

SK

하이닉스

(000660)

류형근

hyungkeun.ryu@daishin.com

투자 의견

BUY

매수, 유지

6개월

목표주가

300,000

상향

현재주가

(25,06.16)

249,000

반도체업종

KOSPI	2,950.30
시가총액	181,273십억원
시가총액비중	8.20%
자본금(보통주)	3,658십억원
52주 최고/최저	249,000원 / 152,800원
120일 평균거래대금	7,330억원
외국인지분율	55.42%
주요주주	에스케이스퀘어 외 7 인 20.07% 국민연금공단 7.35%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	21.8	20.9	35.3	11.7
상대수익률	8.4	7.0	12.7	3.9



Earnings Preview

새로운 역사의 시작

- 2Q25 실적 전망 상향. DRAM 출하는 가이드언스를 상회할 것.
- HBM 시장 우위 지속. HBM4 내 최대 점유율 확보 예상.
- 목표주가를 280,000원에서 300,000원으로 상향. 매수의견 유지.

2Q25 실적 전망 상향

제품 출하 비중이 높은 6월의 환율 약세 속에서도 컨센서스 (영업이익 기준 8.8조원)를 상회하는 실적을 기록할 것으로 전망. DRAM 판매 강세 효과 (전분기 대비 21% 성장 전망)가 환율 약세 영향을 상쇄. 당사 2Q25 영업이익 전망치를 8.8조원에서 9.0조원으로 상향.

투자전략

주가는 전고점을 돌파했고, 시장의 관심은 추가 상승 가능성에 집중될 것. 한번 잡은 AI 제품 리더십은 쉽게 꺾이기 어렵고, 기술 리더십을 기반으로 주요 거래선과의 협업도 강화. HBM4에서도 선도적 점유율 확보 가능할 것으로 전망. HBM4의 경우, 초기 가격은 기존 시장 예상 대비 낮게 형성될 수 있으나, 타이트한 수급 환경을 감안 시, 추가 상승 가능성 유효.

Commodity 사이클도 안정화 예상. 중국의 진입 Risk를 줄이기 위한 기존 공급업체의 전략적 노선 변화가 지속. 제품, 생산 단의 선단화를 통해 격차를 지속 유지해가겠다는 전략이며, 수요가 견조한 제품에 한정된 차별적 Capex 집행으로 수요의 변화에 보다 유연하게 대응해갈 것으로 전망.

아직 파티는 끝나지 않았다고 생각. 목표주가를 280,000원에서 300,000원으로 상향 (BPS: 2025년 예상 BPS에서 2025-2026년 평균 BPS로 변경)하고, 매수의견 유지.

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	85,036	98,206	106,449
영업이익	-7,730	23,467	37,149	40,018	38,793
세전순이익	-11,658	23,885	39,338	41,373	40,569
총당기순이익	-9,138	19,797	30,638	30,616	29,616
지배지분순이익	-9,112	19,789	30,637	30,621	29,615
EPS	-12,517	27,182	42,084	42,062	40,679
PER	NA	6.4	4.7	4.7	4.9
BPS	73,495	101,515	141,859	182,434	221,713
PBR	1.9	1.7	1.8	1.4	1.1
ROE	-15.6	31.1	34.6	25.9	20.1

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

2Q25 Preview: 환율 하락도 막지 못할 성장

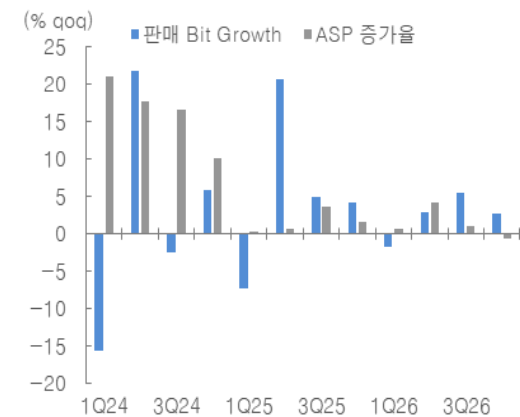
매출액 20.4조원 (q-q +16%, y-y +24%), 영업이익 9.0조원 (OPM +44.1%)으로 컨센서스 (영업이익 기준 8.8조원)를 상회하는 실적을 기록할 것으로 전망한다. 제품 출하 비중이 높은 6월의 환율 하락 속에서도, 컨센서스를 상회하는 호실적을 기록할 것으로 전망하는 배경이 있다면, DRAM 판매 강세 (전분기 대비 21% 성장 전망)이다.

1) HBM: AI GPU 수급 문제 완화 속, 분기 판매 성장이 지속될 것으로 전망한다 (판매량: 전분기 대비 10% 초반 성장 전망). 단가가 높은 HBM3e 12단 비중이 지속 확대되고 있는 만큼 ASP의 추가 성장 또한 가능할 것이라는 판단이다.

2) 범용 DRAM: 일반 서버용 수요가 견조한 가운데, 세트 수요의 바닥 탈출이 동반되고 있는 것으로 추정된다. 그간 구매에 보수적이었던 만큼, 세트 고객들의 보유 DRAM 재고는 상당 부분 정상화된 것으로 판단되며, 모바일을 중심으로 수요의 바닥 탈출이 나타나고 있다는 판단이다. 최근 나타난 DDR4 가격 급등도 단기 실적에 긍정적 영향을 미칠 것으로 전망한다. 주요 공급업체의 DDR4 단종 선언으로 DDR4 가격이 급등 (전분기 대비 30% 이상 상승 중인 것으로 추정)하고 있고, 예상 대비 높은 가격에 DDR4 재고를 축소해갈 기회를 맞이한 만큼 보유 재고 축소와 범용 DRAM ASP 개선이라는 두 마리 토끼를 잡을 수 있을 것이라는 판단이다.

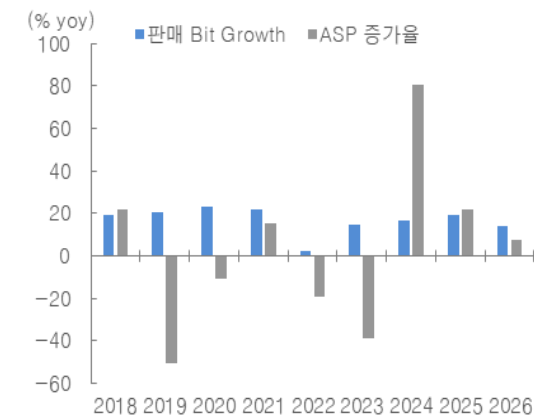
3) NAND: 수익성 개선 노력이 지속되고 있는 것으로 판단된다. 판매는 가이던스 (전분기 대비 20% 이상 성장)를 소폭 하회 (판매량: 전분기 대비 19% 상승 전망)할 수 있으나, 수요 부진 영향보다는 수익성이 높은 제품 중심으로 판매 정책을 전략적으로 가져간 영향이 더 크다고 생각한다. 현재 본사를 중심으로 재고 다이어트를 강도 높게 전개하고 있는 것으로 판단되며, 적극적인 공급 조절 노력 속, 연말 본사 NAND 재고는 재고 수준으로 회귀할 가능성이 높아지고 있다. 그만큼 NAND 사업의 Risk는 축소되고 있다는 판단이다.

그림 1. DRAM: 판매 B/G 및 ASP 증가율 (분기)



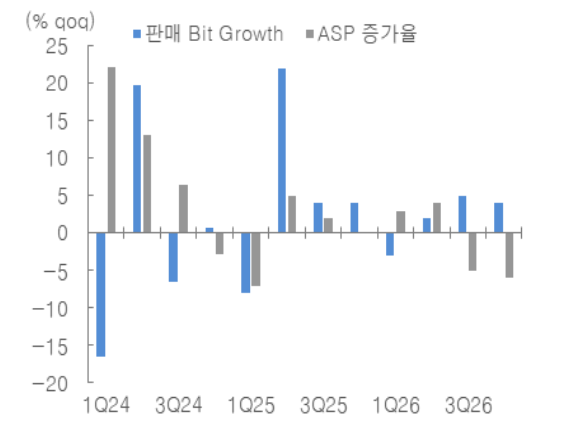
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. DRAM: 판매 B/G 및 ASP 증가율 (연간)



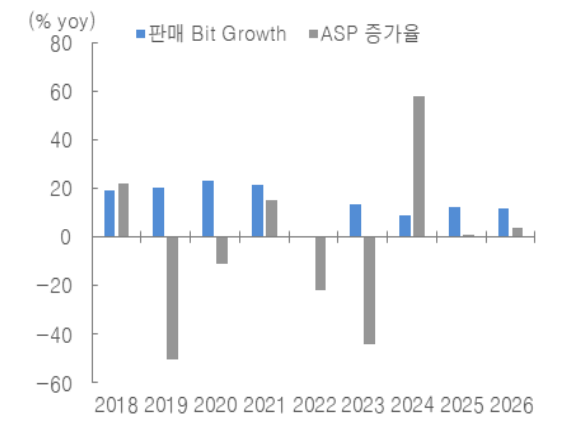
자료: 대신증권 Research Center

그림 3. 범용 DRAM: 판매 B/G 및 ASP 증가율 (분기)



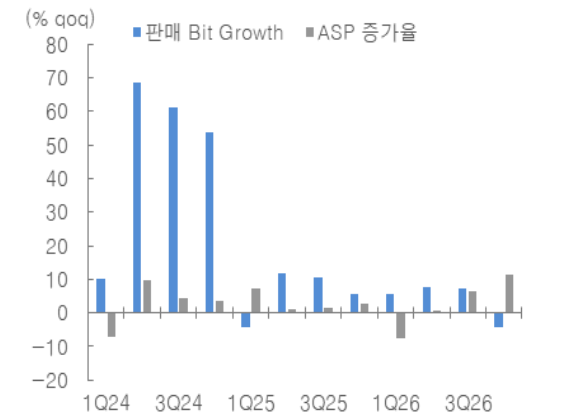
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. 범용 DRAM: 판매 B/G 및 ASP 증가율 (연간)



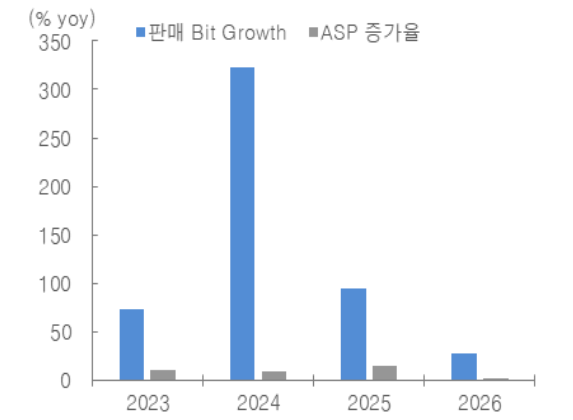
자료: 대신증권 Research Center

그림 5. HBM: 판매 B/G 및 ASP 증가율 (분기)



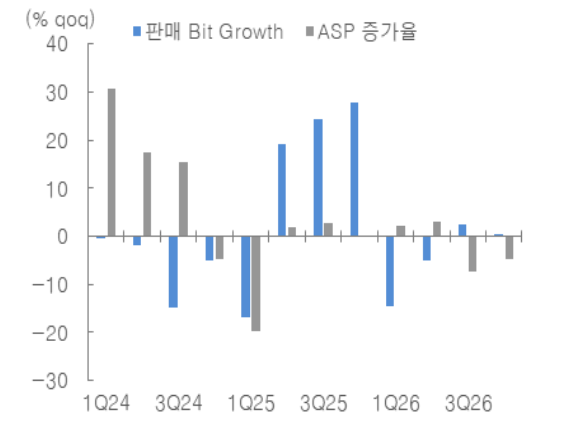
자료: 대신증권 Research Center

그림 6. HBM: 판매 B/G 및 ASP 증가율 (연간)



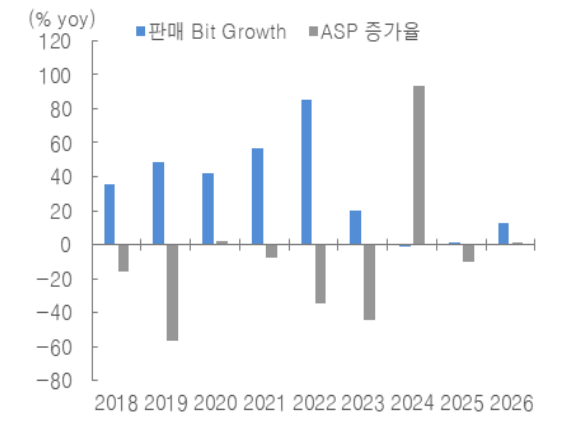
자료: 대신증권 Research Center

그림 7. NAND: 판매 B/G 및 ASP 증가율 (분기)



자료: 대신증권 Research Center

그림 8. NAND: 판매 B/G 및 ASP 증가율 (연간)

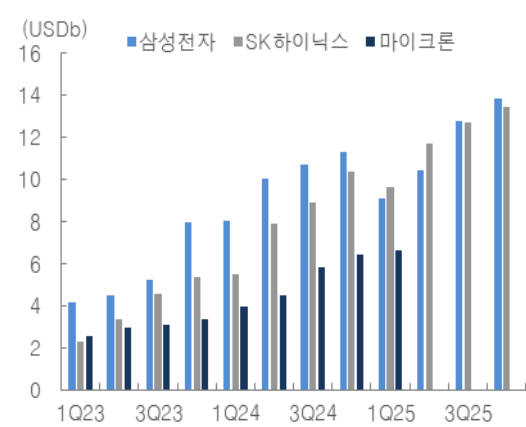


자료: 대신증권 Research Center

새로운 역사의 시작: 무엇이 주가를 매력적으로 만들까?

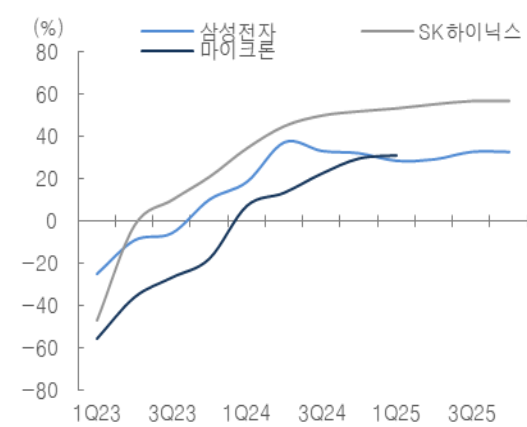
SK 하이닉스의 주가는 종가 기준 전고점을 돌파했고, 시장의 시선은 다음 Catalyst 에 집중될 것이라 생각한다. 그간 시장이 SK 하이닉스에 주목했던 배경이 있다면, AI 제품 리더십 때문일 것이다. AI 중심 수요 성장이 지속되고 있는 환경에서 가장 이상적인 제품 포트폴리오 (HBM, 고용량 eSSD)를 확보하고 있고, 양산 기술의 우위 속, 차별화된 이익 성장을 지속하고 있다. 추가적인 주가 상승의 전제 조건이 있다면, 1) AI 리더십의 지속과 2) Commodity 사이클의 안정화일 것이라 생각한다. AI 모멘텀이 강화되고 있는 만큼 현 1등의 입지에 만족하지 않고, 2026년 안정적 증익 가시성을 높여갈 수 있다면, 주가의 Re-Rating 은 지속될 수 있을 것이라는 판단이다.

그림 9. DRAM: 공급업체별 매출액 추이 및 전망



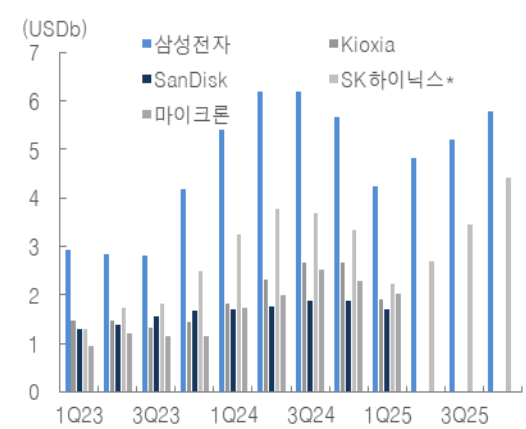
자료: 대신증권 Research Center

그림 10. DRAM: 공급업체별 영업이익률 추이 및 전망



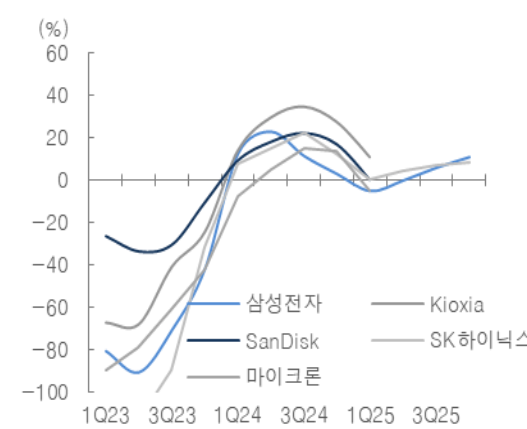
자료: 대신증권 Research Center

그림 11. NAND: 공급업체별 매출액 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 12. NAND: 공급업체별 영업이익률 추이 및 전망



자료: 대신증권 Research Center

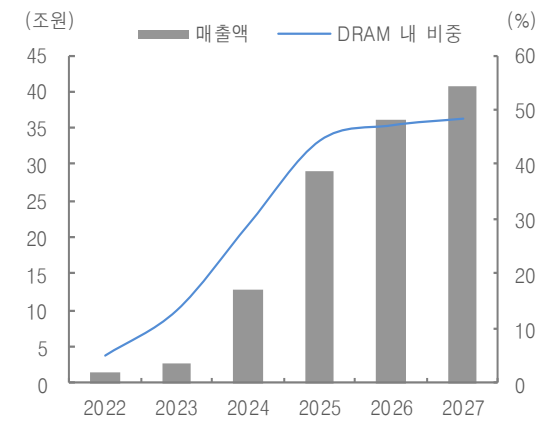
1. 한번 잡은 기세는 쉽게 꺾이지 않는다

2026년에도 HBM 시장 내 선도적 지위를 유지할 수 있을 것으로 전망한다. 단기 주가에 있어 Risk 가 있따면, HBM4 가격에 대한 시장의 높아진 눈높이일 것이다.

- HBM4부터 Base Die 내 로직/파운드리 공정의 침투가 시작된다. Core Die 의 양산 기술 난이도가 동반 상승하는 만큼 원가는 동일 단위 제품 기준 HBM3e 대비 30-40% 상승할 것으로 예상된다.
- 시장은 원가의 상승 분이 ASP 상승으로 100% 전가되는 이상적 변화를 기대해왔을 것이라 생각한다. Trenforce 에서도 HBM4 12단 가격이 HBM3e 12단 대비 30-40% 상승할 것으로 전망한 바 있다.
- 초기 가격이 기존 시장의 기대치 대비 낮게 형성된다면, 단기 주가에 약간의 부담은 생길 수 있을 것이라 생각한다.

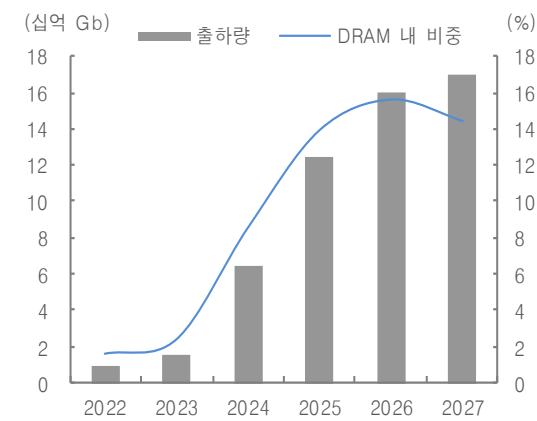
결론적으로, 초기 HBM4 가격이 시장의 기대치 대비 낮게 형성된다 해도, 부정적으로 받아들이 필요는 없다고 생각한다. 반도체에서 이익률의 Peak out 은 필연적인 현상이다. AI GPU 시장을 사실상 독점하고 있는 Nvidia 도 FY3Q25 이후로 마진의 Peak Out 을 경험했다. 그러나, Nvidia 의 주가는 어느덧 신고가에 다다르고 있다. AI GPU 수급 우려 완화와 소버린 AI 의 강화 속, 물량 성장에 대한 기대감이 반영된 결과이며, HBM 에도 이러한 주가의 상승 방정식은 통용될 수 있을 것이라 생각한다.

그림 13. SK 하이닉스: HBM 매출액 전망 (연간)



자료: 대신증권 Research Center

그림 14. SK 하이닉스: HBM 출하량 전망 (연간)



자료: 대신증권 Research Center

1) HBM4, 남아있는 가격 상승의 기회

2026년 HBM4 공급 환경은 연중 타이트할 것으로 전망한다. 제품 스펙의 상승 (I/O 단자 수 2배 증가) 속, 생산 확대의 난이도는 높아지고 있고, 생산을 원하는 만큼 늘리는 일은 그만큼 어려워질 것이라 생각한다.

반면, 수요는 견조할 것으로 전망한다. AI 기술 혁신에 지속 기여해야 하는 AI GPU 업계의 입장에서 보면, HBM4는 그들이 구매해야 할 제품의 우선순위에 있을 것이며, 그들이 매년 GPU 신제품을 출시하고 있는 것도 “AI 기술 혁신이 멈추면 GPU의 성장도 멈출 수 있다”는 사실을 인식하고 있기 때문일 것이라 생각한다. GPU 신제품 출시가 연기되지 않는다면, 신제품 내 탑재될 HBM4 수요는 견조할 것이라는 판단이다.

ASP의 추가 성장 동력이 있다면, 크게 2가지일 것이라 생각한다. Nvidia 대비 구매력이 약한 비 Nvidia 진영으로의 고객 다변화 효과와 2026년 하반기부터 시작될 Custom 반도체 양산 시도가 그 대상일 것이라는 판단이다.

2) HBM3e, 2026년에는 가격이 하락할 수 있으나...

GB300이 2026년 출하 기준 주류 제품인 만큼, HBM3e 12단도 동기간 주류 제품의 지위를 유지해갈 것으로 전망한다. 2026년 HBM3e 물량 성장의 관점에서 보면, Nvidia 내 주도적 점유율 확보와 ASIC 향 대응 확대가 중요할 것이라는 판단이다.

- Nvidia 시장은 모두가 원한다. 고객사 내 입지 강화를 모두 원하고 있는 만큼 영업 환경은 2025년 대비 경쟁적으로 변모할 가능성이 높다고 생각한다. 그렇다면, 점유율과 가격은 2025년 대비 일부 하락할 수 있을 것이라는 판단이다.

- 하지만, ASIC 시장에서는 추가 기회를 충분히 창출할 수 있을 것이라 생각한다. 북미 CSP 기업들을 중심으로 ASIC 개발 노력이 지속 활성화되고 있고, HBM 구매 물량의 성장도 지속되고 있다. 당사 Channel Check에 따르면, ASIC 업체들은 자사 반도체의 성능을 극대화하기 위해 품질이 검증된 SK 하이닉스의 제품 채용을 최우선시하고 있는 것으로 추정된다. 그렇다면, 추가 성장 기회를 충분히 잡을 수 있을 것이라는 판단이다.

Nvidia 대비 가격 협상력이 낮은 고객으로의 저변 확대 기회가 열려있고, 경쟁사 대비 우수한 비용 구조를 보유하고 있는 만큼, HBM3e ASP가 2026년에 하락하더라도, 충분히 우수한 마진을 지속 창출할 수 있을 것이라 생각한다.

2. Commodity 시장, 변화하는 공급업계의 전략

중국 반도체라는 공공의 적이 생겼고, 큰 시장과 막대한 정부 보조금을 지원받을 수 있다는 이점을 보유한 상대인 만큼 공급업계의 전략 변화도 구체화되고 있다. 중국의 진입 Risk 를 최소화하기 위해 제품 단, 생산 단의 전략 변화를 가져가고 있다는 점이 기존 Commodity 사이클과의 가장 큰 차별점이라는 판단이다.

- 중국은 그간 산업의 불황기를 노려 시장 진입을 시도해왔다. 불황기에는 시장 진입도, 가격 경쟁을 통한 점유율 경쟁도 용이하기 때문이다.

- 여러 이점을 보유한 상대인 만큼 기존 공급업계는 제품과 생산 단의 전략 변화를 구체화하고 있는 것으로 판단된다.

- 제품 단으로 보면, 중국이 진입한 구제품 시장에서 과감히 철수하고, 급격한 생산 축소를 통해 구제품 가격 급등을 유발하여 선단제품 시장으로의 수요 이전을 보다 가속화하고 있다. 중국이 기술적 한계로 약점을 보이고 있는 시장으로 수요를 빠르게 이전시키고 있는 만큼 단기 추격의 Risk 는 그만큼 줄어들 것이라 생각한다.

- 생산 단으로 보면, 차별적 생산 기조를 지속하고 있다. 수요가 견조한 제품에 한정된 차별적 Capex 집행으로 수요의 변화에 보다 유연하게 대응하고 있다는 판단이다.

이러한 전략적 노선 변화는 전방 수요의 부진 속에서도 Commodity 사이클이 급격히 무너지지 않을 것이라는 시장의 신뢰를 강화시킬 수 있는 변화로 이어질 것이라 생각한다. 그렇다면, 2026년 증익에 대한 시장의 신뢰는 한층 강화될 수 있을 것이고, SK 하이닉스의 주가가 여전히 싸다 (컨센서스 기준: 2026년 P/E 5.5배, P/B 1.3배)는 시장의 공감대는 보다 확산될 수 있을 것이라는 판단이다.

AI 시장에서의 리더십과 앞으로 가져갈 수 있는 추가 성장의 기회, Commodity 제품에 접근하는 공급업계의 전략 변화 등의 방향성을 감안 시, 아직 파티는 끝나지 않았다고 생각한다. 목표주가를 280,000원에서 300,000원으로 상향 (BPS: 2025년 예상 BPS 에서 2025-2026년 평균 BPS 로 변경)하고, 매수의견 유지한다.

표 1. SK 하이닉스: 목표주가 산출

(원, 배)	2025E	비고
BPS	162,147	2025-2026년 평균 BPS 적용
Target P/B	1.9	2023-2025년 평균 12m Fwd P/B에서 2SD 할증
목표주가	300,000	
현재 주가	249,000	2025년 6월 16일 종가 기준
Upside (%)	28.5	

자료: 대신증권 Research Center

표 2. SK 하이닉스: 주요 가정 (수정 후)

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율 (KRW/USD)	1,453	1,380	1,350	1,350	1,350	1,350	1,300	1,300	1,365	1,383	1,325
DRAM 출하량 (십억 Gb)	18.7	22.5	23.6	24.6	24.2	24.9	26.2	26.9	75.0	89.5	102.2
QoQ	-7	21	5	4	-2	3	5	3			
YoY	16	15	24	22	29	10	11	9	16	19	14
DRAM ASP/Gb (USD)	0.51	0.52	0.54	0.54	0.55	0.57	0.57	0.57	0.43	0.53	0.57
QoQ	0	1	4	2	1	4	1	-1			
YoY	51	29	15	6	7	10	7	5	81	22	7
NAND 출하량 (십억 GB)	35	41	51	66	56	53	54	55	190	193	218
QoQ	-17	19	24	28	-15	-5	2	0			
YoY	-34	-20	17	57	61	29	6	-17	-1	2	13
NAND ASP/GB (USD)	0.064	0.065	0.067	0.067	0.069	0.071	0.066	0.063	0.074	0.066	0.067
QoQ	-20	2	3	0	2	3	-7	-5			
YoY	4	-10	-20	-16	7	9	-2	-7	93	-10	1

자료: 대신증권 Research Center

표 3. SK 하이닉스: 주요 가정 (수정 전)

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율 (KRW/USD)	1,453	1,420	1,400	1,370	1,350	1,350	1,300	1,300	1,365	1,411	1,325
DRAM 출하량 (십억 Gb)	18.7	20.8	23.6	25.3	24.8	25.3	25.1	25.8	75.0	88.4	101.0
QoQ	-7	11	13	7	-2	2	-1	3			
YoY	16	6	23	25	32	22	7	2	16	18	14
DRAM ASP/Gb (USD)	0.51	0.54	0.53	0.55	0.58	0.59	0.58	0.57	0.43	0.53	0.58
QoQ	0	5	-2	3	5	2	-2	-1			
YoY	51	35	14	7	12	9	9	4	81	23	8
NAND 출하량 (십억 GB)	35	43	56	71	62	56	56	56	190	205	230
QoQ	-17	24	30	27	-13	-10	-0	1			
YoY	-34	-17	27	71	78	30	-0	-21	-1	8	12
NAND ASP/GB (USD)	0.064	0.067	0.068	0.069	0.070	0.072	0.067	0.064	0.074	0.067	0.068
QoQ	-20	4	2	1	2	3	-7	-5			
YoY	4	-8	-19	-14	9	9	-2	-8	93	-9	1

자료: 대신증권 Research Center

표 4. SK 하이닉스: 실적 추이 및 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	17,639	20,379	22,344	24,674	23,547	24,830	24,822	25,008	66,193	85,036	98,206
DRAM	14,037	16,075	17,099	18,096	17,872	19,144	19,599	19,995	44,732	65,307	76,609
NAND	3,229	3,736	4,666	5,973	5,214	5,101	4,664	4,450	19,274	17,604	19,428
기타	373	567	580	605	461	586	559	563	2,187	2,125	2,169
영업이익	7,441	8,988	9,998	10,723	9,980	10,941	10,073	9,023	23,467	37,149	40,018
DRAM	7,500	8,898	9,728	10,305	9,423	10,115	9,745	8,955	20,959	36,431	38,238
NAND	15	147	328	478	581	856	357	96	2,800	968	1,889
기타	-75	-57	-58	-60	-23	-29	-28	-28	-292	-250	-108
세전이익	9,299	8,942	10,111	10,986	10,286	11,293	10,411	9,382	23,885	39,338	41,373
순이익	8,108	6,707	7,583	8,239	7,612	8,357	7,704	6,943	19,797	30,638	30,616
이익률 (%)											
영업이익	42	44	45	43	42	44	41	36	35	44	41
DRAM	53	55	57	57	53	53	50	45	47	56	50
NAND	0	4	7	8	11	17	8	2	15	5	10
기타	-20	-10	-10	-10	-5	-5	-5	-5	-13	-12	-5
세전이익	53	44	45	45	44	45	42	38	36	46	42
순이익	46	33	34	33	32	34	31	28	30	36	31

자료: SK 하이닉스, 대신증권 Research Center

표 5. SK 하이닉스: 실적 추이 및 전망 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	17,639	20,608	23,454	26,300	25,597	26,072	24,262	24,449	66,193	88,001	100,379
DRAM	14,037	15,965	17,537	18,968	19,253	20,033	18,844	19,175	44,732	66,506	77,305
NAND	3,229	4,076	5,338	6,727	5,882	5,453	4,858	4,662	19,274	19,370	20,855
기타	373	567	580	605	461	586	559	613	2,187	2,125	2,219
영업이익	7,441	8,838	10,050	11,363	11,046	11,480	9,457	8,287	23,467	37,692	40,271
DRAM	7,500	8,723	9,663	10,773	10,259	10,522	9,176	8,451	20,959	36,658	38,408
NAND	15	200	446	651	833	1,017	337	-103	2,800	1,312	2,084
기타	-75	-85	-58	-60	-46	-59	-56	-61	-292	-278	-222
세전이익	9,299	8,792	10,216	11,644	11,379	11,849	9,803	8,638	23,885	39,951	41,670
순이익	8,108	6,594	7,662	8,733	8,420	8,768	7,255	6,392	19,797	31,097	30,836
이익률 (%)											
영업이익	42	43	43	43	43	44	39	34	35	43	40
DRAM	53	55	55	57	53	53	49	44	47	55	50
NAND	0	5	8	10	14	19	7	-2	15	7	10
기타	-20	-15	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-13	-13	-10
세전이익	53	43	44	44	44	45	40	35	36	45	42
순이익	46	32	33	33	33	34	30	26	30	35	31

자료: SK 하이닉스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	85,036	98,206	106,449
매출원가	33,299	34,365	37,660	47,042	56,571
매출총이익	-533	31,828	47,376	51,164	49,878
판매비와관리비	7,197	8,361	10,227	11,146	11,085
영업이익	-7,730	23,467	37,149	40,018	38,793
영업이익률	-23.6	35.5	43.7	40.7	36.4
EBITDA	5,943	36,049	52,493	57,551	58,481
영업외손익	-3,928	418	2,189	1,355	1,777
관계기업손익	15	-38	-38	-10	-13
금융수익	2,262	4,855	6,714	6,119	5,783
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6,093	-5,708	-4,509	-4,795	-4,060
외환관련손실	2,222	3,952	3,952	3,952	3,952
기타	-111	1,309	23	41	66
법인세비용차감전순손익	-11,658	23,885	39,338	41,373	40,569
법인세비용	2,520	-4,088	-8,701	-10,757	-10,954
계속사업순손익	-9,138	19,797	30,638	30,616	29,616
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-9,138	19,797	30,638	30,616	29,616
당기순이익률	-27.9	29.9	36.0	31.2	27.8
비지배지분순이익	-25	8	1	-5	1
지배지분순이익	-9,112	19,789	30,637	30,621	29,615
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	100	1,248	1,372	1,509	1,660
포괄순이익	-9,037	21,044	32,010	32,126	31,276
비지배지분포괄이익	-22	11	1	-6	1
지배지분포괄이익	-9,015	21,033	32,009	32,131	31,275

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-12,517	27,182	42,084	42,062	40,679
PER	NA	6.4	4.7	4.7	4.9
BPS	73,495	101,515	141,859	182,434	221,713
PBR	1.9	1.7	1.8	1.4	1.1
EBITDAPS	8,164	49,517	72,106	79,053	80,330
EV/EBITDA	21.5	3.9	3.5	3.0	2.7
SPS	45,008	90,924	116,807	134,898	146,221
PSR	3.1	1.9	2.1	1.8	1.7
CFPS	8,098	50,619	75,318	81,119	82,975
DPS	1,200	2,204	2,204	2,204	2,204

재무비율	(단위: 원, 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-26.6	102.0	28.5	15.5	8.4
영업이익 증가율	적전	흑전	58.3	7.7	-3.1
순이익 증가율	적전	흑전	54.8	-0.1	-3.3
수익성					
ROIC	-7.8	24.4	31.3	28.0	23.9
ROA	-7.6	21.3	28.3	25.4	21.0
ROE	-15.6	31.1	34.6	25.9	20.1
안정성					
부채비율	87.5	62.2	38.4	29.2	22.5
순차입금비율	46.7	17.6	2.3	-7.4	-13.5
이자보상배율	-5.3	17.4	0.0	0.0	0.0

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	30,468	42,279	46,836	62,455	75,274
현금및현금성자산	7,587	11,205	13,681	24,257	33,472
매출채권 및 기타채권	6,942	13,299	15,242	18,029	19,853
재고자산	13,481	13,314	12,294	13,503	14,410
기타유동자산	2,458	4,461	5,619	6,667	7,540
비유동자산	69,862	77,576	96,091	109,209	122,433
유형자산	52,705	60,157	71,933	80,733	89,543
관계기업투자금	1,367	1,941	1,906	1,871	1,836
기타비유동자산	15,790	15,478	22,252	26,605	31,054
자산총계	100,330	119,855	142,927	171,664	197,707
유동부채	21,008	24,965	26,476	27,535	27,861
매입채무 및 기타채무	7,026	13,386	13,580	13,908	14,078
차입금	4,146	1,283	1,200	1,100	1,000
유동성채무	5,712	3,969	4,167	4,584	4,969
기타유동부채	4,125	6,327	7,529	7,942	7,814
비유동부채	25,819	20,974	13,160	11,294	8,411
차입금	19,611	17,431	9,431	7,931	5,431
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6,207	3,543	3,729	3,363	2,980
부채총계	46,826	45,940	39,637	38,829	36,273
자배지분	53,504	73,903	103,273	132,813	161,408
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,373	4,487	4,487	4,487	4,487
이익잉여금	46,729	65,418	94,535	123,656	151,771
기타자본변동	-1,255	341	594	1,012	1,492
비자배지분	-1	12	17	22	27
자본총계	53,504	73,916	103,291	132,835	161,435
순차입금	24,960	12,984	2,382	-9,880	-21,853

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,278	29,796	45,823	45,059	47,325
당기순이익	-9,138	19,797	30,638	30,616	29,616
비현금항목의 가감	15,033	17,054	24,194	28,439	30,791
감가상각비	13,674	12,582	15,344	17,533	19,688
외환손익	332	352	-269	-269	-269
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,027	4,120	9,119	11,175	11,372
자산부채의 증감	794	-5,600	-337	-3,268	-2,157
기타현금흐름	-2,411	-1,455	-8,671	-10,728	-10,924
투자활동 현금흐름	-7,335	-18,005	-31,684	-28,856	-30,763
투자자산	-19	-113	-3,227	-1,670	-1,650
유형자산	-57,513	-51,250	-45,628	-51,724	-6,785
기타	-531	-1,993	-2,004	-1,598	-1,423
재무활동 현금흐름	5,697	-8,704	-10,000	-3,279	-4,311
단기차입금	0	0	-83	-100	-100
사채	0	0	-6,000	-1,000	-2,000
장기차입금	6,969	-7,376	-2,000	-500	-500
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-826	-826	-1,520	-1,500	-1,500
기타	-446	-502	-397	-179	-211
현금의 증감	2,610	3,618	2,476	10,576	9,215
기초 현금	4,977	7,587	11,205	13,681	24,257
기말 현금	7,587	11,205	13,681	24,257	33,472
NOPLAT	-6,059	19,450	28,932	29,614	28,319
FCF	-1,165	15,389	16,226	20,260	19,020

자료: SK 하이닉스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

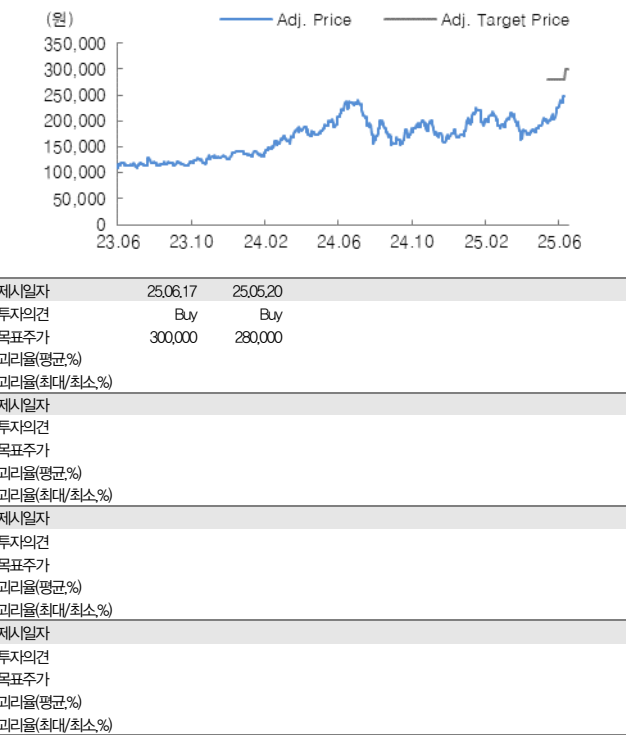
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

삼성전자(005930) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250617)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	93.6%	6.4%	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