

단기 과매도 국면, 그러나 수요 둔화 지속되며 반등 제한적

두 분기 연속 기대치 하회한 실적

2Q26 매출액은 79.32조원(51%QoQ, 257%YoY), 영업이익은 60.54조원(61%QoQ, 557%YoY)를 기록, 컨센서스를 각각 5%, 6% 하회했다. 1Q26에는 칩당 원가 상승이 예상보다 높았고, 2Q26에는 DRAM ASP 상승폭이 제품 믹스 영향으로 기대 보다 낮았다.

수요 모멘텀 피크 아웃에도 기업들은 경쟁적 증설 추진

소비 경기가 악화되며 4월말 이후 NAND 현물가격이 하락 추세이며, OECD 경기선행지수도 동시에 하락 전환했다. 하이퍼스케일러들의 AI 설비 투자 방식도 가성비를 높이는 쪽으로 선화하고 있으며, 올해 계획된 투자금액의 대부분을 차입에 의존하는데 금리 상승과 자금시장 불안으로 자금조달에 의구심이 커지고 있다. 수요흐름 둔화 추세에도 불구하고, 제조사들은 장기 수요 낙관속에 연달아 대규모 신증설 투자를 발표하고 있어 향후 공급과잉 전환 우려가 크다. 또한 업황 고점에서의 CXMT IPO 흥행은 경쟁 심화 측면에서 부정적 영향을 주고 있다.

투자의견 '보유' 유지, 목표주가 148만원으로 하향조정

수요 모멘텀 둔화를 반영하며 동사 주가는 P/EBIT 밴드 하단까지 급락하여, 단기 과매도 국면에 있다. 그러나 기업들의 경쟁적 신증설 태도가 쉽게 바뀌지는 않을 것으로 보이며, 하반기 수요 둔화 흐름은 지속될 것으로 보여 주가 반등폭도 제한적일 전망이다. 투자의견 '보유'를 유지하며, 목표주가는 185만원에서 148만원(26E P/B 3.1x 적용)으로 하향조정한다.

Fig. 1: SK하이닉스 연결재무제표 요약

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액(십억원)	66,193	97,147	330,080	302,068	196,344
영업이익	23,467	47,206	254,265	205,142	61,226
세전이익	23,885	50,466	277,517	211,037	69,196
순이익[지배]	19,789	42,919	227,413	172,935	56,703
EPS(원)	27,182	58,955	314,683	236,737	77,623
증감률(%)	흑자전환	116.9	433.8	-24.8	-67.2
PER(배)	6.4	11.0	4.9	6.5	20.0
PBR	1.7	3.9	3.2	2.2	2.0
EV/EBITDA	3.9	7.7	3.3	3.4	8.7
ROE(%)	31.1	44.2	97.1	39.8	10.3
배당수익률	1.3	0.5	0.6	0.4	0.2

자료: SK하이닉스, BNK투자증권 / 주: K-IFRS 연결

투자의견

보유

[유지]

목표주가(6M) 1,480,000원

[하향]

-4.5%

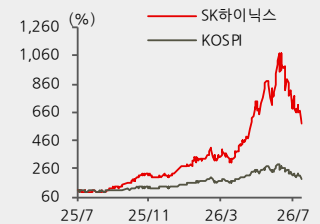
현재주가 1,550,000원

2026/7/28

주식지표

시가총액	1,104,689십억원
52주최고가	2,919,000원
52주최저가	245,000원
상장주식수	71,270만주/0.0만주
자본금/액면가	3,658십억원/5,000원
60일평균거래량	590만주
60일평균거래대금	12,501십억원
외국인지분율	52.1%
자기주식수	439만주/0.6%
주요주주및지분율	
에스케이캐피탈 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 2Q26 잠정 실적

(단위: 십억원)

	2Q26P	1Q26	QoQ	2Q25	YoY	2Q26E	차이	Cons.
원/US\$(평균)	1,502	1,466	2%	1,400	7%	1,502	0%	
매출액	79,319	52,576	51%	22,232	257%	84,000	-6%	83,919
DRAM	57,823	40,659	42%	17,124	238%	62,429	-7%	
NAND	21,337	11,574	84%	4,728	351%	20,949	2%	
기타	159	343	-54%	380	-58%	622	-74%	
영업이익	60,543	37,610	61%	9,213	557%	67,189	-10%	64,694
세전이익	122,708	51,617	138%	8,723	1307%	83,671	47%	
순이익(지배)	93,884	40,330	133%	6,997	1242%	75,463	24%	

자료: SK하이닉스, BNK투자증권, FnGuide Consensus

표 2. SK하이닉스 분기 별 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
원/US\$(평균)	1,466	1,502	1,480	1,479	1,478	1,477	1,476	1,475	1,422	1,482	1,477
매출액	52,576	79,319	96,679	101,505	93,324	89,278	67,043	52,423	97,147	330,080	302,068
DRAM	40,659	57,823	72,475	76,802	71,773	67,483	51,034	38,985	74,904	247,759	229,274
NAND	11,574	21,337	24,026	24,521	21,392	21,635	15,891	13,339	20,690	81,458	72,257
기타	343	159	179	182	159	161	118	99	1,552	863	537
영업이익	37,610	60,543	76,379	79,733	71,422	65,518	42,228	25,974	47,206	254,265	205,142
DRAM	31,653	46,628	60,041	63,485	58,522	53,083	35,908	22,714	44,931	201,807	170,228
NAND	5,984	14,022	16,338	16,249	12,900	12,435	6,319	3,259	2,301	52,593	34,913
기타	-28	-107	0	0	0	0	0	0	-26	-135	0
영업이익률	72%	76%	79%	79%	77%	73%	63%	50%	49%	77%	68%
DRAM	78%	81%	83%	83%	82%	79%	70%	58%	60%	81%	74%
NAND	52%	66%	68%	66%	60%	57%	40%	24%	11%	65%	48%
세전이익	51,617	122,708	29,113	74,079	74,429	66,806	43,750	26,052	50,466	277,517	211,037
지배주주순이익	40,330	93,884	14,118	79,081	67,042	59,248	34,230	12,414	42,919	227,413	172,935

자료: BNK투자증권

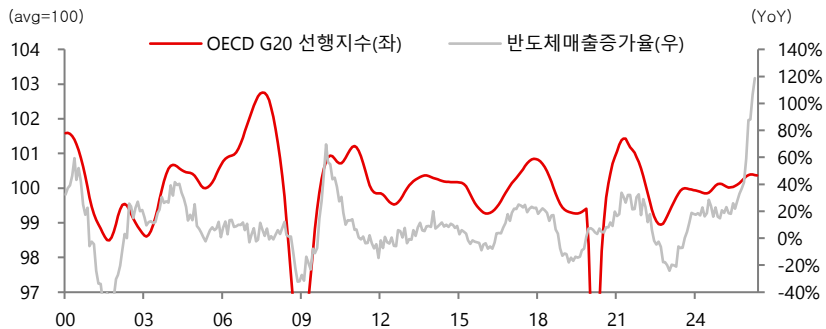
표 3. SK하이닉스 실적 추정 변경

(단위: 십억원)

	수정후		수정전		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	330,080	302,068	343,330	266,989	-4%	13%
DRAM	247,759	229,274	257,900	203,816	-4%	12%
NAND	81,458	72,257	82,968	61,353	-2%	18%
기타	863	537	2,462	1,820	-65%	-70%
영업이익	254,265	205,142	273,706	185,396	-7%	11%
DRAM	201,807	170,228	216,530	155,105	-7%	10%
NAND	52,593	34,913	56,961	30,291	-8%	15%
기타	-135	0	215	0	-163%	n.a
세전이익	277,517	211,037	297,779	191,340	-7%	10%
순이익(지배)	227,413	172,935	244,016	156,794	-7%	10%

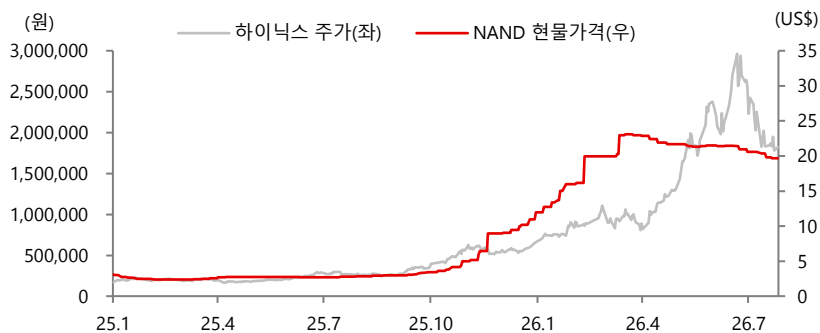
자료: BNK투자증권

Fig. 2: 글로벌 반도체 매출 성장률과 OECD 경기선행지수 - 피크 아웃



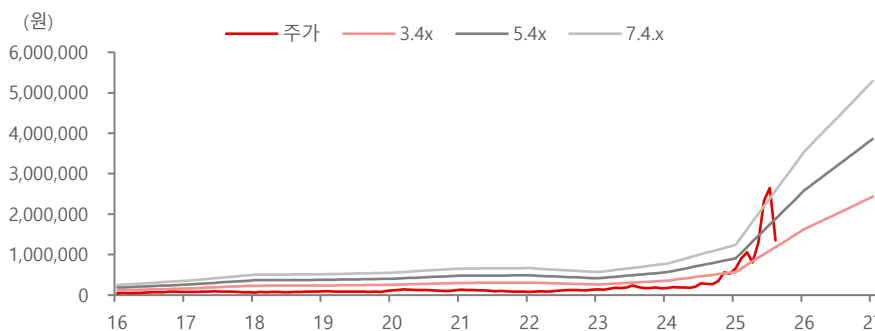
자료: WSTS, BNK투자증권

Fig. 3: NAND 현물가격과 SK하이닉스 주가



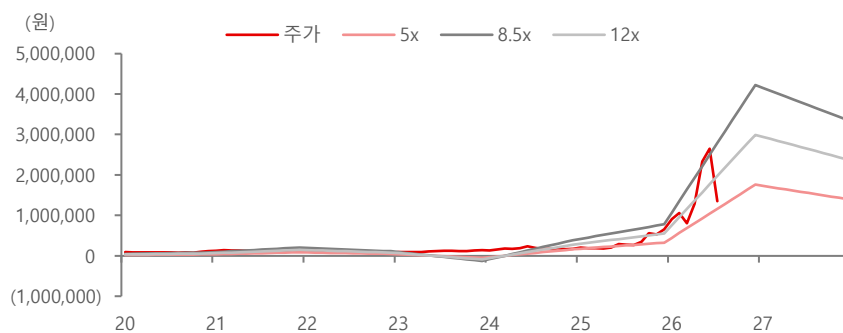
자료: InspectrumTech, BNK투자증권

Fig. 4: SK하이닉스 주가와 P/B 밴드 차트



자료: BNK투자증권

Fig. 5: SK하이닉스 주가와 P/EBIT 밴드 차트



재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	42,279	69,458	334,418	471,255	481,041
현금성자산	11,205	14,924	190,539	338,972	392,557
매출채권	13,019	18,199	47,154	43,153	28,049
재고자산	13,314	14,289	36,676	33,563	21,816
비유동자산	77,576	106,650	141,130	168,339	181,091
투자자산	6,522	17,172	20,826	21,005	19,827
유형자산	60,157	77,503	108,194	135,117	148,962
무형자산	4,019	4,049	4,184	4,291	4,377
자산총계	119,855	176,108	475,548	639,594	662,132
유동부채	24,965	37,379	107,434	99,010	67,213
매입채무	2,277	2,848	9,678	8,857	5,757
단기차입금	1,283	2,396	2,396	2,396	2,396
비유동부채	20,974	18,062	19,883	19,303	17,115
사채및장기차입금	17,431	14,086	11,086	11,086	11,086
부채총계	45,940	55,441	127,317	118,313	84,328
지배기업지분	73,904	120,516	347,929	520,864	577,348
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	333,989	506,924	563,409
자본총계	73,916	120,667	348,231	521,281	577,803
총차입금	27,200	29,674	39,769	38,194	32,251
순차입금	12,984	-5,581	-201,711	-347,396	-390,608

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동현금흐름	29,796	53,373	251,657	192,316	76,630
당기순이익	19,797	42,948	227,564	173,050	56,741
비현금비용	20,979	33,036	67,466	58,533	34,048
감가상각비	12,582	13,930	16,385	19,280	20,448
비현금수익	-3,925	-14,199	-4,457	-7,191	-9,146
자산및부채의증감	-5,600	-2,881	8,385	-156	-559
매출채권감소	-5,098	-5,584	-28,955	4,002	15,103
재고자산감소	167	-1,059	-22,386	3,112	11,747
매입채무증가	-1,103	980	6,830	-821	-3,100
법인세환급(납부)	-552	-5,891	-49,953	-37,987	-12,455
투자활동현금흐름	-18,005	-48,054	-86,136	-42,308	-16,884
유형자산증가	-15,946	-27,519	-46,211	-45,310	-33,379
유형자산감소	47	145	0	0	0
무형자산순감	-697	-1,058	-1,000	-1,000	-1,000
재무활동현금흐름	-8,704	-1,445	7,960	-8,400	-10,663
차입금증가	-6,781	2,475	10,095	-1,575	-5,943
자본의증감	115	4,467	0	0	0
배당금지급	-826	-1,681	-2,135	-6,825	-4,720
현금의증가	3,618	3,719	175,615	148,434	53,584
기말현금	11,205	14,924	190,539	338,972	392,557
잉여현금흐름(FCF)	13,850	25,854	205,446	147,006	43,251

자료: 감사보고서(12월 결산), BNK투자증권 리서치센터

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	66,193	97,147	330,080	302,068	196,344
매출원가	34,365	38,456	54,502	74,183	113,134
매출총이익	31,828	58,691	275,578	227,886	83,210
매출총이익률	48.1	60.4	83.5	75.4	42.4
판매비와관리비	8,361	11,484	21,313	22,744	21,984
판매비율	12.6	11.8	6.5	7.5	11.2
영업이익	23,467	47,206	254,265	205,142	61,226
영업이익률	35.5	48.6	77.0	67.9	31.2
EBITDA	36,049	61,136	270,650	224,422	81,674
영업외손익	418	3,259	23,252	5,895	7,970
금융이자손익	-1,000	-429	1,691	5,106	7,041
외화관련손익	269	-448	678	-142	0
기타영업외손익	1,149	4,136	20,883	931	929
세전이익	23,885	50,466	277,517	211,037	69,196
세전이익률	36.1	51.9	84.1	69.9	35.2
법인세비용	4,088	7,518	49,953	37,987	12,455
법인세율	17.1	14.9	18.0	18.0	18.0
계속사업이익	19,797	42,948	227,564	173,050	56,741
당기순이익	19,797	42,948	227,564	173,050	56,741
당기순이익률	29.9	44.2	68.9	57.3	28.9
지배기업순이익	19,789	42,919	227,413	172,935	56,703
총포괄손익	21,044	43,017	227,564	173,050	56,741

주요투자지표

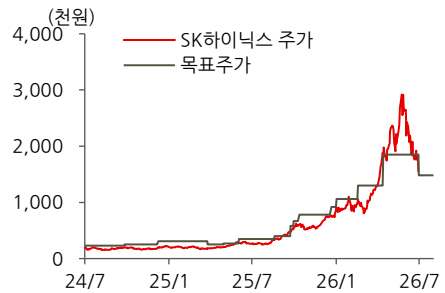
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS (원)	27,182	58,955	314,683	236,737	77,623
BPS	104,567	167,604	478,347	715,084	792,408
CFPS	50,619	84,870	402,082	307,178	111,764
DPS	2,204	3,000	9,400	6,500	3,000
PER (배)	6.4	11.0	4.9	6.5	20.0
PSR	1.9	4.9	3.4	3.7	5.8
PBR	1.7	3.9	3.2	2.2	2.0
PCR	3.4	7.7	3.9	5.0	13.9
EV/EBITDA	3.9	7.7	3.3	3.4	8.7
배당성향 (%)	7.7	4.9	3.0	2.7	3.8
배당수익률	1.3	0.5	0.6	0.4	0.2
매출액증가율	102.0	46.8	239.8	-8.5	-35.0
영업이익증가율	0.0	101.2	438.6	-19.3	-70.2
순이익증가율	0.0	116.9	429.9	-24.0	-67.2
EPS증가율	0.0	116.9	433.8	-24.8	-67.2
부채비율 (%)	62.2	45.9	36.6	22.7	14.6
차입금비율	36.8	24.6	11.4	7.3	5.6
순차입금/자기자본	17.6	-4.6	-57.9	-66.6	-67.6
ROA (%)	18.0	29.0	69.8	31.0	8.7
ROE	31.1	44.2	97.1	39.8	10.3
ROIC	25.4	45.7	188.9	122.3	32.0

주: K-IFRS 연결 기준, 2026/7/28 종가 기준

투자 의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의 견	목표주가 (6M)	괴리율(%)	
				평균	H/L
SK하이닉스 (000660)	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	-21.5	-5.8
	26/04/27	보유	1,300,000원	16.8	44.6
	26/05/12	보유	1,850,000원	23.3	-5.7
	26/07/08	보유	1,850,000원	2.0	-16.2
	26/07/29	보유	1,480,000원	-	-

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 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(2026.06.30기준) / 매수(Buy) 80.6%, 보유(Hold) 19.4%, 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. 당사는 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.