2026/4/27

SK하이닉스 (000660)

기업분석 리포트

BNK 투자증권

하반기 모멘텀 둔화

높아진 기대 수준 보다는 미흡했던 1Q26 실적

1Q26 매출액과 영업이익은 각각 52.57조원(60%QoQ, 198%YoY), 37.61조원(96%QoQ, 405%YoY)을 기록하여 시장 컨센서스를 1%, 3% 소폭 상회했다. 그러나 최근 마이크론, 삼성전자 실적 발표 이후 40조원 이상의 영업이익을 기대하던 분위와 비교하면 눈높이를 맞추지 못했다. NAND bit growth가 11%QoQ 감소하여 매출액이 기대 보다 적었으며, 이익률도 예상 보다 낮았다. OPM은 DRAM 77.5%(9.4%ptQoQ), NAND 53.2%(23%ptQoQ)로 추정되며, 각각의 ASP 상승폭과 비교하면 전분기 대비 수익성 개선이 낮았는데, DRAM과 NAND 둘 다 단위당 생산비용이 상승한 탓인 것 같다.

2Q26 영업이익 60.3조원 예상되나, 하반기는 둔화될 듯

2Q26 영업이익은 60.25조원으로 추가 증가 예상된다. DRAM과 NAND ASP가 각각 30%, 40% QoQ 상승 예상된다. 그러나 하반기 둔화를 예상하는데 이는 작년부터 시작된 추론 AI Cycle 후반부라는 점과 상대적으로 수익성 낮은 HBM4 매출비중 확대 영향이다. 하이퍼스케일러들의 AI 설비투자 상향 추세도 3월 이후 주춤해지고 있고, 현물과 고정거래가격 격차도 축소되며 ASP 상승이 크게 둔화될 전망이다. 기존에 서버 주문이 컸었기 때문에 하반기도 수급은 타잇트하나 모멘텀은 둔화될 전망이다.

투자의견 '보유'로 하향 조정, 목표주가는 130만원 유지

가파른 실적 증가에도 Cycle 후반에 진입함과 하반기 모멘텀 둔화를 고려할 때, 이제는 저PER주로 전환될 전망이다. 하반기 주주환원 정책과 ADR 발행 호재가 있으나 주가 박스권 측면에서 볼 필요가 있다.

Fig. 1: SK하이닉스 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	66,193	97,147	302,082	331,924	348,520
영업이익	23,467	47,206	235,895	253,488	234,523
세전이익	23,885	50,466	247,097	259,008	243,341
순이익[지배]	19,789	42,919	202,484	212,245	199,407
EPS(원)	27,182	58,955	283,458	297,803	279,789
증감률(%)	흑자전환	116.9	380.8	5.1	-6.0
PER(배)	6.4	11.0	4.3	4.1	4.4
PBR	1.7	3.9	2.7	1.6	1.2
EV/EBITDA	3.9	7.7	2.8	2.0	1.5
ROE(%)	31.1	44.2	91.3	49.5	31.4
배당수익률	1.3	0.5	0.7	0.8	0.6

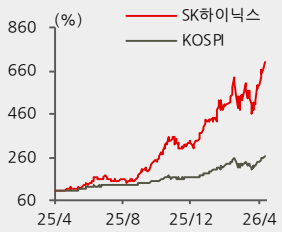
자료: SK하이닉스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견	보유
[하향]	
목표주가(6M)	1,300,000원
[유지]	6.4%
현재주가	1,222,000원
2026/4/24	

주식지표

시가총액	870,922십억원
52주최고가	1,225,000원
52주최저가	177,500원
상장주식수	71,270만주/0.0만주
자본금/액면가	3,658십억원/5,000원
60일평균거래량	466만주
60일평균거래대금	4,435십억원
외국인지분율	53.1%
자기주식수	2,179만주/3.1%
주요주주및지분율	
에스케이스퀘어 외	20.5%
국민연금공단	7.5%

주가동향



이민희

반도체/IT

mhlee@bnkfn.co.kr

(02)2115-5148

BNK투자증권 리서치센터

07325 서울시 영등포구 여의대로 56

한화손해보험빌딩 10층

www.bnkfn.co.kr

표 1. SK하이닉스 1Q26 잠정 실적 (단위: 십억원)

	1Q26P	4Q25	QoQ	1Q25	YoY	1Q26E	차이	Cons.
원/US$(평균)	1,466	1,449	1%	1,452	1%	1,460	0%	
매출액	52,576	32,827	60%	17,639	198%	49,890	5%	51,935
DRAM	40,273	24,659	63%	14,037	187%	36,986	9%	
NAND	11,935	7,744	54%	3,229	270%	12,236	-2%	
기타	368	423	-13%	373	-1%	668	-45%	
영업이익	37,610	19,170	96%	7,441	405%	35,667	5%	36,396
세전이익	51,617	17,653	192%	9,299	455%	36,443	42%	
순이익(지배)	40,330	15,220	165%	8,107	397%	31,316	29%	

자료: SK하이닉스, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. SK하이닉스 분기별 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	17,639	22,232	24,449	32,827	52,576	76,127	85,009	88,370	97,147	302,082	331,924
DRAM	14,037	17,124	19,084	24,659	40,273	56,505	63,617	66,092	74,904	226,487	249,013
NAND	3,229	4,728	4,989	7,744	11,935	19,035	20,752	21,612	20,690	73,334	80,431
기타	373	380	376	423	368	587	640	666	1,552	2,261	2,480
영업이익	7,441	9,213	11,383	19,170	37,610	60,252	68,115	69,917	47,206	235,895	253,488
DRAM	7,458	9,296	11,392	16,785	31,213	47,114	53,499	55,111	44,931	186,937	202,084
NAND	30	-52	-11	2,333	6,344	13,138	14,616	14,807	2,301	48,905	51,403
기타	-47	-32	2	51	53	0	0	0	-26	53	0
영업이익률	42%	41%	47%	58%	72%	79%	80%	79%	49%	78%	76%
DRAM	53%	54%	60%	68%	78%	83%	84%	83%	60%	83%	81%
NAND	1%	-1%	0%	30%	53%	69%	70%	69%	11%	67%	64%
세전이익	9,299	8,723	14,790	17,653	51,617	65,735	67,635	62,110	50,466	247,097	259,008
순이익(지배)	8,107	6,997	12,595	15,220	40,330	57,534	54,256	50,364	42,919	202,484	212,245

자료: BNK투자증권

표 3. SK하이닉스 실적 추정 변경 (단위: 십억원)

	수정후		수정전		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	302,082	331,924	239,368	255,947	26%	30%
DRAM	226,487	249,013	177,705	192,066	27%	30%
NAND	73,334	80,431	58,469	60,573	25%	33%
기타	2,261	2,480	3,194	3,309	-29%	-25%
영업이익	235,895	253,488	177,030	182,532	33%	39%
DRAM	186,937	202,084	143,496	151,646	30%	33%
NAND	48,905	51,403	33,491	30,886	46%	66%
기타	53	0	43	0	23%	n.a
세전이익	247,097	259,008	178,967	185,197	38%	40%
순이익(지배)	202,484	212,245	146,655	151,760	38%	40%

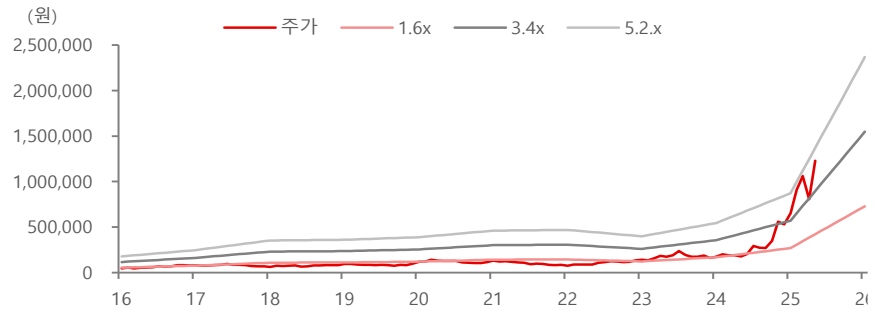
자료: BNK투자증권

표 4. SK하이닉스 DRAM, NAND 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
DRAM											
Bit 출하(1Gb eq, Mn)	19,116	23,895	25,567	25,721	25,463	27,500	28,865	30,009	94,298	111,837	129,336
%QoQ, %YoY	-7%	25%	7%	1%	-1%	8%	5%	4%	25%	19%	16%
ASP(1Gb eq, US$)	0.51	0.51	0.54	0.66	1.08	1.40	1.51	1.51	0.56	1.39	1.33
%QoQ, %YoY	0%	1%	5%	23%	63%	30%	8%	0%	29%	148%	-4%
Full cost/chip(US$)	0.24	0.23	0.22	0.21	0.24	0.23	0.24	0.25	0.22	0.24	0.25
%QoQ, %YoY	0%	-1%	-7%	-3%	15%	-4%	3%	4%	-4%	8%	3%
NAND											
Bit 출하(1GB eq, Mn)	33,164	56,047	53,245	59,102	52,364	59,695	61,818	64,424	201,558	238,302	289,045
%QoQ, %YoY	-18%	69%	-5%	11%	-11%	14%	4%	4%	10%	18%	21%
ASP(1GB eq, US$)	0.07	0.06	0.07	0.09	0.16	0.22	0.23	0.23	0.07	0.21	0.19
%QoQ, %YoY	-19%	-10%	12%	34%	72%	40%	6%	0%	-6%	192%	-9%
Full cost/chip(US$)	0.07	0.06	0.07	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07	0.06	0.07	0.07
%QoQ, %YoY	-11%	-8%	11%	-7%	15%	-7%	1%	6%	-3%	9%	-1%

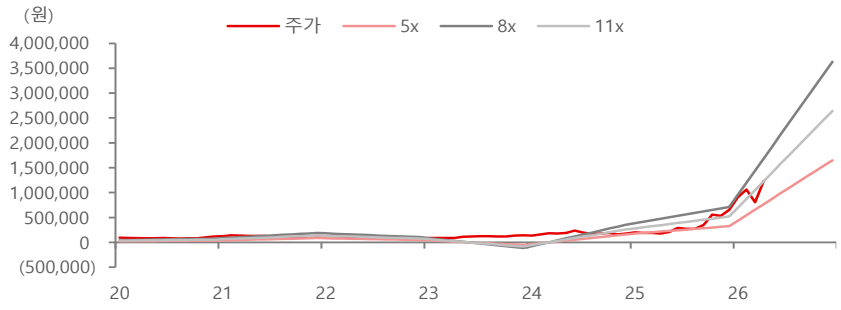
자료: BNK투자증권

Fig. 2: SK하이닉스 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 3: SK하이닉스 P/EBIT 밴드 차트



자료: BNK투자증권

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	42,279	69,458	295,422	467,661	633,204
현금성자산	11,205	14,924	163,220	323,101	481,776
매출채권	13,019	18,199	43,155	47,418	49,789
재고자산	13,314	14,289	33,565	36,880	38,724
비유동자산	77,576	106,650	146,182	195,922	235,035
투자자산	6,522	17,172	20,450	21,406	21,869
유형자산	60,157	77,503	113,622	162,300	200,864
무형자산	4,019	4,049	4,184	4,291	4,377
자산총계	**119,855**	**176,108**	**441,604**	**663,583**	**868,239**
유동부채	24,965	37,379	99,014	107,989	112,981
매입채무	2,277	2,848	8,857	9,732	10,219
단기차입금	1,283	2,396	2,396	2,396	2,396
비유동부채	20,974	18,062	19,303	19,921	20,265
사채및장기차입금	17,431	14,086	11,086	11,086	11,086
부채총계	**45,940**	**55,441**	**118,318**	**127,910**	**133,245**
지배기업지분	73,904	120,516	323,000	535,246	734,434
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,487	8,954	8,954	8,954	8,954
이익잉여금	65,418	106,577	309,061	521,306	720,494
자본총계	**73,916**	**120,667**	**323,286**	**535,673**	**734,994**
총차입금	27,200	29,674	38,195	39,872	40,805
순차입금	12,984	-5,581	-171,646	-334,454	-494,758

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**66,193**	**97,147**	**302,082**	**331,924**	**348,520**
매출원가	34,365	38,456	48,472	58,019	92,039
매출총이익	31,828	58,691	253,610	273,905	256,481
매출총이익률	48.1	60.4	84.0	82.5	73.6
판매비와관리비	8,361	11,484	17,715	20,418	21,958
판관비율	12.6	11.8	5.9	6.2	6.3
영업이익	**23,467**	**47,206**	**235,895**	**253,488**	**234,523**
영업이익률	35.5	48.6	78.1	76.4	67.3
EBITDA	36,049	61,136	251,995	272,088	256,122
영업외손익	418	3,259	11,202	5,520	8,818
금융이자손익	-1,000	-429	1,400	4,676	7,888
외화관련손익	269	-448	918	-86	0
기타영업외손익	1,149	4,136	8,884	930	930
세전이익	**23,885**	**50,466**	**247,097**	**259,008**	**243,341**
세전이익률	36.1	51.9	81.8	78.0	69.8
법인세비용	4,088	7,518	44,477	46,621	43,801
법인세율	17.1	14.9	18.0	18.0	18.0
계속사업이익	19,797	42,948	202,619	212,387	199,539
당기순이익	**19,797**	**42,948**	**202,619**	**212,387**	**199,539**
당기순이익률	29.9	44.2	67.1	64.0	57.3
지배기업순이익	19,789	42,919	202,484	212,245	199,407
총포괄손익	21,044	43,017	202,619	212,387	199,539

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	**29,796**	**53,373**	**226,118**	**231,235**	**221,233**
당기순이익	19,797	42,948	202,619	212,387	199,539
비현금비용	20,979	33,036	61,680	66,489	66,711
감가상각비	12,582	13,930	16,100	18,600	21,599
비현금수익	-3,925	-14,199	-4,381	-6,818	-10,159
자산및부채의증감	-5,600	-2,881	8,317	162	95
매출채권감소	-5,098	-5,584	-24,956	-4,263	-2,371
재고자산감소	167	-1,059	-19,275	-3,316	-1,844
매입채무증가	-1,103	980	6,009	875	487
법인세환급(납부)	-552	-5,891	-44,477	-46,621	-43,801
투자활동현금흐름	**-18,005**	**-48,054**	**-86,342**	**-73,032**	**-63,273**
유형자산증가	-15,946	-27,519	-51,354	-66,385	-59,248
유형자산감소	47	145	0	0	0
무형자산순감	-697	-1,058	-1,000	-1,000	-1,000
재무활동현금흐름	**-8,704**	**-1,445**	**6,425**	**-3,850**	**-5,976**
차입금증가	-6,781	2,475	8,521	1,678	933
자본의증감	115	4,467	0	0	0
배당금지급	-826	-1,681	-2,095	-5,527	-6,909
현금의증가	3,618	3,719	148,297	159,881	158,675
기말현금	11,205	14,924	163,220	323,101	481,776
잉여현금흐름(FCF)	13,850	25,854	174,764	164,850	161,985

주요투자지표

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	27,182	58,955	283,458	297,803	279,789
BPS	104,567	167,604	455,310	753,113	1,032,596
CFPS	50,619	84,870	363,858	381,727	359,324
DPS	2,204	3,000	8,000	10,000	7,500
PER (배)	6.4	11.0	4.3	4.1	4.4
PSR	1.9	4.9	2.9	2.6	2.5
PBR	1.7	3.9	2.7	1.6	1.2
PCR	3.4	7.7	3.4	3.2	3.4
EV/EBITDA	3.9	7.7	2.8	2.0	1.5
배당성향 (%)	7.7	4.9	2.7	3.3	2.6
배당수익률	1.3	0.5	0.7	0.8	0.6
매출액증가율	102.0	46.8	211.0	9.9	5.0
영업이익증가율	0.0	101.2	399.7	7.5	-7.5
순이익증가율	0.0	116.9	371.8	4.8	-6.0
EPS증가율	0.0	116.9	380.8	5.1	-6.0
부채비율 (%)	62.2	45.9	36.6	23.9	18.1
차입금비율	36.8	24.6	11.8	7.4	5.6
순차입금/자기자본	17.6	-4.6	-53.1	-62.4	-67.3
ROA (%)	18.0	29.0	65.6	38.4	26.1
ROE	31.1	44.2	91.3	49.5	31.4
ROIC	25.4	45.7	171.5	135.2	97.2

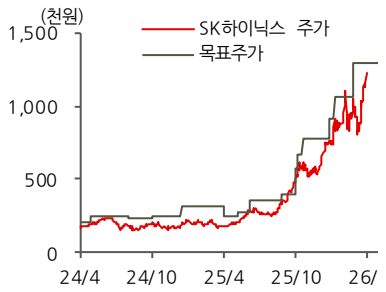
자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/4/24 종가 기준

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가 (6M)	괴리율(%) 평균	괴리율(%) H/L
SK하이닉스 (000660)	24/04/26	매수	210,000원	-13.0	-5.9
	24/05/23	매수	250,000원	-12.3	-3.6
	24/07/26	매수	250,000원	-26.8	-20.1
	24/08/26	매수	230,000원	-24.1	-13.8
	24/10/25	매수	250,000원	-29.0	-19.8
	25/01/06	매수	310,000원	-33.7	-27.3
	25/01/23	매수	310,000원	-34.5	-28.7
	25/03/05	매수	310,000원	-36.5	-33.5
	25/03/19	매수	310,000원	-39.3	-30.5
	25/04/24	매수	250,000원	-21.9	-16.8
	25/05/29	매수	270,000원	-8.1	8.5
	25/07/01	매수	350,000원	-18.9	-14.3
	25/07/15	매수	350,000원	-21.7	-15.4
	25/07/24	매수	350,000원	-22.2	-0.6
	25/09/17	매수	400,000원	-1.6	21.4
	25/10/22	매수	580,000원	-11.9	-7.8
	25/10/29	매수	670,000원	-12.9	-7.5
	25/11/10	매수	780,000원	-28.1	-20.6
	25/12/12	매수	780,000원	-15.8	-3.1
	26/01/19	매수	920,000원	-15.2	-6.4
	26/01/30	매수	1,060,000원	-12.9	3.7
	26/03/18	매수	1,300,000원	-22.1	-5.8
	26/04/27	보유	1,300,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 종가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)
기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하
산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)
조사분석자료 투자등급 비율(2026.03.31기준) / 매수(Buy) 75.4%, 보유(Hold) 24.6%, 매도(Sell) 0.0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.