
공연	1,552	1,887	2,450	1,751	887	6,477	8,789	6,637	7,639	22,790	17,715	
광고, 출연료	308	306	426	431	434	654	390	394	1,472	1,873	1,643	
간접 참여형	1,781	2,578	2,498	2,801	2,947	4,101	4,906	4,711	9,658	16,665	18,038	
MD	1,064	1,529	1,683	1,429	1,374	3,106	4,033	3,302	5,706	11,815	13,218	
콘텐츠	412	702	468	1,006	1,059	416	492	1,006	2,588	2,973	2,647	
팬클럽	305	346	346	367	513	579	381	404	1,364	1,876	2,173	
매출총이익	2,182	2,843	2,016	2,341	2,987	4,614	5,492	4,554	9,381	17,648	16,136	
GPM	43.6%	40.3%	27.7%	32.7%	42.8%	31.8%	34.5%	33.2%	35.4%	34.5%	34.9%	
판관비	1,965	2,184	2,438	2,295	4,953	2,905	3,566	3,207	8,883	14,630	11,193	
영업이익	216	659	-422	46	-1,966	1,709	1,927	1,347	499	3,017	4,943	
YoY	50.3%	29.4%	적전	-92.9%	적전	159.4%	흑전	2843.4%	-72.9%	504.8%	62.9%	
OPM	4.3%	9.3%	-5.8%	0.6%	-28.1%	11.8%	12.1%	9.8%	1.9%	5.9%	10.7%	
당기순이익(지배)	602	181	-503	-2,678	-1,585	1,023	1,497	987	-2,398	1,922	3,990	
NPM	12.0%	2.6%	-6.9%	-37.4%	-22.7%	7.1%	9.4%	7.2%	-9.0%	3.8%	8.6%	

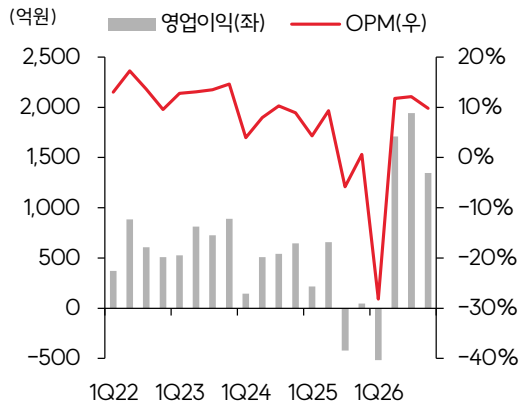
자료: HYBE, SK 증권

하이브 매출액 추이 및 전망



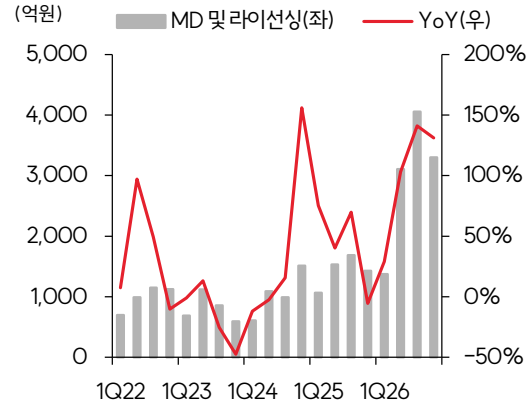
자료: HYBE, SK 증권

하이브 영업이익 추이 및 전망



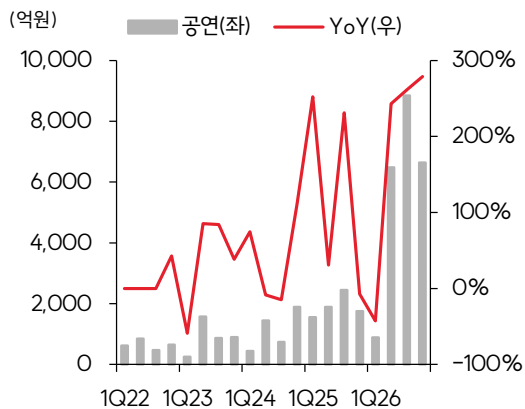
자료: HYBE, SK 증권

MD 및 라이선싱 매출 전망 및 추이



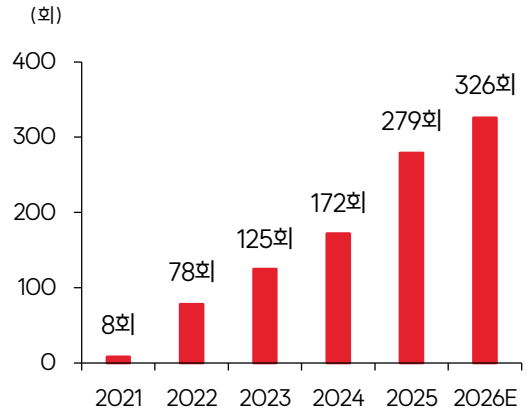
자료: HYBE, SK 증권

공연 매출 추이 및 전망



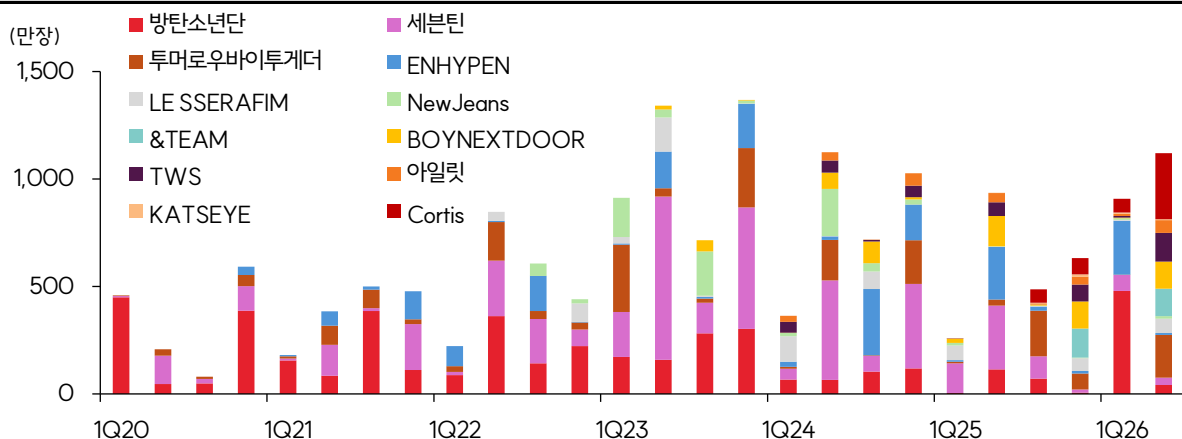
자료: HYBE, SK 증권

연간 공연 횟수 추이



자료: HYBE, SK 증권

하이브 아티스트별 음반 판매량 추이



자료: 씨클차트, SK 증권

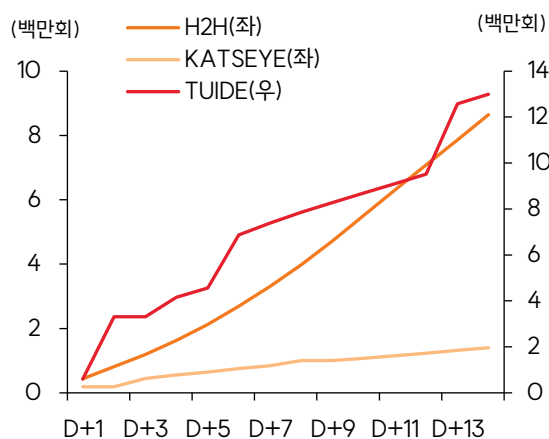
하이브 아티스트 타임라인

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							CR
엔하이픈	2020						Debut			편입			
르세라핌	2022								Debut				
뉴진스	2022								Debut				
&TEAM(일본)	2022								Debut				
보이넥스트도어	2023									Debut			
TWS	2024										Debut		
아일릿	2024										Debut		
KATSEYE(북미)	2024										Debut		
코르티스	2025											Debut	
AOEN(일본)	2025											Debut	
Santos	2025											Debut	
Bravos(남미)	2025												
TUIDE	2026												Debut
걸그룹(미국)	2026												Debut(E)

자료: HYBE, SK 증권

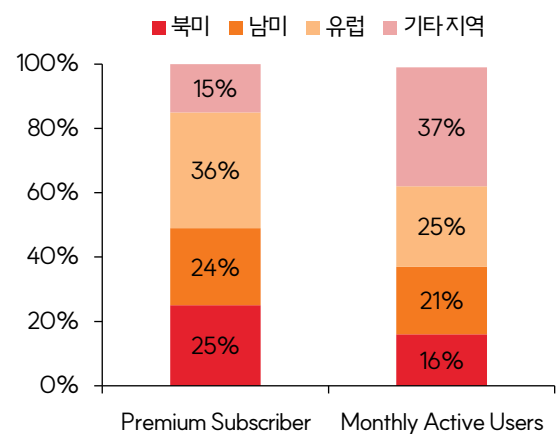
CR - Contract Renewed

튜이드 데뷔 후 2주간 스트리밍 횟수 추이



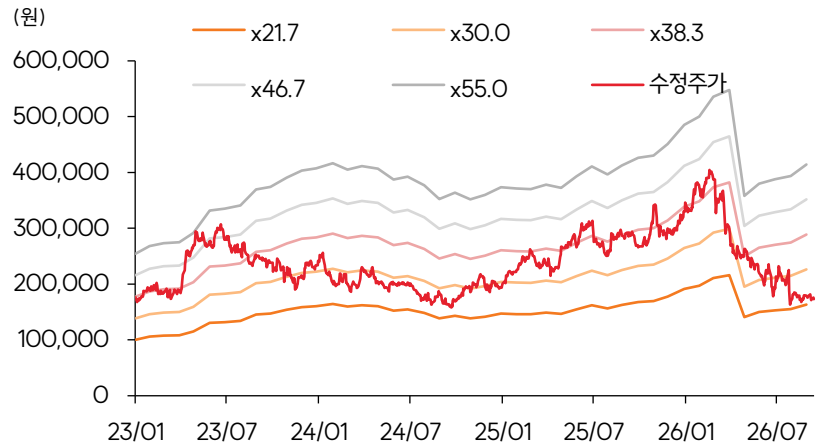
자료: SongStat, SK 증권

2Q26 Spotify 지역별 사용자 추이



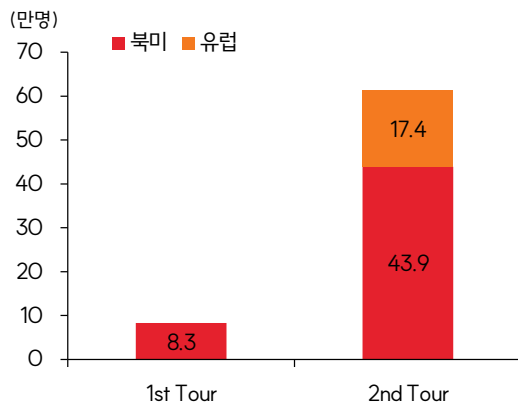
자료: Spotify, SK 증권

하이브 PER Band Chart



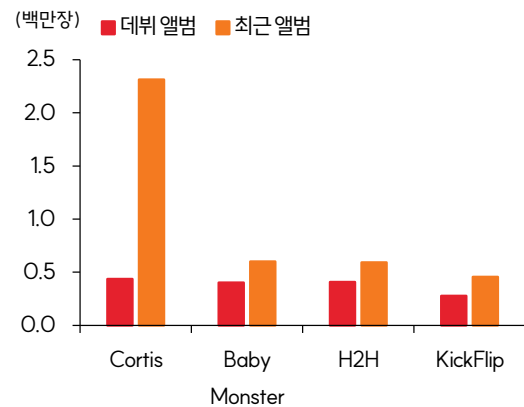
자료: Quantwise, SK 증권

캣츠아이 월드투어 수요 증가



자료: HYBE, SK 증권

코르티스와 타사 저연차 앨범 판매량 비교



자료: 씨클차트, SK 증권

코르티스 첫 번째 월드투어 일정표

분기	일정	국가	도시	공연장	횟수	모객수	총 모객수
3Q26	2026.07.18	대한민국	인천	인스파이어 아레나	2	15,000	30,000
	2026.08.04	캐나다	토론토	The Theatre at Great Canadian Toronto	1	5,000	5,000
	2026.08.06	미국	뉴욕	Infosys Theater at Madison Square Garden	1	19,500	19,500
	2026.08.08	미국	애틀랜타	Fox Theatre	1	4,665	4,665
	2026.08.11	미국	어빙	The Pavilion at Toyota Music Factory	1	4,000	4,000
	2026.08.13	미국	로스앤젤레스	YouTube Theater	1	6,000	6,000
	2026.08.15	미국	샌프란시스코	The Theater at Bill Graham Civic Auditorium	2	8,500	17,000
	2026.08.22	대한민국	서울	고려대학교 화정체육관	2	8,057	16,114
	2026.09.04	일본	카나가와	Pia Arena MM	3	12,412	37,236

자료: BigHit, SK 증권

태표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	1,788	2,364	2,848	3,223	3,824
현금및현금성자산	412	535	561	1,155	1,551
매출채권 및 기타채권	311	329	399	361	397
재고자산	163	184	335	303	333
비유동자산	3,691	3,121	3,192	3,090	3,068
장기금융자산	557	430	495	482	494
유형자산	97	87	55	37	27
무형자산	2,244	1,987	1,919	1,866	1,824
자산총계	5,479	5,485	6,040	6,313	6,893
유동부채	831	734	1,180	1,069	1,172
단기금융부채	136	37	34	30	33
매입채무 및 기타채무	196	220	256	231	254
단기충당부채	0	0	0	0	0
비유동부채	1,134	1,200	1,121	1,114	1,121
장기금융부채	955	1,049	1,049	1,049	1,049
장기매입채무 및 기타채무	98	113	113	113	113
장기충당부채	37	29	56	51	56
부채총계	1,965	1,934	2,301	2,183	2,293
지배주주지분	3,215	3,257	3,428	3,805	4,280
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	1,325	1,703	2,178
비지배주주지분	299	294	311	324	320
자본총계	3,514	3,551	3,739	4,130	4,600
부채와자본총계	5,479	5,485	6,040	6,313	6,893

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동현금흐름	152	107	483	457	566
당기순이익(손실)	-3	-254	209	412	491
비현금성항목등	372	429	262	204	207
유형자산감가상각비	62	59	32	18	10
무형자산상각비	85	88	68	53	41
기타	226	282	162	133	156
운전자본감소(증가)	-148	-34	174	-26	24
매출채권및기타채권의감소(증가)	-25	-37	-70	38	-36
재고자산의감소(증가)	-32	-26	-151	32	-30
매입채무및기타채무의증가(감소)	7	23	36	-25	23
기타	-177	-160	-326	-270	-320
법인세납부	-108	-127	-164	-137	-164
투자활동현금흐름	-10	-169	-232	154	-145
금융자산의감소(증가)	0	0	-61	122	-115
유형자산의감소(증가)	-32	-31	0	0	0
무형자산의감소(증가)	-30	-27	0	0	0
기타	52	-111	-171	32	-30
재무활동현금흐름	-118	187	-25	-25	-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	26	595	395
기초현금	358	412	535	561	1,155
기말현금	412	535	561	1,155	1,551
FCF	120	77	483	457	566

자료 : 하이브, SK증권 추정

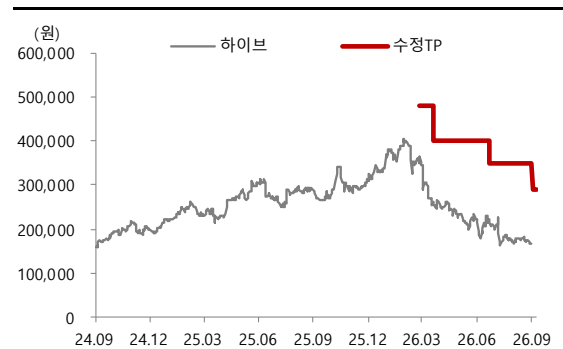
포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	2,256	2,650	5,112	4,620	5,082
매출원가	1,296	1,714	3,348	3,006	3,307
매출총이익	960	936	1,765	1,614	1,775
매출총이익률(%)	42.6	35.3	34.5	34.9	34.9
판매비와 관리비	776	887	1,463	1,119	1,175
영업이익	184	49	302	494	600
영업이익률(%)	8.2	1.9	5.9	10.7	11.8
비영업손익	-165	-227	71	55	55
순금융손익	-9	-8	-6	-4	-1
외환관련손익	38	-1	0	0	0
관계기업등 투자손익	-18	-12	0	0	0
세전계속사업이익	19	-177	373	550	655
세전계속사업이익률(%)	0.9	-6.7	7.3	11.9	12.9
계속사업법인세	23	77	164	137	164
계속사업이익	-3	-254	209	412	491
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	-254	209	412	491
순이익률(%)	-0.2	-9.6	4.1	8.9	9.7
지배주주	9	-237	192	399	496
지배주주귀속 순이익률(%)	0.4	-9.0	3.8	8.6	9.8
비지배주주	-13	-17	16	13	-4
총포괄이익	276	-235	209	412	491
지배주주	288	-218	193	381	455
비지배주주	-12	-17	16	31	37
EBITDA	330	196	402	565	651

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
성장성 (%)					
매출액	3.6	17.5	92.9	-9.6	10.0
영업이익	-37.7	-73.2	511.8	63.8	21.3
세전계속사업이익	-92.2	적전	흑전	47.4	19.2
EBITDA	-21.9	-40.7	105.3	40.5	15.2
EPS	-95.0	적전	흑전	107.5	24.2
수익성 (%)					
ROA	-0.1	-4.6	3.6	6.7	7.4
ROE	0.3	-7.3	5.8	11.0	12.3
EBITDA마진	14.6	7.4	7.9	12.2	12.8
안정성 (%)					
유동비율	215.1	321.9	241.4	301.6	326.2
부채비율	55.9	54.5	61.5	52.9	49.9
순차입금/자기자본	-3.6	-18.6	-20.0	-29.7	-37.7
EBITDA/이자비용(배)	6.7	4.0	22.4	31.6	36.4
배당성향	88.5	-9.1	11.1	5.3	4.3
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	225	-5,569	4,460	9,256	11,498
BPS	77,737	76,912	79,986	88,748	99,752
CFPS	3,734	-2,129	6,791	10,897	12,681
주당 현금배당금	200	500	500	500	500
Valuation지표 (배)					
PER	858.8	-59.3	37.2	17.9	14.4
PBR	2.5	4.3	2.1	1.9	1.7
PCR	51.8	-155.0	24.4	15.2	13.1
EV/EBITDA	24.9	69.9	16.7	11.1	8.8
배당수익률	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2026.09.22	매수	290,000원	6개월		
2026.07.13	매수	350,000원	6개월	-48.01%	-35.71%
2026.04.09	매수	400,000원	6개월	-42.77%	-33.00%
2026.03.18	매수	480,000원	6개월	-38.69%	-26.15%



COMPLIANCE NOTICE

작성자(백준형)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 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

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

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 09 월 22 일 기준)

매수	96.32%	중립	3.68%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------