

# 반도체 (Overweight)

## 돌아온 바텀업 구간(3월 말~4월 말 재현)

### Issue

단기 투자전략 점검 및 대형주 2Q26 Preview

### Pitch

6/25(목) 마이크론을 시작으로 7월까지 이어질 삼성전자, SK하이닉스 실적 내용 자체는 당초 예상대로 좋은 실적일 것으로 예상. 중요한 것은 LTA, HBM4, 주주환원 등에 대한 단서들이 확인될 가능성이 높다는 점이며, 지난 3월 말~4월 말에 나타난 랠리 구간과 동일한 바텀업 구간이라고 판단. 적극 비중확대 전략 유효 구간

### Rationale

2Q26 컨센서스 상회 전망 - 당연히 좋을 2분기가 그대로

- 영업이익은 삼성전자(93.3조원/컨센서스 87.2조원), SK하이닉스(66.5조원/컨센서스 62.6조원) 모두 컨센서스 상회 전망
- 범용 ASP는 50~60% 수준으로 추정. 전분기 높은 기저에도 불구하고 여전히 가파른 상승세를 지속 중. HBM4에 대한 일부 공급이 시작됐고 HBM3E 시황 역시 개선되고 있다는 점도 전체 ASP에 긍정적 영향

또 한번의 유의미한 추정치 상향(LTA & HBM), 그리고 주주환원

- 주요 고객사들과의 LTA 관련 세부 내용이 공개되진 않았으나 향후 가격 방향성에 대한 힌트는 보여질 것으로 예상. LTA 기준에 따른 첫 가격 반영인 3분기 추정치 변화 과정은 또 한번 극적인 추정치 상향 구간일 것으로 예상. 27년 전반의 상향 조정 역시 이끌어낼 부분
- 더불어 HBM4의 일부 지연으로 HBM3E 12단 제품에 대한 연중 수요가 기존 예상보다 확대되며 시황 개선으로 가격 상승 유력. 더불어 HBM4 공급이 2분기 일부 시작, 하반기 유의미한 확대될 예정. 종합적으로 추가적인 가격 상승을 기대할 수 있는 환경. 3분기 범용 ASP를 DRAM 30% 중반, NAND 20% 후반으로 상향조정
- 27년 영업이익 삼성전자 729.7조원(컨센서스 483.4조원), SK하이닉스 485.4조원(컨센서스 375.7조원) 전망. 아직 남아있는 상향세
- 주주환원에 대한 회사들의 적극적 검토 가능한 업황. 관련 기대 유효

투자전략 - 3월 말~4월 말 패턴 재현

- 반도체 업종의 이례적으로 좋은 펀더멘털이 시장에서 인지된 상태로 일정 수준 이상 시간이 지나다보니 최근 단기 주가 결정 변수는 바텀업 내용보다 매크로, 수급 등의 영향을 더 받는 상황
- 6월 전반부 업종 주가 조정의 이유가 바텀업에서 시작한 게 아닌 것과 동일하게 반등 트리거 역시 새로운 바텀업 내용이 필요한 국면은 아니며 필요한 것은 단지 반도체 관련 '이벤트' 라고 판단
- 6월 25일(한국 기준) 새벽 마이크론 실적 발표를 시작으로 7월 초 삼성전자 잠정실적, 중하순 SK하이닉스 및 미국 빅테크 실적 발표가 진행되는 과정에서 새로운 전고점을 형성하는 추세 랠리가 이어질 것으로 예상. 삼성전자 58.5만원, SK하이닉스 420만원으로 적정주가 상향

## 투자전략 - 추세 랠리 구간 재림

- 6월 전반부 반도체 업종 주가 조정 발생. 그러나 반도체 바텀업 요인이 아닌 수급적 풀림 부담, 매크로 우려 등이 작용한 움직임이었다고 판단. 투자자들에게 반도체 업종의 이례적 호황이 이미 인지된 상황에서 단기적으로 펀더멘털 변화가 아닌 주식적 움직임이 강하게 나타나고 있는 상황

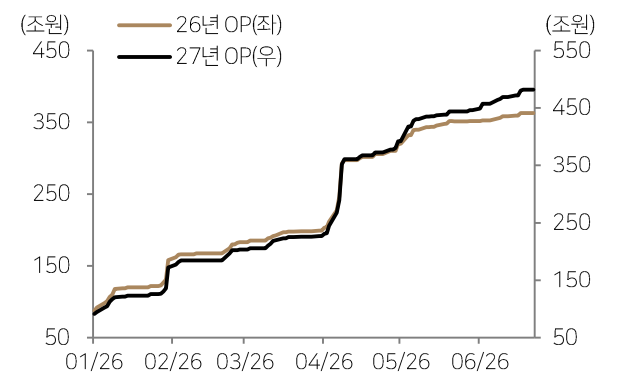
- 그렇기에 단기 조정 이후 추세 반등을 위해 필요한 재료 역시 유난히 새로운 펀더멘털 요인보다 주식적인 '이벤트'가 필요하다고 판단되며, 6월 25일(한국 기준) 마이크론 실적 발표가 그 역할일 것으로 기대. 이후 7월 초 삼성전자 잠정실적, 7월 후반부 SK하이닉스, 삼성전자(컨퍼런스 콜), 미국 주요 빅테크 실적 발표까지 업종의 추세적 랠리가 이어질 것으로 예상

- 금번 실적 발표 시즌에서 1) HBM3E 시황 개선 및 HBM4 동향, 2) 우호적 LTA 협상에 따른 데이터 포인트 상향이 맞물리며 유의미한 실적 컨센서스 상향이 재차 진행될 전망. 더불어 3분기 내 예상되는 SK하이닉스 ADR 상장 등이 맞물리며 추세 랠리는 8월까지 연장될 수 있는 환경

- 마치 지난 3월 전쟁으로 인한 주가 조정 이후 3월 말부터 업종 주가가 1분기 실적 시즌인 4월 말, 그리고 5월까지 랠리를 이어간 것과 유사한 양상을 기대

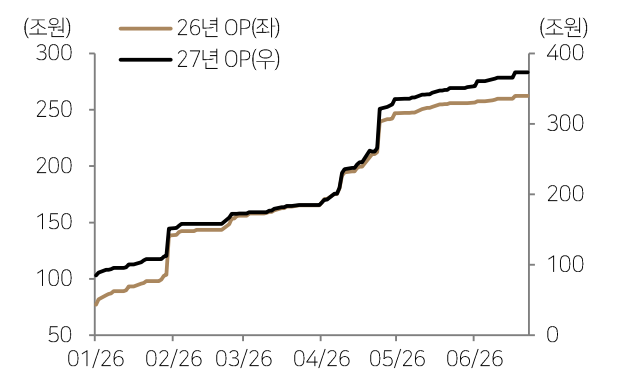
- 업종 주가의 새로운 신고가 경신 랠리 구간으로 예상하며, 특히 타이밍 측면 비중확대 의견 제시. 삼성전자 적정주가 58.5만원, SK하이닉스 적정주가 420만원으로 상향. 단기적으로 억눌린 삼성전자의 주가 반등폭이 하반기로 갈수록 더 크게 나타날 것으로 예상

Fig. 1: 삼성전자 26년 & 27년 영업이익 컨센서스 추이



Source: QuantiWise, 다올투자증권

Fig. 2: SK하이닉스 26년 & 27년 영업이익 컨센서스 추이

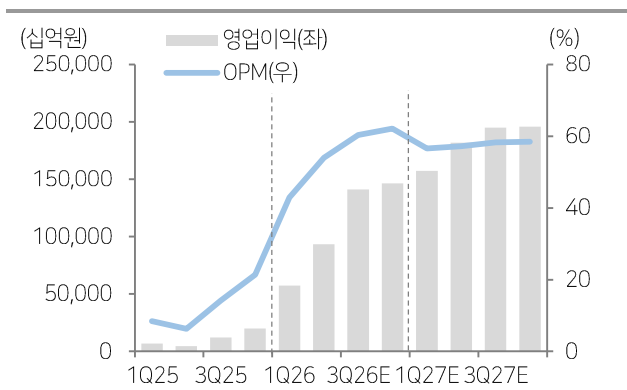


Source: QuantiWise, 다올투자증권

### 또 한번 유의미한 데이터 포인트 상향 → 실적 추정치 상향 재개

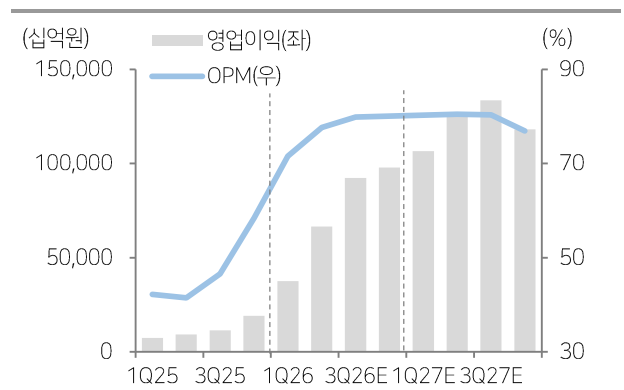
- 2분기 ASP 증가율은 당초 예상하던 수준 부합(범용 메모리 50~60% 수준). 연간 실적 컨센서스의 최근 일부 정체가 발생했던 이유
- 추가적인 데이터 포인트 상향은 2분기 실적 이후 3분기 실적 전망 과정에서 다시 발생할 것으로 예상. 배경은 1) HBM4 일부 지연에 따른 HBM3E 시황 개선, 2) 기존 3분기 추정치 대비 우호적인 LTA 가격 분위기. 실적 컨센서스는 또 한번 유의미한 상향 전개될 전망
- 3분기 ASP 가정치 상향 조정
  - 1) 삼성전자 DRAM 10% → 35%, NAND 8% → 27%
  - 2) SK하이닉스 DRAM 11% → 25%, NAND 12% → 28%
- 26년 및 27년 영업이익 추정치 상향 조정
  - 1) 삼성전자: 26년 438.0조원(OPM 56.5%), 27년 729.7조원(OPM 57.7%)
  - 2) SK하이닉스: 26년 294.2조원(OPM 78.3%), 27년 485.4조원(OPM 79.5%)

Fig. 3: 삼성전자 분기별 영업이익 및 OPM 추이



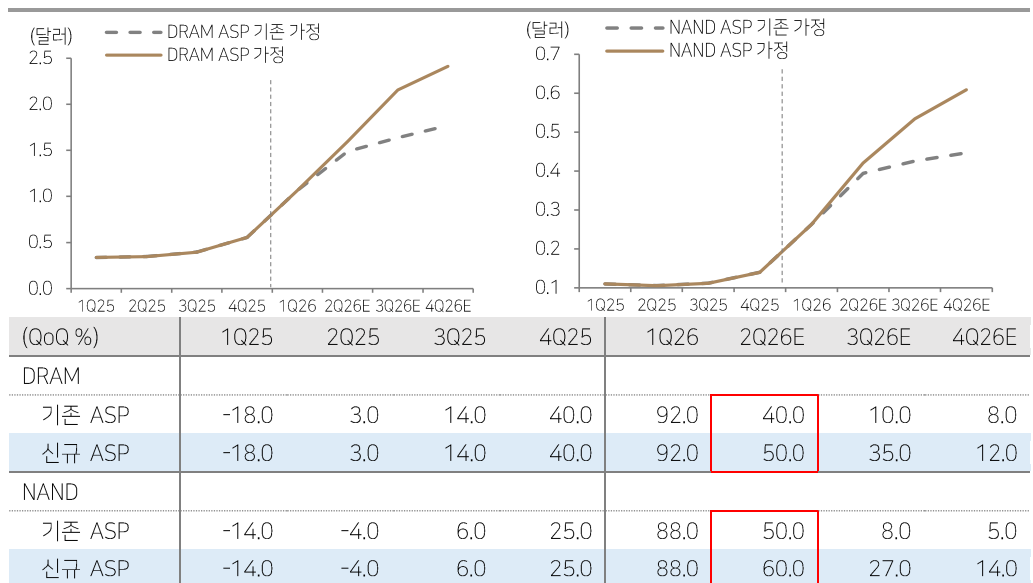
Source: 삼성전자, 다올투자증권 추정

Fig. 4: SK하이닉스 분기별 영업이익 및 OPM 추이



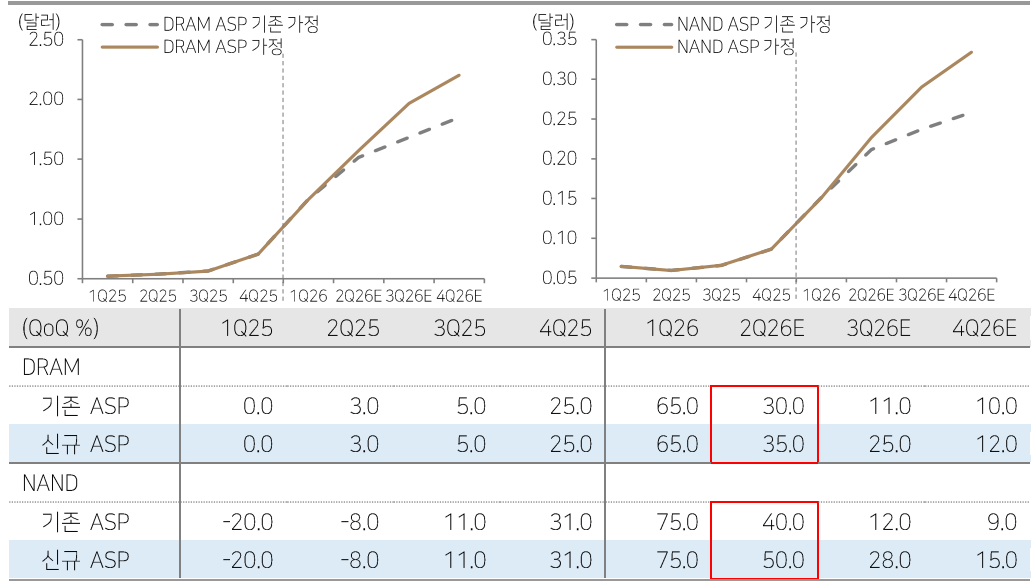
Source: SK하이닉스, 다올투자증권 추정

Fig. 5: 삼성전자 ASP Datapoint 변화



Source: 삼성전자, 다올투자증권 추정

Fig. 6: SK하이닉스 ASP Datapoint 변화



Source: SK하이닉스, 다올투자증권 추정

# 삼성전자 (005930)

## 놀릴 이유 없는 놀림은 적극 매수로

### Investment Point

#### [2분기 실적]

- 매출액 172.8조원(+29%, 이하 QoQ), 영업이익 93.3조원(+63%)으로 컨센서스(OP 87.2조원) 상회 전망. 예정된 미래였던 메모리 가격 상승세 지속이 호실적 배경. 부문별 영업이익은 DS 91.2조원, DX 1.2조원, SDC 0.5조원, Harman 0.4조원 전망
- 메모리는 DRAM B/G +7%, ASP +50%, NAND B/G +2%, ASP +60% 예상

#### [사업 동향 및 26년 전망]

- 26년 매출액 775.7조원(+133%), 영업이익 438.0조원(+905%)으로 직전대비 상향 조정. 하반기 ASP 가정치 상향에 따른 추정치 변화이며, 주요 요인은 우호적 LTA 계약과 HBM4 공급 시작 효과
- 주요 고객과의 LTA 마무리 단계. 경쟁사들 대비 높은 범용 제품 가격으로 협상된 것으로 파악. HBM4 역시 2분기부터 일부 출하가 시작됐으며 3분기부터 점진적 확대 과정에서 전반적 ASP는 기존 예상보다 견조할 것

#### [투자 전략]

- 적정주가 58.5만원으로 상향. 범용 가격 상승 구간에서 가장 유리한 구도인 동시에 HBM4 효과도 맞물리며 경쟁사들 가운데 이상적 이익 흐름이 부각될 수 있는 시점
- 하반기 메모리 3사 중 가장 부각될 수 있는 구간. 그럼에도 발생 중인 놀림은 적극 비중확대 전략 대응 유효

Fig. 7: 삼성전자 2Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후			변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(E)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ		
매출액	172,820.5	165,084.4	4.7	169,075.5	2.2	74,566.3	131.8	133,873.4	29.1		
영업이익	93,264.9	89,398.3	4.3	87,157.0	7.0	4,676.1	1,894.5	57,232.8	63.0		
지배주주순이익	74,377.7	71,339.5	4.3	72,185.4	3.0	4,934.0	1,407.4	47,101.2	57.9		
OPM	54.0%	54.2%	-0.2%p	51.5%	2.4%p	6.3%	47.7%p	42.8%	11.2%p		
NIM	43.0%	43.2%	-0.2%p	42.7%	0.3%p	6.6%	36.4%p	35.2%	7.9%p		

Fig. 8: 삼성전자 분기 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경전				변경후				차이(%,%P)			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	165,084	191,305	187,091	223,005	172,820	233,972	235,553	277,735	4.7	22.3	25.9	24.5
영업이익	89,398	108,641	110,869	122,056	93,265	141,153	146,361	157,209	4.3	29.9	32.0	28.8
영업이익률	54.2	56.8	59.3	54.7	54.0	60.3	62.1	56.6	(0.2)	3.5	2.9	1.9
EBITDA	102,318	121,917	124,462	135,982	106,224	154,683	160,440	171,837	3.8	26.9	28.9	26.4
EBITDA이익률	62.0	63.7	66.5	61.0	61.5	66.1	68.1	61.9	(0.5)	2.4	1.6	0.9
지배주주순이익	71,339	83,216	82,749	97,193	74,378	107,805	108,894	124,815	4.3	29.5	31.6	28.4

Note: K-IFRS 연결  
Source: 삼성전자, 다올투자증권

# BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	유지
적정주가	585,000	450,000	상향

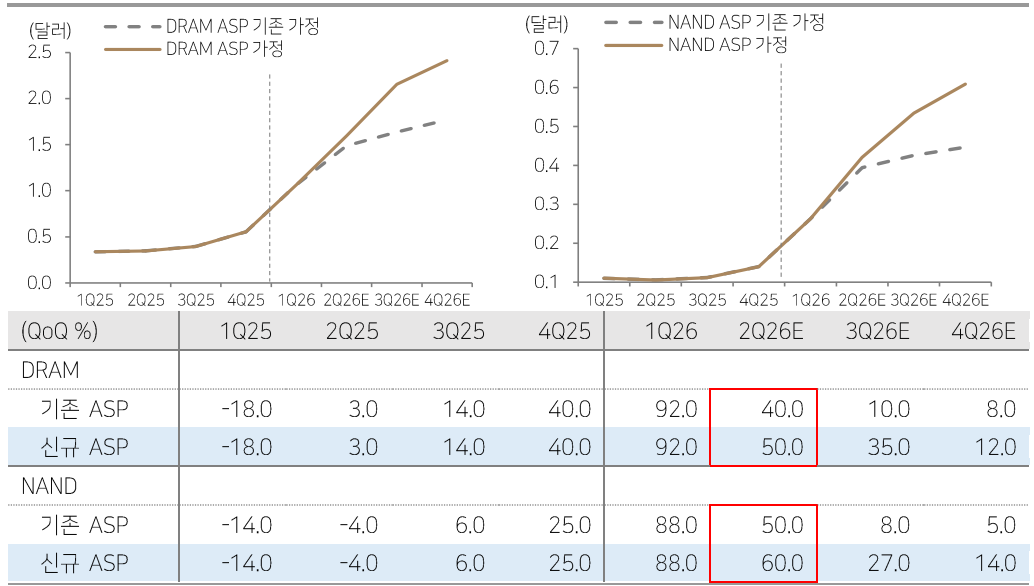
#### Earnings

#### Stock Information

현재가 (6/22)	353,500원
예상 증가상승률	65.5%
시가총액	20,666,595억원
외국인 지분율	47.6%
주요주주지분율(%)	
삼성생명보험 (의 16인)	19.7
국민연금공단 (의 1인)	7.8
BlackRock Fund Advisors (의 16인)	5.1

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	16.0	6.5	3.6
PBR(배)	1.9	3.2	2.0
EV/EBITDA(배)	7.5	3.8	1.8
배당수익률(%)	1.4	5.1	2.6

Fig. 9: 삼성전자 ASP Datapoint 변화



Source: 삼성전자, 다올투자증권 추정

Fig. 10: 삼성전자 Key Data

(%)	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
DRAM	51,594	82,695	123,207	128,485	136,684	162,557	173,572	169,381	69,323	385,982	642,194
Bit Growth (QoQ/YoY)	1.0	7.0	8.0	(4.0)	3.0	15.0	5.0	(5.0)	9.8	22.4	18.7
ASP (QoQ/YoY)	92.0	50.0	35.0	12.0	4.0	2.0	1.0	0.0	24.9	339.6	40.0
NAND	21,481	35,010	49,524	52,020	55,872	62,403	66,632	76,659	33,293	158,036	261,566
Bit Growth (QoQ/YoY)	9.0	2.0	9.0	(5.0)	3.0	8.0	5.0	12.0	3.6	16.4	16.5
ASP (QoQ/YoY)	88.0	60.0	27.0	14.0	5.0	2.0	1.0	0.0	(5.2)	294.1	41.9
MX(무선)											
스마트폰 출하량 (백만대)	60	58	63	58	61	59	62	57	240	238	239
QoQ/YoY(%)	(0.4)	(3.2)	8.1	(7.1)	5.0	(3.7)	5.2	(7.2)	7.1	(0.7)	0.2
스마트폰 ASP (달러)	349	297	316	265	331	285	309	300	286	307	306
QoQ/YoY(%)	43.0	(14.9)	6.5	(16.1)	25.0	(14.1)	8.6	(3.0)	(2.4)	7.3	(0.3)
환율(원/달러)	1,465	1,463	1,495	1,450	1,440	1,460	1,470	1,510	1,420	1,468	1,470

Source: 다올투자증권 추정

Fig. 11: 삼성전자 부문별 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	133,387	172,820	233,972	235,553	277,735	317,835	334,274	334,691	333,606	775,733	1,264,535
DS(반도체)	81,700	129,977	190,222	199,148	213,864	257,259	270,250	271,791	130,100	601,047	1,013,165
메모리	74,800	118,829	174,234	182,242	194,085	227,042	242,296	248,400	104,100	550,105	911,823
DRAM	51,594	82,695	123,207	128,485	136,684	162,557	173,572	169,381	69,323	385,982	642,194
NAND	21,481	35,010	49,524	52,020	55,872	62,403	66,632	76,659	33,293	158,036	261,566
비메모리	6,900	11,149	15,988	16,905	19,780	30,217	27,954	23,391	26,000	50,942	101,342
DX	52,400	49,324	54,271	45,329	53,290	48,955	51,919	49,239	186,900	201,324	203,403
VD / 가전	14,300	14,298	14,183	14,782	14,325	14,426	14,137	14,714	57,300	57,562	57,603
모바일(MX) / 네트워크	38,100	35,026	40,088	30,548	38,965	34,528	37,781	34,525	129,600	143,762	145,800
SDC	6,700	6,633	7,978	8,679	6,652	7,483	7,812	8,951	29,900	29,989	30,899
Harman	3,800	4,042	4,225	4,698	3,928	4,138	4,294	4,709	15,800	16,765	17,069
영업이익	57,233	93,265	141,153	146,361	157,209	181,784	194,974	195,777	43,601	438,012	729,744
DS(반도체)	53,700	91,192	137,156	143,131	153,578	179,762	191,426	192,432	24,900	425,180	717,197
메모리	54,597	91,830	137,746	143,363	154,288	180,962	193,040	193,956	31,585	427,536	722,246
DRAM	41,275	69,187	105,095	109,485	117,391	139,536	149,023	144,559	28,244	325,042	550,508
NAND	12,459	22,531	32,576	33,791	36,821	41,322	43,913	49,279	2,907	101,357	171,335
비메모리	-897	-638	-590	-232	-711	-1,200	-1,615	-1,524	-6,685	-2,356	-5,049
DX	3,000	1,190	2,219	1,084	2,880	1,126	1,839	809	12,700	7,493	6,655
VD / 가전	200	164	150	56	263	251	117	-7	-200	570	625
모바일(MX) / 네트워크	2,800	1,026	2,069	1,028	2,617	875	1,722	815	12,900	6,923	6,029
SDC	400	516	1,299	1,614	393	486	1,219	2,029	4,200	3,830	4,127
Harman	200	366	478	531	358	409	490	507	1,500	1,576	1,765
영업이익률	42.9	54.0	60.3	62.1	56.6	57.2	58.3	58.5	13.1	56.5	57.7
DS(반도체)	65.7	70.2	72.1	71.9	71.8	69.9	70.8	70.8	19.1	70.7	70.8
메모리	73.0	77.3	79.1	78.7	79.5	79.7	79.7	78.1	30.3	77.7	79.2
DRAM	80.0	83.7	85.3	85.2	85.9	85.8	85.9	85.3	40.7	84.2	85.7
NAND	58.0	64.4	65.8	65.0	65.9	66.2	65.9	64.3	8.7	64.1	65.5
비메모리	-13.0	-5.7	-3.7	-1.4	-3.6	-4.0	-5.8	-6.5	-25.7	-4.6	-5.0
DX	5.7	2.4	4.1	2.4	5.4	2.3	3.5	1.6	6.8	3.7	3.3
VD / 가전	1.4	1.1	1.1	0.4	1.8	1.7	0.8	0.0	-0.3	1.0	1.1
모바일(MX) / 네트워크	7.3	2.9	5.2	3.4	6.7	2.5	4.6	2.4	10.0	4.8	4.1
SDC	6.0	7.8	16.3	18.6	5.9	6.5	15.6	22.7	14.0	12.8	13.4
Harman	5.3	9.1	11.3	11.3	9.1	9.9	11.4	10.8	9.5	9.4	10.3

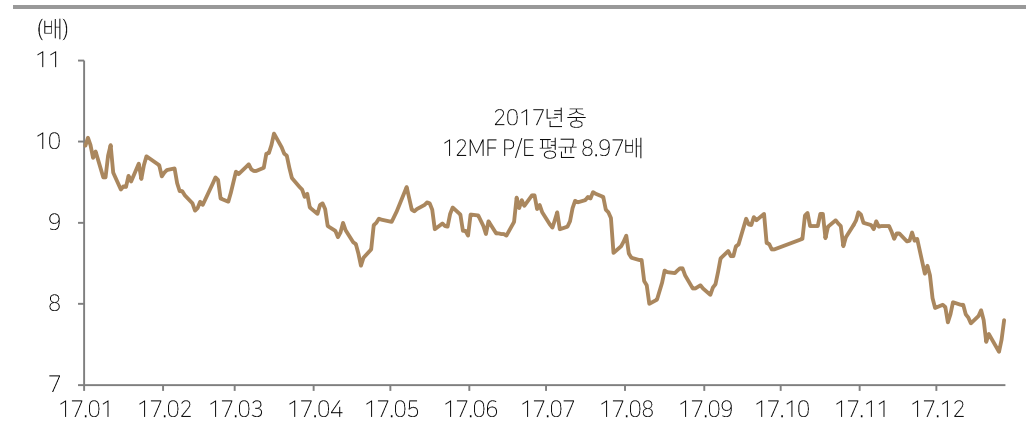
Source: 삼성전자, 다올투자증권 추정

Fig. 12: 적정주가 밸류에이션

(원, 배)	2026E	비고
적정주가	585,000	
BPS	110,730	
적정 PBR	5.3	직전 최장기 Up-Cycle 한복판이었던 2017년 12MF P/E 평균에 26년 ROE 적용
주당가치	585.763	

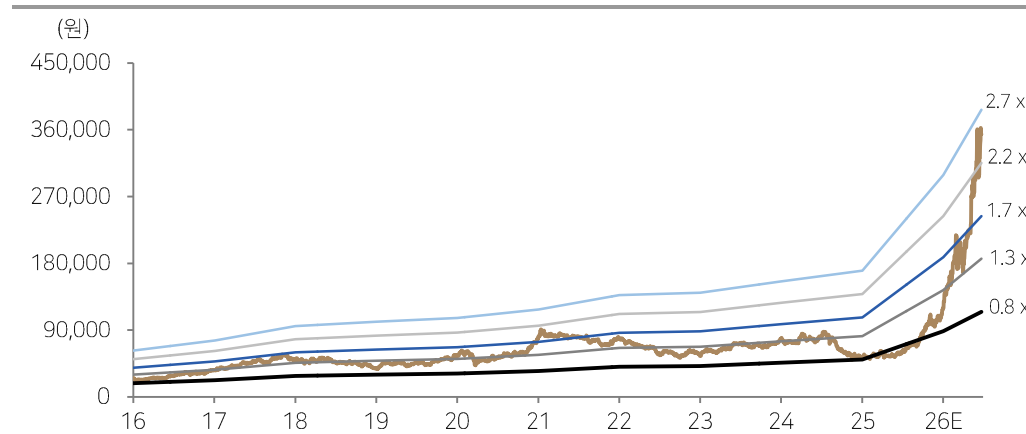
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 13: 삼성전자 2017년 12MF P/E 추이



Source: QuantiWise, 다올투자증권

Fig. 14: 삼성전자 12MF P/B Band



Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

## 삼성전자 재무제표 (K-IFRS 연결)

## 대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	227,062.3	247,684.6	527,883.9	932,095.9	1,132,833.5
현금성자산	112,614.9	125,821.4	395,822.5	801,719.9	1,004,652.2
매출채권	53,246.0	58,609.0	66,392.4	63,829.9	67,162.2
재고자산	51,754.9	52,636.8	54,945.4	55,715.3	50,080.0
비유동자산	287,469.7	319,257.5	349,891.4	402,601.4	427,376.3
투자자산	57,785.9	74,472.1	77,496.0	80,642.7	83,917.1
유형자산	205,945.2	215,304.8	241,588.6	289,968.8	310,414.0
무형자산	23,738.6	29,480.6	30,806.8	31,989.9	33,045.2
자산총계	514,531.9	566,942.1	877,775.3	1,334,697.3	1,560,209.8
유동부채	93,326.3	106,411.3	106,359.6	106,084.3	104,598.8
매입채무	61,522.6	68,114.4	67,867.2	69,394.4	69,709.6
유동성이자부채	15,379.8	18,752.5	18,752.5	16,752.5	14,752.5
비유동부채	19,013.6	24,210.4	23,202.6	20,714.8	20,092.8
비유동이자부채	3,950.4	6,486.7	4,986.7	1,986.7	831.7
부채총계	112,339.9	130,621.8	129,562.2	126,799.1	124,691.6
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9
이익잉여금	370,513.2	402,135.6	720,634.7	1,180,319.8	1,407,939.9
자본조정	15,873.0	16,876.2	10,269.9	10,269.9	10,269.9
자기주식	(1,811.8)	(6,606.4)	(6,606.4)	(6,606.4)	(6,606.4)
자본총계	402,192.1	436,320.3	748,213.1	1,207,898.2	1,435,518.2
투하자본	284,558.5	304,390.5	343,509.2	390,972.5	411,126.9
순차입금	(93,284.7)	(100,582.3)	(372,083.4)	(782,980.8)	(989,068.0)
ROA	7.1	8.4	47.5	53.2	20.2
ROE	9.2	11.1	59.1	60.9	22.3
ROIC	11.0	13.5	104.5	159.0	71.8

## 손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	300,870.9	333,605.9	775,733.2	1,264,535.1	911,581.9
증가율 (Y-Y,%)	16.2	10.9	132.5	63.0	(27.9)
영업이익	32,726.0	43,601.1	437,466.1	729,744.2	359,726.0
증가율 (Y-Y,%)	398.3	33.2	903.3	66.8	(50.7)
EBITDA	75,356.8	90,527.6	490,718.7	792,507.2	429,666.5
영업외손익	4,803.8	5,880.4	5,842.3	6,134.6	5,867.9
순이자수익	4,050.2	4,110.3	3,801.4	4,540.6	4,283.2
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	751.0	682.7	740.0	707.4	725.2
세전계속사업손익	37,529.7	49,481.5	443,308.3	735,878.7	365,593.8
당기순이익	34,451.4	45,206.8	343,032.6	588,703.0	292,475.1
지배기업당기순이익	33,621.4	44,261.0	336,925.4	578,222.0	287,268.0
증가율 (Y-Y,%)	122.5	31.2	658.8	71.6	(50.3)
NOPLAT	30,041.6	39,834.4	338,511.8	583,795.3	287,780.8
(+) Dep	42,630.8	46,926.6	53,252.6	62,763.0	69,940.5
(-) 운전자본투자	(367.9)	(2,296.5)	10,249.9	(3,410.0)	(2,709.2)
(-) Capex	51,406.4	47,522.2	76,021.8	107,485.5	86,600.3
OpFCF	21,634.0	41,535.3	305,492.7	542,482.9	273,830.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	2.5	3.3	44.2	61.4	39.8
영업이익증가율(3Yr)	(14.1)	0.2	305.4	181.5	102.1
EBITDA증가율(3Yr)	(4.3)	3.2	121.4	119.1	68.1
순이익증가율(3Yr)	(4.8)	(6.7)	180.8	157.6	86.3
영업이익률(%)	10.9	13.1	56.4	57.7	39.5
EBITDA마진(%)	25.0	27.1	63.3	62.7	47.1
순이익률(%)	11.5	13.6	44.2	46.6	32.1

## 현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	72,982.6	85,315.1	373,074.0	644,199.8	359,725.5
당기순이익	34,451.4	45,206.8	343,032.6	588,703.0	292,475.1
자산상각비	42,630.8	46,926.6	53,252.6	62,763.0	69,940.5
운전자본증감	(1,567.6)	(9,613.9)	(10,249.9)	3,410.0	2,709.2
매출채권감소(증가)	(3,138.7)	(2,534.9)	(7,783.4)	2,562.5	(3,332.3)
재고자산감소(증가)	2,541.4	(3,590.7)	(2,308.6)	(769.9)	5,635.3
매입채무증가(감소)	(1,538.5)	(3,257.0)	(247.2)	1,527.3	315.2
투자현금	(85,381.7)	(68,512.2)	(78,203.5)	(117,324.5)	(96,653.1)
단기투자자산감소	(31,922.8)	(5,972.0)	4,943.0	(2,558.9)	(2,662.8)
장기투자증권감소	4,121.5	4,200.7	(532.8)	(617.1)	(653.1)
설비투자	(51,406.4)	(47,522.2)	(76,021.8)	(107,485.5)	(86,600.3)
유무형자산감소	(2,163.2)	(4,467.6)	(4,840.8)	(4,840.8)	(4,840.8)
재무현금	(7,797.2)	(13,478.0)	(19,926.3)	(123,536.9)	(62,803.0)
차입금증가	4,911.8	4,609.4	(1,500.0)	(5,000.0)	(3,155.0)
자본증가	(12,700.5)	(18,086.4)	(18,426.3)	(118,536.9)	(59,648.0)
배당금지급	10,888.7	9,897.2	18,426.3	118,536.9	59,648.0
현금 증감	(15,375.3)	4,150.8	274,944.2	403,338.4	200,269.4
총현금흐름(Gross CF)	77,398.4	97,602.4	383,323.9	640,789.8	357,016.3
(-) 운전자본증가(감소)	(367.9)	(2,296.5)	10,249.9	(3,410.0)	(2,709.2)
(-) 설비투자	51,406.4	47,522.2	76,021.8	107,485.5	86,600.3
(+) 자산매각	(2,163.2)	(4,467.6)	(4,840.8)	(4,840.8)	(4,840.8)
Free Cash Flow	(9,550.8)	19,476.3	294,870.5	526,875.3	263,072.4
(-) 기타투자	(4,121.5)	(4,200.7)	532.8	617.1	653.1
잉여현금	(5,429.4)	23,677.0	294,337.6	526,258.2	262,419.3

자료: 다올투자증권

## 주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	5,632	7,477	54,502	97,674	47,907
BPS	54,169	62,995	110,730	179,870	214,105
DPS	1,446	1,668	18,120	9,120	9,120
Multiples(x,%)					
PER	9.4	16.0	6.5	3.6	7.4
PBR	1.0	1.9	3.2	2.0	1.7
EV/ EBITDA	3.5	7.5	3.8	1.8	2.9
배당수익률	2.7	1.4	5.1	2.6	2.6
PCR	4.7	8.3	6.2	3.7	6.6
PSR	1.2	2.4	3.1	1.9	2.6
재무건전성(%)					
부채비율	27.9	29.9	17.3	10.5	8.7
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	243.3	232.8	496.3	878.6	1,083.0
이자보상배율	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	0.3	0.2	1.6	1.0	1.3
자산구조					
투하자본(%)	62.5	60.3	42.1	30.7	27.4
현금+투자자산(%)	37.5	39.7	57.9	69.3	72.6
자본구조					
차입금(%)	4.6	5.5	3.1	1.5	1.1
자기자본(%)	95.4	94.5	96.9	98.5	98.9

# SK하이닉스 (000660)

## 조화로운 전 부문 가정치 상향

### Investment Point

#### [2분기 실적]

- 매출액 85.6조원(+63%, 이하 QoQ), 영업이익 66.5조원(+77%)으로 컨센서스(OP 62.6조원) 상회할 전망. 가격 상승이 지속될 수 있는 수급 환경. DRAM B/G +9%, ASP +35%, NAND B/G +15%, ASP +50% 전망

#### [사업 동향 및 26년 전망]

- 26년 매출액 375.9조원(+287%), 영업이익 294.2조원(+523%)으로 직전 대비 추정치 상향. HBM과 범용 메모리 모두 하반기 ASP 가정치를 상향 조정
- 고객사 내 HBM4 계획이 일부 지연되는 과정에서 HBM3E 12단 제품의 26년 활용 비중 확대, 시황 개선에 따른 가격 반등 흐름 감지. HBM3E 12단 제품의 경우 SK하이닉스 중심으로 대응 중이라는 점에서 개별적으로 긍정적 요인
- DRAM ASP 3분기 +25%, 4분기 +12% / NAND ASP 3분기 +28%, 4분기 +15% 전망

#### [투자 전략]

- 적정주가 420만원으로 상향. 26년 BPS에 적정 Multiple 8.6배 적용. 실적 시즌 주요 데이터 포인트 상향 조정과 더불어 3분기 중 가능성 높은 ADR 상장이 실적 시즌 이후 랠리 연장을 이끌어줄 이벤트로 판단. 비중확대 의견 유지

# BUY

	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	유지
적정주가	4,200,000	2,500,000	상향

#### Stock Information

현재가 (6/22)	2,919,000원
예상 증가상승률	43.9%
시가총액	20,803,782억원
외국인 지분율	51.2%
주요주주지분율(%)	
에스케이스퀘어 (외 8인)	20.5
국민연금공단 (외 1인)	7.5
BlackRock Fund Advisors (외 15인)	5.1

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	11.0	9.0	5.6
PBR(배)	3.9	6.0	2.9
EV/EBITDA(배)	7.7	6.0	3.0
배당수익률(%)	0.5	0.1	0.2

Fig. 15: SK하이닉스 2Q26 Preview

(단위: 십억원, %, %p)

	변경 후			변경 전		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06E)	2026.06E)	vs Chg	2026.06E)	vs Con	2025.06A)	YoY	2026.03(A)	QoQ		
매출액	85,573.9	81,792.1	4.6	82,043.8	4.3	22,232.0	284.9	52,576.3	62.8		
영업이익	66,463.9	63,370.9	4.9	62,640.1	6.1	9,212.9	621.4	37,610.3	76.7		
지배주주순이익	52,420.4	50,042.8	4.8	50,254.3	4.3	6,997.2	649.2	40,330.2	30.0		
OPM	77.7%	77.5%	0.2%p	76.3%	1.3%p	41.4%	36.2%p	71.5%	6.1%p		
NIM	61.3%	61.2%	0.1%p	61.3%	0.0%p	31.5%	29.8%p	76.7%	-15.5%p		

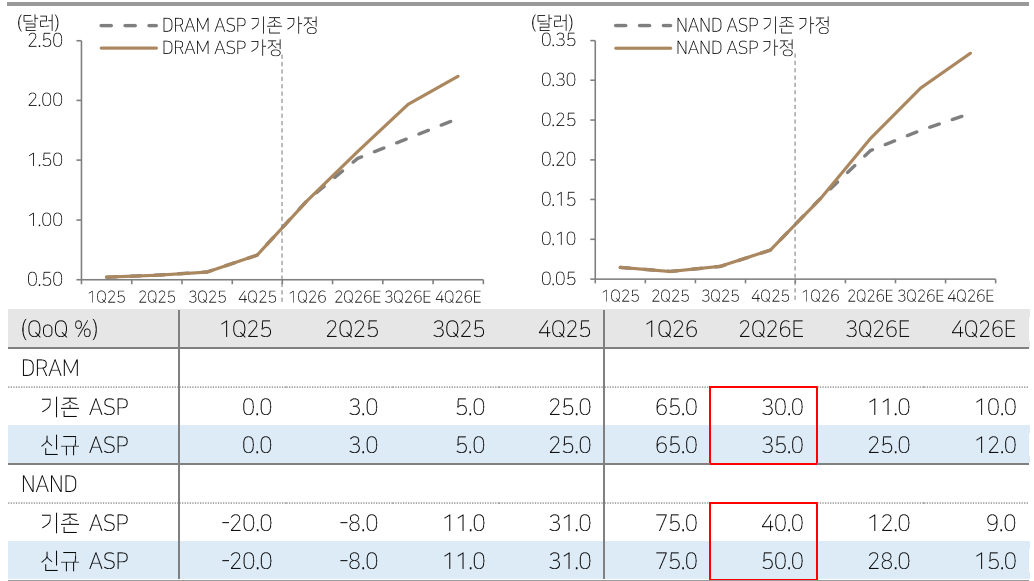
Fig. 16: SK하이닉스 분기 실적 변경

(단위: 십억원, %, %p)

	변경전				변경후				차이(%, %p)			
	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03	2026.06	2026.09	2026.12	2027.03
매출액	81,792	96,084	100,616	117,318	85,574	115,552	122,167	132,801	4.6	20.3	21.4	13.2
영업이익	63,371	76,657	80,763	95,139	66,464	92,324	97,846	106,606	4.9	20.4	21.2	12.1
영업이익률	77.5	79.8	80.3	81.1	77.7	79.9	80.1	80.3	0.2	0.1	(0.2)	(0.8)
EBITDA	68,501	82,708	86,739	101,970	71,633	98,643	104,119	113,393	4.6	19.3	20.0	11.2
EBITDA이익률	83.7	86.1	86.2	86.9	83.7	85.4	85.2	85.4	(0.0)	(0.7)	(1.0)	(1.5)
지배주주순이익	50,043	58,879	61,406	71,436	52,420	70,608	74,025	79,907	4.8	19.9	20.6	11.9

Note: K-IFRS 연결  
Source: SK하이닉스, 다올투자증권

Fig. 17: SK하이닉스 ASP Datapoint 변화



Source: SK하이닉스, 다올투자증권 추정

Fig. 18: SK하이닉스 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
매출액	52,576	85,574	115,552	122,167	132,801	157,939	166,228	153,676	97,147	375,869	610,644
DRAM	41,010	64,391	86,362	90,999	98,686	117,366	122,932	113,650	75,248	282,761	452,634
NAND	11,041	20,504	28,160	29,839	32,670	38,854	41,487	38,355	20,284	89,543	151,367
매출비중											
DRAM	78.0	75.2	74.7	74.5	74.3	74.3	74.0	74.0	77.5	75.2	74.1
NAND	21.0	24.0	24.4	24.4	24.6	24.6	25.0	25.0	20.9	23.8	24.8
영업이익	37,610	66,464	92,324	97,846	106,606	127,150	133,513	118,178	47,206	294,244	485,447
DRAM	32,018	53,714	74,013	78,309	84,970	101,260	106,031	93,596	44,932	238,055	385,856
NAND	5,580	12,696	18,225	19,427	21,500	25,716	27,311	24,446	2,017	55,928	98,972
영업이익률											
DRAM	78.1	83.4	85.7	86.1	86.1	86.3	86.3	82.4	59.7	84.2	85.2
NAND	50.5	61.9	64.7	65.1	65.8	66.2	65.8	63.7	9.9	62.5	65.4
Key Data											
DRAM B/G (%)	0.0	9.0	5.0	(3.0)	5.0	15.0	3.0	(10.0)	25.0	21.2	18.1
DRAM ASP (%)	65.0	35.0	25.0	12.0	4.0	2.0	1.0	0.0	31.1	196.0	34.1
NAND B/G (%)	(10.0)	15.0	5.0	(5.0)	5.0	15.0	5.0	(10.0)	10.5	18.5	18.8
NAND ASP (%)	75.0	50.0	28.0	15.0	5.0	2.0	1.0	0.0	(8.9)	264.0	40.7
환율(원/달러)	1,465	1,463	1,495	1,450	1,440	1,460	1,470	1,510	1,420	1,468	1,470

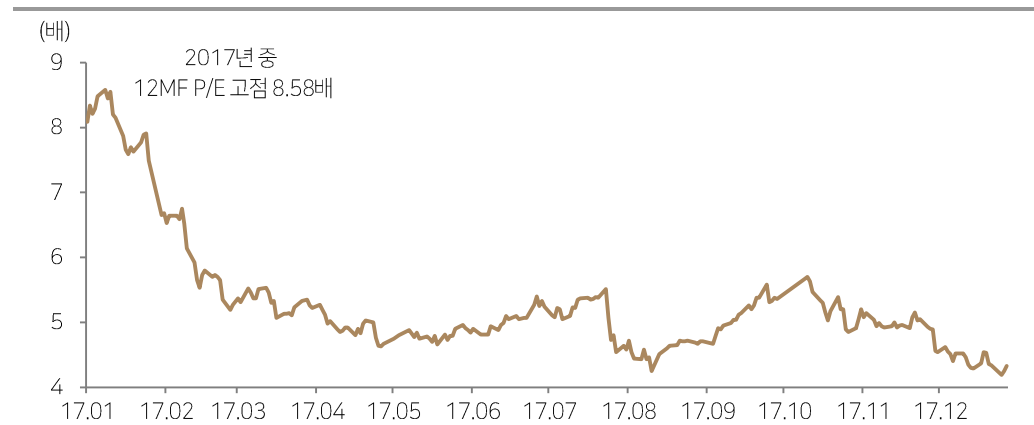
Source: SK하이닉스, 다올투자증권 추정

Fig. 19: 적정주가 밸류에이션

(원, 배)	2026E	비고
적정주가	4,200,000	
BPS	484,858	
적정 PBR	8.6	직전 최장기 Up-Cycle 한복판이었던 2017년 12MF P/E 고점에 26년 ROE 적용
주당가치	4,169,777	

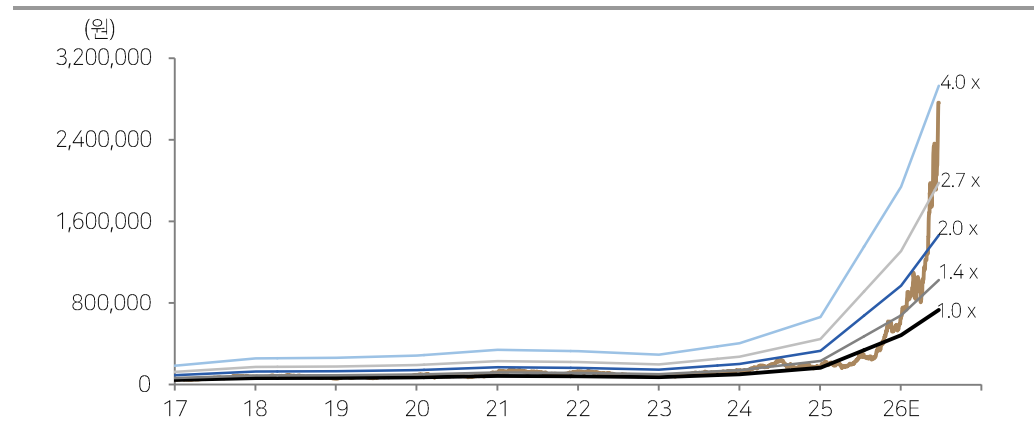
Source: 다올투자증권 추정

Fig. 20: SK하이닉스 2017년 12MF P/E 추이



Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

Fig. 21: SK하이닉스 12MF P/B Band



Source: QuantiWise, 다올투자증권 추정

## SK하이닉스 재무제표 (K-IFRS 연결)

## 대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	42,278.9	69,458.1	253,865.3	570,178.9	767,603.9
현금성자산	13,645.9	29,916.3	214,556.3	528,786.2	729,961.8
매출채권	13,298.6	18,467.8	18,239.3	19,059.0	16,393.4
재고자산	13,313.9	14,289.4	14,217.3	15,412.8	14,258.7
비유동자산	77,576.3	106,649.6	150,160.2	198,492.1	243,947.7
투자자산	13,053.3	23,983.0	24,956.8	25,970.2	27,024.7
유형자산	60,157.5	77,502.7	120,605.2	167,479.1	211,519.9
무형자산	4,018.8	4,049.4	4,598.3	5,042.9	5,403.0
자산총계	119,855.2	176,107.7	404,025.5	768,671.0	1,011,551.6
유동부채	24,965.4	37,379.0	34,331.8	32,315.0	30,765.5
매입채무	13,385.9	15,883.8	13,757.9	13,661.6	14,031.8
유동성이자부채	7,582.2	13,622.9	12,622.9	10,622.9	8,622.9
비유동부채	20,974.1	18,061.9	16,565.5	14,021.8	12,092.8
비유동이자부채	19,617.4	16,051.3	14,489.3	11,877.3	9,877.3
부채총계	45,939.5	55,440.9	50,897.3	46,336.8	42,858.3
자본금	3,657.7	3,657.7	3,657.7	3,657.7	3,657.7
자본잉여금	4,487.1	8,953.7	8,953.7	8,953.7	8,953.7
이익잉여금	65,418.1	106,576.5	340,465.2	709,310.5	955,669.5
자본조정	340.6	1,328.3	(99.0)	261.8	261.8
자기주식	(2,221.3)	(1,500.0)	(1,427.2)	(1,066.4)	(1,066.4)
자본총계	73,915.7	120,666.8	353,128.2	722,334.3	968,693.3
투하자본	81,140.7	103,442.1	149,171.8	198,865.5	239,351.3
순차입금	13,553.7	(242.1)	(187,444.1)	(506,286.0)	(711,461.6)
ROA	18.0	29.0	81.8	63.5	28.1
ROE	31.1	44.2	100.2	69.3	29.6
ROIC	25.1	43.5	175.8	210.4	110.3

## 손익계산서

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	66,193.0	97,146.7	375,869.4	610,644.4	411,360.7
증가율 (Y-Y,%)	102.0	46.8	286.9	62.5	(32.6)
영업이익	23,467.3	47,206.3	294,243.7	485,446.9	302,442.8
증가율 (Y-Y,%)	흑전	101.2	523.3	65.0	(37.7)
EBITDA	36,048.9	61,136.4	316,471.0	516,385.5	342,412.8
영업외손익	418.0	3,259.2	19,994.1	8,174.8	10,634.8
순이자수익	(971.1)	511.4	21,928.9	9,856.4	12,179.6
외화관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(2.4)	(564.3)	(2,069.0)	(2,069.0)	(2,069.0)
세전계속사업손익	23,885.4	50,465.6	314,237.8	493,621.7	313,077.6
당기순이익	19,796.9	42,947.9	237,167.7	372,292.3	250,164.4
지배기업당기순이익	19,788.7	42,919.3	236,760.6	371,653.3	249,735.0
증가율 (Y-Y,%)	흑전	116.9	452.2	57.0	(32.8)
NOPLAT	19,450.4	40,174.2	222,077.4	366,126.9	241,666.7
(+) Dep	12,581.5	13,930.1	22,227.3	30,938.6	39,970.0
(-) 운전자분투자	(2,018.4)	4,535.9	1,814.4	2,100.6	(4,201.1)
(-) Capex	15,945.5	27,518.9	64,167.8	76,330.6	82,272.1
OpFCF	18,104.8	22,049.4	178,322.5	318,634.3	203,565.6
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	15.5	29.6	125.5	109.7	61.8
영업이익증가율(3Yr)	23.7	90.7	n/a	174.5	85.7
EBITDA증가율(3Yr)	16.0	42.9	276.2	142.9	77.6
순이익증가율(3Yr)	27.2	167.6	n/a	165.9	79.9
영업이익률(%)	35.5	48.6	78.3	79.5	73.5
EBITDA마진(%)	54.5	62.9	84.2	84.6	83.2
순이익률 (%)	29.9	44.2	63.1	61.0	60.8

## 현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	29,795.9	53,373.1	258,712.5	402,202.7	295,447.8
당기순이익	19,796.9	42,947.9	237,167.7	372,292.3	250,164.4
자산상각비	12,581.5	13,930.1	22,227.3	30,938.6	39,970.0
운전자분증감	(5,599.8)	(2,881.0)	(1,814.4)	(2,100.6)	4,201.1
매출채권감소(증가)	(5,098.0)	(5,584.2)	228.5	(819.7)	2,665.7
재고자산감소(증가)	166.7	(1,059.5)	72.1	(1,195.5)	1,154.2
매입채무증감(감소)	(1,103.3)	980.3	(2,125.9)	(96.3)	370.2
투자현금	(18,004.6)	(48,054.3)	(69,320.0)	(81,547.1)	(87,555.5)
단기투자자산감소	(1,414.7)	(16,843.2)	(608.8)	(633.5)	(659.2)
장기투자증권감소	(3.3)	7.9	(2,713.3)	(2,739.4)	(2,766.7)
설비투자	(15,945.5)	(27,518.9)	(64,167.8)	(76,330.6)	(82,272.1)
유무형자산감소	(650.3)	(913.4)	(1,500.7)	(1,500.7)	(1,500.7)
재무현금	(8,703.9)	(1,445.0)	(5,361.2)	(7,059.2)	(7,375.9)
차입금증가	(7,977.5)	171.1	(2,562.0)	(4,612.0)	(4,000.0)
자본증가	(732.5)	(1,616.1)	(2,799.2)	(2,447.2)	(3,375.9)
배당금지급	826.3	1,681.2	2,871.9	2,808.0	3,375.9
현금 증감	3,617.8	3,718.6	184,031.2	313,596.4	200,516.4
총현금흐름(Gross CF)	36,850.7	61,785.4	260,526.9	404,303.3	291,246.8
(-) 운전자분증감(감소)	(2,018.4)	4,535.9	1,814.4	2,100.6	(4,201.1)
(-) 설비투자	15,945.5	27,518.9	64,167.8	76,330.6	82,272.1
(+) 자산매각	(650.3)	(913.4)	(1,500.7)	(1,500.7)	(1,500.7)
Free Cash Flow	13,246.2	10,850.2	189,392.5	320,655.6	207,892.3
(-) 기타투자	3.3	(7.9)	2,713.3	2,739.4	2,766.7
잉여현금	13,242.9	10,858.1	186,679.2	317,916.2	205,125.7

자료: 다올투자증권

## 주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	27,182	58,955	324,927	520,828	350,406
BPS	95,995	165,544	484,858	1,013,303	1,358,972
DPS	2,204	3,000	3,730	5,000	3,500
Multiples(x,%)					
PER	6.4	11.0	9.0	5.6	8.3
PBR	1.8	3.9	6.0	2.9	2.1
EV/ EBITDA	3.9	7.7	6.0	3.0	4.0
배당수익률	1.3	0.5	0.1	0.2	0.1
PCR	3.4	7.7	8.2	5.2	7.1
PSR	1.9	4.9	5.7	3.4	5.1
재무건전성 (%)					
부채비율	62.2	45.9	14.4	6.4	4.4
Net debt/Equity	18.3	n/a	n/a	n/a	n/a
Net debt/EBITDA	37.6	n/a	n/a	n/a	n/a
유동비율	169.3	185.8	739.4	1,764.4	2,495.0
이자보상배율	24.2	n/a	n/a	n/a	n/a
이자비용/매출액	2.0	1.0	1.1	0.9	1.3
자산구조					
투하자본(%)	75.2	65.7	38.4	26.4	24.0
현금+투자자산(%)	24.8	34.3	61.6	73.6	76.0
자본구조					
차입금(%)	26.9	19.7	7.1	3.0	1.9
자기자본(%)	73.1	80.3	92.9	97.0	98.1

**Compliance Notice**

당사는 본 자료를 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

**투자등급 관련사항**

아래 종목투자 의견은 향후 12개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미

- BUY: 추천기준일 증가대비 +15% 이상.
- HOLD: 추천기준일 증가대비 -15% 이상 ~ +15% 미만.
- SELL: 추천기준일 증가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음  
 동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자 의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자 의견과 다를 수 있음

- Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
- Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
- Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

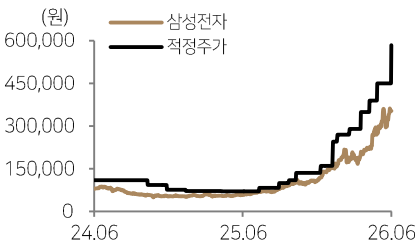
**투자등급 비율**

BUY : 91.7%      HOLD : 8.3%      SELL : 0.0%

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

**최근 2년간 투자등급 및 적정주가 변경내용**

**삼성전자(005930)**



일자	2024.11.01	2024.12.17	2025.02.03	2025.02.11	2025.05.02	2025.08.01
투자이견	BUY	BUY	HOLD	BUY	BUY	BUY
적정주가	93,000원	77,000원	72,000원	72,000원	71,000원	83,000원
일자	2025.09.22	2025.10.15	2025.10.31	2026.01.02	2026.01.30	2026.02.10
투자이견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	100,000원	110,000원	136,000원	160,000원	245,000원	270,000원
일자	2026.03.11	2026.04.08	2026.05.04	2026.05.19	2026.06.23	
투자이견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	
적정주가	290,000원	350,000원	390,000원	450,000원	585,000원	

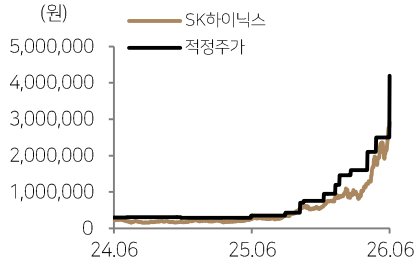
적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.11.01	93,000원	55,263원	58,700원	-40.6	-36.9
2024.12.17	77,000원	54,152원	57,300원	-29.7	-25.6
2025.02.03	72,000원	56,187원	61,800원	-22.0	-14.2
2025.05.02	71,000원	60,315원	72,600원	-15.1	2.3
2025.08.01	83,000원	71,794원	80,500원	-13.5	-3.0
2025.09.22	100,000원	87,117원	94,400원	-12.9	-5.6
2025.10.15	110,000원	98,850원	104,100원	-10.1	-5.4
2025.10.31	136,000원	104,874원	119,900원	-22.9	-11.8
2026.01.02	160,000원	145,845원	162,400원	-8.9	1.5
2026.01.30	245,000원	161,686원	169,100원	-34.0	-31.0
2026.02.10	270,000원	189,000원	218,000원	-30.0	-19.3
2026.03.11	290,000원	188,225원	208,500원	-35.1	-28.1
2026.04.08	350,000원	215,324원	226,000원	-38.5	-35.4
2026.05.04	390,000원	272,611원	296,000원	-30.1	-24.1
2026.05.19	450,000원	320,023원	362,500원	-28.9	-19.4
2026.06.23	585,000원	-	-	-	-

\* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(2026년 6월 22일)

\*\* 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

SK하이닉스 (000660)



일자	2024.06.18	2024.07.26	2024.12.17	2025.06.23	2025.09.22	2025.10.30
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	295,000원	310,000원	290,000원	350,000원	430,000원	700,000원
일자	2025.11.06	2026.01.02	2026.01.30	2026.02.10	2026.03.11	2026.04.24
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
적정주가	760,000원	950,000원	1,200,000원	1,460,000원	1,600,000원	2,100,000원
일자	2026.05.19	2026.06.23				
투자의견	BUY	BUY				
적정주가	2,500,000원	4,200,000원				

일자	적정주가	평균주가	최고가	평균주가 괴리율(%)	최고가 괴리율(%)
2024.06.18	295,000원	227,357원	241,000원	-22.9	-18.3
2024.07.26	310,000원	178,157원	201,000원	-42.5	-35.2
2024.12.17	290,000원	199,279원	257,000원	-31.3	-11.4
2025.06.23	350,000원	279,070원	353,000원	-20.3	0.9
2025.09.22	430,000원	428,609원	558,000원	-0.3	29.8
2025.10.30	700,000원	582,400원	620,000원	-16.8	-11.4
2025.11.06	760,000원	569,211원	651,000원	-25.1	-14.3
2026.01.02	950,000원	754,100원	861,000원	-20.6	-9.4
2026.01.30	1,200,000원	873,429원	909,000원	-27.2	-24.3
2026.02.10	1,460,000원	935,765원	1,099,000원	-35.9	-24.7
2026.03.11	1,600,000원	1,003,844원	1,225,000원	-37.3	-23.4
2026.04.24	2,100,000원	1,590,071원	1,976,000원	-24.3	-5.9
2026.05.19	2,500,000원	2,202,000원	2,764,000원	-11.9	10.6
2026.06.23	4,200,000원	-	-	-	-

적정주가 대비 실제주가 괴리율 (%)

\* 괴리율 적용 기간: 최근 2년내 적정주가 변경일로부터 최근 증가 산출일(2026년 6월 22일)

\*\* 괴리율 적용 산식: (실제주가 - 적정주가) / 적정주가

[www.daolfn.com](http://www.daolfn.com)

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

**DAOL** 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.