

SK하이닉스 (000660)

메모리 시장 내 위상과 강한 현금 창출력을 주목

4Q25 전사 영업이익 19.2조원 기록

동사 4Q25 매출액과 영업이익은 각각 32.8조원(YoY +66.1%, QoQ +34.3%), 19.2조원(OPM 58.4%, YoY +137.2%, QoQ +68.4%)으로 1M기준 시장 컨센서스를 각각 2.1%, 11.0% 상회했다. DRAM 매출액과 영업이익은 각각 24.9조원(YoY +70.6%, QoQ +30.8%), 16.9조원(OPM 67.7%, YoY +133.1%, QoQ +52.6%)으로 전분기대비 가격 인상폭이 예상치를 소폭 상회했다. RDIMM 등 고용량 DRAM 가격 상승세가 두드러지며 DRAM 이익 성장을 견인했기 때문이다. NAND 매출액과 영업이익은 각각 7.6조원(YoY +59.1%, QoQ +54.4%), 2.3조원(OPM 30.7%, YoY +171.6%, QoQ +615.2%)으로 전분기대비 출하량(+12.4%) 및 가격 상승세가(+33.4%)가 기존 예상치를 크게 상회했다. 타이트한 수급환경 하에 AI추론 시장의 고도화로 고성능 Enterprise SSD의 수요가 강하게 늘어났기 때문이다.

투자의견 BUY, 목표주가 116.9만원으로 상향 조정

1Q26 예상 매출액과 영업이익은 각각 40.4조원(YoY +129.2%, QoQ +23.2%), 25.6조원(OPM 63.3%, YoY +244.1%, QoQ +33.5%)으로 추정치를 상향 조정하며, 1M기준 시장 컨센서스(매출액 38.0조원, 영업이익 22.6조원)를 상회할 것으로 전망한다. 메모리반도체 출하량 증가가 제한적인 가운데, 가격 상승폭이 예상치를 크게 상회하는 흐름이 이어질 것으로 예상하기 때문이다. DRAM/NAND QoQ ASP 증감율을 각각 +20.0%, +25.0%로 추정한다. 최근 동사의 차세대 HBM 제품 경쟁력에 대한 우려에도 불구하고 HBM4를 포함한 차세대 Customized DRAM 시장 내 동사의 입지는 지속 강할 것이며, 메모리반도체 시장의 구조적 Up-cycle 진입에 따라 안정적인 현금 창출력(FCF) 기반으로 향후 주주환원에 대한 긍정적인 방향성을 기대할 수 있다는 점을 지속 주목한다. 동사에 대한 투자의견 BUY를 유지하고, 목표주가를 116.9만원(2027년 예상 BPS * Target PBR 2.66배)으로 상향 조정한다.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q25P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	32,827	66.1	34.3	30,975	6.0
영업이익	19,170	137.2	68.4	16,464	16.4
세전계속사업이익	17,655	84.3	19.4	16,993	3.9
지배순이익	15,246	90.6	21.0	13,196	15.5
영업이익률 (%)	58.4	+17.5 %pt	+11.8 %pt	53.2	+5.2 %pt
지배순이익률 (%)	46.4	+5.9 %pt	-5.1 %pt	42.6	+3.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025P	2026F
매출액	32,766	66,193	97,147	208,455
영업이익	-7,730	23,467	47,207	139,254
지배순이익	-9,112	19,789	42,945	99,711
PER	-8.6	6.6	9.0	6.3
PBR	1.4	1.7	3.2	2.8
EV/EBITDA	17.5	4.0	6.1	3.5
ROE	-15.6	31.1	45.4	60.3

자료: 유안타증권



백길현, USCPA 반도체

gilhyun.baik@yuantakorea.com

임석민 Research Assistant

seokmin.lim@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 1,169,000원 (U)
직전 목표주가 1,066,000원
현재주가 (01/29) 861,000원
상승여력 36%

시가총액	6,268,100억원
총발행주식수	712,702,365주
60일 평균 거래대금	26,391억원
60일 평균 거래량	4,142,724주
52주 고/저	861,000원 / 164,800원
외인지분율	53.56%
배당수익률	1.27%
주요주주	에스케이스퀘어 외 7 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	34.5	54.3	289.6
상대	8.7	20.6	89.3
절대 (달러환산)	35.2	55.3	292.0

표 1. SK 하이닉스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
Sales	Total	17,639	22,232	24,449	32,827	40,437	48,297	55,629	64,092	66,193	96,656	206,763
	Y/Y	41.9%	35.4%	39.1%	66.1%	129.2%	117.2%	127.5%	95.2%	102.0%	46.0%	113.9%
	Q/Q	-10.8%	26.0%	10.0%	34.3%	23.2%	19.4%	15.2%	15.2%	-	-	-
Gross Profit	Total	10,102	11,983	14,029	22,576	31,137	37,672	43,947	50,632	31,828	58,690	163,388
	(% of sales)	57.3%	53.9%	57.4%	68.8%	77.0%	78.0%	79.0%	79.0%	48.1%	60.7%	79.0%
Operating profit	Total	7,441	9,213	11,383	19,170	25,601	32,059	37,595	44,000	23,467	47,207	139,254
	(% of sales)	42.2%	41.4%	46.6%	58.4%	63.3%	66.4%	67.6%	68.7%	35.5%	48.8%	67.3%
	Y/Y	157.8%	68.5%	61.9%	137.2%	244.1%	248.0%	230.3%	129.5%	흑자전환	101.2%	195.0%
Net Profit	Total	8,108	6,996	12,598	15,249	18,364	22,909	26,933	31,524	19,789	37,207	99,729
	(% of sales)	46.0%	31.5%	51.5%	46.5%	45.4%	47.4%	48.4%	49.2%	29.9%	38.5%	48.2%
	Y/Y	323.0%	69.8%	119.0%	90.5%	126.5%	227.4%	113.8%	106.7%	흑자전환	87.9%	168.0%
	Q/Q	1.3%	-13.7%	80.1%	21.0%	20.4%	24.7%	17.6%	17.0%	-	-	-
	DRAM Sales	14,195	17,117	19,070	24,949	30,781	36,598	42,292	48,976	45,842	75,331	158,648
	Y/Y	84.9%	50.0%	57.3%	70.6%	116.9%	113.8%	121.8%	96.3%	118.8%	64.3%	110.6%
Bit shipments	Q/Q	-3.0%	20.6%	11.4%	30.8%	23.4%	18.9%	15.6%	15.8%	-	-	-
	Q/Q	-9.0%	23.5%	6.0%	3.0%	2.0%	4.0%	8.0%	9.0%	-	-	-
	ASP	1.1%	2.0%	5.0%	26.5%	20.0%	15.0%	7.0%	7.0%	-	-	-
DRAM OP	Q/Q	7,239	9,089	11,061	16,881	22,130	27,248	31,804	37,151	19,877	44,270	118,333
	OPM%	51.0%	53.1%	58.0%	67.7%	71.9%	74.5%	75.2%	75.9%	43.4%	58.8%	74.6%
	Y/Y	204.2%	94.2%	98.3%	133.1%	205.7%	199.8%	187.5%	120.1%	4188.7%	122.7%	167.3%
NAND Sales	Q/Q	0.0%	25.6%	21.7%	52.6%	31.1%	23.1%	16.7%	16.8%	-	-	-
	Q/Q	3,108	4,609	4,890	7,550	9,226	11,285	12,919	14,685	19,184	20,157	48,115
	Y/Y	-29.7%	-9.6%	-0.6%	59.1%	196.8%	144.9%	164.2%	94.5%	98.2%	5.1%	138.7%
Bit shipments	Q/Q	-34.5%	48.3%	6.1%	54.4%	22.2%	22.3%	14.5%	13.7%	-	-	-
	Q/Q	-20.0%	70.0%	-5.0%	12.4%	1.0%	7.0%	8.0%	8.0%	-	-	-
	ASP	-20.0%	-9.0%	10.0%	33.4%	25.0%	15.0%	6.0%	6.0%	-	-	-
NAND OP	Q/Q	62	46	324	2,319	3,492	4,831	5,811	6,871	3,891	2,752	21,006
	OPM%	2.0%	1.0%	6.6%	30.7%	37.9%	42.8%	45.0%	46.8%	20.3%	13.7%	43.7%
	Y/Y	-90.9%	-95.9%	-73.6%	171.6%	5517.3%	10381.6	1692.1%	196.3%	흑전	-29.3%	663.3%
Q/Q	Q/Q	-92.7%	-25.9%	603.6%	615.2%	50.6%	38.3%	20.3%	18.2%	-	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

표 2. SK 하이닉스 Peer 실적 및 Valuation

	업체명	SK 하이닉스	삼성전자	Micron	Western Digital	Sandisk	Nanya
	Ticker	000660 KS	005930 KS	MU US	WDC US	SNDK US	2408 TT
	시가총액	573,666	924,055	437,924	82,346	68,997	27,578
2023A	Sales	32,766	258,935	15,540	12,318	6,086	959
	OP	-7,730	6,567	-5,745	-1,285	-2,035	-464
	OPM%	-24%	3%	-37%	-10%	-33%	-48%
	NP	-9,112	14,473	-5,833	-1,684	-2,143	-239
	PER	-	36.8	-	-	-	-
	PBR	1.8	1.3	1.7	1.1	-	1.4
	ROE	-15.6	3.6	-12.4	-14.8	-	-4.3
	EV/EBITDA	20.4	8.8	32.6	-	-	229.4
2024A	Sales	66,193	300,871	25,111	6,317	6,663	1,063
	OP	23,467	32,726	1,304	-403	-468	-329
	OPM%	35%	11%	5%	-6%	-7%	-31%
	NP	19,789	33,621	778	-798	-672	-158
	PER	6.1	10.7	134.3	-	-	-
	PBR	1.6	0.8	2.3	2.4	-	0.5
	ROE	31.1	7.9	1.7	-7.9	0.0	-3.1
	EV/EBITDA	3.6	3.1	12.3	43.9	-	10.5
2025F	Sales	95,433	331,280	74,926	11,916	11,099	5,721
	OP	44,668	42,288	43,528	3,787	2,831	3,467
	OPM%	47%	13%	58%	32%	26%	61%
	NP	40,938	41,003	37,825	2,979	2,192	2,744
	PER	13.8	24.7	11.9	30.7	33.8	9.6
	PBR	5.0	2.5	4.8	10.2	6.1	3.3
	ROE	43.6	10.1	48.3	43.3	22.3	37.4
	EV/EBITDA	9.6	9.6	8.6	20.6	21.5	7.3
2026F	Sales	169,458	436,094	94,394	14,094	14,405	6,306
	OP	103,283	127,309	56,635	5,088	5,402	3,520
	OPM%	61%	29%	60%	36%	37%	56%
	NP	83,514	105,603	49,512	3,948	4,486	2,835
	PER	6.9	9.6	9.1	23.0	16.4	9.4
	PBR	2.9	2.0	3.2	8.1	4.7	2.5
	ROE	53.7	22.4	41.6	40.7	29.8	30.0
	EV/EBITDA	4.7	4.8	6.9	15.9	12.7	6.7
2027F	Sales	202,820	476,828	94,588	15,502	15,015	12,786
	OP	121,855	143,172	53,179	5,694	5,397	5,503
	OPM%	60%	30%	56%	37%	36%	43%
	NP	97,777	120,090	47,472	4,716	4,511	6,477
	PER	5.9	8.4	8.9	19.4	16.7	4.2
	PBR	1.9	1.7	2.4	6.2	3.7	1.3
	ROE	38.3	21.0	31.0	36.5	20.4	38.0
	EV/EBITDA	4.1	4.3	7.0	13.5	14.2	3.1

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주: FY 기준, 단위는 bilKRW, mn USD, 배, %, 2026.01.27 기준

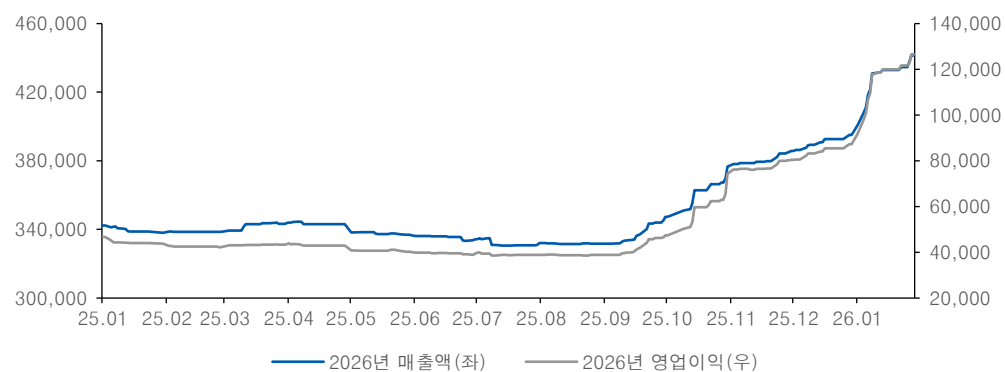
표 3. SK 하이닉스 목표주가 산정 테이블

(단위: 원, 배)

	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
Adj BPS_P (비지배주주지분 제외)	47,510	67,794	69,271	74,721	88,543	90,064	76,616	104,567	161,537	298,872	438,960
PBR_P (End)	1.61	0.89	1.36	1.59	1.48	0.83	1.85	1.66	3.28	1.77	1.21
PBR_P (High)	1.9	1.44	1.4	1.62	1.7	1.49	1.88	2.38	4.00	2.16	1.47
PBR_P (Low)	0.94	0.86	0.82	0.88	1.02	0.83	0.95	1.23	1.01	0.54	0.37
PBR_P (Avg)	1.35	1.16	1.09	1.19	1.37	1.13	1.41	1.71	1.85	1.00	0.68
Target PBR											2.66
Target Price										1,169,000	1,168,040
Close Price (1월 29일)										861,000	
Upside potential										36%	

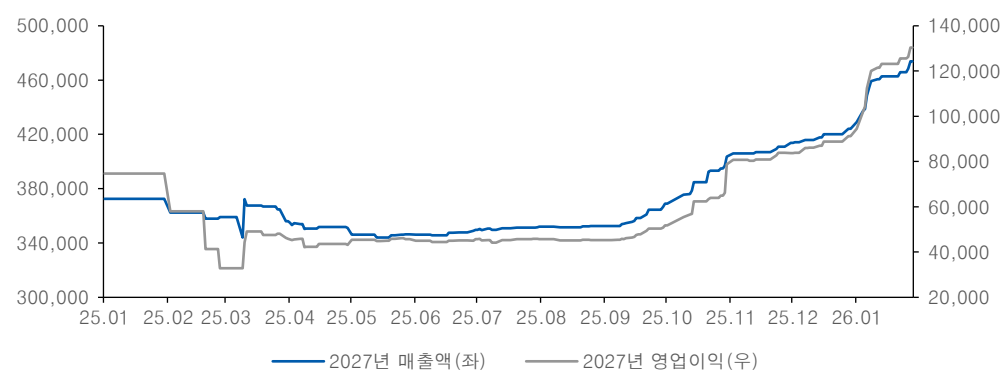
자료: 유안타증권 리서치센터, 주: Target PBR = 2017년 PBR 밴드 상단값 * Customized 메모리반도체 공급 경쟁력 기반 40% 프리미엄 반영

차트 1. 삼성전자 2026 년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



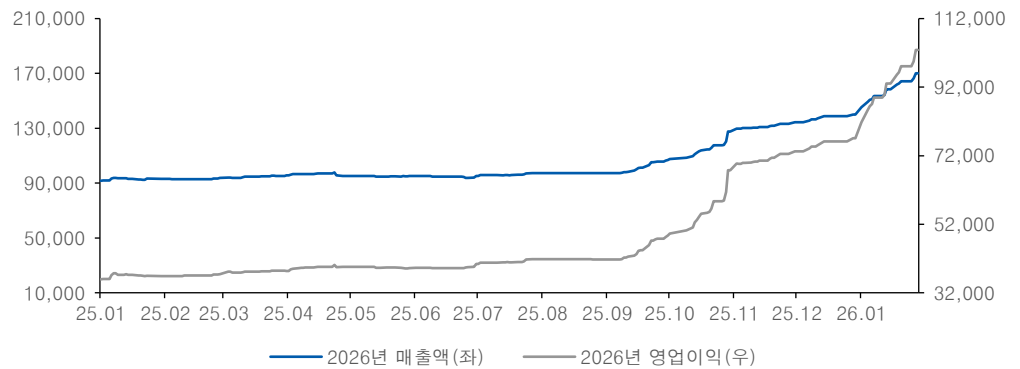
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 2. 삼성전자 2027 년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



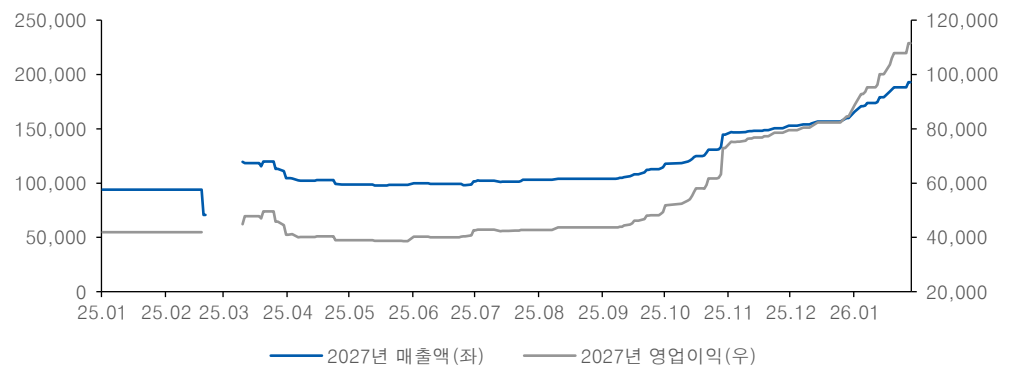
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 3. SK 하이닉스 2026 년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



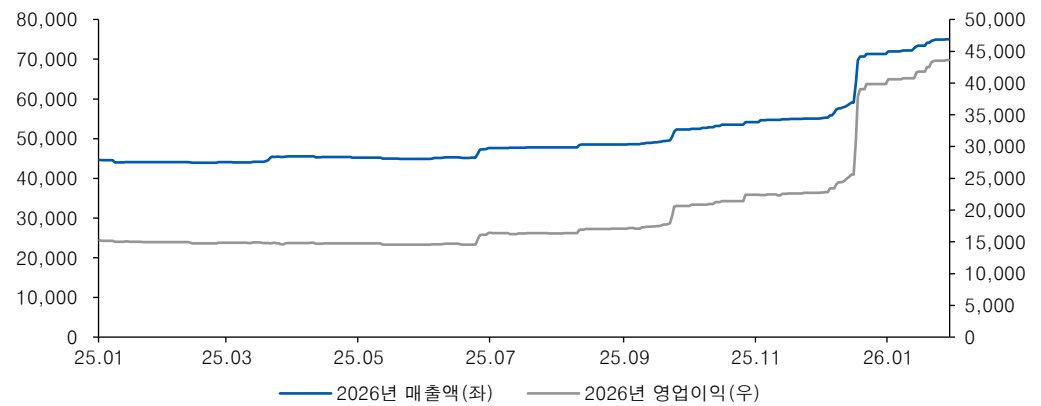
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 4. SK 하이닉스 2027 년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



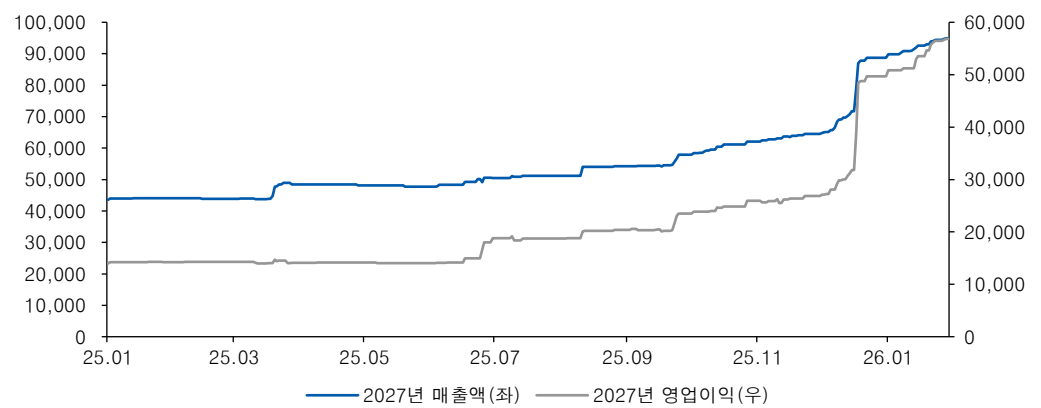
자료: 에프앤가이드 Quantiwise, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 5. Micron 2026 년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



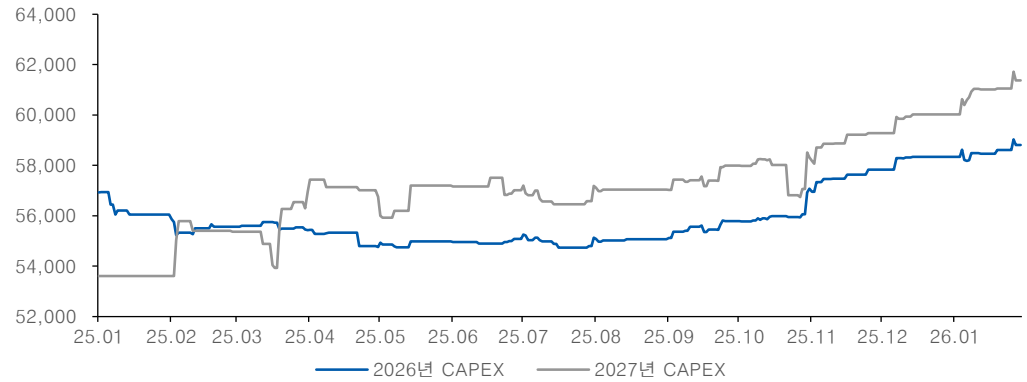
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 mnUSD 기준

차트 6. Micron 2027 년 매출액, 영업이익 컨센서스 추이



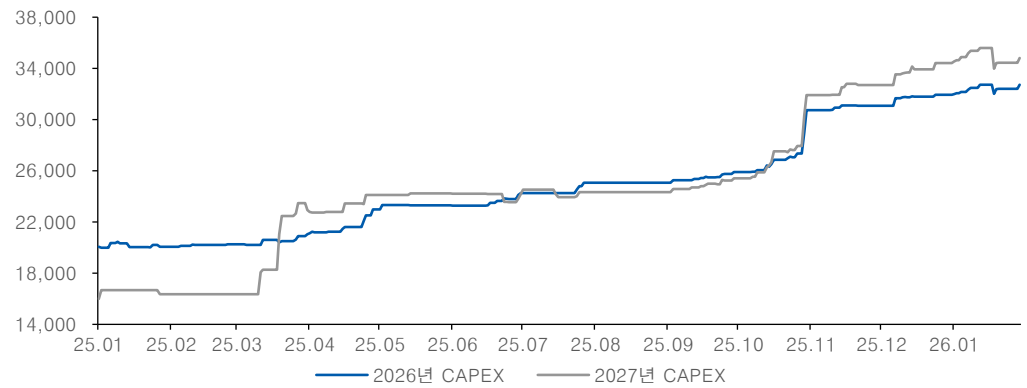
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 mnUSD 기준

차트 7. 삼성전자 2026, 2027 년 CAPEX 추이



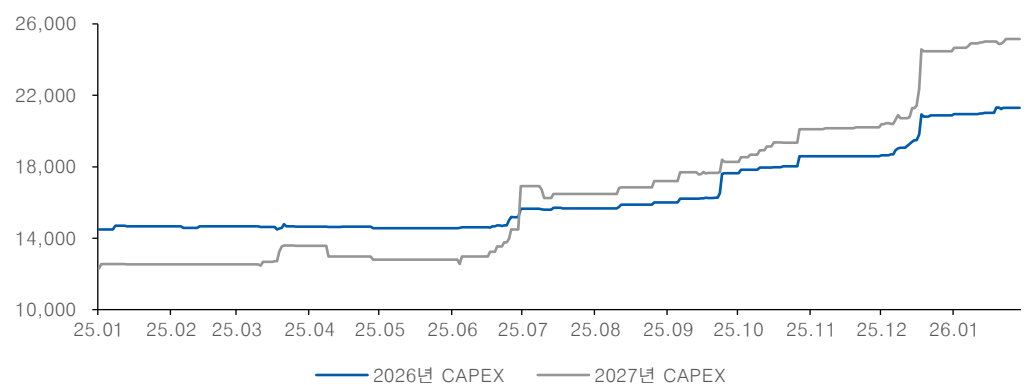
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 8. SK 하이닉스 2026, 2027 년 CAPEX 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 십억원 기준

차트 9. Micron 2026, 2027 년 CAPEX 추이



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터, 주 단위는 mnUSD 기준

SK 하이닉스 4Q25 실적발표 주요 Q&A

1. HBM4 개발 현황 및 양산 시점은? HBM4 성능과 양산 경쟁력은?

- 3e 부터 고객사와 원팀 협업하며 시장을 개척한 선두주자. 단순히 기술이 앞서는 수준을 넘어서 고객과의 신뢰 및 양산 경험은 단기간에 넘을 수 없는 경쟁력. 당사 제품에 대한 선호도가 높고, 당사 제품을 최우선으로 요구하고 있음.
- HBM4 역시 기존 세대처럼 압도적인 시장점유율 확보를 목표로 하고 있음. HBM4 준비는 고객 일정에 맞춰 준비중이고, 고객 요청에 따라 생산 진행중. HBM4는 1b 기반으로 고객 요구 성능 구현했다는 점, advanced MR-MUF 로 HBM3e 만큼의 수율을 확보해 나갈 것이라는 점이 중요.
- 현재 생산 극대화 중임에도 고객 수요 100% 충족 어려움. 일부 경쟁사 진입 예상되고 있음. 하지만 성능/양산성/품질 기반으로 당사 시장 리더십은 지속될 것으로 전망.

2. 올해 논의중인 LTA 계약 관련 현황 및 전망

- 장기공급계약 관련해서 과거와 다른 점. 대부분 물량에 대한 다소 느슨한 계약이었고 시장 상황에 따라 유동적으로 조정할 수 있었음. 반면 최근 논의중인 건은 단순한 구매 의향이 아니라 고객과 공급자 간의 강한 Commitment 기반. 투자 규모도 커지고 있는 만큼 공급업체도 수요에 대한 강한 가시성을 원함.
- 고객은 다년계약으로 원함. 캐파 제약으로 고객 요청 모두 대응하기에는 어려움. 이러한 상황에서 당사는 고객과 장기적인 운영 안정성을 높일 수 있는 방향을 계속 모색해 나갈 것.

3. 주요 고객사별 재고 상황과 SK 하이닉스 재고 현황

- 대부분의 고객들이 공급 확대를 요구하고 있음. 고객 재고 수준도 전반적으로 감소. 특히 서버 고객은 바로 세트 빌드로 이어지면서 재고 지속 감소 중. 재고를 축적할 만큼 충분한 물량 확보도 어렵고, 메모리 사용 속도가 매우 빠르기 때문. 서버 고객들의 물량 확보를 위한 구매 확대 움직임은 지속될 것.
- PC/모바일 고객도 공급계약과 서버강세 영향을 직간접적으로 받고 있고 재고수준도 낮아지고 있음. 당사는 생산 늘리기 위해 지속적으로 노력 중. 4분기에도 디램 재고는 지난분기대비 감소, 서버 디램 중심으로 타이트한 재고 연중 지속될 것. 생산과 동시에 판매되어 올해 하반기로 갈수록 점점 더 낮은 수준으로 하락할 것.
- 낸드 역시 서버 고객 수요 강함. enterprise SSD 중심으로 재고가 강하게 감소하고 있음. 당사 재고수준도 빠르게 낮아져서 작년말 낸드 주수가 디램과 동일한 수준.

4. SK 하이닉스 캐파 운영을 고객/제품별로 어떻게 최적화해 나갈 계획인지?

- AI 메모리 수요 급증한 반면 공급 확대는 시간이 걸림. 단기 효과보다는 고객 수요 충족을 최우선 과제로 삼고 신뢰를 쌓는 게 중요할 것. 당장 공간 제약이 있지만, 생산 극대화 최대한 추진 중. HBM 수요 대응하기 위해서, 작년 M15X 에서 1b 생산하면서 생산성 높이고 있음. Conventional 수요를 위해 선단공정 1C/321단 메모리 생산 일정을 앞당기고 있음. 메모리 선두업체로서 고객과 성장하는 생태계를 지향할 것.

5. 자사주 소각 및 ADR 추진 계획은?

- 지난 분기에도 언급했듯 당사 재무 건전성 목표는 업황 변동시에도 안정적으로 사업을 운영하고 경쟁력 유지에 필요한 CAPEX 를 집행할 수 있는 적정 현금을 보유하는 것. 수요에 대한 CAPEX 규모 지속 증가할 것. 메모리 성장성과 수익성 감안할 때 가용 현금을 보유하는 것이 최선의 현금 활용 방안이 될 것.

- 하지만 작년 최대실적 달성으로 현 주주 환원 정책 발표했을 때보다 당사 재무건전성 빠르게 개선 중. 올해도 실적 개선이 지속될 것으로 전망. 이에 작년에 확보된 재무 여력 바탕으로 주주 성원에 보답하고 추가 주주환원 실시하는 한편 향후에도 실적, 현금흐름에 따라 추가 주주환원 검토하고 이어 나갈 계획. 환원방식은 현 환원 정책 유지하면서도 시장 기대에 부합하는 탄력적 방안 모색할 것. 어제 조회공시를 통해 공개했듯 현재까지 기업가치 재고를 위해 구체적으로 정한 것은 없고, 대내외 상황 고려하여 신중하게 결정할 것

6. AI Storage 시장 전망과 이를 위한 하이닉스의 전략은?

- Nand 는 과거 단순 저장장치 넘어서 스토리지 솔루션으로 구조가 바뀌고 있음. 최근 AI 추론 기술 고도화되면서 기존 메모리만으로 고객 요구 충족할 수 없음. Off-loading, KV cache 가 필수적. 데이터를 더 빠르고, 정밀하게 활용하려는 고성능 SSD 수요 구조적으로 폭증시키고 있음. 아키텍처 자체의 근본적인 변화를 주목하고 있음.

- 최근 언급되는 서버구조에서는 SSD 가 연산 파이프라인에 핵심 역할을 하는 식으로 바뀌고 있음. 기존 conventional 라인업과 더불어 차세대 스토리지를 준비하고 있음. 자사가 준비하고자 하는 건 초고성능 eSSD. 매우 빠른 속도, 초저지연 성능을 요구하고 있기 때문에 미래 기술 준비하고 기술 리더십 선두적으로 확보할 계획. HBF 기술 구체화 중이며 고객 요구사항, 데이터센터 자체의 전략 공간 한계 극복하는 초고용량 eSSD 라인업 강화해서 전반적으로 입체적으로 대응해 나갈 계획.

7. 최근 급한 가격 상승이 고객한테 부담이 되는 상황, 이로 인해 세트 수요 하향 조정이나 탑재 콘텐츠 감소세가 감지되는지?

- 메모리 가격 급등에 따라 PC/모바일 고객이 구매 물량 조정 움직임이 나타나고 있음. 수익성 지키기 위해 완제품 가격을 인상시키고 최종 구매자 구매력이 일부 위축. 보수적으로 출하 계획 바꾸거나, 스펙 조정을 검토하고 있음.

- 반면 온디바이스 AI 기대감이 하이엔드 중심으로 신규 교체 수요 만들어내고 있음. 이에 전체적인 시장 수요 위축으로 이어지지는 않을 것. 중장기적으로 AI 기능 개선되면서 선택 사항 아닌 기본 사양이 되면서 구조적 메모리 사용량이 늘어날 것. 고객 제품 전략과 시장 상황 보고 안정적으로 지원하기 위해 노력할 것.

8. AI Co 의 설립 배경 및 계획은?

- AI 기술 고도화되면서 메모리가 핵심 요소로 부상. 시스템 효율 최적화 요구를 같이 맞이하고 있음. 시장 변화속에서 부품 공급자를 넘어서 AI 데이터센터 파트너가 되고자 함. 선제적으로 대응하고 미래 성장 능력을 준비하기 위해 AI Co 를 설립하게 되었음. AI 관련하여 직접 기회를 발굴하고 사업화를 추진하게 될 것. AI Co 의 투자 규모는 실적이나 재무규모 대비 크지 않은 수준이고 향후에 계획 및 규모는 확정될 것. 이를 활용해서 시장 변화에 대응하고 사업 경쟁력 강화할 것.

9. 올해 투자 규모는? 매출액대비 30% 중반 수준 유지 가능할지?

- 캐파 확대, 공정 전환 가속화, 인프라 투자 확대로 전년비 상당수준 올해 투자는 증가할 것. 다만 시장 상황 지속 모니터링하는 동시에 수요 가시성 효율성 고려하여 Capex discipline 기조는 유지할 것. Capex 절대 규모 증가에도 불구하고 매출도 큰 폭으로 증가할 것으로 기대할 예정이라 30% 중반 투자 집행에는 문제가 없을 것. 참고로 AI Co 투자는 Capex 에 포함되지 않으며 FCF 계산에도 영향이 없다는 점.

10. 미국 관세 관련 당사 대응 계획은?

- 해외 반도체 공장 건설은 고려해야할 요소가 많음. 현재 양국 정부 협의를 지켜보고 있고, 추후에 공유할 것.

SK 하이닉스 (000660) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	97,147	208,455	227,216
매출원가	33,299	34,365	38,457	45,067	56,804
매출총이익	-533	31,828	58,690	163,388	170,412
판매비	7,197	8,361	11,484	24,134	29,538
영업이익	-7,730	23,467	47,207	139,254	140,874
EBITDA	5,943	36,049	61,610	155,900	157,229
영업외손익	-3,928	418	3,260	3,216	4,458
외환관련손익	-319	269	427	3,170	3,170
이자손익	-1,252	-1,000	-487	23	1,265
관계기업관련손익	15	-38	-2,174	0	0
기타	-2,372	1,188	5,494	23	23
법인세비용차감전순손익	-11,658	23,885	50,467	142,470	145,332
법인세비용	-2,520	4,088	7,517	42,741	43,600
계속사업순손익	-9,138	19,797	42,951	99,729	101,733
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-9,138	19,797	42,951	99,729	101,733
지배지분순이익	-9,112	19,789	42,945	99,711	101,714
포괄순이익	-9,037	21,044	42,878	101,676	103,680
지배지분포괄이익	-9,015	21,033	42,868	101,646	103,648

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,278	29,796	54,970	92,022	112,242
당기순이익	-9,138	19,797	42,951	99,729	101,733
감가상각비	13,121	11,985	13,587	15,973	15,803
외환손익	332	352	-1,002	-3,170	-3,170
중속, 관계기업관련손익	0	0	2,174	0	0
자산부채의 증감	794	-5,600	2,413	-15,128	3,379
기타현금흐름	-831	3,261	-5,153	-5,382	-5,502
투자활동 현금흐름	-7,335	-18,005	-34,306	-40,883	-39,061
투자자산	-19	-113	-135	-2,363	-436
유형자산 증가 (CAPEX)	-8,325	-15,946	-28,148	-38,000	-40,000
유형자산 감소	1,540	47	106	0	0
기타현금흐름	-531	-1,993	-6,129	-521	1,375
재무활동 현금흐름	5,697	-8,704	-400	320	-1,309
단기차입금	2,141	-2,643	614	1,997	368
사채 및 장기차입금	7,043	-4,138	183	0	0
자본	36	115	270	0	0
현금배당	-826	-826	-1,677	-1,677	-1,677
기타현금흐름	-2,698	-1,211	211	0	0
연결범위변동 등 기타	-30	530	-2,160	17,010	4,753
현금의 증감	2,610	3,618	18,104	68,469	76,625
기초 현금	4,977	7,587	11,205	29,309	97,778
기말 현금	7,587	11,205	29,309	97,778	174,403
NOPLAT	-7,730	23,467	47,207	139,254	140,874
FCF	-4,047	13,850	26,822	54,022	72,242

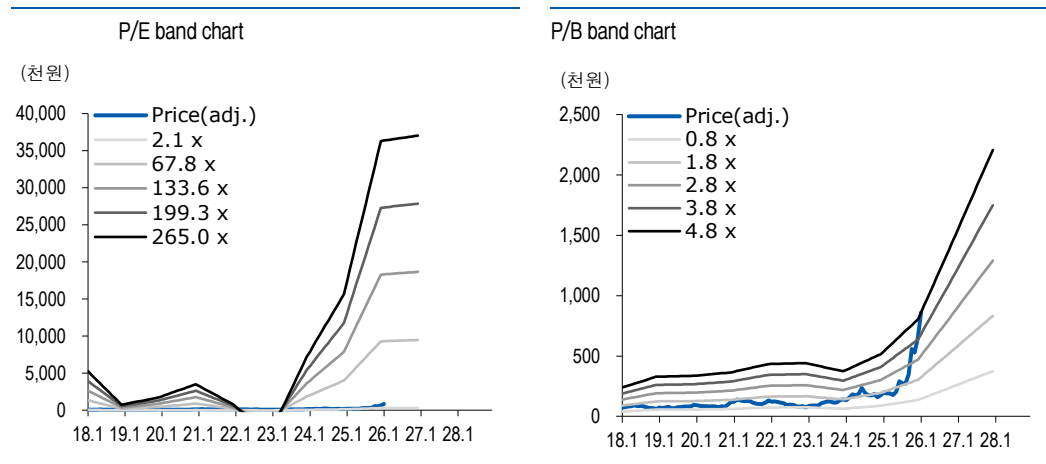
자료: 유안타증권

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

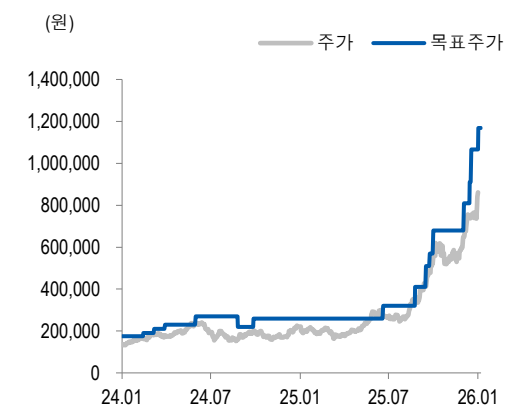
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
유동자산	30,468	42,279	63,528	161,049	242,890
현금및현금성자산	7,587	11,205	29,309	97,778	174,403
매출채권 및 기타채권	6,942	13,299	13,299	25,964	28,156
재고자산	13,481	13,314	13,314	25,994	28,334
비유동자산	69,862	77,576	100,155	123,872	147,953
유형자산	52,705	60,157	76,792	98,819	123,016
관계기업 등 자본관련 자산	1,367	1,941	1,941	3,789	4,130
기타투자자산	4,441	4,582	9,658	10,173	10,268
자산총계	100,330	119,855	163,683	284,921	390,843
유동부채	21,008	24,965	29,733	49,384	53,009
매입채무 및 기타채무	7,026	13,386	15,280	29,833	32,518
단기차입금	4,146	1,283	2,130	2,130	2,130
유동성장기부채	5,712	3,969	6,970	6,970	6,970
비유동부채	25,819	20,974	18,468	20,056	20,350
장기차입금	10,121	5,022	3,804	3,804	3,804
사채	9,490	12,409	11,025	11,025	11,025
부채총계	46,826	45,940	48,200	69,440	73,359
지배지분	53,504	73,903	115,482	215,439	317,423
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,373	4,487	4,757	4,757	4,757
이익잉여금	46,729	65,418	106,677	204,710	304,747
비지배지분	-1	12	24	42	61
자본총계	53,504	73,916	115,482	215,481	317,484
순차입금	24,960	12,984	-7,468	-76,264	-152,950
총차입금	33,981	27,200	27,996	29,993	30,362

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
EPS	-12,517	27,182	58,991	136,965	139,716
BPS	77,752	107,256	167,214	312,012	459,711
EBITDAPS	8,164	49,517	84,629	214,147	215,973
SPS	45,008	90,924	133,443	286,339	312,109
DPS	1,200	2,204	2,429	2,429	2,429
PER	-8.6	6.6	9.0	6.3	6.2
PBR	1.4	1.7	3.2	2.8	1.9
EV/EBITDA	17.5	4.0	6.1	3.5	3.0
PSR	2.4	2.0	4.0	3.0	2.8

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
매출액 증가율 (%)	-26.6	102.0	46.8	114.6	9.0
영업이익 증가율 (%)	적전	흑전	101.2	195.0	1.2
지배순이익 증가율 (%)	적전	흑전	117.0	132.2	2.0
매출총이익률 (%)	-1.6	48.1	60.4	78.4	75.0
영업이익률 (%)	-23.6	35.5	48.6	66.8	62.0
지배순이익률 (%)	-27.8	29.9	44.2	47.8	44.8
EBITDA 마진 (%)	18.1	54.5	63.4	74.8	69.2
ROIC	-8.5	27.1	47.5	92.9	74.1
ROA	-8.9	18.0	30.3	44.5	30.1
ROE	-15.6	31.1	45.4	60.3	38.2
부채비율 (%)	87.5	62.2	41.7	32.2	23.1
순차입금/자기자본 (%)	46.7	17.6	-6.5	-35.4	-48.2
영업이익/금융비용 (배)	-5.3	17.4	47.8	114.5	111.3



SK 하이닉스 (000660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-01-29	BUY	1,169,000	1년		-100.00
2026-01-15	BUY	1,066,000	1년	-28.06	-21.11
2026-01-12	BUY	910,000	1년	-18.68	-18.46
2025-12-31	BUY	810,000	1년	-10.68	-6.67
2025-10-29	BUY	680,000	1년	-16.07	-4.26
2025-10-22	BUY	570,000	1년	-10.33	-6.14
2025-10-14	BUY	510,000	1년	-9.61	-4.80
2025-09-22	BUY	410,000	1년	-9.60	4.39
2025-07-18	BUY	320,000	1년	-13.38	10.31
2024-10-25	BUY	260,000	1년	-21.49	15.38

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-01-29

※ 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.