

SK하이닉스 (000660)

질적 성장 모멘텀 기대

4Q24 영업이익 8.1조원 기록하며 컨센서스 부합

동사 4Q24 전사기준 매출액과 영업이익은 각각 19.8조원(YoY +75%, QoQ +12%), 8.1조원(OPM 41%, YoY +2,236%, QoQ +15%)으로 시장 컨센서스(영업이익 기준 8.0조원)에 부합.

DRAM 매출액과 영업이익은 각각 14.6조원(YoY +99%, QoQ +21%), 7.2조원(OPM 50%, YoY +393%, QoQ +30%)으로, DDR4/LPDDR4를 포함한 Legacy 메모리반도체 수요가 부진한 가운데, DDR5/HBM과 같은 고용량 메모리반도체 위주의 수요가 지속 견조했기 때문. 금번 분기 Blended ASP 및 Bit Shipment는 전분기 대비 각각 +10%, +5%로 추정.

NAND 매출액과 영업이익은 각각 4.7조원(YoY +44%, QoQ -4%), 0.9조원(OPM 18%, YoY 흑전, QoQ -31%)으로 176단 Enterprise SSD 위주의 수요가 견조함에도 불구하고, Consumer 수요 둔화가 확대되며 ASP 및 Bit Shipment가 전분기 대비 각각 5%씩 하락했기 때문.

투자의견 BUY, 목표주가 26만원 유지

1월 23일 목요일, SK하이닉스 실적발표 컨퍼런스콜 시작 후 동사 주가는 장중 4% 이상 하락. 1Q25 Bit Shipment 가이드선스가(DRAM QoQ 10% 초반대 감소, NAND QoQ 10% 후반대 감소) 계절적 비수기임을 감안한 시장 컨센서스를 감안해도 낮았기 때문으로 추정.

1Q25 전사기준 예상 매출액과 영업이익은 17.4조원(YoY +40%, QoQ -12%), 6.3조원(OPM 36%, YoY +118%, QoQ -22%)으로 시장 컨센서스 (매출액 18.2조원, 영업이익 7.0조원)를 하회하고, NAND 사업부문의 영업이익 기여도는 극히 제한적일 것.

(2페이지에 이어서)



백길현, USCPA 반도체
gilhyun.baik@yuantakorea.com

박현주 Research Assistant
hyunjoo.park@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 260,000원 (M)

직전 목표주가 260,000원

현재주가 (1/24) 221,000원

상승여력 18%

시가총액 1,608,885억원

총발행주식수 728,002,365주

60일 평균 거래대금 7,479억원

60일 평균 거래량 4,028,784주

52주 고/저 241,000원 / 132,300원

외인지분율 55.89%

배당수익률 0.85%

주요주주 에스케이스퀘어 외 8 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 31.2 11.5 56.2

상대 26.2 13.4 52.1

절대 (달러환산) 33.5 7.5 45.9

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	19,767	74.8	12.5	19,710	0.3
영업이익	8,083	2,235.9	15.0	8,001	1.0
세전계속사업이익	9,588	흑전	39.4	6,803	40.9
지배순이익	8,005	흑전	39.3	5,580	43.5
영업이익률 (%)	40.9	+37.8 %pt	+0.9 %pt	40.6	+0.3 %pt
지배순이익률 (%)	40.5	흑전	+7.8 %pt	28.3	+12.2 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	44,622	32,766	66,193	91,343
영업이익	6,809	-7,730	23,468	35,070
지배순이익	2,230	-9,112	19,793	26,924
PER	33.3	-8.6	5.9	6.0
PBR	1.1	1.4	1.5	1.5
EV/EBITDA	4.4	17.5	3.5	3.2
ROE	3.6	-15.6	31.3	31.4

자료: 유안타증권

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

이 중 DRAM 예상 영업이익은 6.2조원(OPM 47%, YoY +166%, QoQ -14%)으로 추정. 1)HBM의 견조한 수요에도 불구하고, 2)중국 내수 부양책의 제한적인 효과로 Conventional 메모리반도체 중심의 가격/출하량이 시장 컨센서스를 하회하고, 2)동사 2024년 추가 성과급 지급 등으로 일회성 비용이 2,000억 수준 추가로 반영될 것을 고려해야 하기 때문. 당사 리서치센터는 1Q25 DRAM ASP 및 Bit Shipment를 각각 QoQ 기준 +2%, -11%로 추정.

한편, 글로벌 주요 AI Tech 기업들의 최근 1주간 주가 수익률은 각각, Nvidia -16%, SK하이닉스 +3%, TSMC +5%. 한국/대만 증시가 연휴로 각각 1월 30일/1월 31일까지 휴장 중인 가운데, 중국 스타트업 DeepSeek 이슈로 Nvidia를 포함한 글로벌 AI Hardware 관련주의 하락 폭이 컸던 바. DeepSeek가 미국 경쟁사 대비 더 적은 AI GPU를 활용하여 우수한 성능을 보이고, 이는 글로벌 GPU 수요가 기대 대비 낮아질 수 있을 것이라는 시장의 우려 때문으로 추정.

금번 DeepSeek 쇼크는 단기적으로 AI GPU를 포함한 Hardware 업체에 대한 투자 심리에 부정적 영향을 미칠 수 있을 것. 다만 중장기적 관점에서 맞춤형 LLM 모델 보급속도 확대, 글로벌 기업/국가 차원에서 AI Capex 중요성 증가, 그리고 Computing power 확보를 위한 IT Hardware 고도화에 대한 당위성은 재차 강조될 것. 동시에 AI 서비스 업그레이드 및 하드웨어 교체주기 확대 가능성을 고려해야 한다는 판단임.

결과적으로 SK하이닉스의 '수익성 위주 공급/투자 기조'와 'HBM 고객 다변화 전략'은, 과거 대비 낮은 실적 변동성 기반의 고성장을 추구할 것. 특히 1H25 지나면서 차기연도 HBM 공급 및 Server ASIC향 고객 가시성 확보는 중장기 실적 및 주가 모멘텀으로 작용할 것으로 기대. 동사에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 26만원(2025년 예상 BPS, PBR 1.8배 적용)을 유지하는 바.

[표 01] SK 하이닉스 분기 실적 추이 및 전망

(단위: BillKRW)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
Sales	Total	12,430	16,423	17,573	19,767	17,384	19,057	24,259	30,642
	DRAM	7,574	11,410	12,255	14,628	13,271	14,853	19,176	24,377
	ASP	22%	20%	15%	10%	2%	4%	12%	10%
	B/G	-15%	20%	-3%	5%	-11%	10%	17%	16%
	NAND	4,363	5,097	4,909	4,744	3,597	3,677	4,545	5,717
	ASP	32%	16%	16%	-5%	-8%	-5%	2%	1%
	B/G	0%	-3%	-15%	-5%	-15%	10%	23%	25%
Sales YoY%	Total	144%	125%	94%	75%	40%	16%	38%	55%
	DRAM	155%	151%	101%	99%	75%	30%	58%	67%
	NAND	158%	124%	103%	44%	-18%	-28%	-8%	21%
Cost of Goods Sold		7,635	8,927	8,402	9,401	8,692	8,576	10,674	13,483
Gross Profit		4,795	7,496	9,171	10,366	8,692	10,481	13,585	17,160
GP Margin%		39%	46%	52%	52%	50%	55%	56%	56%
SG&A		1,909	2,028	2,141	2,283	2,409	3,431	4,125	4,884
Operating Profit	Total	2,886	5,469	7,030	8,083	6,283	7,051	9,460	12,275
	DRAM	2,348	4,678	5,637	7,241	6,237	7,040	9,396	12,188
	NAND	676	1,121	1,227	854	72	37	91	114
OP Margin%		23%	33%	40%	41%	36%	37%	39%	40%
OP YoY%		흑전	흑전	흑전	2236%	118%	29%	35%	52%
Net Profit		1,917	4,120	5,753	8,012	4,732	5,341	7,334	9,539
NP Margin%		15%	25%	33%	41%	27%	28%	30%	31%
NP YoY%		흑전	흑전	흑전	흑전	147%	30%	27%	19%

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

[표 02] SK 하이닉스 연간 실적 추이 및 전망

(단위: BillKRW)

		2021	2022	2023	2024F	2025F
Sales	Total	42,998	44,622	32,766	66,193	91,254
	DRAM	30,836	28,450	20,949	45,737	71,676
	NAND	10,638	14,305	9,678	19,124	17,537
Sales YoY%	Total	35%	4%	-27%	102%	38%
	DRAM	33%	-8%	-26%	118%	57%
	NAND	40%	34%	-32%	98%	-8%
CoGS		24,046	28,994	33,299	34,364	41,424
Gross Profit		18,952	15,628	-533	31,828	49,918
GP Margin%		44%	35%	-2%	48%	55%
SG&A		6,542	8,818	7,197	8,361	14,849
Operating Profit	Total	12,410	6,809	-7,730	23,468	35,070
	DRAM	10,904	7,502	463	19,844	34,862
	NAND	163	(1,783)	(7,971)	3,881	314
OP Margin%		29%	15%	-24%	35%	38%
OP YoY%		148%	-45%	적자전환	흑전	49%
Net Profit		9,616	2,242	-9,138	19,802	26,946
NP Margin%		22%	5%	-28%	30%	29%
NP YoY%		102%	-77%	적자전환	흑전	36%

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

SK 하이닉스 4Q24 실적발표 컨퍼런스콜 주요 질문

1. Commodity 메모리 상황 전망은?

- DRAM은 작년 하반기부터 지속되는 주요 응용처 수요 둔화로 4Q24 부터 하락전환. 업계 재고 수준이 높고 중국 영향을 받는 D4, LPD4 가격 하락세가 두드러지고 있음.
- 상반기 계절수요 둔화, 고객 재고조정으로 Commodity는 당분간 약세를 보일 것. 하지만 하반기부터 AI PC 및 스마트폰 내 고용량 탑재 나오며 수급에 큰 불균형을 초래하진 않을 것.
- 올해 HBM 중심의 AI 메모리는 성장하는 가운데, 일반 DRAM은 완만한 조정기를 거칠 것. 대부분의 투자를 HBM에 집중하면서 신중한 투자를 진행 중. AI에 우선순위를 두기 때문에 과거 Cycle과는 다른 양상을 예상.
- NAND는 일부 공급사가 감산 발표. 당사는 올해도 23년부터 이어진 탄력적 투자와 생산 기조 유지. 수익성 중심의 사업 가져갈 것.
- 이에 따라 NAND도 지난 다운턴 때보다 완만한 조정기를 거칠 것. 다만 상황이 호전되기 위해서는 공급뿐 아니라 전방 수요 개선 필수적. 일반 응용 제품의 수요 개선 속도에 따라 NAND 상황 개선도 달라질 것.

2. HBM4 사업 준비 상황과 최근 상황 업데이트?

- HBM4는 1bnm 기반으로 기술 안정성/양산 준비를 마무리하고 올해 하반기 공급 시작하는 것을 목표로 하고 있음.
- 12단 제품 시작으로, 이후 16단은 고객 요구 시점에 맞출 것. 이는 26년 하반기일 것으로 예상. HBM4 16단까지 적층하는 기술은 기존에 활용하던 MR MUF 적용할 것.
- HBM4는 Logic 파운드리 활용할 것. TSMC와 원팀 체계를 구축하여 준비하고 있음.

3. 2025년 Capex 계획 대비 축소 가능성은? Capex 에서 인프라와 팹 비중은? 장비투자는 전년비 감소하는지?

- 올해 투자 규모는 전년비 증가. 고객과 이미 협의한 물량 공급을 위한 HBM 투자와 미래 성장 인프라를 위한 용인/M15X 때문.
- 당사 투자는 수익성 확보된 제품위주로 투자 집행하고, 상황 변화에 유연하게 조정한다는 원칙으로 대응 중.
- 올해는 시장 수요 대응을 위한 필수투자를 우선하면서 기술 경쟁력이 사업화될 수 있도록 미래 성장 기반 확보하는 노력을 하고자 함.
- 전체 투자 중 대부분이 HBM과 인프라에 집중될 것. 인프라가 전년비 비교적 큰 폭으로 증가할 것.
- 당사는 계속해서 FCF 확대측면에서 제품별 리소스 활용을 최적화할 것. 투자 효율 극대화하면서 시장에 기민한 대응으로 계속 성장 기회 확보해나갈 것.

4. 25년도 D4/LPD4 비중이 전년비 얼마나 축소될 계획인지?

- 올해 DRAM은 HBM과 D5 고성능 고사양 제품은 수급 타이트한 반면, D4/LPD4 같은 레거시 제품 수요 감소로 제품별 수요 디커플링 심화될 것.
- HBM과 D5 경쟁력 기반으로 집중하고 D4/LPD4 생산 계속 줄여가면서 재고 건전화 시켜나갈 계획. 따라서 D4/LPD4 매출 비중은 작년 20% 수준에서 올해는 한 자릿수로 크게 축소될 것.

5. AI 트렌드가 추론 영역으로 전환되면서 고성능 HBM 수요 둔화된다는 우려가 있는데 동사 입장은?

- 동의하지 않음. 기존에는 AI 추론용 제품에는 상대적으로 낮은 사양의 HBM이 필요하지 않았지만 최근에는 고사양 HBM의 중요성이 오히려 커지고 있음.
- 궁극적으로 인간 지능에 가까운 AGI로 발전하기 위해서는 대용량 Computing power 요구됨. 고사양 HBM 수요가 둔화되기보다는 HBM 성장에 가장 중요한 요인이 될 것.
- AI산업 주도권 확보하고 정교한 결과값을 얻기 위해서 기업들의 Capex 경쟁 지속될 것. 일반 기업/국가들의 계획도 발표되고 있어 AI 수요는 지속 기대치를 넘어설 것.
- CES에서 소개된 Physical AI, AI Agent 등을 보면 HBM 수요의 장기 성장 동력이 될 것.

6. Server D5 관련 고객 수요 둔화되는지? Hyperscale 고객들의 재고 수준은?

- 고객들은 투자를 확대하고 있음. AI Server 수요는 계속 강함. 일반 서버 수요도 같이 늘어나고 있음. 작년에 이어 올해도 성장할 것.
- 데이터센터 구축 시 효율적 공간 활용, 2017-2018년에 진행한 대규모 서버 교체 주기 등을 감안하면 상당한 수요가 있을 것으로 전망.
- D5를 지원하는 신규 Server CPU가 올해 본격 랩업되고, 상대적으로 낮은 D5 재고 감안하면 Server D5 수요는 견조할 것.
- 가격이 일시적으로 조정받는다고 하더라도 Server 고객 입장에서는 유리한 가격으로 재고를 축적할 수 있기 때문에 이에 대해서는 크게 우려하지 않음.
- 당사는 올해 고성능/고용량 수요에 적극대응해서 서버 시장 리딩해나갈 계획.

7. DRAM 1Cnm 공정 타사보다 우수하다는 평가가 있음. 동사의 1Cnm 진행 현황 및 향후 투자 확대 계획은?

- 1Bnm 의 우수한 완성도 바탕으로 지난해 하반기에 1Cnm 개발 완료하고 양산성을 확보하였음.
- 1Cnm 기반의 D5 제품은 최대 지원 속도/전력 효율이 개선되었음. AI 시대에 빠른 데이터 처리 속도와 저전력이 요구되는 수요에 맞춰 향후 서버 수요에 최적화된 제품이 나갈 수 있음.
- 또한 1Cnm 제품은 이미 개발단계에서 초기 양산 수율을 상회하고 있고 양산 확대 시 유의미한 수준의 원가 효율도 추구할 수 있을 것.
- 하반기부터 일반 DRAM 에 적용하여 양산 시작하지만 올해 투자의 상당 부분이 고객 수요가 확보된 HBM 과 인프라에 집중될 예정이라 향후 수요/공급 고려해서 램프업 투자 계획.
- 1Cnm 공정을 향후 HBM4e 에 적용하여 차세대 HBM 적기 공급하면서 시장 리더십을 유지해 나갈 것.

8. NAND 가격 하락세가 유지될 경우 2H25 하반기 적자 전환 가능성은? 동사 NAND 추가 감산 계획은?

- 당사는 지난 22-23년 다운턴 기간동안 레거시 팹 중심으로 감산 진행. 24년에는 eSSD 대응하기위해 일부 웨이퍼 생산을 늘렸음.
- 그러나 eSSD 제외한 제품은 일반 응용처 회복 지연을 고려하여 제한적으로 생산을 유지해왔음.
- 앞으로도 NAND는 수요 개선이 확인될 때까지 현재와 같은 운영 기조를 유지하고 탄력적으로 생산하고 재고 정상화에 주력할 계획.

9. 26년 HBM 물량이 확정될 것으로 예상되는 시점은? HBM 의 성장세가 향후 지속될 수 있을지?

- 당사는 일부 고객과 26년 공급 물량 논의를 시작. 올해 상반기 중에 내년 물량 대부분에 대해서 가시성을 확보할 수 있을 것.
- 높은 투자비용과 TAT를 수반하는 사업이라 고객 협의를 통해 선제적으로 공급 물량 확보하고 안정성/수익성을 위해 장기계약 구조 유지할 것.
- 앞서 언급한 것처럼 AI시장은 학습/추론과 더불어 다양한 서비스가 접목되면서 기대 이상의 잠재력을 보일 것.
- 4차 산업 혁명은 AI 기술 혁신 등으로 산업 변화가 뚜렷해지고 있음. Computing 수요를 창출하고 장기적인 HBM 수요 성장에 대해서는 의심하지 않음.

10. 4Q24 영업외 항목의 변화는?

- 자회사 SK하이닉스 시스템IC가 100% 지분 보유하던 것을 JV로 전환. 작년에 이러한 절차가 마무리되었음. 지분 일부를 처분하는 과정에서 이익금이 1.3조원 영업외로 발생.
- 이외에도 지난해말 키옥시아 상장하면서 우리가 갖고 있던 기말 종가 반영하여 2,000억 평가손실 반영. 환율 상승에 따라서 외환 관련 수익이 6,000억 정도 발생.

11. 중국 DRAM 업체에 대한 입장은? 고성능 메모리 D5/HBM 시장 진입 가능하다고 보는지?

- 지난 해 하반기부터 중국 DRAM 공급처의 D4/LPD4 제품 공급 확대되고, 수요 둔화가 맞물리면서 레거시 가격 하락이 이어지고 있음.
- 아울러 최근에 기사에서 D5 개발과 판매까지 거론되면서 시장에 우려가 있음.
- 다만 현재 고성능 제품 대응을 위해서 주요 공급업체가 적용하는 공정과 비교하면 상당한 차이가 있음. 이를 기반으로 한 D5 성능/품질은 확실한 차이가 존재할 것.
- 대중 제재 강화 이어지는 가운데 중국업체는 선단 팹 확보 과정에서 더 많은 불확실성에 직면할 것.
- 당사는 계속해서 선단 팹 개발과 고성능 제품을 적기에 준비하고, HBM 등 다양한 AI 메모리 제품 준비로 다방면에서 후발업체와의 격차 유지해나갈 계획.

12. HBM 이외 일반 DRAM 생산 증가율은?

- 지난 2년동안 다운턴 대응을 위해 일반 DRAM 감산 진행하면서 HBM 제외한 일반 DRAM 생산 증가가 제한적이었음.
- 다만 작년 하반기부터 수급 상황이 악화된 레거시 생산 축소하고, 상대적으로 수요 좋은 LPD5/D5 늘리기 위해 1nm 공정 비중 확대하고 있어서 일반 DRAM 웨이퍼 생산량은 올해 소폭 증가할 것. 올해 일반 DRAM은 시장 수요 성장률 수준으로 생산증가를 예상함.

올해는 AI 시장 중심의 견고한 HBM 수요를 바탕으로 생산 극대화 추진할 것. 일반 DRAM은 제한적 CAPA 내에서 수익성에 우선한 제품 믹스 운영, 선단 Tech 전환으로 적기 시장 대응, 재고 건전화를 추진할 계획.

SK 하이닉스 (000660) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	42,998	44,622	32,766	66,193	91,343
매출원가	24,046	28,994	33,299	34,364	41,424
매출총이익	18,952	15,628	-533	31,828	49,918
판매비	6,542	8,818	7,197	8,361	14,849
영업이익	12,410	6,809	-7,730	23,468	35,070
EBITDA	23,067	20,961	5,943	36,179	48,324
영업외손익	1,006	-2,807	-3,928	424	-524
외환관련손익	489	-405	-319	-419	-453
이자손익	-238	-444	-1,252	-1,019	-327
관계기업관련손익	162	131	15	1,713	27
기타	592	-2,089	-2,372	149	230
법인세비용차감전순이익	13,416	4,003	-11,658	23,892	34,546
법인세비용	3,800	1,761	-2,520	4,090	7,600
계속사업순이익	9,616	2,242	-9,138	19,802	26,946
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9,616	2,242	-9,138	19,802	26,946
지배지분순이익	9,602	2,230	-9,112	19,793	26,924
포괄순이익	10,688	2,822	-9,037	20,087	26,278
지배지분포괄이익	10,669	2,802	-9,015	20,074	26,249

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	19,798	14,781	4,278	34,114	45,515
당기순이익	9,616	2,242	-9,138	19,802	26,946
감가상각비	9,861	13,372	13,121	12,136	12,733
외환손익	61	1,057	332	179	453
중속, 관계기업관련손익	-162	-131	-15	-1,699	-27
자산부채의 증감	-3,018	-2,690	794	142	3,339
기타현금흐름	3,440	931	-816	3,553	2,072
투자활동 현금흐름	-22,392	-17,884	-7,335	-18,789	-23,466
투자자산	-74	198	-19	24	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-12,487	-19,010	-8,325	-17,880	-23,000
유형자산 감소	80	324	1,540	21	0
기타현금흐름	-9,911	604	-531	-954	-466
재무활동 현금흐름	4,492	2,822	5,697	-8,170	-1,627
단기차입금	8	3,579	2,141	-2,559	-400
사채 및 장기차입금	6,162	2,063	7,043	-5,573	-400
자본	191	2	36	106	0
현금배당	-805	-1,681	-826	-826	-826
기타현금흐름	-1,064	-1,141	-2,698	683	0
연결범위변동 등 기타	184	200	-30	-804	-4,492
현금의 증감	2,082	-81	2,610	6,351	15,930
기초 현금	2,976	5,058	4,977	7,587	13,938
기말 현금	5,058	4,977	7,587	13,938	29,869
NOPLAT	12,410	6,809	-7,730	23,468	35,070
FCF	7,311	-4,230	-4,047	16,233	22,515

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

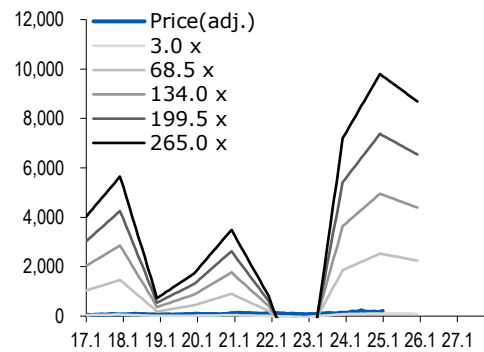
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	26,907	28,733	30,468	37,200	53,130
현금및현금성자산	5,058	4,977	7,587	13,938	29,869
매출채권 및 기타채권	8,427	5,444	6,942	6,942	6,942
재고자산	8,950	15,665	13,481	13,481	13,481
비유동자산	69,439	75,138	69,862	77,213	86,959
유형자산	53,226	60,229	52,705	60,681	70,948
관계기업 등 자본관련 자산	1,410	1,353	1,367	1,367	1,367
기타투자자산	7,049	6,130	4,441	4,494	4,494
자산총계	96,347	103,872	100,330	114,413	140,089
유동부채	14,735	19,844	21,008	21,252	21,167
매입채무 및 기타채무	8,379	10,807	7,026	10,318	11,764
단기차입금	233	3,833	4,146	1,692	1,492
유동성장기부채	2,648	3,590	5,712	3,299	2,899
비유동부채	19,420	20,737	25,819	20,221	20,530
장기차입금	7,529	9,074	10,121	4,799	4,799
사채	7,214	6,498	9,490	11,905	11,905
부채총계	34,155	40,581	46,826	41,473	41,697
지배지분	62,157	63,266	53,504	72,932	98,362
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,335	4,336	4,373	4,479	4,479
이익잉여금	55,784	56,685	46,729	65,641	91,739
비지배지분	34	24	-1	8	30
자본총계	62,191	63,291	53,504	72,940	98,392
순차입금	10,471	18,373	24,960	10,096	-6,635
총차입금	19,155	24,797	33,981	25,848	25,048

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	13,190	3,063	-12,517	27,189	36,983
BPS	90,394	92,004	77,752	105,910	142,839
EBITDAPS	31,685	28,792	8,164	49,697	66,379
SPS	59,063	61,293	45,008	90,924	125,470
DPS	1,540	1,200	1,200	1,200	1,200
PER	9.2	33.3	-8.6	5.9	6.0
PBR	1.3	1.1	1.4	1.5	1.5
EV/EBITDA	4.3	4.4	17.5	3.5	3.2
PSR	2.1	1.7	2.4	1.8	1.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	34.8	3.8	-26.6	102.0	38.0
영업이익 증가율 (%)	147.6	-45.1	적전	흑전	49.4
지배순이익 증가율 (%)	101.9	-76.8	적전	흑전	36.0
매출총이익률 (%)	44.1	35.0	-1.6	48.1	54.6
영업이익률 (%)	28.9	15.3	-23.6	35.5	38.4
지배순이익률 (%)	22.3	5.0	-27.8	29.9	29.5
EBITDA 마진 (%)	53.6	47.0	18.1	54.7	52.9
ROIC	15.4	5.5	-8.5	28.2	36.1
ROA	11.5	2.2	-8.9	18.4	21.2
ROE	16.8	3.6	-15.6	31.3	31.4
부채비율 (%)	54.9	64.1	87.5	56.9	42.4
순차입금/자기자본 (%)	16.8	29.0	46.7	13.8	-6.7
영업이익/금융비용 (배)	47.7	12.8	-5.3	17.1	34.4

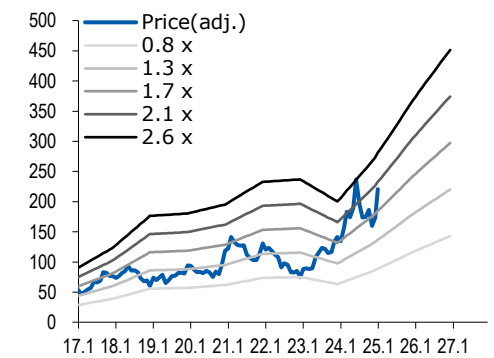
P/E band chart

(천원)

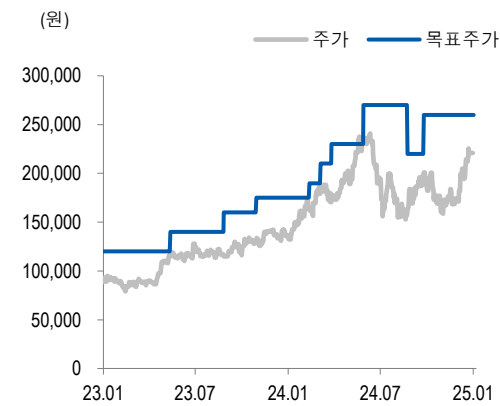


P/B band chart

(천원)



SK 하이닉스 (000660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-01-31	BUY	260,000	1년		
2024-10-25	BUY	260,000	1년		
2024-09-23	BUY	220,000	1년	-16.54	-9.91
2024-06-28	BUY	270,000	1년	-28.97	-10.74
2024-04-26	BUY	230,000	1년	-12.14	3.26
2024-04-04	BUY	210,000	1년	-14.38	-10.29
2024-03-13	BUY	190,000	1년	-9.36	-1.95
2023-11-29	BUY	175,000	1년	-18.68	-1.77
2023-09-26	BUY	160,000	1년	-21.23	-16.19

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	89.4
Hold(중립)	10.6
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-01-31

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.