하이브 (352820)



이환욱 미디어/엔터/디지털자산
hwanwook.lee@yuantakorea.com

3Q26 Review: 영업이익 컨센서스 +15% 상회

3Q26 매출액 +109.8% YoY, 영업이익 흑자전환 YoY

3Q26 연결 기준 매출액은 1조 5,257억원(+109.8% yoy), 영업이익은 1,885억원(흑자전환 YoY)으로 시장 컨센서스(매출액 1조 4,690억원, 영업이익 1,650억원)를 각각 3.9%, 14.6% 상회했다. BTS 월드투어 흥행에 저연차 IP의 글로벌 투어 성과가 더해지며 전 부문이 당사 추정치를 상회했다. 공연 비중 확대로 매출총이익률은 하락(-1.5%pt QoQ)했으나, 판관비 감소(-5.5% QoQ)로 OPM 12.4%(+0.6%pt QoQ)를 기록했다. 지배순이익은 외화자산 평가손실(일회성)로 적자 전환했다.

[앨범] 매출액 2,828억원(-13.4% QoQ, +49.0% YoY)으로 발매 감소에도 추정치를 12.5% 상회했다. 엔하이픈 신보가 210만장을 판매하며 팀 통산 다섯 번째 더블 밀리언셀러를 달성했고, 코르티스 미니 2집은 구보 수요가 이어지며 누적 400만장을 돌파했다. 음원 비중은 약 30%로 BTS와 캣츠아이 기존 발매곡의 스트리밍 동반 상승이 실적을 뒷받침했다.

[공연] 매출액 7,268억원(+12.2% QoQ, +196.7% YoY)으로 분기 최대를 경신했다. BTS 유럽 및 북미 투어(회당 약 7만명)에 엔하이픈, 르세라핌, 앤팀, 보이넥스트도어, 투어스, 아일릿, 캣츠아이, 코르티스의 투어가 동시에 반영됐으며, 대부분의 투어는 4분기에도 이어진다.

[MD&라이선싱] 매출액 3,346억원(+7.7% QoQ, +98.7% YoY)으로 역시 분기 최대다. 투어 기간 내내 신규 상품을 공급하는 북미 현지화 운영으로 반복 구매를 이끌어내며 3분기 북미 BTS 투어 MD 매출만 1,070억원을 기록했고, 캣츠아이와 엔하이픈의 투어 MD 매진 행렬도 이어졌다.

[콘텐츠] 매출액 567억원(+36.3% QoQ)으로 캣츠아이 다큐멘터리가 기여했으며, 4분기에는 BTS 투어 DVD와 시즌 그리팅 출시로 추가 성장이 예상된다.

(다음 페이지 계속)

BUY (M)

목표주가	265,000원 (M)
직전 목표주가	265,000원
현재주가 (11/3)	155,900원
상승여력	70%

시가총액	67,204억원
총발행주식수	43,106,836주
60일 평균 거래대금	377억원
60일 평균 거래량	220,363주
52주 고/저	404,500원 / 155,000원
외인지분율	18.09%
배당수익률	0.15%
주요주주	방시혁 외 11 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	0.4	(10.6)	(54.5)
상대	24.5	(0.9)	(66.0)
절대 (달러환산)	1.1	(4.6)	(51.5)

Quarterly earning Forecasts (십억원, %)

	3Q26P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	1,526	109.8	5.2	1,469	3.9
영업이익	189	흑전	10.3	165	14.6
세전계속사업이익	40	흑전	-75.7	168	-76.2
지배순이익	-7	적지	적전	120	-105.7
영업이익률 (%)	12.4	흑전	+0.6 %pt	11.2	+1.2 %pt
지배순이익률 (%)	-0.4	적지	적전	8.2	-8.6 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결) (십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	2,256	2,650	5,104	4,591
영업이익	184	49	319	508
지배순이익	9	-237	41	350
PER	877.7	-47.6	163.6	19.2
PBR	2.6	3.5	1.9	1.7
EV/EBITDA	25.5	55.7	13.6	9.0
ROE	0.3	-7.3	1.2	9.5

자료: 유안타증권

바닥 통과, 내년도 저연차 IP 레버리지 본격화

4Q26에도 주요 아티스트의 투어가 이어지며 실적 모멘텀은 지속될 전망이다. BTS의 하반기 공백 우려도 추가 콘서트와 투어 이후 단체 및 솔로 활동 준비가 확인되며 일부 해소됐다. 다만 3분기 기타판관비 감소는 일회성 성격으로, 4분기 정상화를 감안할 필요가 있다.

내년도 핵심은 저연차 IP의 수익화 가속이다. BTS 투어 역기저를 저연차 IP가 얼마나 메우느냐가 27년 실적의 관건인데, 그 체급은 이미 숫자로 확인되고 있다. 코르티스는 데뷔 2년 차에 미니 2집 누적 400만장을 기록했으나, 현재 투어는 데뷔 전 확정한 공연장으로 팬덤 규모가 반영되지 않았다. 차기 투어부터 고연차 아티스트 수준의 대형 공연장으로 확대될 예정인 만큼, 27년 공연 레버리지가 가장 크게 나타날 IP다. 캣츠아이는 빌보드 200 1위(美 1주차 15만장, 전작 대비 5배)와 유럽 및 북미 아레나 투어 전 회차 매진으로 서구권 티켓 파워를 입증했고, 27년 1월 아시아 11개 도시 아레나 투어로 무대를 넓힌다. 미국 대형 리테일 채널과 글로벌 브랜드 라이선싱까지 확보하며 K-pop 방식의 팬덤 수익화를 미국 시장에서 구현했다는 점도 의미가 크다. 여기에 BTS 투어에서 검증된 MD 운영 체계가 저연차 IP 투어로 이식되면, 27년에는 외형보다 마진 개선 폭이 더 클 것으로 판단한다.

투자 의견 매수, 목표주가 26.5만원 유지

투자의견 매수, 목표주가 26.5만원을 유지한다. 3분기 실적을 반영해 26년 영업이익 추정치를 상향하며, 순이익 부진은 일회성 요인으로 밸류에이션 영향은 제한적이다. 하향된 밴드 하단을 밑도는 현재 주가 레벨에서 장기적(향후 12개월) 관점의 투자 매력은 충분하다는 판단이다.

하이브 추정 손익계산서 (단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26P	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	5,006	7,056	7,272	7,164	6,983	14,500	15,257	14,298	26,499	51,038	45,910
YoY	38.7	10.2	37.8	-1.4	39.5	105.5	109.8	99.6	17.5	92.6	-10.0
직접 참여형	3,225	4,479	4,774	4,363	4,037	10,399	10,753	9,819	16,841	35,007	31,730
(1)앨범	1,365	2,286	1,898	2,180	2,715	3,268	2,828	3,490	7,730	12,302	12,782
(2)공연	1,552	1,887	2,450	1,751	887	6,477	7,268	5,561	7,639	20,194	16,391
(3)광고, 출연료	308	306	426	431	434	654	656	768	1,472	2,512	2,556
간접 참여형	1,781	2,578	2,498	2,801	2,947	4,101	4,504	4,478	9,658	16,031	14,180
(4)MD&라이선싱	1,064	1,529	1,683	1,429	1,374	3,106	3,346	3,003	5,706	10,828	8,718
(5)콘텐츠	412	702	468	1,006	1,059	416	567	872	2,588	2,916	2,926
(6)팬클럽	305	346	346	367	513	579	591	603	1,364	2,287	2,536
매출원가	2,825	4,214	5,256	4,846	3,996	9,886	10,627	9,951	17,140	34,460	31,092
매출원가율	56.4	59.7	72.3	67.6	57.2	68.2	69.7	69.6	64.7	67.5	67.7
매출총이익	2,182	2,843	2,016	2,318	2,987	4,614	4,630	4,347	9,359	16,578	14,818
매출총이익률	43.6	40.3	27.7	32.4	42.8	31.8	30.3	30.4	35.3	32.5	32.3
판관비	1,965	2,184	2,438	2,278	4,953	2,905	2,745	2,785	8,866	13,388	9,742
판관비율	39.3	31.0	33.5	31.8	70.9	20.0	18.0	19.5	33.5	26.2	21.2
영업이익	216	659	-422	40	-1,966	1,709	1,885	1,561	493	3,190	5,076
YoY	50.3	29.4	-177.9	-93.8	적자전환	159.4	-546.7	3828.9	-73.2	547.3	59.1
영업이익률	4.3	9.3	-5.8	0.6	-28.1	11.8	12.4	10.9	1.9	6.3	11.1

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 신규 앨범 발매 일정

아티스트 IP	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
방탄소년단	정규 5집(3/20)	디지털싱글(6/12)	디지털싱글(7/17)	
세븐틴	유닛활동(1/12)	유닛(V8_버논*디에잇)		유닛(정한*조슈아)
TXT		미니 8집(4/13)	연준(미니2집_7/10)	미니 9집(11/16)
엔하이픈	미니 7집(1/16)		미니8집(8/21)	싱글(11/20)
엔팀		日 미니 3집(4/21)	韓 미니2집(9/8)	
보이넥스트도어		정규 1집(6/8)	정규 1집(리패키지) 9/28	
TWS		미니 5집(4/27)	日 싱글 2집(8/4)	싱글 2집(11/2)
코르티스		미니 2집(5/4)		미니 3집(미정)
르세라핌		정규 2집(5/22)	싱글 2집(9/11)	
아일릿		미니 4집(4/30)		미니 5집(10/26)
캣츠아이			미니 3집(8/14)	

자료: 유안타증권 리서치센터

HYBE 오프라인 행사 일정

아티스트 IP	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
방탄소년단		월드투어(24회) = 123만	월드투어(24회) = 125만	월드투어(25회) = 130만
코르티스/아일릿		(아)日 6회 = 2만	(코)월드투어 14회 = 11만, (아)日 7회 = 6만	
TXT	아시아투어(15회) = 34만	日공연(8회) = 9만		
엔하이픈		국내공연(3회) = 4만	월드투어(14회) = 24만	월드투어(6회) = 19만
엔팀		아시아투어(11회) = 13만	아시아투어(9회) = 12만	국내투어(2회) = 2만
보이넥스트도어			월드투어 16회 = 17만	월드투어 14회 = 10만
TWS		국내 2회 = 2만	아시아(일/마카오) 11회 = 10만	아시아 2회 + @ =2만
르세라핌	韓공연(2회) = 1만		월드투어(19회) = 22만	월드투어(13회) =17만
캣츠아이			월드투어(9회)=14만	월드투어(22회)=30만

자료: 유안타증권 리서치센터

하이브 (352820) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	**2,256**	**2,650**	**5,104**	**4,591**	**5,005**
매출원가	1,296	1,714	3,446	3,109	3,128
매출총이익	960	936	1,658	1,482	1,877
판관비	776	887	1,339	974	1,296
영업이익	**184**	**49**	**319**	**508**	**581**
EBITDA	330	196	459	631	695
영업외손익	-165	-227	-98	-6	28
외환관련손익	38	-1	-46	71	88
이자손익	-9	-8	11	21	38
관계기업관련손익	-18	-12	0	4	4
기타	-175	-205	-63	-103	-103
법인세비용차감전순손익	19	-177	221	502	608
법인세비용	23	77	144	121	147
계속사업순손익	-3	-254	77	380	461
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-3	-254	77	380	461
지배지분순이익	**9**	**-237**	**41**	**350**	**424**
포괄순이익	276	-235	252	514	595
지배지분포괄이익	288	-218	231	486	563

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**152**	**107**	**1,178**	**2,298**	**2,212**
당기순이익	-3	-254	77	380	461
감가상각비	62	59	53	39	31
외환손익	-7	-6	74	-71	-88
종속,관계기업관련손익	18	12	0	-4	-4
자산부채의 증감	-148	-34	246	1,265	1,124
기타현금흐름	230	331	726	689	688
투자활동 현금흐름	**-10**	**-169**	**-11**	**-35**	**-28**
투자자산	221	-111	-28	18	-15
유형자산 증가 (CAPEX)	-33	-31	-19	-20	-20
유형자산 감소	1	1	0	0	0
기타현금흐름	-200	-27	36	-32	7
재무활동 현금흐름	**-118**	**187**	**-41**	**-25**	**-18**
단기차입금	-153	2	2	-4	3
사채 및 장기차입금	81	-7	-104	0	0
자본	66	253	312	0	0
현금배당	-29	-8	-22	-21	-21
기타현금흐름	-83	-52	-227	0	0
연결범위변동 등 기타	31	-3	-1,066	-1,872	-1,663
현금의 증감	**54**	**123**	**59**	**366**	**504**
기초 현금	358	412	535	594	961
기말 현금	412	535	594	961	1,464
NOPLAT	**184**	**71**	**319**	**508**	**581**
FCF	**119**	**76**	**1,159**	**2,278**	**2,192**

재무상태표 (단위: 십억원)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	**1,788**	**2,364**	**2,854**	**3,295**	**4,011**
현금및현금성자산	412	535	594	961	1,464
매출채권 및 기타채권	311	329	690	625	684
재고자산	163	184	213	193	211
비유동자산	3,691	3,121	3,257	3,177	3,149
유형자산	97	87	76	57	45
관계기업등 지분관련자산	216	102	98	89	97
기타투자자산	547	419	456	448	455
자산총계	**5,479**	**5,485**	**6,111**	**6,472**	**7,160**
유동부채	831	734	1,483	1,370	1,468
매입채무 및 기타채무	448	463	697	631	688
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	100	0	286	286	286
비유동부채	1,134	1,200	861	842	859
장기차입금	386	682	398	398	398
사채	356	178	79	79	79
부채총계	**1,965**	**1,934**	**2,344**	**2,213**	**2,327**
지배지분	3,215	3,257	3,447	3,909	4,446
자본금	21	21	22	22	22
자본잉여금	1,636	1,888	2,199	2,199	2,199
이익잉여금	1,401	1,155	1,174	1,503	1,906
비지배지분	299	294	320	350	387
자본총계	**3,514**	**3,551**	**3,767**	**4,259**	**4,833**
순차입금	**-125**	**-659**	**-821**	**-1,364**	**-1,989**
총차입금	1,091	1,086	983	980	983

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	225	-5,673	953	8,113	9,837
BPS	77,427	76,643	81,307	92,213	104,872
EBITDAPS	7,927	4,683	10,650	14,633	16,114
SPS	54,155	63,360	118,493	106,503	116,097
DPS	200	500	500	500	500
PER	**877.7**	**-47.6**	**163.6**	**19.2**	**15.8**
PBR	**2.6**	**3.5**	**1.9**	**1.7**	**1.5**
EV/EBITDA	**25.5**	**55.7**	**13.6**	**9.0**	**7.4**
PSR	**3.6**	**4.3**	**1.3**	**1.5**	**1.3**

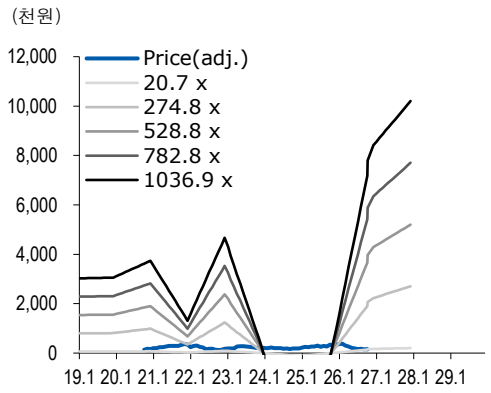
재무비율 (단위: 배, %)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	**3.6**	**17.5**	**92.6**	**-10.0**	**9.0**
영업이익 증가율 (%)	**-37.7**	**-73.2**	**546.8**	**59.1**	**14.4**
지배순이익 증가율 (%)	**-95.0**	**적전**	**흑전**	**751.8**	**21.2**
매출총이익률 (%)	42.6	35.3	32.5	32.3	37.5
영업이익률 (%)	**8.2**	**1.9**	**6.3**	**11.1**	**11.6**
지배순이익률 (%)	0.4	-9.0	0.8	7.6	8.5
EBITDA 마진 (%)	14.6	7.4	9.0	13.7	13.9
ROIC	-1.6	3.4	4.0	18.9	22.3
ROA	0.2	-4.3	0.7	5.6	6.2
ROE	**0.3**	**-7.3**	**1.2**	**9.5**	**10.2**
부채비율 (%)	55.9	54.5	62.2	52.0	48.2
순차입금/자기자본 (%)	-3.9	-20.2	-23.8	-34.9	-44.7
영업이익/금융비용 (배)	3.7	1.0	7.8	12.8	14.6

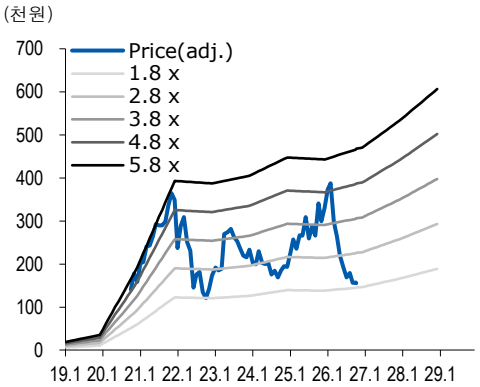
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

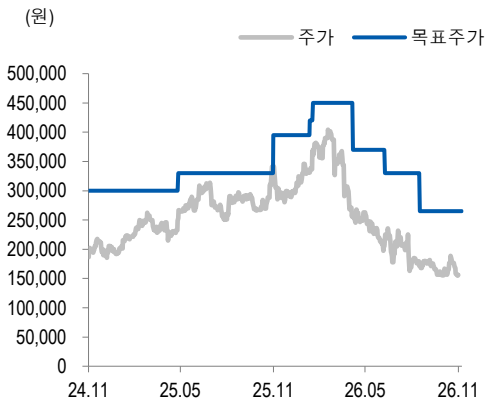
P/E band chart



P/B band chart



하이브 (352820) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-11-04	BUY	265,000	1년		
2026-08-19	BUY	265,000	1년		
2026-06-11	BUY	330,000	1년	-39.44	-28.64
2026-04-09	BUY	370,000	1년	-35.61	-27.57
2026-01-20	BUY	450,000	1년	-22.44	-10.11
2026-01-14	BUY	420,000	1년	-17.34	-12.74
2025-11-03	BUY	395,000	1년	-22.14	-12.41
2025-04-29	BUY	330,000	1년	-14.29	3.33
2024-11-30	1년 경과 이후		1년	-24.96	-12.50

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.9
Hold(중립)	3.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-11-03

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **이환욱**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.