

2Q26 Preview: 소음보다 큰 숫자

BUY 유지

목표주가 상향 **3,800,000원**

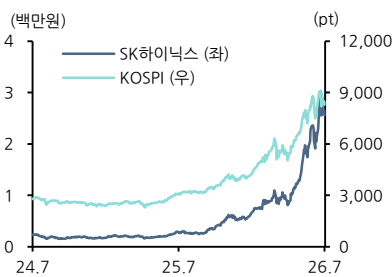
종가(26.07.02) 2,187,000원

상승여력 73.8%

Stock Data

KOSPI(07/02)	7,648.1pt
시가총액	15,586,801억원
액면가	5,000원
52주 최고가	2,919,000원
52주 최저가	245,000원
외국인지분율	50.4%
90일 일평균거래대금	101,002억원
주요주주지분율	
에스케이스퀘어 (외 9인)	20.5%
유동주식비율	74.2%

Stock Price



투자이견 Buy 유지, 목표주가 3,800,000원 상향

SK하이닉스에 대해 투자이견 Buy를 유지하고 목표주가를 380만원으로 상향한다. 목표주가는 적정 PBR 5.3배에 12M Fwd BPS 710,954원을 적용해 산출했다. 역사적 밴드를 상회하는 배수는 LTA 확대에 따른 이익 변동성 축소, ROE 50%를 상회하는 고수익 국면, ADR 상장에 따른 글로벌 peer 대비 할인 해소로 정당화된다. 이익 상향과 재평가 요인이 동시에 작동하는 구간이다.

2분기 실적은 컨센서스를 소폭 상회할 전망

2Q26 매출액과 영업이익은 86.5조원(+289.0% YoY, +64.5% QoQ), 66.2조원(+618.6% YoY, +76.0% QoQ)으로 컨센서스(Fnguide 7/2 기준 63.8조원)를 소폭 상회할 전망이다. DRAM은 매출액 69.1조원(+70.0% QoQ), 영업이익 54.7조원(OPM 79.1%)으로 메모리 가격 강세가 이익을 견인한다. NAND는 AI 스토리지향 eSSD 수요 강세와 공급업체들의 보수적 증설 기조 속 ASP 상승이 이어지며 매출액 16.8조원, 영업이익 11.5조원(OPM 68.2%)을 기록할 전망이다. 분기 OPM 개선폭은 NAND(+8.2%p QoQ)가 DRAM(+3.8%p QoQ)을 상회해, 직전 분기 제시한 NAND 수익성 개선 탄력 우위가 수치로 확인된다.

3Q26에도 증익 지속, 2027년 HBM 협상이 다음 촉매

3Q26 영업이익은 81.6조원(+23.3% QoQ)으로 증익 기조가 이어지고, 2026년 연간 매출액 350.1조원, 영업이익 275.7조원(OPM 78.8%)을 전망한다. 하반기는 HBM 물량 확대와 범용 DRAM, NAND 계약가 추가 상승이 실적 상향의 축이다. 2027년 HBM 가격 협상은 추정치 추가 상향 폭을 결정할 핵심 점검 포인트다. ADR 상장 이후 해외 수급 유입과 북미 경쟁사 대비 밸류에이션 갭 축소 여부도 확인할 변수다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	66,193	23,467	19,789	27,182	6.4	3.9	1.7	31.1	1.3
2025	97,147	47,206	42,919	58,955	11.0	7.7	3.9	44.2	0.5
2026E	350,066	275,703	226,701	335,761	6.5	4.8	4.5	96.4	0.1
2027E	518,695	409,155	316,237	468,371	4.7	2.7	2.3	62.4	0.1
2028E	555,750	392,373	298,865	442,642	4.9	2.3	1.6	36.8	0.1

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. SK하이닉스 실적 Table

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	17,639	22,232	24,449	32,827	52,576	86,473	101,179	109,838	66,193	97,147	350,066
DRAM	14,037	17,124	19,084	24,659	40,659	69,135	81,179	87,795	44,732	74,904	278,768
NAND	3,229	4,728	4,989	7,744	11,574	16,819	19,488	21,468	19,274	20,690	69,350
기타	373	380	376	423	343	518	513	575	2,187	1,552	1,949
매출원가	7,537	10,249	10,420	10,250	10,897	15,042	14,079	13,970	34,365	38,456	53,988
매출총이익	10,102	11,983	14,029	22,576	41,679	71,431	87,101	95,867	31,828	58,691	296,079
GPM (%)	57.3	53.9	57.4	68.8	79.3	82.6	86.1	87.3	48.1	60.4	84.6
판매비	2,661	2,770	2,646	3,407	4,069	5,225	5,481	5,601	8,361	11,484	20,375
영업이익	7,441	9,213	11,383	19,170	37,610	66,207	81,620	90,267	23,467	47,206	275,703
DRAM	7,468	9,247	11,221	17,262	30,632	54,686	66,648	73,244	19,733	45,197	225,210
NAND	-65	-142	329	1,876	6,945	11,471	14,918	16,960	3,515	1,999	50,293
기타	37	108	-167	32	34	50	54	63	219	10	201
OPM (%)	42.2	41.4	46.6	58.4	71.5	76.6	80.7	82.2	35.5	48.6	78.8
DRAM	53.2	54.0	58.8	70.0	75.3	79.1	82.1	83.4	44.1	60.3	80.8
NAND	-2.0	-3.0	6.6	24.2	60.0	68.2	76.6	79.0	18.2	9.7	72.5
기타	10.0	28.3	-44.5	7.6	9.8	9.6	10.6	11.0	10.0	0.7	10.3
세전이익	9,299	8,723	14,790	17,653	51,617	66,085	80,152	94,289	23,885	50,466	292,143
당기순이익	8,108	6,996	12,598	15,246	40,346	51,391	62,151	72,901	19,797	42,948	226,789
지배주주순이익	8,107	6,997	12,595	15,220	40,330	51,371	62,127	72,873	19,789	42,919	226,701

자료: SK하이닉스, 상상인증권

표 3. SK하이닉스 컨센서스 비교

(단위: 십억원)	상상인증권		컨센서스		차이(%)	
	2Q26E	2026E	2Q26E	2026E	1Q26E	2026E
매출액	86,473	350,066	83,455	350,781	3.6	-0.2
영업이익	66,207	275,703	63,811	270,092	3.8	2.1
세전이익	66,085	292,143	66,350	285,996	-0.4	2.1
지배주주순이익	51,371	226,701	50,974	224,889	0.8	0.8

자료: Fnguide, 상상인증권

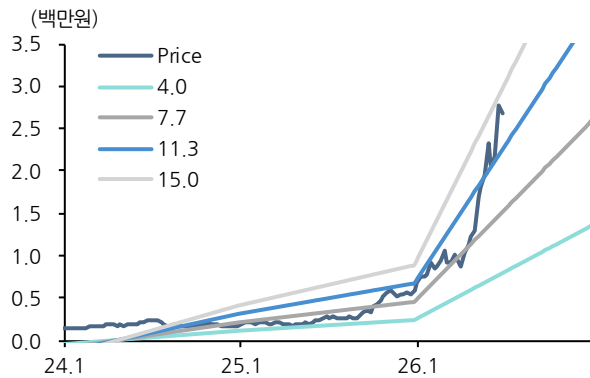
*컨센서스는 Fnguide 2026년 7월 2일 기준

표 4. SK하이닉스 P/B-ROE Valuation

항목명	단위	비 고
Cost of Equity	%	13.1 (a): (b) + [Market Risk Premium] X (c) 시장위험 프리미엄 7.5%
무위험수익률	%	3.0 (b): 1년만기 통안채 수익률 3개월 평균
베타		1.3 (c): 52주 KOSPI대비 Adjusted 베타
ROE	%	53.5 (d): 36M Fwd. 평균 지배주주기준 ROE
영구성장률	%	3.9 (e): 30년만기 국고채 수익률 3개월 평균
적정 PBR	X	5.3 (f): [(d)-(e)] / [(a)-(e)]
적용 BPS	원	710,954 (g): 12M Fwd. BPS
주당 가치	원	3,798,061 (h): (f) X (g)
목표주가	원	3,800,000
현재주가	원	2,187,000 2026년 7월 2일 종가
상승여력	%	73.8

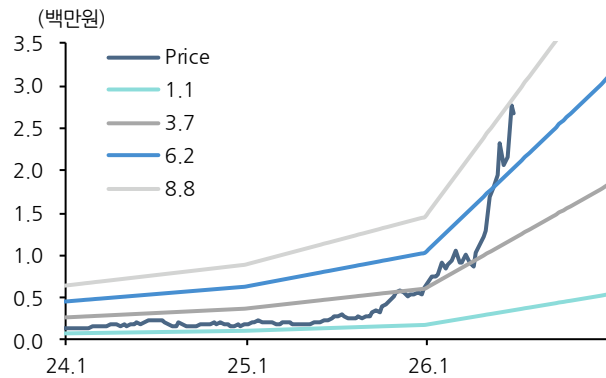
자료: SK하이닉스, 상상인증권

그림 1. SK하이닉스 PER 밴드



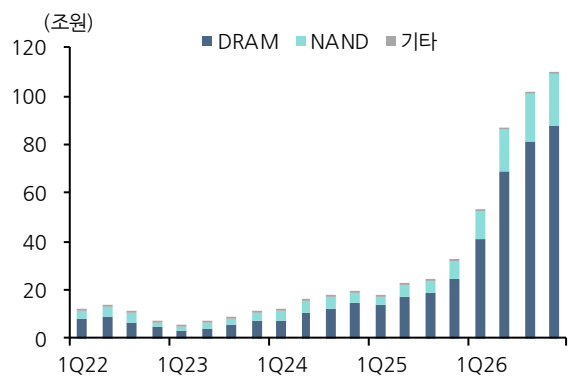
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 2. SK하이닉스 PBR 밴드



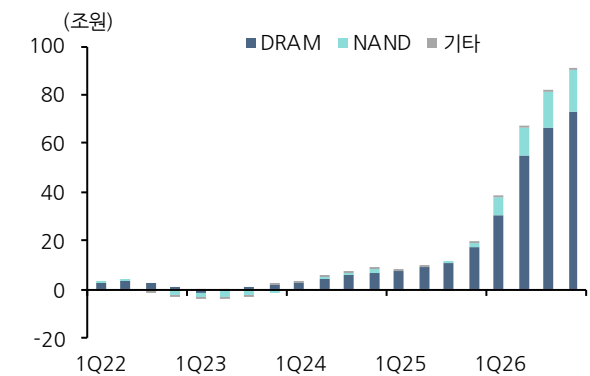
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 3. SK하이닉스 사업부별 분기 매출 추이



자료: SK하이닉스, 상상인증권

그림 4. SK하이닉스 사업부별 분기 영업이익 추이



자료: SK하이닉스, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	42,278.9	69,458.1	1283,049.9	537,776.6	746,591.9
현금 및 현금성자산	11,205.1	14,923.8	174,629.5	415,258.5	622,267.6
매출채권	13,298.6	18,467.8	54,972.4	69,567.6	71,585.4
재고자산	13,313.9	14,289.4	17,175.8	15,205.6	13,461.5
비유동자산	77,576.3	106,649.6	142,966.9	212,360.3	302,410.8
관계기업투자등	5,981.9	15,868.0	22,681.0	23,601.9	24,560.2
유형자산	60,157.5	77,502.7	109,886.1	178,132.7	266,982.2
무형자산	4,018.8	4,049.4	4,020.8	3,987.7	3,960.9
자산총계	119,855.2	176,107.7	426,016.8	750,136.9	1,049,002
유동부채	24,965.4	37,379.0	58,527.9	68,355.9	70,298.4
매입채무	13,385.9	15,883.8	34,580.3	43,761.4	45,030.7
단기금융부채	7,582.2	13,622.9	8,015.2	8,015.2	8,015.2
비유동부채	20,974.1	18,061.9	17,806.9	17,887.7	17,971.7
장기금융부채	19,617.4	16,051.3	15,416.2	15,416.2	15,416.2
부채총계	45,939.5	55,440.9	76,334.8	86,243.6	88,270.1
지배주주지분	73,903.4	120,516.2	349,593.2	663,804.6	960,643.9
자본금	3,657.7	3,657.7	3,657.7	3,657.7	3,657.7
자본잉여금	4,487.1	8,953.7	8,510.3	8,510.3	8,510.3
이익잉여금	65,418.1	106,576.5	335,116.9	649,328.2	946,167.6
비지배주주지분	12.3	150.6	88.7	88.7	88.7
자본총계	73,915.7	120,666.8	349,681.9	663,893.3	960,732.6

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	29,795.9	53,373.1	221,627.4	331,426.8	320,779.9
당기순이익(손실)	19,796.9	42,947.9	226,789.1	316,360.3	329,981.4
현금수익비용가감	17,053.8	18,837.5	15,350.0	18,567.5	20,862.2
유형자산감가상각비	11,985.3	13,099.3	15,403.2	17,638.1	19,929.0
무형자산상각비	596.2	830.8	864.3	865.0	858.7
기타현금수익비용	4,472.2	4,907.4	-4,354.6	64.5	74.6
운전자본 증감	-5,599.8	-2,881.0	-20,961.6	-3,501.0	936.3
매출채권의 감소(증가)	-5,098.0	-5,584.2	-33,990.2	-14,595.2	-2,017.8
재고자산의 감소(증가)	166.7	-1,059.5	-2,637.2	1,970.2	1,744.2
매입채무의 증가(감소)	-1,103.3	980.3	15,751.3	9,181.1	1,269.3
기타영업현금흐름	434.8	2,782.4	-85.5	-57.1	-59.4
투자활동 현금흐름	-18,004.6	-48,054.3	-59,469.5	-88,772.4	-
유형자산 처분(취득)	-15,898.4	-27,374.1	-47,361.6	-85,884.7	-
무형자산 감소(증가)	-697.4	-1,058.3	-831.9	-831.9	-831.9
투자자산 감소(증가)	-1,418.0	-16,835.3	-11,707.5	-1,796.8	-1,865.4
기타투자활동	9.2	-2,786.6	431.5	-259.0	-269.5
재무활동 현금흐름	-8,703.9	-1,445.0	-2,951.5	-2,025.6	-2,025.6
차입금의 증가(감소)	-7,977.5	171.1	-2,901.6	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-732.5	-1,616.1	-2,087.4	-2,025.6	-2,025.6
배당금 지급	826.3	1,681.2	2,095.1	2,025.6	2,025.6
기타재무활동	6.0	0.0	2,037.5	0.0	0.0
현금의 증감	3,617.8	3,718.6	159,705.8	240,628.9	207,009.1
기초현금	7,587.3	11,205.1	14,923.8	174,629.5	415,258.5
기말현금	11,205.1	14,923.8	174,629.5	415,258.5	622,267.6

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	66,193.0	97,146.7	350,066.4	518,694.7	555,750.2
매출원가	34,364.8	38,455.9	53,987.6	77,661.5	93,632.1
매출충이익	31,828.1	58,690.8	296,078.8	441,033.2	462,118.1
판매비와 관리비	8,360.8	11,484.5	20,375.3	31,878.1	69,744.8
영업이익	23,467.3	47,206.3	275,703.4	409,155.2	392,373.3
EBITDA	36,048.9	61,136.4	291,971.0	427,658.2	413,161.0
금융손익	-971.1	511.4	5,541.5	2,185.8	2,298.5
관계기업등 투자손익	-2.4	-564.3	-107.1	-107.1	-107.1
기타영업외손익	1,391.5	3,312.1	11,005.2	1,071.2	1,081.9
세전계속사업이익	23,885.4	50,465.6	292,143.1	412,305.1	395,646.6
계속사업법인세비용	4,088.4	7,517.7	65,354.0	95,944.8	96,665.1
당기순이익	19,796.9	42,947.9	226,789.1	316,360.3	329,981.4
지배주주순이익	19,788.7	42,919.3	226,700.6	316,236.9	329,864.9
매출충이익률 (%)	48.1	60.4	84.6	85.0	83.2
영업이익률 (%)	35.5	48.6	78.8	78.9	70.6
EBITDA 마진률 (%)	54.5	62.9	83.4	82.4	74.3
세전이익률 (%)	36.1	51.9	83.5	79.5	71.2
지배주주순이익률 (%)	29.9	44.2	64.8	61.0	53.8
ROA (%)	18.0	29.0	75.3	53.8	33.2
ROE (%)	31.1	44.2	96.4	62.4	36.8
ROIC (%)	25.1	43.5	164.4	162.8	108.7

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	6.4	11.0	6.5	4.7	4.9
P/B	1.7	3.9	4.5	2.3	1.6
EV/EBITDA	3.9	7.7	4.8	2.7	2.3
P/S	1.9	4.9	4.5	3.0	2.8
배당수익률 (%)	1.3	0.5	0.1	0.1	0.1
성장성 (%)					
매출액 증가율	102.0	46.8	260.3	48.2	7.1
영업이익 증가율	흑전	101.2	484.0	48.4	-4.1
세전이익 증가율	흑전	111.3	478.9	41.1	-4.0
지배주주순이익 증가율	흑전	116.9	428.2	39.5	-5.5
EPS 증가율	흑전	116.9	469.5	39.5	-5.5
안정성 (%)					
부채비율	62.2	45.9	21.8	13.0	9.2
유동비율	169.3	185.8	483.6	786.7	1,062.0
순차입금/자기자본	18.3	-0.2	-48.7	-62.0	-64.5
영업이익/금융비용	17.4	51.1	452.8	694.3	665.9
총차입금 (십억원)	27,199.6	29,674.2	23,431.3	23,431.3	23,431.3
순차입금 (십억원)	13,553.7	-242.1	-	-	-
주당지표 (원)					
EPS	27,182	58,955	335,761	468,371	442,642
BPS	101,515	165,544	490,518	931,391	1,347,889
SPS	90,924	133,443	491,182	727,786	779,779
DPS	2,204	3,000	3,000	3,000	3,000

SK하이닉스 목표주가 추이 및 투자이견 변동내역



Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:정민규)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고	구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	