

SK하이닉스

(000660)

투형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

3,200,000

하향

현재주가

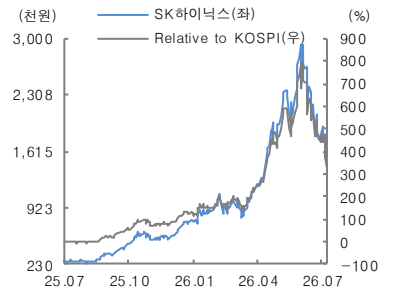
(26.07.29)

1,401,000

반도체업종

KOSPI	5663.24
시가총액	1,023,420십억원
시가총액비중	15.39%
자본금(보통주)	3,670십억원
52주 최고/최저	2,919,000원 / 245,000원
120일 평균거래대금	85,627억원
외국인지분율	52.12%
주요주주	에스케이스퀘어 외 8 인 20.50% 국민연금공단 7.50%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-46.7	8.4	62.7	433.7
상대수익률	-21.0	28.0	50.0	204.5



부연 설명

- 괴리율을 감안하여 목표주가는 320만원으로 하향.
- 과매도 국면, AI 사이클에서의 장기 성장 가치에 주목할 때.
- 장기 성장 모델 구축을 통한 주주환원 정책 강화 방향 유효.

매수의견 유지

괴리율 반영 목표주가는 320만원으로 하향 (Target P/B 4.3배로 하향)하나, 당사의 의견은 여전히 동일. AI 사이클에서의 성장 가치에 주목.

1. 장기 성장 모델로의 전환

적어도 2027년까지는 강제적 공급 Discipline에 기반한 이익 확장이 지속될 것. 금번 사이클에서의 차별점이 있다면, DRAM 생산의 상한선이 낮아지고 있다는 점. Fab과 제품 (HBM)의 변화를 감안할 필요. 생산 단에서 발생 가능한 최상의 시나리오를 가정해도, 2027년 글로벌 DRAM 생산은 전년대비 20% 초중반 성장 수준으로 제한될 것이라는 판단.

고객도, 공급업계도 정상 수준 이하의 재고를 보유하고 있는 환경. 서버 수요의 폭증 (2027년 서버 DRAM 수요: y-y +50% 이상)이 나타나고 있는 만큼, 2026년 8-9월에 시장은 “쇼티지의 확대”를 목격할 것.

이에 더해, SK하이닉스는 장기 성장 모델 구축 노력을 강화. 기술 표준이 미확립된 AI 산업 특성 상, 글로벌 협업은 필수. 금번 샌프란시스코 Summit에서 핵심 고객들과의 장기 파트너십 강화 성과를 목격. 합리적 Give and Take를 기반으로 그룹의 성장 (데이터센터 신사업)과 메모리반도체 이익 안정화 (장기 계약 확대)를 동시 추진. 해당 가치에 주목.

2. 이익 공유의 대상은 주주로 확대

연초, 주주총회에서 SK하이닉스는 금년 재무 목표로 순현금 100조원을 제시. 목표는 이미 초과달성. 초호황과 전략 투자의 결실 (Kioxia 지분 매각 대금의 대규모 유입), 유상증자 (ADR 발행) 등이 주요 배경. 자사주 매입/소각, 특별배당 등에 100조원까지도 투입 가능한 환경.

SK하이닉스가 추진 중인 장기 성장 모델 구축은 지속가능한 주주환원 정책의 구축을 시사. 자사주 활용 ADR 비중 확대, FCF의 50%를 주주환원으로 지급하는 방안 등이 고려될 것. 그렇다면, 현 주가는 저평가.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	97,147	353,146	524,546
영업이익	-7,730	23,467	47,206	276,524	410,062
세전순이익	-11,658	23,885	50,466	356,022	419,525
총당기순이익	-9,138	19,797	42,948	270,541	306,253
지배지분순이익	-9,112	19,789	42,919	270,417	306,210
EPS	-12,517	27,182	58,955	374,191	419,183
PER	NA	6.4	11.0	7.1	6.4
BPS	73,495	101,515	165,544	538,630	948,571
PBR	1.9	1.7	8.5	2.6	1.5
ROE	-15.6	31.1	44.2	106.1	56.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

I. 장기 성장 모델 구축 노력

역대 최대 폭의 메모리반도체 가격 상승에 사이클에 대한 의문이 심화되고 있다. AI Capex의 순환 참조 (지속 가능성에 대한 우려), 임계점을 넘은 세트 업계의 메모리반도체 가격 수용력, 중국 반도체의 부상 등이 우려의 주요 배경이며, 시장은 거센 주가의 조정을 경험 중이다. 결국, “이번에는 다르다”는 증거가 보다 구체화될 필요가 있다.

1. 수급 격차는 단기간에 해소되기 어렵다

시장은 그간 “제한적 생산 증가”에 낮은 신뢰감을 보여왔다. 뿌리깊은 배신의 역사를 경험한 바 있기 때문이다. 제조의 특성 상, 초기 생산 목표는 매번 보수적으로 설정되어왔고, 시장은 수많은 사이클에서 “생산 목표의 초과 달성”을 목격해왔다.

금번 사이클의 차별점이 있다면, 생산 증가의 상한선이 낮아졌다는 점이다. 당사의 경우, 생산 단계 발생 가능한 최상의 시나리오를 가정해도, 2027년 DRAM 생산 증가율이 전년대비 20% 초중반 수준은 넘기 어려울 것으로 예상하고 있다. Fab과 제품, 중국 반도체 영향 등에 대한 현실적 고민을 해볼 시점이다.

1) Fab의 제약: 2027년 구간에 완공될 DRAM 신공장 (M&A 포함)은 5기이다. 삼성전자의 평택 5공장 (2027년 10월 완공 추정), SK하이닉스의 용인 1기 (2027년 완공 추정), Micron Technology의 PSMC 공장 (P3, P5)와 Idaho 1기 (2Q27 완공 추정)가 그 대상이다. 이중, 삼성전자의 평택 5공장은 생산의 현실적 여건 (인프라 구축, 제조 리드타임 등)을 감안 시 2027년 구간에 생산 기여가 불가하다. 용인 1기 또한 인프라 및 장비 반입 스케줄을 감안 시 2027년 말 Wafer Output은 월 20K를 소폭 상회하는 수준에 불과할 것이며, Micron Technology의 Idaho 1공장은 연말에야 초기 Wafer Output이 시작될 것으로 예상된다. 사실상, 신공장의 생산 기여 효과는 2027년 말까지 미미하다는 의미이다.

2) 제품의 변화: 공급 부족을 유발한 제품 단의 원동력은 HBM이다. 제품 세대가 진화할수록, Capa 잠식 효과가 커진다는 특징을 가지고 있다. 절대 공정 스텝 수의 증가와 생산 리드타임의 연장 속, 범용 DRAM과 HBM의 전환 비율은 3:1 (HBM4)에서 4:1-5:1 (HBM4e)로 증가할 것으로 예상되며, HBM의 Capa 잠식 효과는 추가 확대될 것이라는 판단이다.

3) CXMT Risk는 당분간 제한적: CXMT의 침투율 확대 우려는 쉽게 사라질 Risk라 볼 수 없다. 큰 시장과 막대한 정부 보조금은 그들의 강점이자 성장 기반이다. 다만, 2027년 말까지 실제 DRAM 수급에 미칠 영향은 제한적이다. 2가지 이유이다.

- AI에 필요한 선단 제품 양산에는 최소 DRAM 1a 급 공정이 구축되어야 한다. 제조 수율, 장비 수급난 등의 문제 해결이 선행되어야 하며, 현실적 어려움이 여전히 상존한다.
- 북미 중심의 AI 공조에 중국 반도체가 편입될 가능성도 제한적이다.

4) 우리의 결론: 고객도, 공급업체도 정상 수준 이하의 재고를 보유하고 있고, 서버 수요의 폭증은 보다 구체화되고 있다. 시장은 고객과의 차년도 공급 협의가 구체화되는 2026년 8-9월 구간에 쇼티지의 심화를 재차 확인 가능할 것이라는 판단이다. SK하이닉스의 경우, 4Q26 구간에 DRAM 판매 단계에서의 Surprise를 기대 가능하다. 선단공정 수율이 조기에 성숙 국면에 진입했고, M15x 기반 생산 기여 효과가 일부 반영될 예정이기 때문이다. 그렇다면, 단기 이익의 확장에 대한 시장의 신뢰도 또한 충분히 제고될 수 있을 것이라 생각한다.

2. 장기 성장 모델 확보 노력

당사는 “3년 이상의 장기 계약에 기반한 장기 성장 모델 구축 노력”에 주목한다. 기술 표준이 확립되지 않은 AI 산업의 특성 상, 글로벌 고객들과의 협업 강화는 필수적이며, 해당 노력이 장기 성장 모델 구축으로 이어질 가시성에 주목할 필요가 있다는 판단이다.

금번 샌프란시스코 AI Summit에서 SK하이닉스와 주요 Big Tech 기업들 (Nvidia 포함) 간의 장기 파트너십 강화를 목격한 바 있다. 향후 5년간 7,500억 달러 규모의 장기 협력에 대한 발표였으며, 협업의 강도는 추가 확대될 것이라는 판단이다.

1) 장기 계약을 둘러싼 오해

시장은 장기 계약이 메모리반도체 가격의 추가 상승을 제한할 수 있음에 우려를 표하고 있다. 지난 30년간, 메모리반도체 업황이 가격 중심으로 형성되었던 만큼, 가격이 주가 판단에 가장 중요한 지표임을 부정하긴 어렵다.

금번 실적발표에서 SK하이닉스는 장기 계약이 “가격 변동성에 대응 가능한 구조”라는 점을 언급했다. 이에 대한 보다 Detail한 설명이 필요한 시점이다.

- LTA의 요건은 고객별로 상이한 것으로 추정된다. LTA의 경우, 대응 제품군도, 세부적인 계약의 Detail도 고객별로 상이할 수 밖에 없는 구조이기 때문이다. 따라서, 하나의 계약이 전체 장기 계약의 방향성을 대표할 수 없다.

- 모든 계약에 있어 가격의 상한선이 설정되어 있다고 보기도 무리가 있다. 장기 계약 논의 초입부에 세팅된 계약의 경우, 가격의 상한선과 하한선이 동시에 설정된 구조가 다수 있으나, 후속 계약은 또 상이하다.

- 후속 계약의 경우, 강화된 협상력을 기반으로 가격 Band의 상한선 없이 하한선만 설정된 구조도 다수 존재하는 것으로 추정된다. 그렇다면, 장기 계약이 마냥 가격의 상승을 제한할 것이라는 시각은 합리적이지 않을 수 있다는 판단이다.

2) What to focus

파트너십 강화에 있어 “합리적 Give and Take”는 자연스러운 현상이다. SK 그룹의 경우, AI 사이클에서의 초과성장을 위해 데이터센터 사업을 구상 중에 있으며, 해당 사업 구축에는 GPU와 고객이 필요하다. 이를 확보하는 과정에서, 메모리반도체는 강력한 무기이다.

- GPU와 메모리반도체는 Computing 구조 상 뗄 수 없는 관계이다. 합리적 수준에서의 HBM 가격 인상으로 SK 그룹은 적정량의 GPU 확보를, Nvidia는 안정적 공급망 구축이라는 결실을 가져갈 수 있을 것이라는 판단이다.

- 데이터센터 고객 확보에 메모리반도체가 강력한 무기로 작용할 것이라 생각한다. Captive 활용 비중이 높은 클라우드 사업자와 달리, 비클라우드 사업자가 사업의 성공을 이끌려면, 안정적 외부 고객 유치가 필연적이다. 데이터센터의 고객에 메모리반도체 공급 협업이라는 옵션을 제공한다면, 고객 입장에서 Win-Win의 결과이다.

- SK하이닉스의 입장에서 장기 성장 모델 구축에 도움이 될 변화가 될 것이라는 판단이다. 주요 Big Tech 고객들과의 강력한 장기 파트너십은 안정적 우군의 확보라는 결실로 이어질 수 있는 변화가 될 것이라 생각한다.

II. 이익 공유의 대상은 주주로도 확대

금번 실적발표에서 SK하이닉스는 “추가적인 주주환원 방안을 검토하고 있다”는 입장을 제시했다. 실적발표 이후, 주가 하락세가 심화된 원인 중 하나에 주주환원 정책 미발표가 있는 만큼 관련된 보다 구체적인 입장이 시장에 공유될 필요가 있다는 판단이다.

당사의 경우, SK하이닉스가 역대급 주주환원 정책을 시행할 가능성에 있어 여전히 긍정적이다. 현재 추진 중인 장기 성장 모델의 구축이 지속가능한 주주환원 정책을 시행하는 밑거름이 될 것이며, 해당 방향성에 주목한다.

1) 연초의 재무 목표는 이미 달성

연초 시행된 주주총회에서 SK하이닉스는 재무 목표로 순현금 100조원을 제시했다. 2Q26 말 기준 순현금은 약 69.4조원이며, ADR 발행에 따른 자금 유입 분을 감안 시, 이미 100조원을 넘었을 것으로 추정된다. 목표를 조기에 달성한 만큼, 단기 활용 가능한 주주환원 재원 역시 풍부하다. 자사주 매입/소각, 특별배당 등에 총 100조원까지도 투입 가능한 환경이며, 역대 최대 폭의 주주환원 정책이 급락한 주가의 매력도를 재차 높여줄 것이라는 판단이다.

2) 장기 성장 모델의 구축과 중장기 주주환원의 확대

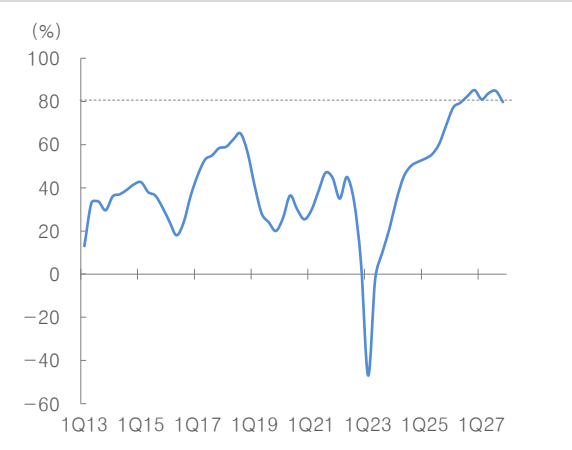
장기 성장 모델과 이에 기반한 안정적 현금 흐름 창출이 중장기 주주환원 정책 강화의 시작점이다. 자사주 매입을 결부한 ADR 비중 추가 확대, FCF의 50%를 전통적 주주환원의 재원으로 활용하는 방안 등이 고려 대상일 것으로 추정되며, FCF를 안정화하기 위한 정책적 변화 중 하나가 장기 계약에 기반한 장기 성장 모델 구축 노력이다. 해당 노력이 보다 구체화되고 있는 만큼, 근시일내 주주가치 제고를 위한 중장기 주주환원 정책 변화 노력 또한 확인 가능할 것이라 생각한다.

III. 2Q26 Review: 낮아진 기저 부담

매출액 79.3조원 (q-q +51%, y-y +257%), 영업이익 60.5조원 (OPM +76%)으로 당사 추정치 (매출액 80.0조원, 영업이익 60.7조원)에 부합했다. 시장 컨센서스 대비해서는 소폭 하회하는 결과였는데 경쟁사 대비 낮은 가격 상승률이 주요 배경인 것으로 추정된다.

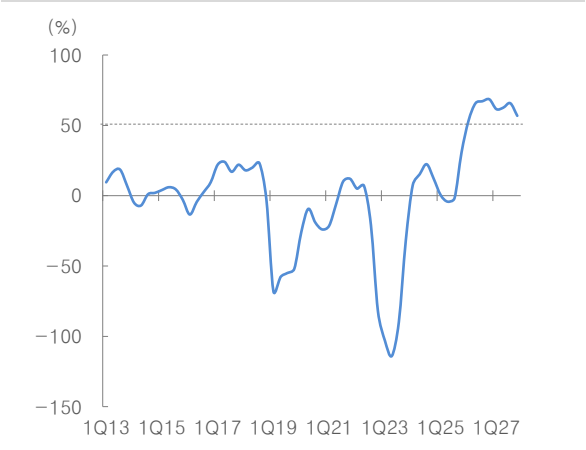
- DRAM 판매량과 가격은 각각 전분기 대비 7%, 29% 상승했을 것으로 추정된다.
- NAND 판매량과 가격은 각각 전분기 대비 16%, 56% 상승했을 것으로 추정된다.
- 주요 경쟁사 대비 가격 상승률이 부진했던 것으로 판단된다. 경쟁사 대비 높은 HBM 매출 비중 (범용 DRAM 절대 ASP가 HBM3e 대비 높게 형성), 일부 응용처에서의 판가 부진 등이 주요 배경이었다는 판단이다. 기저 부담이 낮은 만큼, 3Q26에는 보다 공격적인 가격 협상의 결과물을 볼 수 있을 것이라 생각한다.

그림 1. SK하이닉스: DRAM 영업이익률 추이 및 전망



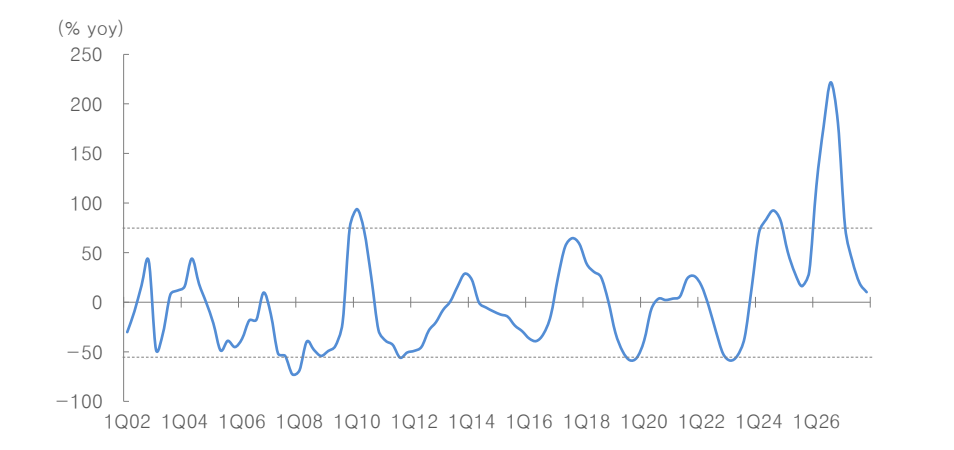
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 2. SK하이닉스: NAND 영업이익률 추이 및 전망



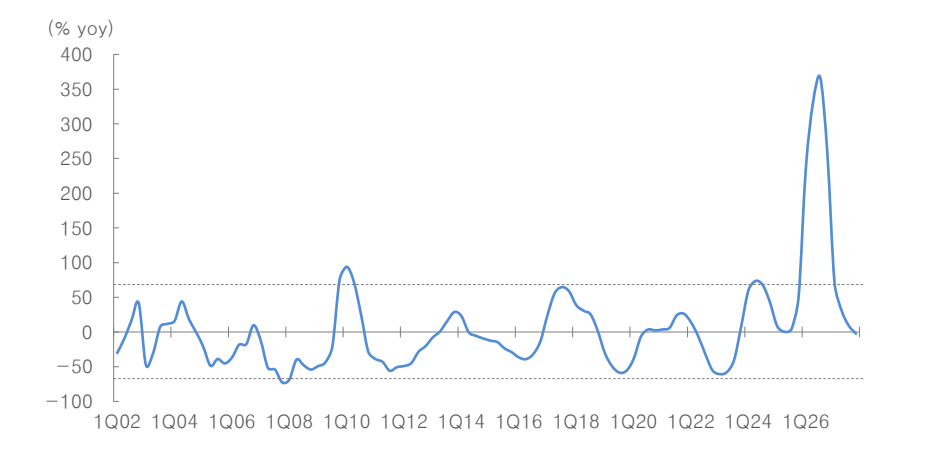
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 3. SK하이닉스: DRAM ASP 추이 및 전망



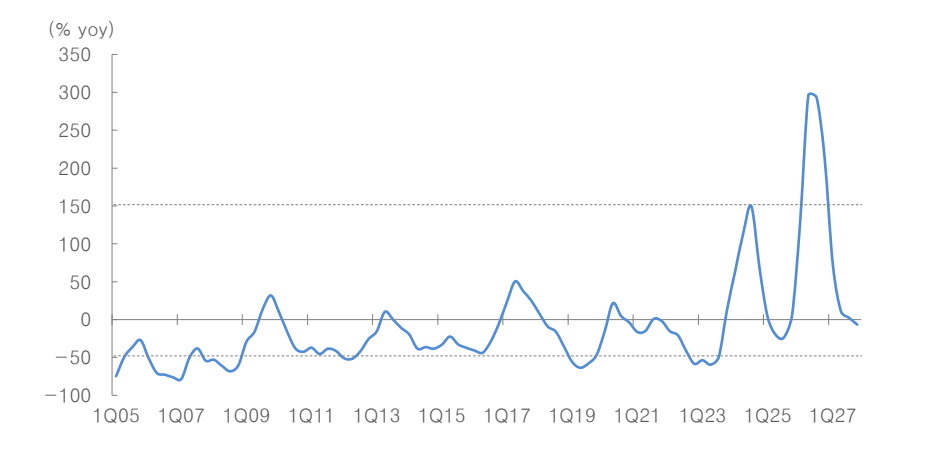
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 4. SK하이닉스: 범용 DRAM ASP 추이 및 전망



자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 5. SK하이닉스: NAND ASP 추이 및 전망



자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

표 1. SK 하이닉스: 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
환율 (KRW/USD)	1,451	1,404	1,385	1,448	1,462	1,501	1,450	1,400	1,422	1,453	1,400
DRAM 출하량 (십억 Gb)	18.7	23.4	25.3	25.5	24.9	26.7	29.3	37.0	92.9	117.9	145.1
QoQ	-7	25	8	1	-2	7	10	26			
YoY	16	19	32	26	33	14	16	45	24	27	23
DRAM ASP/Gb (USD)	0.51	0.52	0.54	0.67	1.12	1.43	1.74	1.88	0.57	1.58	2.04
QoQ	0	1	5	24	66	28	21	8			
YoY	51	29	16	31	117	177	222	181	30	180	29
범용 DRAM 출하량(십억 Gb)	16.0	20.4	22.1	22.1	20.7	22.2	25.3	32.9	80.6	101.1	124.1
QoQ	-8	27	8	0	-6	7	14	30			
YoY	4	10	28	27	29	9	15	49	17	25	23
범용 DRAM ASP/Gb (USD)	0.33	0.34	0.37	0.53	1.09	1.46	1.75	1.89	0.40	1.60	1.88
QoQ	-7	4	10	41	106	34	20	8			
YoY	9	0	4	51	234	330	367	259	18	301	18
NAND 출하량 (십억 GB)	33.7	58.9	55.2	60.8	55.5	64.4	65.0	67.4	208.6	252.3	305.2
QoQ	-19	75	-6	10	-9	16	1	4			
YoY	-36	14	26	46	65	9	18	11	10	21	21
NAND ASP/GB (USD)	0.064	0.058	0.064	0.085	0.147	0.230	0.253	0.266	0.068	0.227	0.254
QoQ	-20	-9	11	32	74	56	10	5			
YoY	3	-20	-24	6	130	296	294	214	-7	232	12

자료: 대신증권 Research Center

표 2. SK 하이닉스: 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	17,639	22,232	24,449	32,827	52,576	79,319	98,347	122,904	97,147	353,146	524,546
DRAM	14,037	17,124	19,084	24,659	40,659	58,061	74,113	97,499	74,904	270,332	414,418
NAND	3,229	4,728	4,989	7,744	11,574	21,019	23,842	25,053	20,690	81,489	108,639
기타	373	380	376	423	343	238	391	352	1,552	1,325	1,488
영업이익	7,441	9,213	11,383	19,170	37,610	60,543	77,692	100,679	47,206	276,524	410,062
DRAM	7,500	9,500	11,500	17,000	31,400	46,100	61,126	83,101	45,500	221,727	341,273
NAND	15	-202	-86	2,371	6,149	14,293	16,606	17,613	2,099	54,660	68,864
기타	-75	-85	-31	-202	61	149	-39	-35	-393	136	-74
세전이익	9,299	8,723	14,790	17,653	51,617	122,708	79,224	102,473	50,466	356,022	419,525
순이익	8,108	6,996	12,598	15,246	40,346	93,923	59,418	76,854	42,948	270,541	306,253
이익률 (%)											
영업이익	42	41	47	58	72	76	79	82	49	78	78
DRAM	53	55	60	69	77	79	82	85	61	82	82
NAND	0	-4	-2	31	53	68	70	70	10	67	63
기타	-20	-22	-8	-48	18	63	-10	-10	-25	10	-5
세전이익	53	39	60	54	98	155	81	83	52	101	80
순이익	46	31	52	46	77	118	60	63	44	77	58

자료: SK 하이닉스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	97,147	353,146	524,546
매출원가	33,299	34,365	38,456	56,794	89,208
매출총이익	-533	31,828	58,691	296,351	435,337
판매비와관리비	7,197	8,361	11,484	19,828	25,275
영업이익	-7,730	23,467	47,206	276,524	410,062
영업이익률	-23.6	35.5	48.6	78.3	78.2
EBITDA	5,943	36,049	61,136	294,236	434,601
영업외손익	-3,928	418	3,259	79,498	9,462
관계기업손익	15	-38	-565	-59	-7
금융수익	2,262	4,855	16,373	25,721	14,782
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6,093	-5,708	-12,505	-7,136	-5,476
외환관련손실	2,222	3,952	3,186	3,186	3,186
기타	-111	1,309	-45	60,972	164
법인세비용차감전순손익	-11,658	23,885	50,466	356,022	419,525
법인세비용	2,520	-4,088	-7,518	-85,481	-113,272
계속사업순손익	-9,138	19,797	42,948	270,541	306,253
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-9,138	19,797	42,948	270,541	306,253
당기순이익률	-27.9	29.9	44.2	76.6	58.4
비지배지분순이익	-25	8	29	123	43
지배지분순이익	-9,112	19,789	42,919	270,417	306,210
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	10	125	7	0	0
포괄순이익	-9,037	21,044	43,017	270,545	306,253
비지배지분포괄이익	-22	11	33	123	43
지배지분포괄이익	-9,015	21,033	42,984	270,421	306,210

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
EPS	-12,517	27,182	58,955	374,191	419,183
PBR	NA	6.4	11.0	7.1	6.4
BPS	73,495	101,515	165,544	538,630	948,571
PBR	1.9	1.7	8.5	2.6	1.5
EBITDAPS	8,164	49,517	83,978	407,151	594,942
EV/EBITDA	21.5	3.9	16.7	2.9	1.4
SPS	45,008	90,924	133,443	488,667	718,071
PSR	3.1	1.9	10.5	2.9	2.0
CFPS	8,098	50,619	84,870	512,981	603,765
DPS	1,200	2,204	3,000	3,000	3,000

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-26.6	102.0	46.8	263.5	48.5
영업이익 증가율	적전	흑전	101.2	485.8	48.3
순이익 증가율	적전	흑전	116.9	529.9	13.2
수익성					
ROC	-7.8	24.4	42.2	148.8	147.4
ROA	-7.6	21.3	31.9	92.5	71.9
ROE	-15.6	31.1	44.2	106.1	56.6
안정성					
부채비율	87.5	62.2	45.9	82	3.7
순차입금비율	46.7	17.6	-4.6	-47.4	-61.3
이자보상배율	-5.3	17.4	51.1	0.0	0.0

자료: SK 하이닉스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
유동자산	30,468	42,279	69,458	267,349	518,501
현금및현금성자산	7,587	11,205	14,924	142,287	354,612
매출채권 및 기타채권	6,942	13,299	18,468	51,518	63,923
재고자산	13,481	13,314	14,289	16,400	16,920
기타유동자산	2,458	4,461	21,777	57,143	83,046
비유동자산	69,862	77,576	106,650	154,344	201,105
유형자산	52,705	60,157	77,503	108,534	142,801
관계기업투자금	1,367	1,941	1,321	748	176
기타비유동자산	15,790	15,478	27,826	45,062	58,127
자산총계	100,330	119,855	176,108	421,693	719,606
유동부채	21,008	24,965	37,379	26,576	22,921
매입채무 및 기타채무	7,026	13,386	15,884	16,754	18,030
차입금	4,146	1,283	2,396	1,396	896
유동상채무	5,712	3,969	5,766	2,306	1,153
기타유동부채	4,125	6,327	13,333	6,121	2,842
비유동부채	25,819	20,974	18,062	5,378	2,895
차입금	19,611	17,431	14,086	3,206	1,706
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6,207	3,543	3,976	2,172	1,189
부채총계	46,826	45,940	55,441	31,954	25,816
자배지분	53,504	73,903	120,516	389,252	692,924
자본금	3,658	3,658	3,658	3,670	3,670
자본잉여금	4,373	4,487	8,954	8,954	8,954
이익잉여금	46,729	65,418	106,577	374,899	678,109
기타지분변동	-1,255	341	1,328	1,730	2,192
비자배지분	-1	12	151	486	866
자본총계	53,504	73,916	120,667	389,739	693,790
순차입금	24,960	12,984	-5,581	-184,572	-425,364

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,278	29,796	53,373	254,658	319,839
당기순이익	-9,138	19,797	42,948	270,541	306,253
비현금항목의 가감	15,033	17,054	18,838	100,176	134,793
감가상각비	13,674	12,582	13,930	17,712	24,538
외환손익	332	352	509	448	448
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,027	4,120	4,398	82,015	109,806
자산부채의 증감	794	-5,600	-2,881	-31,519	-8,876
기타현금흐름	-2,411	-1,455	-5,531	-84,540	-112,331
투자활동 현금흐름	-7,335	-18,005	-48,054	-87,907	-88,766
투자자산	-19	-113	-983	-4,993	-4,362
유형자산	-6,785	-15,898	-27,374	-47,855	-57,855
기타	-531	-1,993	-19,697	-35,058	-26,548
재무활동 현금흐름	5,697	-8,704	-1,445	-18,019	-6,750
단기차입금	0	0	0	-1,000	-500
사채	0	0	0	-9,000	-1,000
장기차입금	6,969	-7,376	768	-1,880	-500
유상증자	0	0	0	12	0
현금배당	-826	-826	-1,681	-2,095	-3,000
기타	-446	-502	-531	-4,056	-1,750
현금의 증감	2,610	3,618	3,719	127,363	212,325
기초 현금	4,977	7,587	11,205	14,924	142,287
기말 현금	7,587	11,205	14,924	142,287	354,612
NOPLAT	-6,059	19,450	40,174	210,130	299,346
FCF	-1,165	15,389	25,527	178,593	264,634

[Compliance Notice]

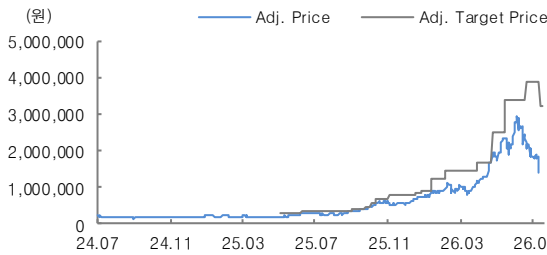
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:류형근)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SK하이닉스(000660) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26.07.30	26.07.07	26.06.02	26.05.11	26.04.15	26.02.22
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	3,200,000	3,900,000	3,400,000	2,500,000	1,700,000	1,450,000
과리율(평균.%)		(52.14)	(28.83)	(18.80)	(19.92)	(33.71)
과리율(최대/최소.%)		(43.95)	(14.15)	(5.48)	10.59	(21.66)
제시일자	26.01.30	26.01.13	26.01.02	25.11.19	25.10.29	25.10.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	1,250,000	910,000	840,000	800,000	700,000	550,000
과리율(평균.%)	(29.65)	(15.26)	(12.44)	(29.89)	(15.56)	(8.94)
과리율(최대/최소.%)	(24.08)	(5.38)	(10.00)	(18.63)	(11.43)	(2.73)
제시일자	25.10.10	25.09.18	25.06.26	25.06.18	25.05.20	25.01.24
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표주가	480,000	400,000	330,000	300,000	280,000	
과리율(평균.%)	(9.71)	(10.81)	(16.21)	(11.53)	(21.74)	
과리율(최대/최소.%)	(3.02)	(1.13)	5.45	(4.67)	(11.07)	
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균.%)						
과리율(최대/최소.%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260727)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상