Results Comment

SK하이닉스 (000660)

이번에 다르기 위해선

류형근
hyungkeun.ryu@daishin.com
RA서지원
jiwon0.seo@daishin.com

투자의견	BUY 매수, 유지
6개월 목표주가	700,000 상향
현재주가 (25.10.28)	521,000
	반도체업종

- 모두가 장밋빛 전망을 제시. 그만큼 도파민은 떨어지는 분위기.
- 도파민보다 중요한 것은 틀을 깨려는 노력. 그 노력은 현재 진행형.
- 목표주가를 700,000원으로 상향. 매수의견 유지.

시장과의 대화: 모두가 장밋빛 전망, 도파민이 떨어진다.

Valuation은 12m Fwd P/B 기준 역사적 최고점을 갱신. 2026년 이익 전망도 동반 상향. 시장의 고민이 있다면, 도파민이 떨어지고 있다는 점일 것.

이번에는 다르다?

금번 실적발표에서 이번 사이클은 과거와 다를 것이라는 점을 강조. 제품 단의 변화도 좋지만, 기존의 틀을 깨려는 노력이 지속될 필요. 당사는 해당 노력이 현재 진행형이라는 점에 주목. SK하이닉스의 Target P/B를 3.0배로 상향.

1. 수요의 FOMO, 달라진 대응 방식: Capex Discipline을 지키겠다고 강조. 현 수요 환경에 흥분하지 않고, 절제된 공급 성장을 통해 호황을 이어 나가겠다는 것. 업계의 공급 여건을 감안 시, 2026년 공급 부족은 지속될 것이라는 판단.
2. 무엇이 산업의 가치를 높일까? 판매 단에서도 틀을 깨려는 노력 필요. LTA에서 그 기회 찾을 수 있을 것이라는 판단. 물량 Fix까진 현실화될 가능성 유효. 수요와 생산의 예측 가시성을 높여 사이클의 변동성을 줄일 수 있는 변화가 될 것.

목표주가 700,000원으로 상향, 매수의견 유지

적어도 연말까지는 호황을 즐길 필요가 있다는 기존 입장을 유지. 달라진 메모리의 Positioning과 산업 생태계의 변화 등을 감안 시, Valuation은 상향될 필요. Target P/B를 2.6배에서 3.0배로 상향 (12m Fwd P/B 상단 대비 30% 할증)하고, 2026년 영업이익 전망 62조원에서 72조원으로 상향. 이를 감안하여 새로운 목표주가로 700,000원을 제시. 이는 2026년 P/E 기준 6.6배 수준에 해당.

(단위: 십억원, %)

구분	3Q24	2Q25	3Q25					4Q25		
			직전추정	잠정치	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	17,573	22,232	24,407	24,449	39.1	10.0	24,635	27,968	41.5	14.4
영업이익	7,030	9,213	11,394	11,383	61.9	23.6	11,414	14,512	79.5	27.5
순이익	5,749	6,997	8,565	12,595	119.1	80.0	8,807	11,109	38.8	-11.8

자료: SK하이닉스, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

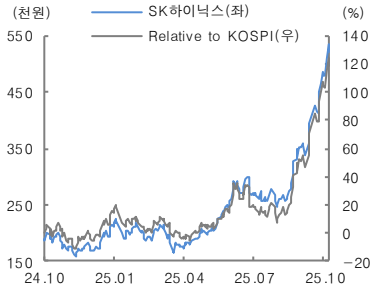
(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	92,288	128,824	120,613
영업이익	-7,730	23,467	42,549	72,447	32,336
세전순이익	-11,658	23,885	47,427	74,070	34,731
총당기순이익	-9,138	19,797	38,809	56,293	25,701
지배지분순이익	-9,112	19,789	38,808	56,292	25,698
EPS	-12,517	27,182	53,308	77,324	35,299
PER	NA	6.4	9.6	6.6	14.4
BPS	73,495	101,515	153,530	229,368	263,266
PBR	1.9	1.7	3.4	2.3	2.0
ROE	-15.6	31.1	41.8	40.4	14.3

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

KOSPI	4010.41
시가총액	379,289십억원
시가총액비중	11.40%
자본금(보통주)	3,658십억원
52주 최고/최저	535,000원 / 158,800원
120일 평균거래대금	10,402억원
외국인지분율	54.63%
주요주주	에스케이스퀘어 외 7 인 20.07% 국민연금공단 7.35%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	54.8	98.9	186.3	165.8
상대수익률	30.7	59.1	81.9	73.2



This time would be different

SK하이닉스는 금일 실적발표에서 금번 사이클이 과거와 다를 것이라는 점을 강조했다. 그렇다면, 기존의 틀을 깨려는 노력도 강화될 필요가 있다. 제품 단의 변화도 좋지만, 사이클 산업의 숙명을 이겨내려는 구조적 노력이 가시화될 때, 시장도 더 높은 가치를 부여할 것이라 생각한다. 당사는 해당 노력이 현재 진행형이라는 점에 주목하고 있고, 이는 메모리반도체 산업의 Valuation 상승을 유발할 수 있는 긍정적 변화이다.

1. 수요의 FOMO, 달라진 공급업계의 대응 방식

SK하이닉스는 금일 실적발표에서 Capex의 Discipline을 지키겠다고 발표했다. 고객 단에서 나타나는 수요의 FOMO에 흥분하지 않고, 절제된 공급 성장을 통해 호황을 이어가겠다는 의지의 표명이라 생각한다. 당사의 경우, 2026년에는 절제된 공급 성장이 지켜질 가능성이 높다고 판단한다.

1) DRAM: 모두가 수요의 고성장에 대응하기 위해 생산을 극대화하고 있다. 그럼에도 불구하고, 2026년 생산 증가율은 전년대비 10% 후반 성장 수준으로 제한될 가능성이 높고, 판매에 활용될 재고 또한 지속 축소되고 있다 (2025년 말 기준 3-4주 이내). 반면, 고객 오더 기준 2026년 수요 증가율은 30% 이상으로 추정된다. Capex의 Discipline이 지켜진다면, 2026년에도 공급 부족이 지속될 가능성이 높다.

- 마이크론: Idaho 공장 가동 (1Q27 Wafer In) 전까지 Fab Space의 제약이 존재한다. EUV를 경쟁사 대비 적게 활용하는 만큼 라인이 길다는 특징을 감안할 필요가 있다.

- 삼성전자: 2026년 DRAM 1c Capa의 90% 이상을 HBM4에 할당할 것으로 전망한다. Capa의 가치를 유지하기 위해선 HBM4의 성공이 필요하다. 자칫 HBM4 제품 인증에 차질이 생길 경우, Capex의 실효성이 떨어질 수 있기 때문이다. 그렇다면, HBM4의 성공 전까지는 공격적인 2026년 Capex의 상향을 결정하기 어려울 것이라 생각한다.

2) NAND: 다이오드 수급 문제가 새로운 공급 제약 요인으로 작용할 가능성이 있다.

2. 무엇이 산업의 가치를 높일까?

2026년 HBM 물량 협상 완료도 중요하다. 하지만, 진정한 산업의 가치 향상은 사이클의 변동성 축소에서 기인한다. 우리가 HBM에 프리미엄을 부여하고 있는 배경을 생각해보면, 결국 고수익성과 물량 안정성 (연 단위 공급 물량 체결)이다. 만성적 DRAM 공급 부족에 대비하여 고객들은 현재 범용 제품 구매에 있어 여러 옵션을 제시 중이고, 대표적인 사례가 LTA (Long Term Agreement)이다. 당사의 경우, LTA가 물량 Fix (고정)까지는 현실화될 가능성이 있다고 생각한다.

- 가격까지 묶기는 어려울 것이라 생각한다. 수요 (계단식 수요 상승)와 원가 절감 폭 (과거 대비 높아진 기술 난이도)에 대한 예측 가시성이 과거 대비 떨어지고 있기 때문이다.

- 물량 Fix가 현실화된다면, 시장은 사이클의 변동성 축소를 기대할 것이다. 이러한 부분에 보다 긍정적으로 화답할 것이고, 해당 변화가 Valuation의 구조적 상향을 일으킬 수 있는 매개체로 작용할 것이라 생각한다.

3Q25 Review: 비용의 선제적 반영

매출액 24.4조원 (q-q +10%, y-y +39%), 영업이익 11.4조원 (OPM +47%)으로 컨센서스 (매출액 24.9조원, 영업이익 11.6조원)를 소폭 하회하는 실적을 기록했다. 우호적 영업 환경 속, 비용의 선제적 반영으로 기저 부담을 줄인 것으로 판단된다.

1. DRAM: 판매량은 전분기 대비 8% 상승 (가이던스: 전분기 대비 LS-MS% 상승), ASP는 전분기 대비 5% 상승한 것으로 추정된다. HBM과 범용 DRAM의 동반 ASP 상승 효과로 영업이익률은 2Q25 55%에서 3Q25 60%로 상승한 것으로 판단된다.

1) 범용 DRAM: 서버 수요의 강세와 세트향 수요의 반등 속, 판매량과 ASP는 각각 전분기 대비 8%, 10% 상승한 것으로 추정된다.

2) HBM: HBM3e 12단 중심으로 판매 성장이 나타난 것으로 판단된다.

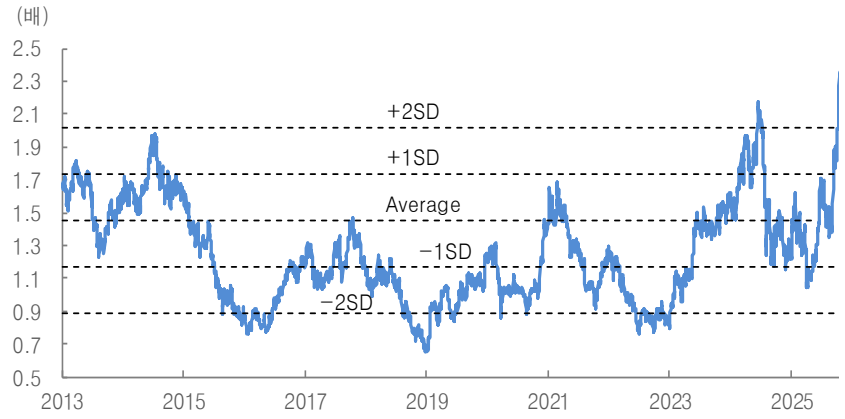
2. NAND: 통합사 기준 판매량은 전분기 대비 6% 하락, ASP는 전분기 대비 11% 상승한 것으로 추정된다. 본사 NAND는 비용의 선제적 반영 속 부진했으나, Solidigm이 QLC 제품 수요 강세와 비용 부담의 완화 속 전사 NAND 이익 성장을 견인한 것으로 판단된다.

표 1. SK 하이닉스: 목표주가 산출

(원, 배)	2026E	비고
BPS	229,368	2026 년 BPS 적용
Target P/B	3.0	12m Fwd P/E 상단에서 30% 할증
목표주가	**700,000**	
현재 주가	521,000	2025 년 10 월 28 일 종가 기준
Upside (%)	34	

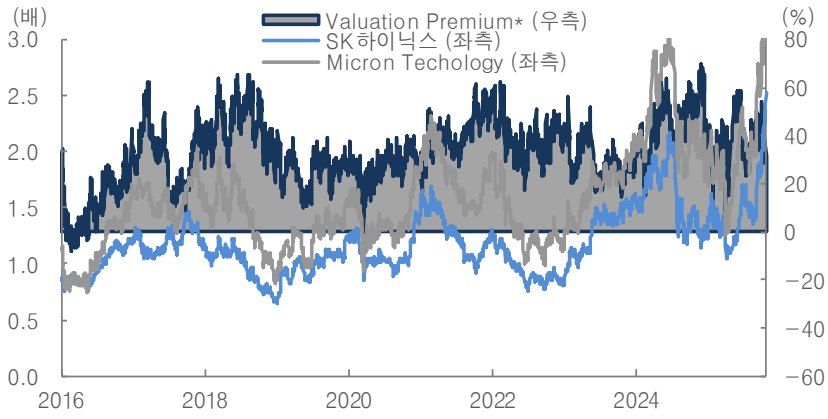
자료: 대신증권 Research Center

그림 1. SK 하이닉스: 12m Fwd P/B



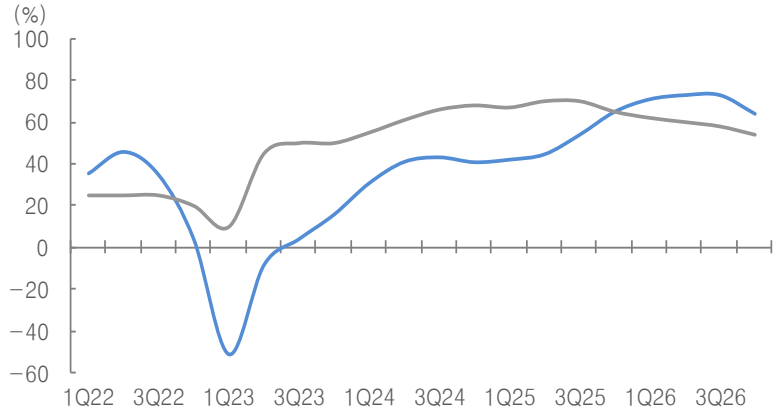
참고: 평균과 표준편차는 2023-2025년 일별 데이터를 기준으로 산출
자료: Quantiwise, 대신증권 Research Center

그림 2. SK 하이닉스와 마이크론: 12m Fwd P/B



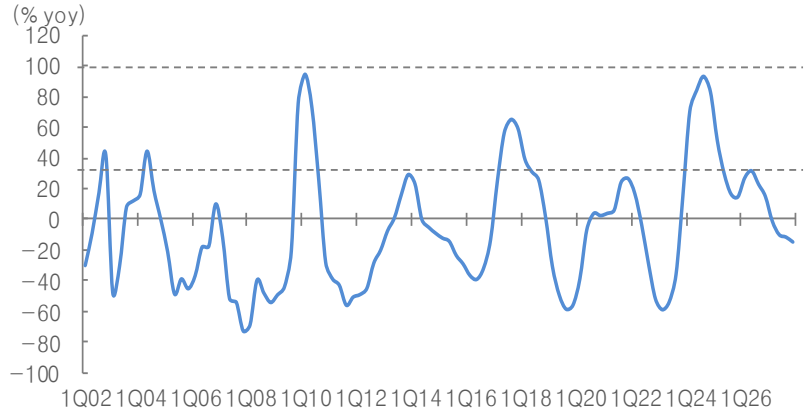
자료: Quantiwise, Refinitiv, 대신증권 Research Center

그림 3. SK 하이닉스: 범용 DRAM 과 HBM 의 수익성 비교



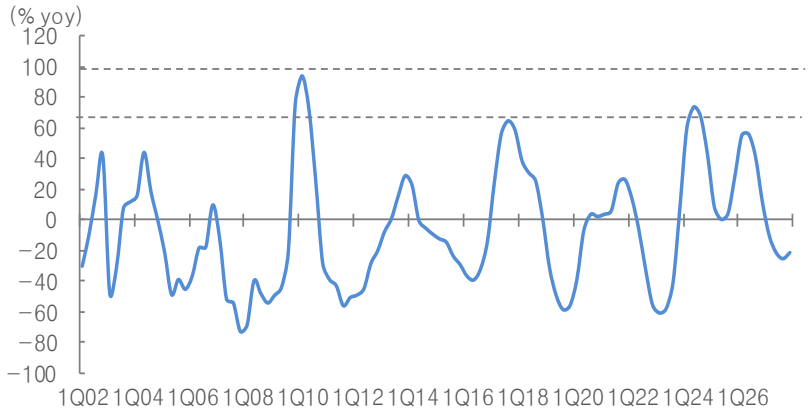
자료: 대신증권 Research Center

그림 4. SK 하이닉스: DRAM ASP 추이 및 전망 (전년동기 대비)



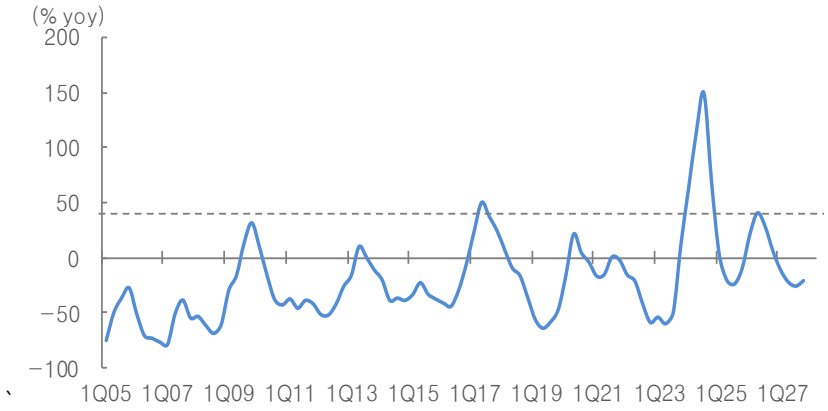
자료: 대신증권 Research Center

그림 5. SK 하이닉스: 범용 DRAM ASP 추이 및 전망 (전년동기 대비)



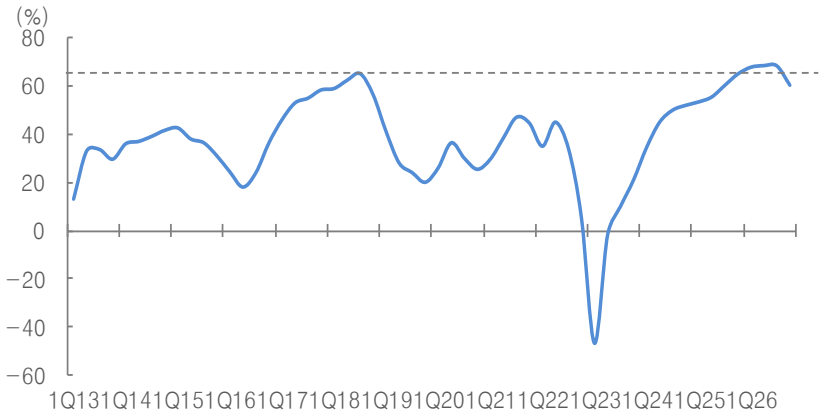
자료: 대신증권 Research Center

그림 6. SK 하이닉스: NAND ASP 추이 및 전망 (전년동기 대비)



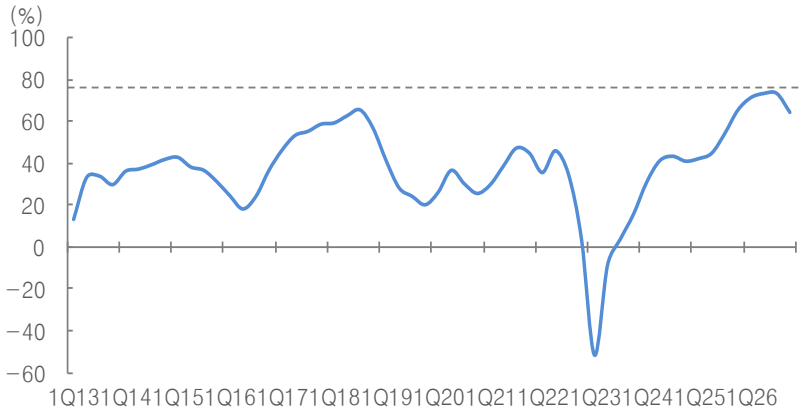
자료: 대신증권 Research Center

그림 7. SK 하이닉스: DRAM 영업이익률 추이 및 전망 (분기)



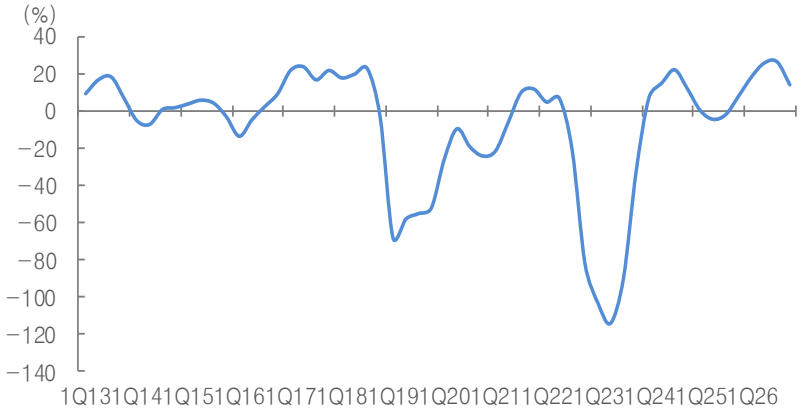
자료: 대신증권 Research Center

그림 8. SK 하이닉스: 범용 DRAM 영업이익률 추이 및 전망 (분기)



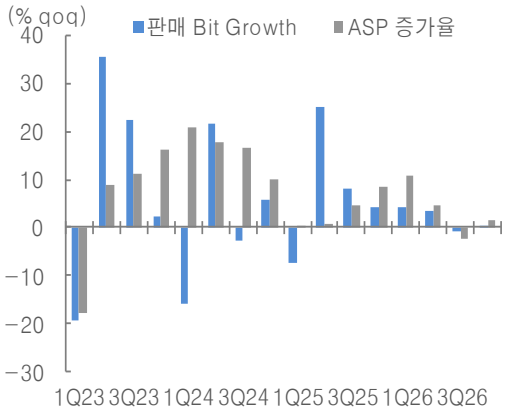
자료: 대신증권 Research Center

그림 9. SK 하이닉스: NAND 영업이익률 추이 및 전망 (분기)



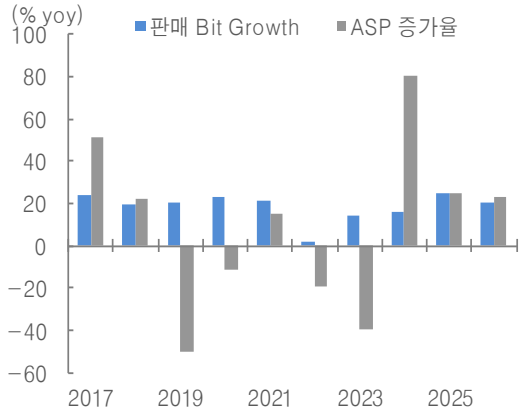
자료: 대신증권 Research Center

그림 10.DRAM: 판매 B/G 및 ASP 변화율 (분기)



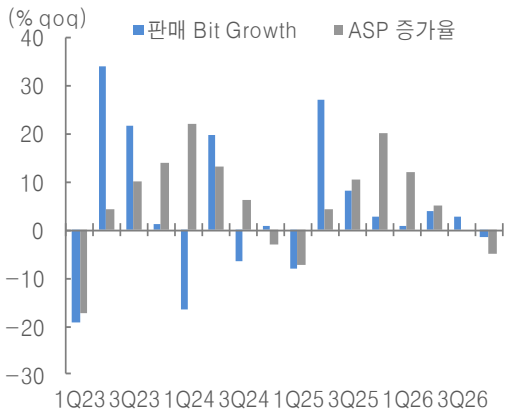
자료: 대신증권 Research Center

그림 11. DRAM: 판매 B/G 및 ASP 변화율 (연간)



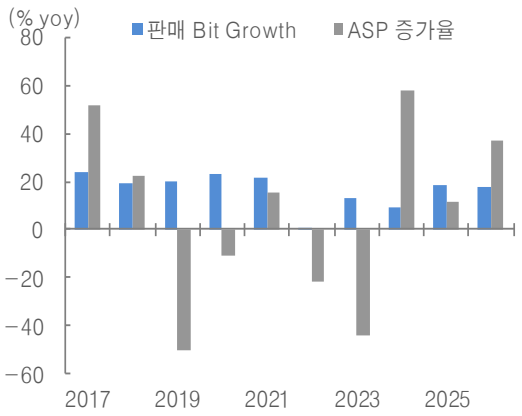
자료: 대신증권 Research Center

그림 12. 범용 DRAM: 판매 B/G 및 ASP 변화율 (분기)



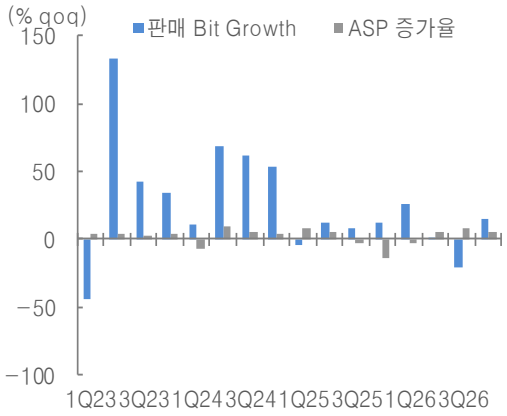
자료: 대신증권 Research Center

그림 13. 범용 DRAM: 판매 B/G 및 ASP 변화율 (연간)



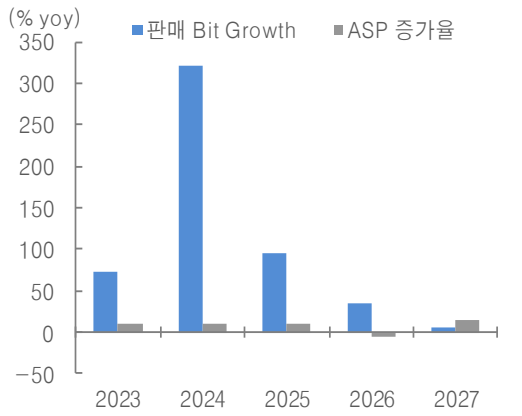
자료: 대신증권 Research Center

그림 14. HBM: 판매 B/G 및 ASP 변화율 (분기)



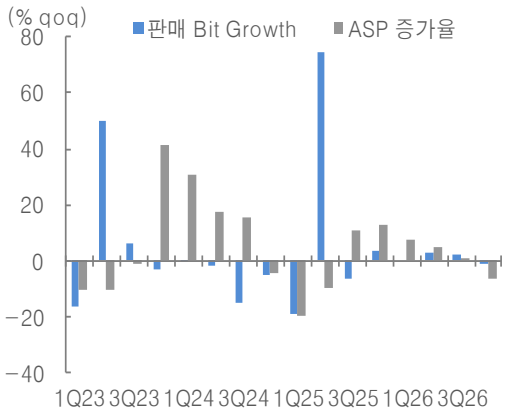
자료: 대신증권 Research Center

그림 15. HBM: 판매 B/G 및 ASP 변화율 (연간)



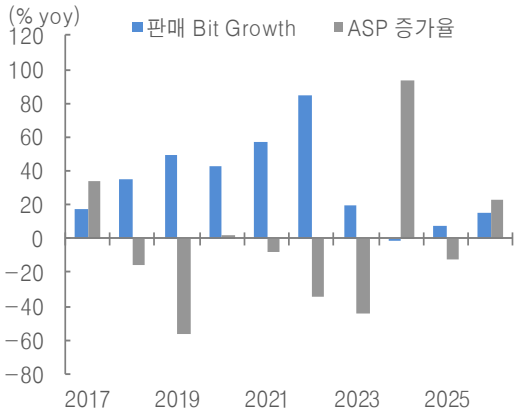
자료: 대신증권 Research Center

그림 16. NAND: 판매 B/G 및 ASP 변화율 (분기)



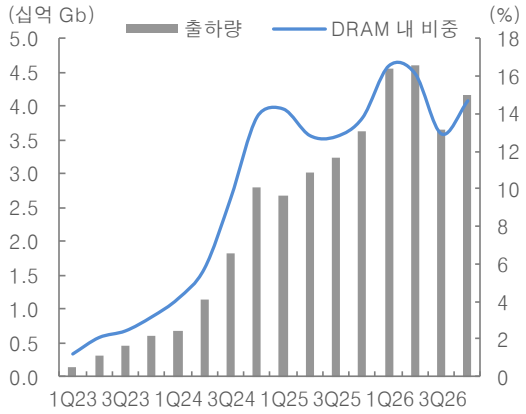
자료: 대신증권 Research Center

그림 17. NAND: 판매 B/G 및 ASP 변화율 (연간)



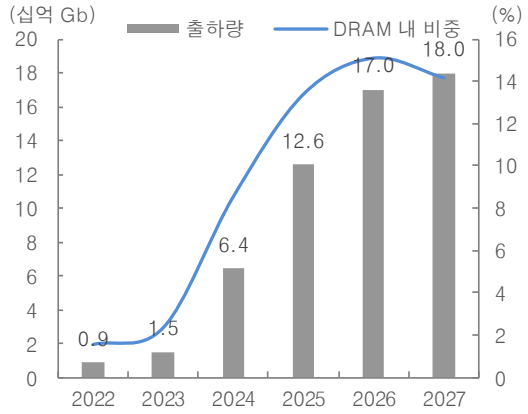
자료: 대신증권 Research Center

그림 18. SK 하이닉스: 분기별 HBM 출하량 전망



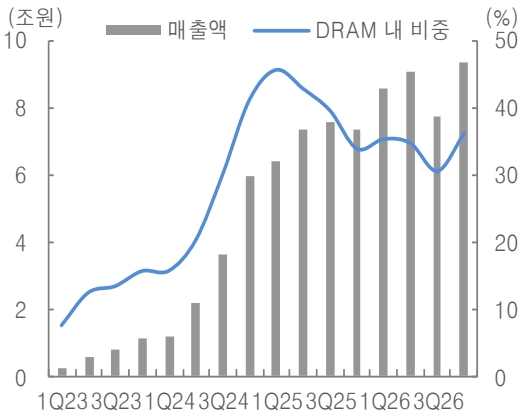
자료: 대신증권 Research Center

그림 19. SK 하이닉스: 연간 HBM 출하량 전망



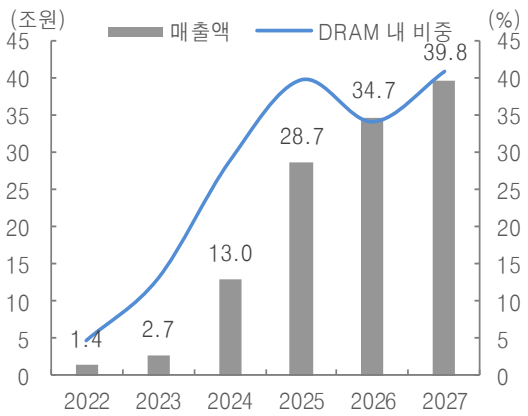
자료: 대신증권 Research Center

그림 20. SK 하이닉스: 분기별 HBM 매출액 전망



자료: 대신증권 Research Center

그림 21. SK 하이닉스: 연간 HBM 매출액 전망



자료: 대신증권 Research Center

표 2. SK 하이닉스: 주요 가정 (수정 후)

	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율 (KRW/USD)	1,453	1,404	1,385	1,400	1,350	1,350	1,350	1,350	1,365	1,410	1,350
DRAM 출하량 (십억 Gb)	18.7	23.4	25.3	26.4	27.5	28.5	28.2	28.4	75.0	93.8	112.6
QoQ	-7	25	8	4	4	3	-1	1			
YoY	16	19	32	31	47	22	12	8	16	25	20
DRAM ASP/Gb (USD)	0.51	0.52	0.54	0.59	0.65	0.68	0.66	0.67	0.43	0.54	0.67
QoQ	0	1	5	8	11	4	-2	1			
YoY	51	29	16	14	27	31	23	15	81	25	23
NAND 출하량 (십억 GB)	33.7	58.9	55.2	57.0	57.0	58.8	60.1	59.5	190.0	204.8	235.5
QoQ	-19	75	-6	3	0	3	2	-1			
YoY	-36	14	26	37	69	-0	9	4	-1	8	15
NAND ASP/GB (USD)	0.064	0.058	0.064	0.073	0.078	0.082	0.082	0.077	0.074	0.065	0.080
QoQ	-20	-9	11	13	7	5	1	-6			
YoY	3	-20	-24	-9	22	41	28	6	93	-12	23

자료: 대신증권 Research Center

표 3. SK 하이닉스: 주요 가정 (수정 전)

	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
환율 (KRW/USD)	1,453	1,404	1,385	1,380	1,350	1,350	1,300	1,300	1,365	1,405	1,325
DRAM 출하량 (십억 Gb)	18.7	23.4	25.3	26.3	26.5	27.5	28.4	28.3	75.0	93.7	110.6
QoQ	-7	25	8	4	1	4	3	-1			
YoY	16	19	32	30	42	17	12	7	16	25	18
DRAM ASP/Gb (USD)	0.51	0.52	0.54	0.57	0.61	0.66	0.67	0.65	0.43	0.54	0.65
QoQ	0	1	5	6	7	7	2	-2			
YoY	51	29	16	12	20	27	24	14	81	24	20
NAND 출하량 (십억 GB)	33.7	58.9	58.1	58.3	57.6	59.4	60.7	60.4	190.0	209.0	238.2
QoQ	-19	75	-1	0	-1	3	2	0			
YoY	-36	14	32	40	71	1	4	4	-1	10	14
NAND ASP/GB (USD)	0.064	0.058	0.060	0.063	0.066	0.070	0.072	0.067	0.074	0.061	0.069
QoQ	-20	-9	4	5	5	6	2	-6			
YoY	3	-20	-28	-21	3	21	19	6	93	-17	13

자료: 대신증권 Research Center

표 1. SK 하이닉스: 실적 추이 및 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25P	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**17,639**	**22,232**	**24,449**	**27,968**	**30,624**	**33,132**	**32,531**	**32,537**	**66,193**	**92,288**	**128,824**
DRAM	14,037	17,124	19,070	21,662	24,163	26,120	25,304	25,790	44,732	71,893	101,377
NAND	3,229	4,728	4,890	5,801	5,999	6,488	6,697	6,219	19,274	18,648	25,403
기타	373	380	489	505	461	523	529	529	2,187	1,748	2,043
영업이익	**7,441**	**9,213**	**11,383**	**14,512**	**17,459**	**19,534**	**19,045**	**16,409**	**23,467**	**42,549**	**72,447**
DRAM	7,500	9,500	11,500	14,084	16,395	17,898	17,313	15,574	20,959	42,584	67,180
NAND	15	-202	-82	479	1,110	1,688	1,785	888	2,800	211	5,472
기타	-75	-85	-35	-50	-46	-52	-53	-53	-292	-246	-204
세전이익	**9,299**	**8,723**	**14,790**	**14,615**	**17,744**	**19,817**	**19,708**	**16,800**	**23,885**	**47,427**	**74,070**
순이익	**8,108**	**6,996**	**12,598**	**11,107**	**13,486**	**15,061**	**14,978**	**12,768**	**19,797**	**38,809**	**56,293**
이익률 (%)											
영업이익	42	41	47	52	57	59	59	50	35	46	56
DRAM	53	55	60	65	68	69	68	60	47	59	66
NAND	0	-4	-2	8	19	26	27	14	15	1	22
기타	-20	-22	-7	-10	-10	-10	-10	-10	-13	-14	-10
세전이익	53	39	60	52	58	60	61	52	36	51	57
순이익	46	31	52	40	44	45	46	39	30	42	44

자료: SK 하이닉스, 대신증권 Research Center

표 2. SK 하이닉스: 실적 추이 및 전망 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025E	2026E
매출액	**17,639**	**22,232**	**24,307**	**26,460**	**27,561**	**30,551**	**30,879**	**29,838**	**66,193**	**90,637**	**118,829**
DRAM	14,037	17,124	18,978	20,881	21,943	24,403	24,705	24,035	44,732	71,020	95,086
NAND	3,229	4,728	4,848	5,074	5,157	5,624	5,648	5,274	19,274	17,879	21,704
기타	373	380	480	505	461	523	526	529	2,187	1,738	2,040
영업이익	**7,441**	**9,213**	**11,392**	**13,017**	**14,186**	**16,813**	**17,049**	**13,993**	**23,467**	**41,063**	**62,041**
DRAM	7,500	9,500	11,194	12,647	13,533	15,783	15,862	13,431	20,959	40,841	58,609
NAND	15	-202	270	446	722	1,109	1,240	615	2,800	529	3,685
기타	-75	-85	-72	-76	-69	-78	-53	-53	-292	-308	-253
세전이익	**9,299**	**8,723**	**11,418**	**13,114**	**14,304**	**16,952**	**17,336**	**14,352**	**23,885**	**42,554**	**62,944**
순이익	**8,108**	**6,996**	**8,563**	**9,836**	**10,728**	**12,714**	**13,002**	**10,764**	**19,797**	**33,504**	**47,208**
이익률 (%)											
영업이익	42	41	47	49	51	55	55	47	35	45	52
DRAM	53	55	59	61	62	65	64	56	47	58	62
NAND	0	-4	6	9	14	20	22	12	15	3	17
기타	-20	-22	-15	-15	-15	-15	-10	-10	-13	-18	-12
세전이익	53	39	47	50	52	55	56	48	36	47	53
순이익	46	31	35	37	39	42	42	36	30	37	40

자료: SK 하이닉스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	92,288	128,824	120,613
매출원가	33,299	34,365	38,438	43,150	75,312
매출총이익	-533	31,828	53,850	85,673	45,301
판매비와관리비	7,197	8,361	11,301	13,226	12,964
영업이익	-7,730	23,467	42,549	72,447	32,336
영업이익률	-23.6	35.5	46.1	56.2	26.8
EBITDA	5,943	36,049	57,993	91,933	53,039
영업외손익	-3,928	418	4,878	1,622	2,395
관계기업손익	15	-38	5	16	21
금융수익	2,262	4,855	9,906	6,991	6,976
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-6,093	-5,708	-4,958	-5,389	-4,641
외환관련손실	2,222	3,952	3,952	3,952	3,952
기타	-111	1,309	-75	5	39
법인세비용차감전순손익	-11,658	23,885	47,427	74,070	34,731
법인세비용	2,520	-4,088	-8,618	-17,777	-9,030
계속사업순손익	-9,138	19,797	38,809	56,293	25,701
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-9,138	19,797	38,809	56,293	25,701
당기순이익률	-27.9	29.9	42.1	43.7	21.3
비지배지분순이익	-25	8	1	1	3
지배지분순이익	-9,112	19,789	38,808	56,292	25,698
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	10	125	137	151	166
포괄순이익	-9,037	21,044	40,182	57,802	27,362
비지배지분포괄이익	-22	11	1	1	4
지배지분포괄이익	-9,015	21,033	40,180	57,802	27,358

재무상태표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	30,468	42,279	56,722	90,567	101,666
현금및현금성자산	7,587	11,205	22,980	46,782	57,314
매출채권 및 기타채권	6,942	13,299	14,676	21,439	20,997
재고자산	13,481	13,314	12,967	13,793	14,812
기타유동자산	2,458	4,461	6,099	8,553	8,543
비유동자산	69,862	77,576	96,614	118,859	127,198
유형자산	52,705	60,157	72,333	88,544	93,603
관계기업투자금	1,367	1,941	1,906	1,871	1,836
기타비유동자산	15,790	15,478	22,375	28,444	31,759
자산총계	100,330	119,855	153,336	209,426	228,864
유동부채	21,008	24,965	26,442	29,766	27,732
매입채무 및 기타채무	7,026	13,386	13,285	13,988	13,998
차입금	4,146	1,283	1,200	1,100	1,000
유동성채무	5,712	3,969	4,167	4,584	4,292
기타유동부채	4,125	6,327	7,789	10,094	8,441
비유동부채	25,819	20,974	15,105	12,652	9,442
차입금	19,611	17,431	11,431	8,931	6,431
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	6,207	3,543	3,674	3,720	3,010
부채총계	46,826	45,940	41,547	42,418	37,173
지배지분	53,504	73,903	111,770	166,980	191,659
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,373	4,487	4,726	4,726	4,726
이익잉여금	46,729	65,418	102,706	157,498	181,696
기타자본변동	-1,255	341	681	1,099	1,579
비지배지분	-1	12	19	28	32
자본총계	53,504	73,916	111,789	167,008	191,691
순차입금	24,960	12,984	-5,162	-31,753	-45,726

Valuation 지표 (단위: 원 배 %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-12,517	27,182	53,308	77,324	35,299
PER	NA	6.4	9.6	6.6	14.4
BPS	73,495	101,515	153,530	229,368	263,266
PBR	1.9	1.7	3.4	2.3	2.0
EBITDAPS	8,164	49,517	79,661	126,281	72,856
EV/EBITDA	21.5	3.9	6.5	3.8	6.3
SPS	45,008	90,924	126,769	176,955	165,677
PSR	3.1	1.9	4.1	2.9	3.1
CFPS	8,098	50,619	86,566	128,714	76,351
DPS	1,200	2,204	2,204	2,204	2,204

현금흐름표 (단위: 십억원)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,278	29,796	53,693	69,470	46,421
당기순이익	-9,138	19,797	38,809	56,293	25,701
비현금항목의 가감	15,033	17,054	24,211	37,411	29,882
감가상각비	13,674	12,582	15,444	19,485	20,703
외환손익	332	352	-269	-269	-269
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,027	4,120	9,036	18,195	9,448
자산부채의 증감	794	-5,600	-739	-6,487	-162
기타현금흐름	-2,411	-1,455	-8,589	-17,747	-9,001
투자활동 현금흐름	-7,335	-18,005	-32,510	-39,275	-27,304
투자자산	-19	-113	-3,286	-1,892	-1,512
유형자산	-6,785	-15,898	-26,953	-34,953	-24,953
기타	-531	-1,993	-2,271	-2,430	-839
재무활동 현금흐름	5,697	-8,704	-8,000	-4,279	-4,988
단기차입금	0	0	-83	-100	-100
사채	0	0	-4,000	-2,000	-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	-888
현금의 증감	2,610	3,618	11,775	23,802	10,532
기초 현금	4,977	7,587	11,205	22,980	46,782
기말 현금	7,587	11,205	22,980	46,782	57,314
NOPLAT	-6,059	19,450	34,818	55,060	23,929
FCF	-1,165	15,389	21,712	38,296	18,382

재무비율

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-26.6	102.0	39.4	39.6	-6.4
영업이익 증가율	적전	흑전	81.3	70.3	-55.4
순이익 증가율	적전	흑전	96.0	45.1	-54.3
수익성					
ROIC	-7.8	24.4	37.6	49.4	18.9
ROA	-7.6	21.3	31.1	39.9	14.8
ROE	-15.6	31.1	41.8	40.4	14.3
안정성					
부채비율	87.5	62.2	37.2	25.4	19.4
순차입금비율	46.7	17.6	-4.6	-19.0	-23.9
이자보상배율	-5.3	17.4	0.0	0.0	0.0

자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

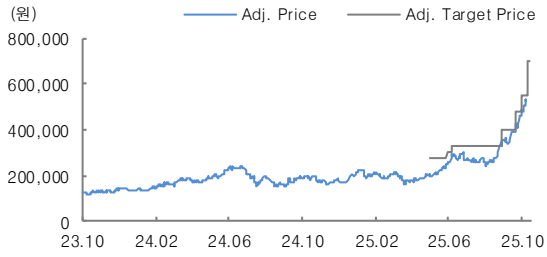
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(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]

SK하이닉스(000660) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	25.10.30	25.10.20	25.10.10	25.09.18	25.06.26	25.06.18
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표주가	700,000	550,000	480,000	400,000	330,000	300,000
괴리율(평균,%)		(8.94)	(7.90)	(9.19)	(15.82)	(10.00)
괴리율(최대/최소,%)		(2.73)	1.15	7.00	6.97	(2.33)
제시일자	25.05.20	25.01.24	24.11.28	24.06.19	24.04.26	24.04.02
투자의견	Buy					
목표주가	280,000					
괴리율(평균,%)	(21.22)					
괴리율(최대/최소,%)	(11.07)					
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
괴리율(평균,%)						
괴리율(최대/최소,%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20251027)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	89.7%	10.3%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
  : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(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