



BUY (유지)

목표주가(12M) 3,600,000원(상향)
현재주가(6.25) 2,917,000원

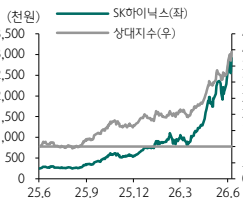
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,930.30
52주 최고/최저(원)	2,919,000/245,000
시가총액(십억원)	2,078,952.8
시가총액비중(%)	28.44
발행주식수(천주)	730,492.4
60일 평균 거래량(천주)	5,226.0
60일 평균 거래대금(십억원)	9,419.4
외국인지분율(%)	50.78
주요주주 지분율(%)	
에스케이스퀘어 외 8인	20.50
국민연금공단	7.50

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	345,521.4	496,045.1
영업이익(십억원)	265,768.3	385,285.3
순이익(십억원)	220,863.8	309,027.0
EPS(원)	305,329	422,175
BPS(원)	478,839	899,929

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	66,193.0	97,146.7	374,597.5	543,330.5
영업이익	23,467.3	47,206.3	293,850.3	435,075.0
세전이익	23,885.4	50,465.6	308,981.2	436,476.7
순이익	19,788.7	42,919.3	241,418.0	341,034.6
EPS	27,182	58,955	337,950	478,509
종감율	복전	116.89	473.23	41.59
PER	6.40	11.04	8.63	6.10
PBR	1.66	3.88	5.70	2.95
EV/EBITDA	3.87	7.66	6.08	3.46
ROE	31.06	44.15	99.53	63.86
BPS	104,567	167,604	511,919	987,520
DPS	2,204	3,000	3,000	3,000



Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 6월 26일 | 기업분석_Earnings Preview

SK하이닉스 (000660)

실적과 멀티플 둘 다 열려 있다

2Q26 Preview: 기존 전망치 수준 유지

SK하이닉스의 26년 2분기 매출액은 87.1조원(YoY +292%, QoQ +66%), 영업이익은 67.6조원(YoY +638%, QoQ +80%)으로 전망한다. 메모리 가격은 기존 가정을 유지하고, 높았던 6월 환율을 반영해 2분기 평균 환율만 소폭 상향 조정했다. 예상보다 강한 메모리 가격 속에서 SK하이닉스는 HBM 매출 비중이 상대적으로 크기 때문에 일반 DRAM 가격 상승폭이 경쟁사들보다 낮은 편이다. 다만, HBM을 필두로 고사양 DRAM 및 eSSD 중심의 제품 믹스를 기반으로 높은 수익성을 시현할 것으로 추정한다.

26년 하반기 메모리 가격 상향하며 실적 상향

SK하이닉스의 2026년, 2027년 영업이익을 294조원, 435조원으로 기존대비 각각 8%, 18% 상향한다. 실적 전망치 상향 근거는 26년 하반기 일반 DRAM 가격이 LPDDR 중심으로 현재 가정을 상회할 것으로 예상했기 때문이다. 일반 DRAM의 가격 가정 상향 외에도 2027년 실적 추정에서 HBM 가격 가정이 상향될 가능성이 농후하다. 2027년 HBM 가격 협상이 진행되고 있는 것으로 파악되는데, 일반 DRAM 가격이 1년 사이에 약 4배 상승해 있기 때문에 이를 일정 부분 고려할 것으로 추정된다. HBM4가 주력 제품으로 자리 잡으면서 Blended ASP가 상승되는 것과 더불어 HBM4 중심으로 새롭게 가격이 결정되면, 2027년 실적 상향에 기여할 것으로 판단한다.

ADR 상장 및 실적 변동성 축소는 밸류에이션 할증에 기여

SK하이닉스에 대한 투자이견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 360만원으로 상향한다. 26년 하반기 DRAM 가격 가정을 기본대비 상향하면서, 2026년 및 2027년 영업이익을 기존대비 각각 8%, 18% 상향한다. 해당 전망치에는 아직 2027년 HBM 가격 상승을 반영하지 않았기 때문에 향후 HBM 가격에 대한 윤곽이 잡히면, 추가적으로 전망치를 상향해야 한다. 아울러 ADR 상장 일정이 확정되었고, Micron 실적발표를 통해 장기 공급 계약에 대한 디테일한 상황이 파악되었다. 장기 공급 계약 관련 실적은 HBM과 마찬가지로 실적 가시성이 매우 높기 때문에 일반 메모리보다 할증된 멀티플 적용이 가능하다는 판단이다. 메모리 업체들에 대한 멀티플 확장 정당성이 부여되고 있는 부분은 분명히 긍정적이다. 실적 및 멀티플 상향 가능성이 상존하는 구간에서는 비중확대 전략이 지속 유효하다는 판단이다.

도표 1. SK하이닉스의 분기 및 연간 주요 가정 및 실적 전망(수정 후)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
원/달러 평균		1,453	1,404	1,385	1,451	1,465	1,512	1,505	1,495	1,423	1,494	1,465
Bit Growth	DRAM	-8%	24%	7%	1%	0%	8%	8%	7%	23%	22%	26%
	NAND	-19%	71%	-6%	10%	-13%	19%	11%	5%	9%	24%	27%
ASP Growth	DRAM	0%	1%	6%	24%	63%	42%	18%	3%	30%	186%	17%
	NAND	-20%	-9%	11%	33%	70%	60%	23%	5%	-6%	261%	21%
매출액 (십억원)	DRAM	14,111	17,030	19,070	25,080	40,956	64,506	82,076	89,374	75,291	276,911	397,999
	NAND	3,174	4,758	4,890	7,540	11,273	22,168	30,073	32,805	20,363	96,319	144,095
	Others	353	444	489	207	347	382	425	213	1,493	1,368	1,237
	합계	17,639	22,232	24,449	32,827	52,576	87,056	112,573	122,392	97,147	374,598	543,330
매출비중	DRAM	80%	77%	78%	76%	78%	74%	73%	73%	78%	74%	73%
	NAND	18%	21%	20%	23%	21%	25%	27%	27%	21%	26%	27%
	Others	2%	2%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	2%	0%	0%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
매출액 Growth (QoQ, YoY)	DRAM	-4%	21%	12%	32%	63%	58%	27%	9%	67%	268%	44%
	NAND	-33%	50%	3%	54%	50%	97%	36%	9%	6%	373%	50%
	Others	-11%	26%	10%	-58%	68%	10%	11%	-50%	-19%	-8%	-10%
	합계	-11%	26%	10%	34%	60%	66%	29%	9%	47%	286%	45%
영업이익 (십억원)	DRAM	7,376	9,376	11,348	16,783	31,752	52,649	68,677	74,425	44,883	227,502	330,322
	NAND	42	-230	-2	2,410	5,789	14,933	21,677	23,798	2,219	66,197	104,640
	Others	23	18	37	-23	69	61	61	-40	55	151	113
	합계	7,441	9,164	11,383	19,170	37,610	67,643	90,414	98,183	47,158	293,850	435,075
영업이익률	DRAM	52%	55%	60%	67%	78%	82%	84%	83%	60%	82%	83%
	NAND	1%	-5%	0%	32%	51%	67%	72%	73%	11%	69%	73%
	Others	6%	4%	8%	-11%	20%	16%	14%	-19%	4%	11%	9%
	합계	42%	41%	47%	58%	72%	78%	80%	80%	49%	78%	80%

자료: SK하이닉스, 하나증권

주: 2022년부터 Intel NAND 사업부 실적 포함

도표 2. SK하이닉스의 분기 및 연간 주요 가정 및 실적 전망(수정 전)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
원/달러 평균		1,453	1,404	1,385	1,451	1,465	1,487	1,455	1,445	1,423	1,463	1,435
Bit Growth	DRAM	-8%	24%	7%	1%	0%	8%	8%	7%	23%	22%	22%
	NAND	-19%	71%	-6%	10%	-13%	19%	11%	5%	9%	24%	25%
ASP Growth	DRAM	0%	1%	6%	24%	63%	42%	11%	0%	30%	174%	11%
	NAND	-20%	-9%	11%	33%	70%	60%	20%	0%	-6%	250%	12%
매출액 (십억원)	DRAM	14,111	17,030	19,070	25,080	40,956	63,439	74,642	79,047	75,291	258,083	342,172
	NAND	3,174	4,758	4,890	7,540	11,273	21,802	28,365	29,574	20,363	91,013	125,200
	Others	353	444	489	207	347	376	411	165	1,493	1,299	1,272
	합계	17,639	22,232	24,449	32,827	52,576	85,616	103,417	108,786	97,147	350,395	468,644
매출비중	DRAM	80%	77%	78%	76%	78%	74%	72%	73%	78%	74%	73%
	NAND	18%	21%	20%	23%	21%	25%	27%	27%	21%	26%	27%
	Others	2%	2%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	2%	0%	0%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
매출액 Growth (QoQ, YoY)	DRAM	-4%	21%	12%	32%	63%	55%	18%	6%	67%	243%	33%
	NAND	-33%	50%	3%	54%	50%	93%	30%	4%	6%	347%	38%
	Others	-11%	26%	10%	-58%	68%	8%	9%	-60%	-19%	-13%	-2%
	합계	-11%	26%	10%	34%	60%	63%	21%	5%	47%	261%	34%
영업이익 (십억원)	DRAM	7,376	9,376	11,348	16,783	31,752	51,665	61,820	64,901	44,883	210,138	280,581
	NAND	42	-230	-2	2,410	5,789	14,595	20,101	20,819	2,219	61,303	87,640
	Others	23	18	37	-23	69	48	59	-123	55	54	53
	합계	7,441	9,164	11,383	19,170	37,610	66,308	81,980	85,597	47,158	271,495	368,274
영업이익률	DRAM	52%	55%	60%	67%	78%	81%	83%	82%	60%	81%	82%
	NAND	1%	-5%	0%	32%	51%	67%	71%	70%	11%	67%	70%
	Others	6%	4%	8%	-11%	20%	13%	14%	-74%	4%	4%	4%
	합계	42%	41%	47%	58%	72%	77%	79%	79%	49%	77%	79%

자료: SK하이닉스, 하나증권

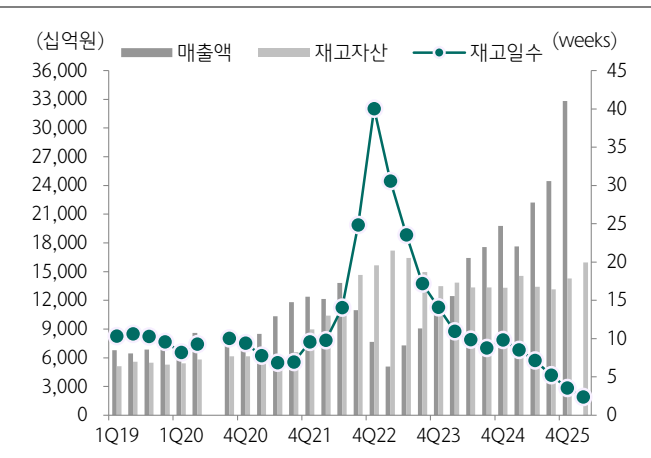
주: 2022년부터 Intel NAND 사업부 실적 포함

도표 3. 밸류에이션

영업가치(십억원)	사업부	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고1	비고2
	메모리	378,450	5.1	1,911,170	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	SK하이닉스, Micron, Nanya
	HBM	38,720	15.0	581,189	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	TSMC, Global Foundry
	Sub-Total (A)	417,170	10.0	2,492,359		
비영업가치(십억원)	구분	시가총액/장부가	지분율	Value		
	SiFive 등 기타	1,791		1,791		
	비상장 주식	1,791		1,791		
	Sub-Total (B)	1,791		1,254	장부가 대비 30% 할인	
순현금(십억원)	구분	Value		Value		
	현금 등	78,450		78,450		
	차입금	19,318		19,318		
	Sub-Total (C)	59,132		59,132		
주주가치(십억원)		(A)+(B)+(C)		2,552,745		
주식수				주식수		
주식수(천주)	발행주식수			712,702		
주식수(천주)	유통주식수			708,297		
적정주당가치(원)				3,604,060		
목표주가(원)				3,604,060		

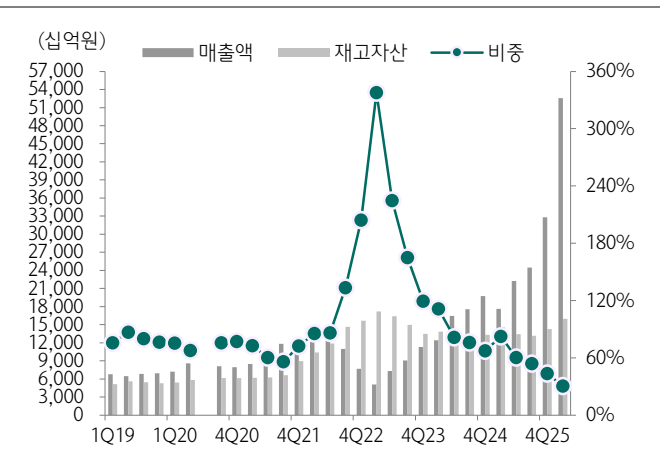
자료: 하나증권

도표 5. 재고일수 추이



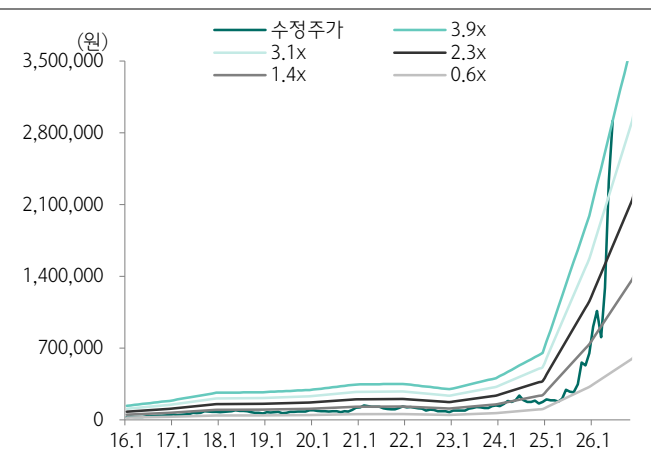
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 6. 매출액대비 재고자산 비중 추이



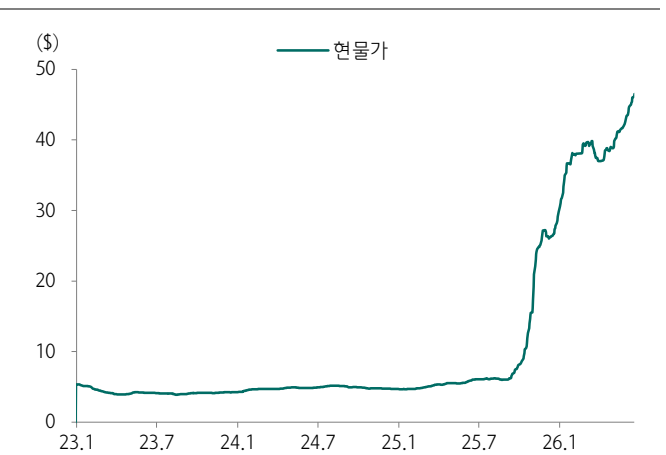
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 7. 12M Forward PBR 밴드



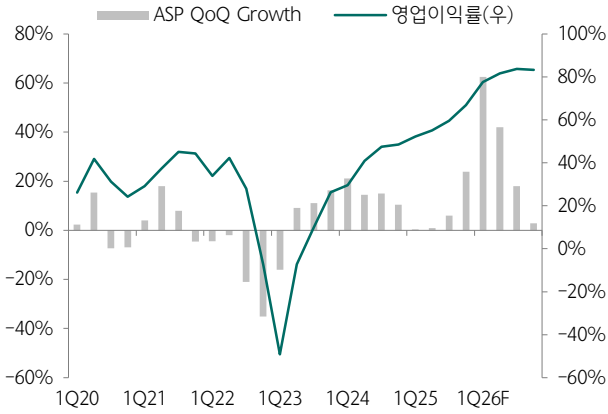
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 8. DDR5 현물가격 추이



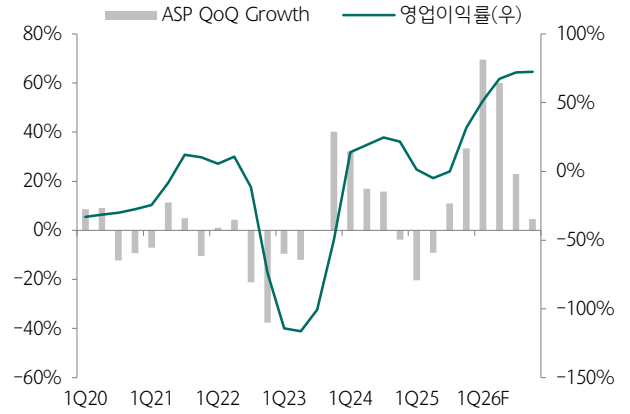
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 9. DRAM의 ASP QoQ Growth 및 영업이익률 추이



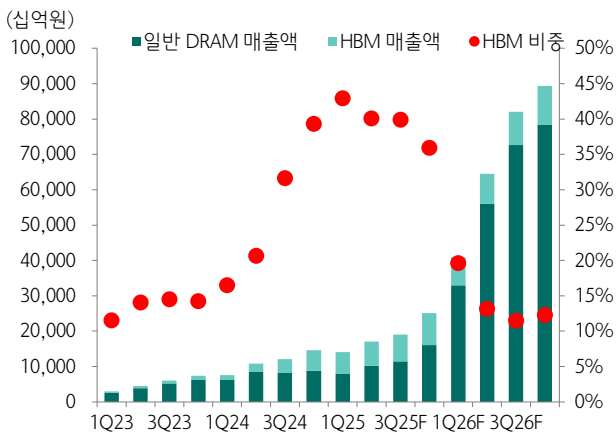
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 10. NAND의 ASP QoQ Growth 및 영업이익률 추이



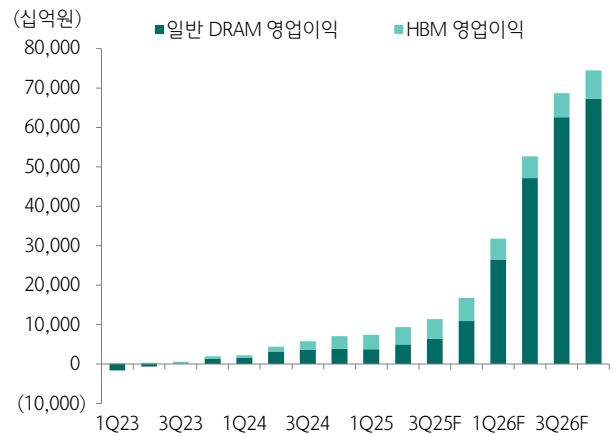
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 11. 일반 DRAM 및 HBM 매출액 추이



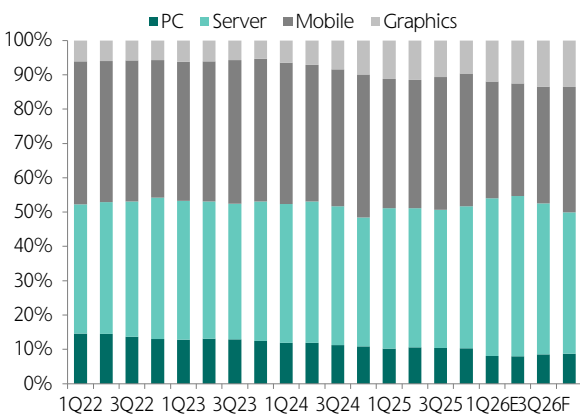
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 12. 일반 DRAM 및 HBM 영업이익 추이



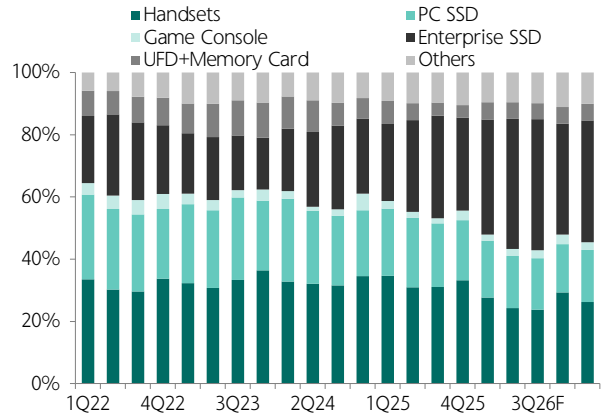
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 13. DRAM 전방산업별 수요 비중



자료: Trend Force, 하나증권

도표 14. NAND 전방산업별 수요 비중



자료: Trend Force, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	32,765.7	66,193.0	97,146.7	374,597.5	543,330.5
매출원가	33,299.2	34,364.8	38,455.9	51,632.3	66,022.1
매출총이익	(533.5)	31,828.2	58,690.8	322,965.2	477,308.4
판매비	7,196.9	8,360.8	11,484.5	29,114.9	42,233.4
영업이익	(7,730.3)	23,467.3	47,206.3	293,850.3	435,075.0
금융손익	(3,831.4)	(852.9)	3,868.5	26,771.3	20,735.0
종속/관계기업손익	15.1	(38.2)	(564.6)	(11,640.8)	(19,333.2)
기타영업외손익	(111.2)	1,309.2	(44.7)	0.5	0.0
세전이익	(11,657.8)	23,885.4	50,465.6	308,981.2	436,476.7
법인세	(2,520.3)	4,088.4	7,517.7	67,469.0	95,309.1
계속사업이익	(9,137.5)	19,796.9	42,947.9	241,512.2	341,167.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	(9,137.5)	19,796.9	42,947.9	241,512.2	341,167.6
비배주주지분 순이익	(25.1)	8.2	28.6	94.2	133.0
지배주주순이익	(9,112.4)	19,788.7	42,919.3	241,418.0	341,034.6
지배주주지분포괄이익	(9,015.0)	21,033.1	42,984.4	242,444.3	341,038.0
NOPAT	(6,059.1)	19,450.4	40,174.2	229,685.3	340,072.0
EBITDA	5,943.4	36,048.9	61,136.4	312,591.2	463,254.8
성장성(%)					
매출액증가율	(26.57)	102.02	46.76	285.60	45.04
NOPAT증가율	적전	흑전	106.55	471.72	48.06
EBITDA증가율	(71.65)	506.54	69.59	411.30	48.20
영업이익증가율	적전	흑전	101.16	522.48	48.06
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	116.89	462.49	41.26
EPS증가율	적전	흑전	116.89	473.23	41.59
수익성(%)					
매출총이익률	(1.63)	48.08	60.41	86.22	87.85
EBITDA이익률	18.14	54.46	62.93	83.45	85.26
영업이익률	(23.59)	35.45	48.59	78.44	80.08
계속사업이익률	(27.89)	29.91	44.21	64.47	62.79

투자지표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	(12,517)	27,182	58,955	337,950	478,509
BPS	76,616	104,567	167,604	511,919	987,520
CFPS	8,098	50,619	84,870	439,047	645,049
EBITDAPS	8,164	49,517	83,978	437,582	649,998
SPS	45,008	90,924	133,443	524,382	762,353
DPS	1,200	2,204	3,000	3,000	3,000
추가지표(배)					
PER	(11.30)	6.40	11.04	8.63	6.10
PBR	1.85	1.66	3.88	5.70	2.95
PCFR	17.47	3.44	7.67	6.64	4.52
EV/EBITDA	21.53	3.87	7.66	6.08	3.46
PSR	3.14	1.91	4.88	5.56	3.83
재무비율(%)					
ROE	(15.61)	31.06	44.15	99.53	63.86
ROA	(8.92)	17.97	29.00	72.39	50.95
ROIC	(8.41)	27.70	50.35	221.78	255.15
부채비율	87.52	62.15	45.95	34.58	20.46
순부채비율	46.65	17.57	(4.63)	(49.09)	(67.91)
이자보상배율(배)	(5.26)	17.44	51.11	388.94	501.46

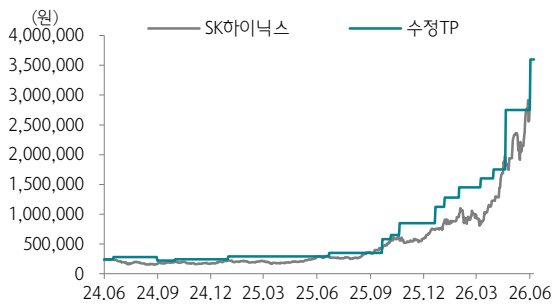
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	30,468.1	42,278.9	69,458.1	348,009.8	676,238.6
금융자산	9,020.8	14,215.1	35,255.1	220,717.9	523,709.8
현금성자산	7,587.3	11,205.1	14,923.8	149,876.2	441,783.8
매출채권	6,600.3	13,019.0	18,199.1	67,854.2	81,309.1
채고자산	13,480.7	13,313.9	14,289.4	53,277.1	63,841.6
기타유동자산	1,366.3	1,730.9	1,714.5	6,160.6	7,378.1
비유동자산	69,862.1	77,576.3	106,649.6	142,882.4	171,643.1
투자자산	5,808.5	6,522.2	17,171.8	30,443.4	32,383.9
금융자산	4,441.2	4,581.5	15,850.8	25,518.4	26,482.3
유형자산	52,704.9	60,157.5	77,502.7	103,231.0	131,642.4
무형자산	3,834.6	4,018.8	4,049.4	3,203.0	1,611.7
기타비유동자산	7,514.1	6,877.8	7,925.7	6,005.0	6,005.1
자산총계	100,330.2	119,855.2	176,107.7	490,892.3	847,881.6
유동부채	21,007.8	24,965.4	37,379.0	103,217.5	119,625.6
금융부채	11,967.7	7,582.2	13,622.9	26,252.6	30,290.2
매입채무	1,845.5	2,277.3	2,848.5	10,620.3	12,726.2
기타유동부채	7,194.6	15,105.9	20,907.6	66,344.6	76,609.2
비유동부채	25,818.6	20,974.1	18,061.9	22,912.7	24,399.2
금융부채	22,013.1	19,617.4	16,051.3	15,416.2	15,416.2
기타비유동부채	3,805.5	1,356.7	2,010.6	7,496.5	8,983.0
부채총계	46,826.4	45,939.5	55,440.9	126,130.2	144,024.7
지배주주지분	53,503.3	73,903.4	120,516.2	364,594.9	703,556.8
자본금	3,657.7	3,657.7	3,657.7	3,657.7	3,657.7
자본잉여금	4,372.6	4,487.1	8,953.7	8,510.3	8,510.3
자본조정	(2,269.3)	(2,191.5)	(1,348.6)	(368.4)	(368.4)
기타포괄이익누계액	1,014.1	2,532.1	2,676.9	3,745.2	3,745.2
이익잉여금	46,729.3	65,418.1	106,576.5	349,050.2	688,012.1
비지배주주지분	(0.5)	12.3	150.6	167.2	300.2
자본총계	53,503.8	73,915.7	120,666.8	364,762.1	703,857.0
순금융부채	24,959.9	12,984.5	(5,580.9)	(179,049.2)	(478,003.5)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,278.2	29,795.9	53,373.1	242,903.9	369,316.6
당기순이익	(9,137.5)	19,796.9	42,947.9	241,512.2	341,167.6
조정	12,621.9	15,598.8	13,306.2	17,260.7	28,179.9
감가상각비	13,673.7	12,581.5	13,930.1	18,740.9	28,179.8
외환거래손익	332.2	352.1	509.5	(879.2)	0.0
지분법손익	0.0	38.2	564.6	26.8	0.0
기타	(1,384.0)	2,627.0	(1,698.0)	(627.8)	0.1
영업활동 자산부채 변동	793.8	(5,599.8)	(2,881.0)	(15,869.0)	(30.9)
투자활동 현금흐름	(7,334.7)	(18,004.6)	(48,054.3)	(96,729.0)	(68,024.8)
투자자산감소(증가)	1,704.0	(566.7)	(10,558.7)	(13,271.7)	(1,940.5)
자본증가(감소)	(8,325.1)	(15,945.5)	(27,518.9)	(42,986.0)	(55,000.0)
기타	(713.6)	(1,492.4)	(9,976.7)	(40,471.3)	(11,084.3)
재무활동 현금흐름	8,437.1	(7,415.1)	6,106.7	14,502.0	1,964.8
금융부채증가(감소)	9,184.2	(6,781.1)	2,474.6	11,994.5	4,037.6
자본증가(감소)	36.4	114.6	4,466.6	(443.4)	0.0
기타재무활동	42.1	77.7	842.9	5,052.8	0.0
배당지급	(825.6)	(826.3)	(1,677.4)	(2,101.9)	(2,072.8)
현금의 증감	5,380.6	4,376.1	11,425.6	135,618.9	291,907.6
Unlevered CFO	5,895.1	36,850.7	61,785.4	313,637.6	459,728.1
Free Cash Flow	(4,046.9)	13,850.4	25,854.2	199,903.2	314,316.6

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK하이닉스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.26	BUY	3,600,000		
26.5.15	BUY	2,750,000	-17.50%	6.15%
26.4.24	BUY	1,750,000	-8.48%	12.91%
26.4.2	BUY	1,600,000	-32.77%	-23.44%
26.2.24	BUY	1,450,000	-34.45%	-24.21%
26.1.30	BUY	1,280,000	-30.87%	-25.70%
26.1.14	BUY	1,120,000	-30.91%	-23.13%
25.11.14	BUY	850,000	-29.80%	-11.06%
25.10.30	BUY	650,000	-8.14%	-4.62%
25.10.15	BUY	580,000	-14.37%	-3.79%
24.4.15	BUY	240,000	-15.34%	-0.42%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 6월 26일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 - BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
 - Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- 산업의 분류
 - Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 - Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 - Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.30%	2.70%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 23일