

IT

SK하이닉스 000660

2Q26 Review HBM4와 LTA로 이어질 실적 모멘텀

Jul 30 2026

Buy

유지

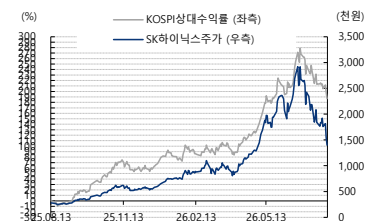
TP 4,000,000 원

유지

Company Data

현재가(07/29)	1,401,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	2,919,000 원
52 주 최저가(보통주)	245,000 원
KOSPI (07/29)	5,663.24p
KOSDAQ (07/29)	662.68p
자본금	36,577 억원
시가총액	10,234,198 억원
발행주식수(보통주)	73,049 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	638.5 만주
평균거래대금(60 일)	125,655 억원
외국인지분(보통주)	50.77%
주요주주	
에스케이스퀘어 외 8 인	20.50%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-46.7	62.7	433.7
상대주가	-21.0	50.0	204.5

2Q26 Review HBM4와 LTA로 이어질 실적 모멘텀

2Q26 매출액 79.3조원(QoQ +51%), 영업이익 60.5조원(QoQ +61%)으로 5개 분기 연속 사상 최대 영업이익 기록. DRAM과 NAND의 출하 증가 및 가격 상승, 원가 개선에 힘입어 영업이익률은 76%까지 상승함. 일부 고부가 제품의 출하가 하반기로 이연됐음에도 견조한 실적을 기록했다는 점에서 긍정적.

[DRAM] B/G +6%, ASP +30%, 영업이익 48.2조원(OPM 83.0%), [NAND] B/G +13%, ASP +49%, 영업이익 13.1조원(OPM 66.0%)으로 추정하며 출하량 증가보다 가격 급등이 실적을 견인.

하반기에는 HBM4와 1c 기반 제품의 출하 확대를 통해 물량과 제품 믹스가 동시에 개선될 전망. HBM4는 2분기 양산 출하를 시작해 하반기 본격 생산 확대가 예정돼 있으며, 핵심 고객을 포함한 10여 개 고객과 LTA 협상을 마무리해 중장기 수요 가시성도 확보함. AI 서비스 확산과 CSP의 인프라 투자 지속을 고려할 때 하반기 실적 성장세가 이어질 것으로 판단함.

투자의견 BUY, 목표주가 4,000,000원 유지

HBM4 양산 확대와 1c 기반 서버 DRAM 출하 증가, LTA를 통한 중장기 수요 가시성 확보를 감안해 투자의견 BUY 유지. 최근 중국발 메모리 경쟁 강화, 빅테크의 신용리스크 부각 등으로 반도체 업체들의 주가가 하락했으나 미중 패권 경쟁하 지속적인 투자는 불가피 한 상황에서 메모리 사이클은 지속될 것으로 판단. 하반기 실적 성장과 연내 추가 주주환원 발표가 주가의 추가 상승 촉매로 작용할 것으로 판단함. 목표주가 4,000,000원 유지.

Forecast earnings & Valuation

	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
12 결산(십억원)					
매출액(십억원)	66,193	97,147	337,602	499,083	547,832
YoY(%)	102.0	46.8	247.5	47.8	9.8
영업이익(십억원)	23,467	47,206	263,299	413,165	457,174
OP 마진(%)	35.5	48.6	78.0	82.8	83.5
순이익(십억원)	19,797	42,948	228,912	360,427	403,223
EPS(원)	27,182	58,955	320,975	505,382	565,389
YoY(%)	흑전	116.9	444.4	57.5	11.9
PER(배)	6.4	11.0	4.4	2.8	2.5
PCR(배)	3.4	7.7	3.2	2.1	1.9
PBR(배)	1.7	3.9	2.9	1.4	0.9
EV/EBITDA(배)	3.8	7.6	3.2	1.4	0.5
ROE(%)	31.1	44.2	97.8	68.5	44.5



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

[도표 1] SK 하이닉스 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	17,639.1	22,232.0	24,448.9	32,826.7	52,576.3	79,319.0	97,278.1	108,428.1	97,146.7	337,601.5
% YoY	41.9%	35.4%	39.1%	66.1%	198.1%	256.8%	297.9%	230.3%	46.8%	247.5%
% QoQ	-10.8%	26.0%	10.0%	34.3%	60.2%	50.9%	22.6%	11.5%		
DRAM	14,188.1	16,624.3	18,917.8	24,875.4	40,702.8	58,022.6	74,036.8	83,957.8	74,605.6	256,720.0
NAND	3,216.4	4,428.0	5,113.8	7,379.0	11,390.9	19,840.2	22,707.1	23,856.0	20,137.1	77,794.1
영업이익	7,440.5	9,212.9	11,383.4	19,169.6	37,610.3	60,543.0	77,472.8	87,754.1	47,206.3	263,380.2
% YoY	157.8%	68.5%	61.9%	137.2%	405.5%	557.2%	580.6%	357.8%	101%	458%
% QoQ	-7.9%	23.8%	23.6%	68.4%	96.2%	61.0%	28.0%	13.3%		
DRAM	7,661.6	9,143.3	11,161.5	16,666.5	31,544.7	48,158.8	62,190.9	71,532.0	44,632.9	213,426.4
NAND	0.0	-221.4	153.4	2,139.9	5,934.6	13,094.5	15,281.9	16,222.1	2,071.9	50,533.1
영업이익률	42%	41%	47%	58%	72%	76%	80%	81%	49%	78%
DRAM	54.0%	55.0%	59.0%	67.0%	77.5%	83.0%	84.0%	85.2%	59.8%	83.1%
NAND	0.0%	-5.0%	3.0%	29.0%	52.1%	66.0%	67.3%	68.0%	10.3%	65.0%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] SK 하이닉스 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
DRAM 출하량 (백만 Gb)	19,117	23,593	24,518	25,302	25,049	26,552	29,208	30,668	92,530	111,477
% QoQ	-9%	23%	4%	3%	-1%	6%	10%	5%		
% YoY	13%	18%	26%	21%	31%	13%	19%	21%	20%	20%
ASP (달러/Gb)	0.51	0.53	0.55	0.69	1.12	1.46	1.69	1.83	2.28	6.09
% QoQ	2%	4%	3%	25%	63%	30%	16%	8%		
% YoY	56%	33%	18%	36%	118%	174%	207%	165%	34%	167%
NAND 출하량 (백만 GB)	35,047	59,590	56,611	62,272	54,799	61,923	67,496	69,521	213,519	253,738
% QoQ	-17%	70%	-5%	10%	-12%	13%	9%	3%		
% YoY	-29%	24%	28%	48%	56%	4%	19%	12%	16%	19%
ASP (달러/GB)	0.07	0.05	0.06	0.08	0.14	0.21	0.23	0.23	0.07	0.20
% QoQ	-20%	-18%	17%	31%	73%	49%	5%	2%		
% YoY	-2%	-31%	-24%	0%	117%	295%	253%	176%	-14%	204%

자료: 교보증권 리서치센터

[SK하이닉스 000660]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	66,193	97,147	337,602	499,083	547,832
매출원가	34,365	38,456	45,893	53,270	54,783
매출총이익	31,828	58,691	291,708	445,814	493,049
매출총이익률 (%)	48.1	60.4	86.4	89.3	90.0
판매비와관리비	8,361	11,484	28,409	32,648	35,875
영업이익	23,467	47,206	263,299	413,165	457,174
영업이익률 (%)	35.5	48.6	78.0	82.8	83.5
EBITDA	36,049	61,136	274,468	422,133	464,375
EBITDA Margin (%)	54.5	62.9	81.3	84.6	84.8
영업외손익	418	3,259	5,682	10,351	16,629
관계기업손익	-38	-565	-565	-565	-565
금융수익	4,855	16,373	15,748	20,446	26,754
금융비용	-5,708	-12,505	-9,411	-9,440	-9,469
기타	1,309	-45	-90	-90	-90
법인세비용차감전순이익	23,885	50,466	268,981	423,516	473,803
법인세비용	4,088	7,518	40,069	63,090	70,581
계속사업순이익	19,797	42,948	228,912	360,427	403,223
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	19,797	42,948	228,912	360,427	403,223
당기순이익률 (%)	29.9	44.2	67.8	72.2	73.6
비지배지분순이익	8	29	153	240	269
지배지분순이익	19,789	42,919	228,759	360,187	402,954
지배순이익률 (%)	29.9	44.2	67.8	72.2	73.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1,248	69	69	69	69
포괄순이익	21,044	43,017	228,981	360,496	403,292
비지배지분포괄이익	11	33	175	276	309
지배지분포괄이익	21,033	42,984	228,806	360,220	402,984

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	29,796	53,373	166,974	320,383	395,808
당기순이익	19,797	42,948	228,912	360,427	403,223
비현금항목의 가감	17,054	18,838	46,182	62,332	61,778
감가상각비	11,985	13,099	10,520	8,449	6,786
외환손익	352	509	0	0	0
자본법평가손익	38	565	565	565	565
기타	4,678	4,664	35,097	53,318	54,427
자산부채의 증감	-5,600	-2,881	-70,582	-46,487	-12,091
기타현금흐름	-1,455	-5,531	-37,538	-55,889	-57,102
투자활동 현금흐름	-18,005	-48,054	-49,387	-54,603	-55,845
투자자산	-113	-983	8	8	8
유형자산	-15,946	-27,519	-45,000	-50,000	-51,000
기타	-1,946	-19,553	-4,395	-4,611	-4,853
재무활동 현금흐름	-8,704	-1,445	-350	-1,902	-1,902
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-7,376	768	768	768	768
자본의 증가(감소)	0	0	-77	0	0
현금배당	-826	-1,681	-2,095	-2,073	-2,073
기타	-502	-531	1,054	-596	-596
현금의 증감	3,618	3,719	127,798	284,293	381,658
기초 현금	7,587	11,205	14,924	142,722	427,015
기말 현금	11,205	14,924	142,722	427,015	808,673
NOPLAT	19,450	40,174	224,076	351,618	389,071
FCF	10,487	23,704	119,663	264,099	333,180

자료: SK 하이닉스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	42,279	69,458	279,334	619,636	1,019,844
현금및현금성자산	11,205	14,924	142,722	427,015	808,673
매출채권 및 기타채권	13,299	18,468	63,503	93,745	102,867
재고자산	13,314	14,289	49,658	73,411	80,581
기타유동자산	4,461	21,777	23,451	25,466	27,723
비유동자산	77,576	106,650	140,454	181,462	225,237
유형자산	60,157	77,503	111,982	153,533	197,747
관계기업투자금	1,941	1,321	1,313	1,305	1,297
기타금융자산	4,582	15,851	15,851	15,851	15,851
기타비유동자산	10,897	11,975	11,308	10,773	10,342
자산총계	119,855	176,108	419,789	801,098	1,245,082
유동부채	24,965	37,379	53,419	75,356	117,108
매입채무 및 기타채무	13,386	15,884	22,934	27,669	29,098
차입금	1,283	2,396	2,396	2,396	2,396
유동성채무	3,969	5,766	7,416	7,416	7,416
기타유동부채	6,327	13,333	20,673	37,875	78,197
비유동부채	20,974	18,062	18,832	19,642	20,493
차입금	5,022	2,880	3,647	4,415	5,183
사채	12,409	11,206	11,206	11,206	11,206
기타비유동부채	3,543	3,976	3,978	4,021	4,104
부채총계	45,940	55,441	72,251	94,999	137,600
지배지분	73,903	120,516	347,104	705,218	1,106,099
자본금	3,658	3,658	3,581	3,581	3,581
자본잉여금	4,487	8,954	8,954	8,954	8,954
이익잉여금	65,418	106,577	333,241	691,355	1,092,236
기타자본변동	-2,192	-1,349	-1,349	-1,349	-1,349
비지배지분	12	151	434	881	1,382
자본총계	73,916	120,667	347,538	706,099	1,107,481
총차입금	24,870	24,213	26,432	27,021	27,629

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

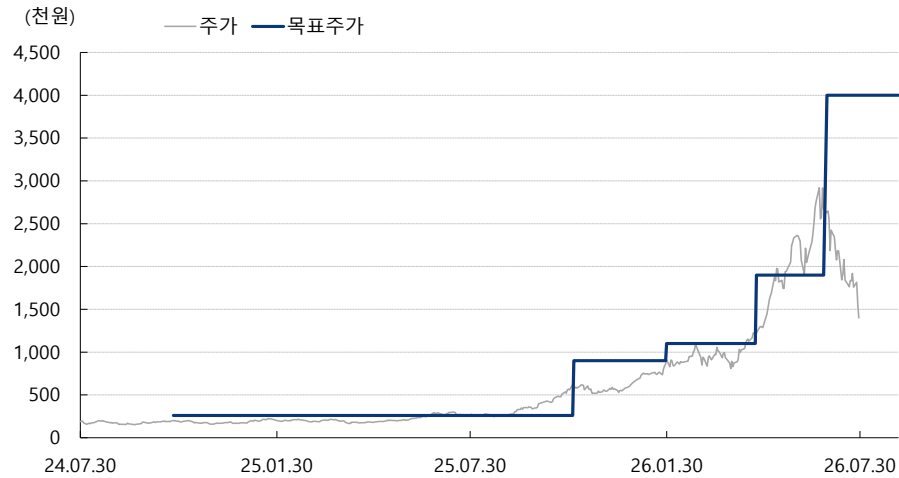
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	27,182	58,955	320,975	505,382	565,389
PER	6.4	11.0	4.4	2.8	2.5
BPS	101,515	165,544	487,025	989,498	1,551,979
PBR	1.7	3.9	2.9	1.4	0.9
EBITDAPS	49,517	83,978	385,109	592,300	651,569
EV/EBITDA	3.8	7.6	3.2	1.4	0.5
SPS	90,924	133,443	473,692	700,269	768,669
PSR	1.9	4.9	3.0	2.0	1.8
CFPS	14,405	32,561	167,901	370,560	467,489
DPS	2,204	3,000	3,000	3,000	3,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	102.0	46.8	247.5	47.8	9.8
영업이익 증가율	흑전	101.2	457.8	56.9	10.7
순이익 증가율	흑전	116.9	433.0	57.5	11.9
수익성					
ROIC	27.1	48.2	154.0	144.0	122.1
ROA	18.0	29.0	76.8	59.0	39.4
ROE	31.1	44.2	97.8	68.5	44.5
안정성					
부채비율	62.2	45.9	20.8	13.5	12.4
순차입금비율	20.7	13.7	6.3	3.4	2.2
이자보상배율	17.4	51.1	259.2	395.3	425.5

SK 하이닉스 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.05.09	매수	110,000		FALSE	2025.11.11	매수	900,000	(29.77)	FALSE
2023.07.27	매수	160,000		FALSE	2026.01.30	매수	1,100,000	(12.01)	FALSE
2023.09.26	매수	160,000		FALSE	2026.04.24	매수	1,900,000	9.07	FALSE
2023.10.27	매수	160,000		FALSE	2026.06.29	매수	4,000,000	(49.57)	FALSE
2023.01.26	매수	190,000		FALSE	2026.07.30	매수	4,000,000		FALSE
2024.04.26	매수	220,000	(4.64)	FALSE					
2024.07.26	매수	220,000	(11.81)	FALSE					
2024.10.25	매수	260,000	(29.23)	FALSE					
2025.01.24	매수	260,000	(26.60)	FALSE					
2025.03.25	매수	260,000	(6.58)	FALSE					
2025.11.04	매수	900,000	(34.50)	FALSE					

자료: 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7	4.6	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자가간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수의 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하