

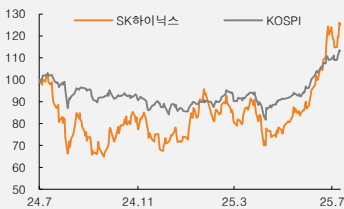
투자 의견(하향)	중립
목표주가(상향)	▲ 300,000원
현재주가(25/7/11)	294,500원
상승여력	1.9%

영업이익(25F,십억원)	38,175
Consensus 영업이익(25F,십억원)	36,777

EPS 성장률(25F,%)	71.3
MKT EPS 성장률(25F,%)	24.6
P/E(25F,x)	6.3
MKT P/E(25F,x)	11.6
KOSPI	3,175.77

시가총액(십억원)	214,397
발행주식수(백만주)	728
유동주식비율(%)	74.2
외국인 보유비중(%)	55.5
베타(12M) 일간수익률	2.16
52주 최저가(원)	152,800
52주 최고가(원)	297,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	22.7	44.7	22.2
상대주가	12.3	14.6	11.3



[반도체]

김영건
younggun.kim.a@miraesasset.com

김제호
jaeho.kim.b@miraesasset.com

SK하이닉스

적정가치 도달

투자의견 및 밸류에이션

동사에 대한 투자의견을 '중립'으로 하향한다. 적정주가는 300,000원(기존 목표주가 244,000원)으로 이익 전망치와 밸류에이션의 반영이 상당분 이뤄졌다는 판단이다. 25년 OP 추정치를 38.2조원(기존 34.8조원)으로 9.8% 상향했으나, 목표 배수 P/B 1.7배는 유지했다. 최근 경쟁사의 HBM3E 12단 고객사 납품 지연에 따라 업종 상승 모멘텀을 독식하며 적정 주가에 예상보다 빠르게 안착했다는 판단이다.

26년 예상 영업이익은 45.9조원(YoY +20.1%)로 올해보다 증익할 것으로 추정되나 ROE는 25년 37.6%를 고점으로 내년부터 30% 초반대로 점차 낮아질 것으로 전망된다. 현금성 자산이 많아지고 있지만, 내년까지는 ROE를 높일만한 투자 집행은 제한적일 것으로 전망한다. HBM에서의 점유율 확대가 동반되지 않는 한 현 시점에서 추가적인 설비 투자는 수익성과 배치될 수 있다.

밸류에이션 수준이 추가적으로 상향되기 위해서는 1) HBM4E 이후에서의 점유율이 유지되거나, 2) 추가적인 주주환원이 집행될 필요가 있다. 동사는 지난 11월 주당 고정배당금 1,200원 + 연간 FCF의 5% 배당 정책을 1,500원 고정배당으로 전환하였고(+3개년 FCF 50% 내 추가환원), 순현금 전환을 우선적 기조로 삼은바 있다. 연내 순현금 구간에 진입할 것으로 전망되는 만큼 추가적인 환원을 기대할 수 있다.

실적 리뷰 및 향후 전망

2Q25 실적은 매출액 20.7조원(QoQ +17.4%), 영업이익 9.1조원(QoQ +22.2%)를 기록할 것으로 전망한다. DRAM 출하량은 고용량 서버 DRAM 수요 강세 및 일부 응용의 재고 비축 영향으로 가이던스(+LT%)에서 제시한 증가 폭보다 양호(+MT%)한 것으로 추정된다. 또한, 단품 계약가격 강세와 HBM3E 12단 제품의 비중 확대의 영향으로 ASP도 +5.9% 상승할 것으로 예상된다.

HBM 시장에서 동사의 점유율은 2Q25 기준 70%에 이를 것으로 전망한다. 4Q25부터 출하가 시작되는 HBM4에서의 초기 점유율을 80%대 이상으로 유지하며 26년 상반기까지는 HBM 시장 내 60%대의 점유율을 차지할 것으로 전망한다. 26년 하반기부터는 경쟁사의 진입이 본격화되며 동사의 점유율은 연간 59%대까지 점차 낮아질 것으로 추정한다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	32,766	66,193	84,766	99,930	97,476
영업이익 (십억원)	-7,730	23,467	38,175	45,867	42,561
영업이익률 (%)	-23.6	35.5	45.0	45.9	43.7
순이익 (십억원)	-9,112	19,789	33,904	39,293	37,290
EPS (원)	-12,517	27,182	46,572	53,974	51,222
ROE (%)	-15.6	31.1	37.6	31.3	23.0
P/E (배)	-	6.4	6.3	5.5	5.7
P/B (배)	1.8	1.7	2.0	1.5	1.2
배당수익률 (%)	0.8	1.3	0.8	0.8	0.8

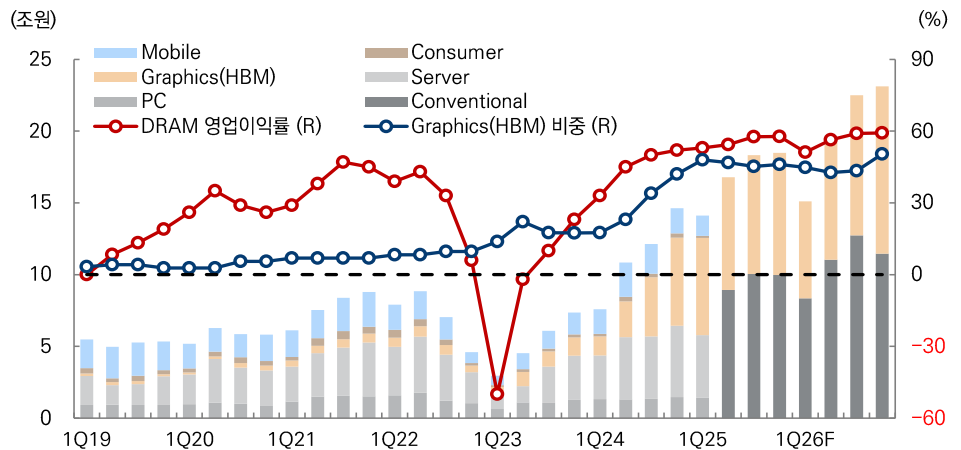
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. SK하이닉스 실적 추이 및 전망

(원, 조원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
USD-KRW	1,329	1,371	1,357	1,396	1,453	1,402	1,365	1,360	1,306	1,363	1,395	1,360
QoQ/YoY	0.5	3.2	-1.0	2.9	4.0	-3.5	-2.6	-0.4	1.1	4.4	2.3	-2.5
매출액	12.4	16.4	17.6	19.8	17.6	20.7	22.9	23.5	32.8	66.2	84.8	99.9
DRAM	7.6	10.8	12.1	14.6	14.1	16.8	18.3	18.5	20.9	45.2	67.7	79.9
NAND	4.4	5.1	4.9	4.6	3.2	3.6	4.2	4.6	9.6	19.0	15.6	18.4
Others	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	2.3	2.0	1.5	1.6
YoY	144.3	124.8	93.8	74.8	41.9	26.1	30.3	19.0	-26.6	102.0	28.1	17.9
DRAM	156.9	139.3	99.6	99.1	86.1	54.9	51.2	26.4	-26.3	116.1	49.9	18.1
NAND	159.1	124.8	108.7	41.7	-27.0	-30.2	-15.1	0.0	-32.7	98.4	-18.2	18.3
Others	8.6	-3.7	-16.9	-27.1	-29.0	-24.8	-27.6	-20.5	13.1	-11.9	-25.5	5.8
QoQ	9.9	32.1	7.0	12.5	-10.8	17.4	10.6	2.7				
DRAM	3.2	43.0	11.9	20.6	-3.5	19.0	9.2	0.8				
NAND	32.7	17.0	-3.4	-5.6	-31.6	11.9	17.7	11.2				
Others	-26.7	-0.9	7.0	-6.3	-28.6	5.0	3.0	3.0				
영업이익	2.9	5.5	7.0	8.1	7.4	9.1	10.6	11.0	-7.7	23.5	38.2	45.9
DRAM	2.5	4.9	6.1	7.6	7.5	9.1	10.6	10.7	0.7	21.0	37.9	45.5
NAND	0.2	0.8	1.1	0.6	0.1	0.1	0.2	0.5	-7.3	2.6	0.9	1.0
YoY	0.9	30.4	324.6	TTB	157.8	66.3	51.4	36.1	TTR	TTB	62.7	20.1
DRAM	-18.8	28.3	161.4	2,654.0	198.9	87.3	74.4	40.4	-92.3	2,777.6	79.9	20.2
NAND	-61.1	6.6	TTB	TTB	-52.6	-85.4	-79.1	-13.6	RR	TTB	-64.8	8.1
QoQ	TTB	89.5	28.6	15.0	-7.9	22.2	17.0	3.4				
DRAM	805.9	94.9	24.3	25.5	-1.7	22.1	15.7	1.0				
NAND	TTB	251.1	41.7	-48.5	-81.5	8.4	102.2	113.1				
영업이익률	23.2	33.3	40.0	40.9	42.2	43.9	46.5	46.8	-23.6	35.5	45.0	45.9
DRAM	33.0	45.0	50.0	52.0	53.0	54.4	57.7	57.8	3.5	46.6	55.9	56.9
NAND	5.0	15.0	22.0	12.0	3.2	3.1	5.4	10.4	-76.3	13.8	5.9	5.4
EBITDA	6.1	8.6	10.1	11.2	10.8	12.8	14.3	14.7	5.9	36.0	52.5	60.9
DRAM	4.3	6.6	7.8	9.3	9.8	11.7	13.1	13.2	8.2	27.9	47.9	57.6
NAND	1.7	2.2	2.5	2.0	1.1	1.2	1.3	1.6	-1.2	8.3	5.2	4.0
Capex	3.1	2.1	3.5	7.3	6.3	4.1	4.1	4.2	8.3	15.9	20.4	22.5
FCF(EBITDA-Capex)	3.0	6.5	6.6	4.0	4.5	8.7	10.2	10.5	-2.4	20.1	32.1	38.5

Note: Capex는 C/F가 아닌 발표(자산인식) 기준, FCF = EBITDA - Capex,
 자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. DRAM 사업부 응용별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. SK하이닉스 주요 제품별 추정치

(원, %)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F
USD-KRW	1,329	1,371	1,357	1,396	1,453	1,402	1,365	1,360	1,306	1,363	1,395	1,360
QoQ/YoY	0.5	3.2	-1.0	2.9	4.0	-3.5	-2.6	-0.4	1.1	4.4	2.3	-2.5
DRAM												
매출액 (US\$bn)	5.7	7.9	8.9	10.5	9.7	12.0	13.4	13.6	16.0	33.0	48.7	58.8
QoQ/YoY	2.6	38.5	13.0	17.3	-7.3	23.3	12.2	1.2	-28.2	107.0	47.5	20.7
출하량 (bnGb)	17.0	20.6	20.0	21.2	19.5	22.7	24.9	26.1	68.7	79.0	93.3	106.4
QoQ/YoY	-16.0	21.0	-2.8	6.0	-8.0	16.4	9.5	4.7	15.7	14.9	18.1	14.1
ASP (US\$/Gb)	0.33	0.38	0.45	0.49	0.50	0.53	0.54	0.52	0.23	0.42	0.52	0.55
QoQ/YoY	22.2	14.5	16.2	10.6	0.8	5.9	2.5	-3.4	-37.9	80.1	24.9	5.8
Conventional DRAM												
매출액 (US\$bn)	4.7	6.2	6.1	6.0	5.4	6.4	7.4	7.3	13.5	22.9	26.4	32.0
QoQ/YoY	2.2	30.8	-1.3	-2.0	-9.7	18.5	15.5	-0.2	-39.0	69.0	15.4	21.2
출하량 (bnGb)	16.4	19.6	18.3	18.6	17.0	19.5	21.5	22.6	67.2	72.9	80.6	90.7
QoQ/YoY	-16.3	19.1	-6.2	1.3	-8.5	15.0	10.0	5.0	13.1	8.5	10.6	12.5
ASP (US\$/Gb)	0.29	0.31	0.33	0.32	0.32	0.33	0.34	0.32	0.20	0.31	0.33	0.35
QoQ/YoY	22.1	9.8	5.2	-3.2	-1.3	3.0	5.0	-5.0	-46.1	55.7	4.4	7.8
HBM												
매출액 (US\$bn)	1.0	1.7	2.9	4.5	4.3	5.6	6.1	6.3	2.4	10.1	22.3	26.7
QoQ/YoY	4.5	75.2	63.4	58.3	-4.1	29.3	8.4	2.9	-	321.7	120.0	20.0
Portion in DRAM	17.5	22.1	32.0	43.2	44.7	46.8	45.3	46.0	15.1	30.7	45.7	45.5
출하량 (bnGb)	0.6	1.1	1.7	2.7	2.6	3.2	3.4	3.5	1.5	6.1	12.7	15.7
QoQ/YoY	-8.1	72.4	59.7	56.7	-4.4	25.5	6.3	2.9	-	295.2	108.9	24.1
Portion in DRAM	3.6	5.2	8.5	12.6	13.0	14.1	13.7	13.4	2.2	7.7	13.6	14.8
ASP (US\$/Gb)	1.61	1.64	1.68	1.69	1.70	1.75	1.79	1.79	1.6	1.7	1.8	1.7
QoQ/YoY	13.7	1.7	2.3	1.0	0.4	3.0	2.0	0.0	-	6.7	5.3	-3.2
NAND												
매출액 (US\$bn)	3.3	3.7	3.6	3.3	2.2	2.5	3.1	3.4	7.3	13.9	11.2	13.5
QoQ/YoY	32.0	13.4	-2.4	-8.2	-34.3	15.9	20.9	11.6	-34.3	90.5	-19.7	20.8
출하량 (bnGB)	42.0	40.8	34.7	33.2	27.5	34.0	42.6	48.4	152.7	150.6	152.5	181.2
QoQ/YoY	0.0	-3.0	-15.0	-4.3	-17.0	23.4	25.4	13.6	20.5	-1.4	1.2	18.8
ASP (US\$/GB)	0.08	0.09	0.10	0.10	0.08	0.07	0.07	0.07	0.05	0.09	0.07	0.07
QoQ/YoY	32.0	16.9	14.8	-4.1	-20.9	-6.1	-3.6	-1.8	-45.5	93.1	-20.6	1.7
hynix NAND												
매출액 (US\$bn)	2.0	2.3	1.9	1.5	1.2	1.4	1.8	2.0	5.2	7.7	6.4	7.4
QoQ/YoY	6.7	17.4	-15.8	-20.8	-21.8	17.5	27.4	12.7	-29.9	49.7	-16.9	15.8
출하량 (bnGB)	30.3	30.3	23.2	20.4	18.8	23.5	30.5	35.1	120.5	104.1	107.8	124.7
QoQ/YoY	-18.1	-0.0	-23.4	-12.0	-8.0	25.0	30.0	15.0	28.6	-13.6	3.5	15.7
ASP (US\$/GB)	0.06	0.08	0.08	0.08	0.06	0.06	0.06	0.06	0.04	0.07	0.06	0.06
QoQ/YoY	30.2	17.4	9.9	-10.0	-15.0	-6.0	-2.0	-2.0	-45.5	73.3	-19.7	0.1
Solidigm												
매출액 (US\$bn)	1.3	1.4	1.7	1.8	1.0	1.1	1.3	1.4	2.2	6.2	4.8	6.1
QoQ/YoY	103.7	7.5	19.4	6.2	-45.0	14.0	12.7	10.0	-42.8	187.8	-23.2	27.6
Portion in NAND	40.2	38.1	46.6	54.0	45.2	44.4	41.4	40.9	29.5	44.6	42.7	45.1
출하량 (bnGB)	11.8	10.5	11.5	12.8	8.8	10.5	12.1	13.3	32.2	46.5	44.7	56.5
QoQ/YoY	130.6	-10.6	9.1	11.2	-31.4	20.0	15.0	10.0	-2.4	44.5	-4.0	26.4
Portion in NAND	28.0	25.8	33.1	38.5	31.8	31.0	28.4	27.5	21.1	30.9	29.3	31.2
ASP (US\$/GB)	0.11	0.13	0.15	0.14	0.11	0.11	0.10	0.10	0.1	0.1	0.1	0.1
QoQ/YoY	-11.7	20.3	9.4	-4.6	-19.8	-5.0	-2.0	0.0	-41.3	99.2	-20.0	1.0

자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. SK하이닉스 실적 추정치 변경

(원, 조원, %, %pt)	2Q25F			3Q25F			2025F			2026F		
	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율
USD-KRW	1,402	1,443	-2.9	1,365	1,443	-5.4	1,395	1,446	-3.5	1,360	1,443	-5.8
매출액	20.7	19.5	6.2	22.9	22.3	2.8	84.8	83.3	1.8	99.9	108.3	-7.8
DRAM	16.8	14.7	14.5	18.3	16.6	10.6	67.7	62.7	8.1	79.9	84.4	-5.2
NAND	3.6	4.3	-18.3	4.2	5.2	-19.4	15.6	18.6	-16.3	18.4	21.9	-15.8
영업이익	9.1	7.9	15.8	10.6	9.7	9.7	38.2	34.8	9.8	45.9	50.8	-9.8
DRAM	9.1	7.7	18.6	10.6	9.1	16.1	37.9	33.6	12.8	45.5	46.6	-2.3
NAND	0.1	0.4	-69.5	0.2	0.8	-72.3	0.9	2.1	-55.7	1.0	5.2	-80.7
영업이익률	43.9	40.3	3.7	46.5	43.6	2.9	45.0	41.8	3.3	45.9	46.9	-1.0
DRAM	54.4	52.5	1.9	57.7	55.0	2.7	55.9	53.6	2.4	56.9	55.2	1.7
NAND	3.1	8.4	-5.3	5.4	15.7	-10.3	5.9	11.2	-5.3	5.4	23.6	-18.2
EBITDA	12.8	11.4	12.4	14.3	13.2	8.0	52.5	48.9	7.3	60.9	65.7	-7.2
DRAM	11.7	10.1	15.3	13.1	11.6	13.4	47.9	43.5	10.2	57.6	58.5	-1.5
NAND	1.2	1.4	-14.5	1.3	1.9	-29.5	5.2	6.3	-17.5	4.0	8.1	-50.7
Capex	4.1	4.4	-6.8	4.1	4.4	-6.8	20.4	17.5	16.5	22.5	18.4	22.1
FCF	8.7	7.0	24.4	10.2	8.9	15.3	32.1	31.4	2.1	38.5	47.3	-18.6
[메모리 추정치]												
DRAM												
Bit growth	16.4	17.9	-1.5	9.5	14.4	-4.9	18.1	17.4	0.8	14.1	17.6	-3.5
ASP 증감율	5.9	-7.3	13.2	2.5	-1.2	3.7	24.9	11.8	13.0	5.8	14.7	-8.9
Conventional												
Bit growth	15.0	20.0	-5.0	10.0	15.0	-5.0	10.6	11.0	-0.4	12.5	15.6	-3.1
ASP 증감율	3.0	-5.0	8.0	5.0	-2.0	7.0	4.4	-16.4	20.8	7.8	8.4	-0.7
HBM												
Bit growth	25.5	5.0	20.5	6.3	10.0	-3.8	108.9	100.1	8.8	24.1	32.3	-8.2
Portion in DRAM	14.1	12.4	1.7	13.7	11.9	1.8	13.6	12.1	1.4	14.8	13.6	1.1
ASP 증감율	3.0	0.0	3.0	2.0	3.0	-1.0	5.3	12.8	-7.5	-3.2	9.2	-12.4
NAND												
Bit growth	23.4	31.6	-8.1	25.4	24.2	1.1	1.2	4.7	-3.5	18.8	17.3	1.5
ASP 증감율	-6.1	-7.9	1.8	-3.6	-4.0	0.4	-20.6	-11.9	-8.7	1.7	0.4	1.3
hynix												
Bit growth	25.0	40.0	-15.0	30.0	30.0	0.0	3.5	-3.5	7.1	15.7	17.9	-2.2
ASP 증감율	-6.0	-6.0	0.0	-2.0	-2.0	0.0	-19.7	-19.8	0.1	0.1	0.2	-0.1
Solidigm												
Bit growth	20.0	20.0	0.0	15.0	15.0	-0.0	-4.0	23.2	-27.2	26.4	16.4	10.0
Portion in NAND	31.0	38.5	-7.5	28.4	35.6	-7.2	29.3	36.3	-7.0	31.2	36.0	-4.9
ASP 증감율	-5.0	-5.0	0.0	-2.0	-2.0	0.0	-20.0	-10.1	-9.9	1.0	0.9	0.1

Note: Capex는 C/F가 아닌 발표(자산인식) 기준, FCF = EBITDA - Capex

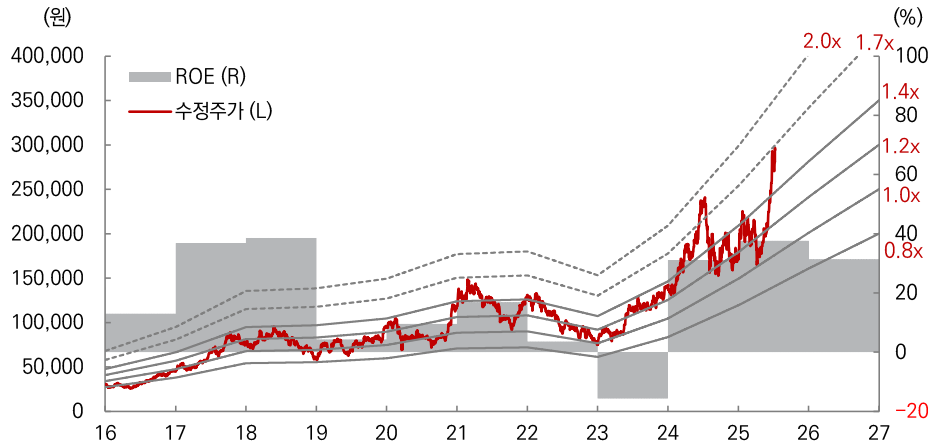
자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. SK하이닉스 밸류에이션

구분	값	비고
12MF BPS	176,419 원	
Target P/B	1.7 배	
목표가	299,912 원	
목표가(보정)	300,000 원	
현재가	294,500 원	25.7.11 종가
상승여력	1.9%	투자의견 '중립'으로 하향

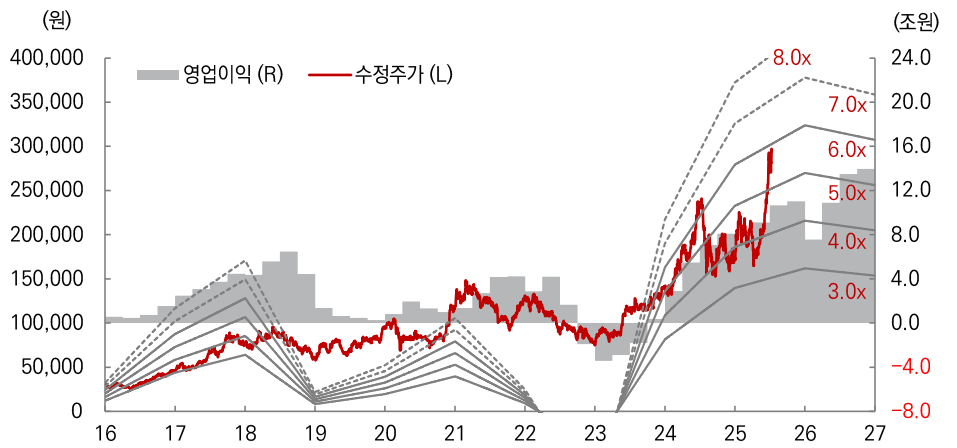
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. SK하이닉스 12개월 선행 P/B 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. SK하이닉스 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

SK하이닉스 (000660)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	66,193	84,766	99,930	97,476
매출원가	34,365	35,839	42,348	43,418
매출총이익	31,828	48,927	57,582	54,058
판매비와관리비	8,361	10,752	11,715	11,497
조정영업이익	23,467	38,175	45,867	42,561
영업이익	23,467	38,175	45,867	42,561
비영업손익	418	1,657	455	1,404
금융손익	-1,000	-366	438	1,387
관계기업등 투자손익	-38	-41	0	0
세전계속사업손익	23,885	39,832	46,322	43,965
계속사업법인세비용	4,088	5,923	7,023	6,670
계속사업이익	19,797	33,909	39,299	37,295
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	19,797	33,909	39,299	37,295
지배주주	19,789	33,904	39,293	37,290
비지배주주	8	5	5	5
총포괄이익	21,044	33,917	39,299	37,295
지배주주	21,033	33,909	39,290	37,287
비지배주주	11	8	9	9
EBITDA	36,049	52,510	60,926	58,848
FCF	13,850	27,922	31,564	34,340
EBITDA 마진율 (%)	54.5	61.9	61.0	60.4
영업이익률 (%)	35.5	45.0	45.9	43.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	29.9	40.0	39.3	38.3

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	42,279	72,198	109,324	138,591
현금 및 현금성자산	11,205	35,195	64,523	97,614
매출채권 및 기타채권	13,234	15,750	19,133	17,474
재고자산	13,314	15,844	19,248	17,579
기타유동자산	4,526	5,409	6,420	5,924
비유동자산	77,576	84,868	90,854	94,667
관계기업투자등	1,941	2,309	2,806	2,562
유형자산	60,157	65,058	71,294	76,304
무형자산	4,019	3,298	2,413	1,527
자산총계	119,855	157,066	200,178	233,258
유동부채	24,965	32,539	37,579	35,107
매입채무 및 기타채무	9,244	11,001	13,364	12,205
단기금융부채	7,582	11,852	12,448	12,156
기타유동부채	8,139	9,686	11,767	10,746
비유동부채	20,974	17,961	18,308	18,138
장기금융부채	19,617	16,346	16,346	16,346
기타비유동부채	1,357	1,615	1,962	1,792
부채총계	45,940	50,500	55,887	53,245
지배주주지분	73,904	106,548	144,268	179,984
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,487	4,715	4,715	4,715
이익잉여금	65,418	97,746	135,466	171,182
비지배주주지분	12	18	24	29
자본총계	73,916	106,566	144,292	180,013

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	29,796	46,572	51,974	54,751
당기순이익	19,797	33,909	39,299	37,295
비현금수익비용가감	17,054	18,658	21,628	21,552
유형자산감가상각비	11,985	13,448	14,173	15,401
무형자산상각비	596	886	886	886
기타	4,473	4,324	6,569	5,265
영업활동으로인한자산및부채의변동	-5,600	569	-2,384	1,169
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-5,098	-2,438	-3,328	1,632
재고자산 감소(증가)	167	-2,528	-3,404	1,669
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,103	397	582	-286
법인세납부	-552	-6,154	-7,023	-6,670
투자활동으로 인한 현금흐름	-18,005	-22,513	-21,172	-20,037
유형자산처분(취득)	-15,898	-18,605	-20,410	-20,410
무형자산감소(증가)	-697	-170	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-2,073	-567	-762	374
기타투자활동	663	-3,171	0	-1
재무활동으로 인한 현금흐름	-8,704	317	-978	-1,866
장단기금융부채의 증가(감소)	-6,781	999	596	-292
자본의 증가(감소)	115	228	0	0
배당금의 지급	-826	-673	-1,573	-1,573
기타재무활동	-1,212	-237	-1	-1
현금의 증가	3,618	23,990	29,328	33,092
기초현금	7,587	11,205	35,195	64,523
기말현금	11,205	35,195	64,523	97,614

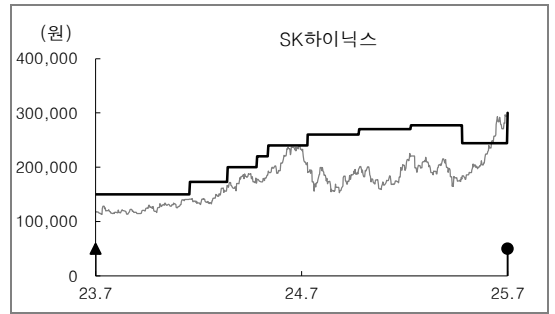
자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	6.4	6.3	5.5	5.7
P/CF (x)	3.4	4.1	3.5	3.6
P/B (x)	1.7	2.0	1.5	1.2
EV/EBITDA (x)	3.9	3.9	2.9	2.4
EPS (원)	27,182	46,572	53,974	51,222
CFPS (원)	50,619	72,208	83,690	80,834
BPS (원)	104,567	149,306	201,119	250,180
DPS (원)	2,204	2,279	2,279	2,279
배당성향 (%)	7.7	4.6	4.0	4.2
배당수익률 (%)	1.3	0.8	0.8	0.8
매출액증가율 (%)	102.0	28.1	17.9	-2.5
EBITDA증가율 (%)	506.5	45.7	16.0	-3.4
조정영업이익증가율 (%)	흑전	62.7	20.1	-7.2
EPS증가율 (%)	흑전	71.3	15.9	-5.1
매출채권 회전율 (회)	6.7	5.9	5.8	5.4
재고자산 회전율 (회)	4.9	5.8	5.7	5.3
매입채무 회전율 (회)	16.7	14.4	14.1	13.8
ROA (%)	18.0	24.5	22.0	17.2
ROE (%)	31.1	37.6	31.3	23.0
ROIC (%)	25.4	38.7	43.6	38.0
부채비율 (%)	62.2	47.4	38.7	29.6
유동비율 (%)	169.3	221.9	290.9	394.8
순차입금/자기자본 (%)	18.3	-9.9	-27.7	-40.6
조정영업이익/금융비용 (x)	17.4	36.4	43.0	39.8

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK하이닉스 (000660)				
2025.07.14	중립	300,000	-	-
2025.04.25	매수	244,000	-4.68	21.72
2025.01.24	매수	277,000	-29.61	-21.12
2024.10.24	매수	270,000	-31.75	-16.48
2024.07.25	매수	260,000	-31.80	-23.19
2024.05.16	매수	240,000	-9.50	0.42
2024.04.26	매수	220,000	-19.14	-15.77
2024.03.05	매수	200,000	-12.72	-5.80
2023.12.29	매수	173,000	-17.61	-3.76
2023.06.12	매수	150,000	-18.31	-5.67



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 주가(-), 목표주가(→), Not covered(■)

* 2025년 5월 12일 기준으로 투자의견 분류기준 변경(Trading Buy 의견 삭제)

* 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상, 20% 미만의 추가상승이 예상되는 종목은 금융투자분석사 재량에 따라 '매수' 또는 '중립' 의견으로 제시함

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
84.91%	5.59%	8.94%	0.56%

* 2025년 06월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 SK하이닉스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.