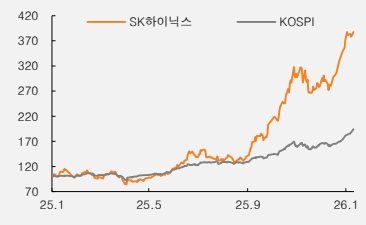


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 956,000원
현재주가(26/1/16)	756,000원
상승여력	26.5%

영업이익(25F,십억원)	46,282
Consensus 영업이익(25F,십억원)	44,095
EPS 성장률(25F,%)	117.0
MKT EPS 성장률(25F,%)	35.0
P/E(25F,x)	11.0
MKT P/E(25F,x)	16.6
KOSPI	4,840.74
시가총액(십억원)	550,370
발행주식수(백만주)	728
유동주식비율(%)	74.0
외국인 보유비중(%)	53.5
베타(12M) 일간수익률	1.84
52주 최저가(원)	164,800
52주 최고가(원)	756,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	42.6	155.4	260.0
상대주가	17.8	68.1	88.0



[반도체]

김영건
younggun.kim.a@miraeeasset.com

정세훈
sehoon.jung@miraeeasset.com

000660 · 반도체

SK하이닉스

가격 강세를 온전히 실적으로

DRAM 공급사 구조조정 시절 수준의 가격 강세

동사에 대한 목표주가를 95.6만원(기존 78.2만원)으로 22.3% 상향한다. 26년 OP 추정치를 128조원으로 17.9% 상향했으며, 목표 배수는 P/B 3.0배로 기존 뷰를 사실상 유지했다. 메모리 가격의 상승세를 온전히 반영하지는 않아 아직 실적 추정 상향 여력이 있기에 밸류에이션에 대한 변경은 차치했다. (글로벌 평균: P/B 3.9배)

시장조사기관 Trendforce의 1/15 발표치에 따르면 4Q26 기준 PC DRAM DDR5 16Gb 칩 가격은 \$32.4에 이를 것으로 전망된다. 25년 10월 대비 약 4배 인상, 25년말 대비 56% 인상된 수준이다. 극단적인 수급 불균형 상태를 겪고 있어 비이성적인 가격이라고 여겨졌던 DDR4 16Gb 칩 가격(\$32.1)에 근접했다.

DDR5 칩 단위 가격을 단위 Bit당 가격으로 환산하면 \$2.0/Gb다. 스마트폰(13 ~ 15년) 및 서버(17 ~ 19년) 호황기 시절 메모리 칩 가격이 2 ~ 3배 상승했던 사이클이었음에도 불구하고 단위 Bit당 가격의 상단은 \$1.0/Gb로 제한적이었다. DRAM 제조사 2사(엘피다, 퀴몬다)가 구조조정된 직후 \$3.0/Gb에 임박했던 적은 있다.

칩 단위 가격은 사이클마다 고점을 경신할 수 있지만, 시간의 흐름에 따른 IT Set의 DRAM 탑재량 증가와 공정 미세화를 통한 반도체 생산원가 절감을 고려하면 Bit당 가격은 유지되는 것만으로도 비정상적인 경우다. 그러나 당사는 DRAM 가격이 현 시점 전망에 비해서도 추가로 상승할 수 있다고 판단한다.

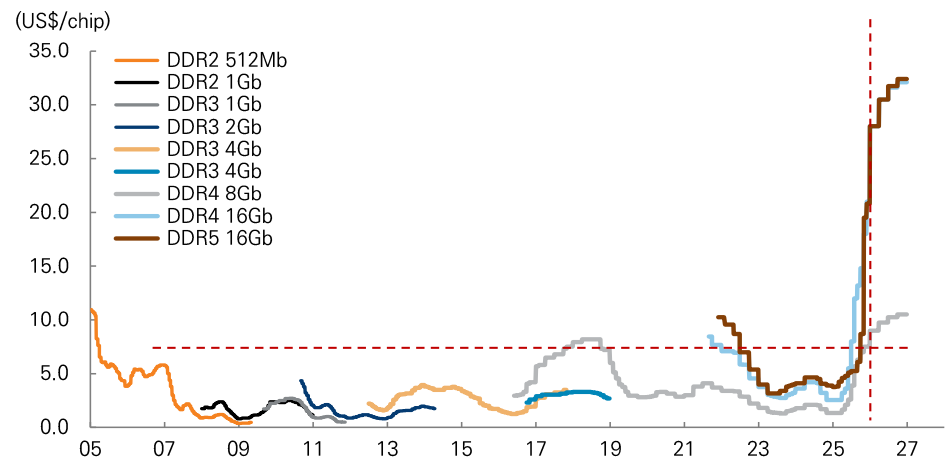
당사 추정에 따르면, 구매자가 소비자에게 전가하는 DRAM의 Bit당 가격은 레거시 PC 제조사의 경우 \$0.9/Gb로 현재 DRAM 계약가격 전망이면 임계 수준이다. 한편, Apple/모바일의 경우 \$2 ~ 3/Gb으로 감내 가능하며, AWS/GCS 등 클라우드사의 경우 \$12 ~ 39/Gb 이상으로 사실상 구매 여력의 제한이 없는 것으로 추정된다.

때문에, DRAM 공급사들은 빅테크 위주로 메모리 수요를 맞춰주고 있으며, 초대형 Set사만이 높은 가격 베이스에 장기 공급계약을 맺을 가능성이 있다. 26F 동사의 DRAM ASP는 \$1.0/Gb(YoY +77%)로 추정하며 이를 반영한 26년 실적은 매출액 230조원(YoY +129%), 영업이익 128조원(YoY +177%)로 추정된다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	32,766	66,193	100,378	229,557	277,877
영업이익 (십억원)	-7,730	23,467	46,282	128,106	156,924
영업이익률 (%)	-23.6	35.5	46.1	55.8	56.5
순이익 (십억원)	-9,112	19,789	42,938	107,514	133,110
EPS (원)	-12,517	27,182	58,980	147,684	182,843
ROE (%)	-15.6	31.1	45.5	64.0	46.5
P/E (배)	-	6.4	11.0	5.1	4.1
P/B (배)	1.8	1.7	4.0	2.5	1.6
배당수익률 (%)	0.8	1.3	0.4	0.3	0.3

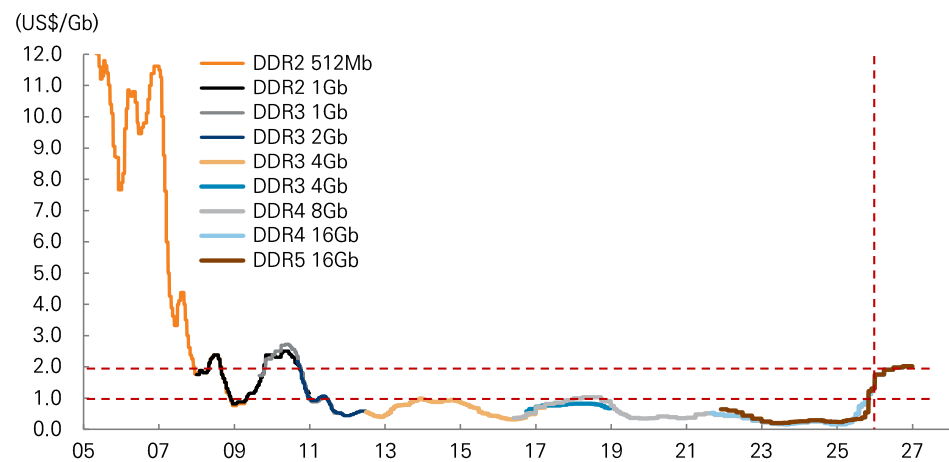
주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. PC DRAM 칩 계약가격 추이 및 전망



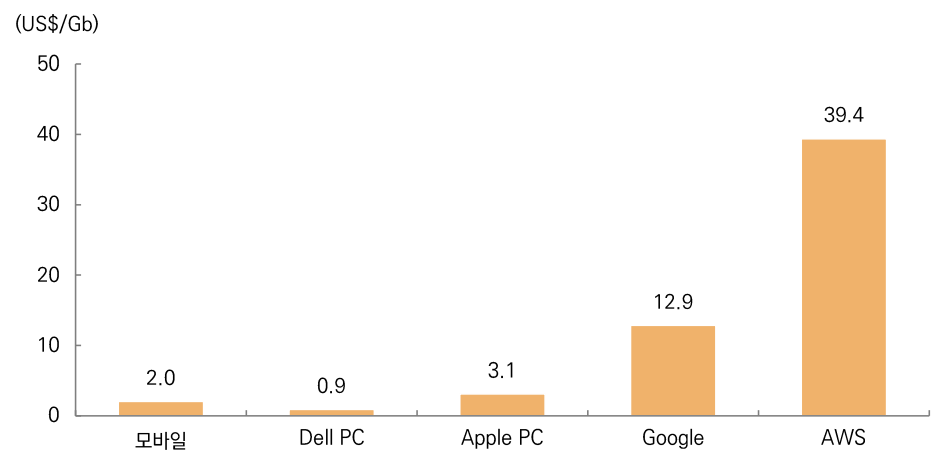
자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. PC DRAM Bit당 계약가격 추이 및 전망



자료: Trendforce, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 구매 주체별 DRAM Bit당 매출액 전가



자료: 미래에셋증권 리서치센터

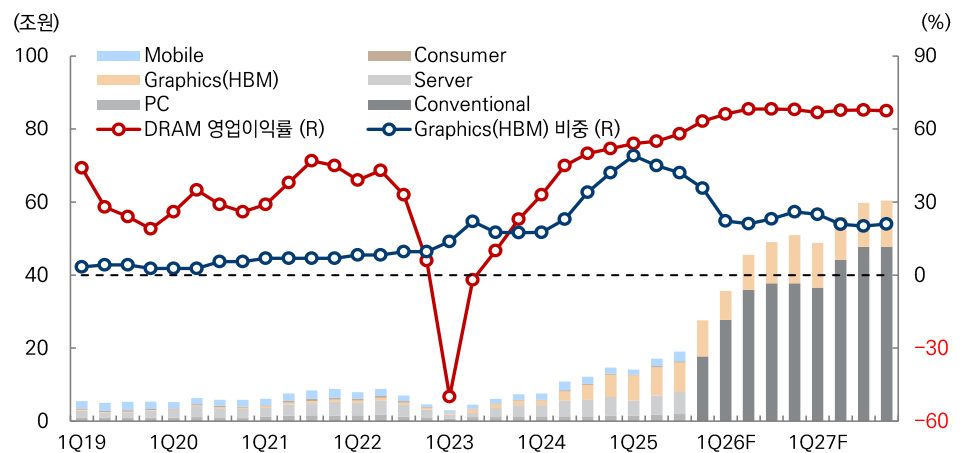
표 1. SK하이닉스 실적 추이 및 전망

(원, 조원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
USD-KRW	1,453	1,402	1,386	1,450	1,460	1,460	1,460	1,460	1,363	1,422	1,460	1,445
QoQ/YoY	4.0	-3.5	-1.2	4.6	0.7	0.0	0.0	0.0	4.4	4.3	2.6	-1.0
매출액	17.6	22.2	24.4	36.1	46.1	57.7	61.9	63.9	66.2	100.4	229.6	277.9
DRAM	14.1	17.1	19.1	27.6	35.7	45.5	49.0	50.9	45.2	77.9	181.2	224.8
NAND	3.2	4.7	4.9	8.0	9.9	11.6	12.3	12.5	19.0	20.7	46.4	50.9
Others	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	2.0	1.8	2.0	2.1
YoY	41.9	35.4	39.1	82.4	161.1	159.4	153.1	77.3	102.0	51.6	128.7	21.0
DRAM	86.1	57.9	57.3	88.6	152.7	166.1	157.1	84.6	116.1	72.4	132.6	24.1
NAND	-27.0	-8.3	-0.6	71.4	212.5	149.1	152.3	56.6	98.4	8.9	124.0	9.8
Others	-29.0	-9.8	-7.2	1.9	35.6	13.0	5.8	5.8	-11.9	-11.0	13.5	5.8
QoQ	-10.8	26.0	10.0	47.5	27.7	25.2	7.3	3.3				
DRAM	-3.5	21.3	11.4	44.7	29.2	27.7	7.6	3.9				
NAND	-31.6	47.0	4.7	62.8	24.6	17.2	6.1	1.1				
Others	-28.6	26.0	10.0	3.0	-5.0	5.0	3.0	3.0				
영업이익	7.4	9.2	11.4	18.2	24.7	32.4	34.9	36.1	23.5	46.3	128.1	156.9
DRAM	7.6	9.4	11.1	17.4	23.6	31.1	33.5	34.6	21.0	45.5	122.8	151.7
NAND	0.0	-0.2	0.3	0.9	1.2	1.5	1.6	1.6	2.6	1.1	5.9	5.9
YoY	157.8	68.5	61.9	125.7	231.8	252.1	206.6	97.7	TTB	97.2	176.8	22.5
DRAM	204.6	93.0	82.4	129.2	209.4	230.1	202.5	98.7	2,777.6	116.3	169.6	23.6
NAND	-100.0	TTR	-68.4	69.3	-	TTB	365.6	68.9	TTB	-59.8	459.5	-0.1
QoQ	-7.9	23.8	23.6	60.3	35.3	31.4	7.6	3.3				
DRAM	0.2	23.6	17.5	57.6	35.3	31.8	7.7	3.5				
NAND	-100.0	TTR	TTB	175.8	28.7	22.5	7.1	0.1				
영업이익률	42.2	41.4	46.6	50.6	53.6	56.2	56.4	56.4	35.5	46.1	55.8	56.5
DRAM	54.0	55.0	58.0	63.2	66.1	68.2	68.2	68.0	46.6	58.5	67.8	67.5
NAND	0.0	-5.0	7.0	11.9	12.2	12.8	12.9	12.8	13.8	5.1	12.7	11.6
EBITDA	10.8	12.7	14.9	22.0	28.7	36.7	39.5	41.0	36.0	60.4	145.9	180.7
DRAM	8.8	10.6	12.2	18.6	24.8	32.3	34.7	35.9	25.3	50.2	127.7	157.4
NAND	0.0	-0.2	0.4	1.0	1.3	1.5	1.6	1.6	2.8	1.2	6.1	6.0
Capex	5.9	5.4	12.5	9.8	10.7	13.4	13.4	16.1	23.9	33.5	53.6	61.6
FCF(EBITDA-Capex)	4.9	7.3	2.5	12.2	18.0	23.3	26.1	24.9	12.1	26.9	92.3	119.1

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

자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. DRAM 사업부 응용별 매출액 및 영업이익률 추이



자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. SK하이닉스 주요 제품별 추정치

(원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
USD-KRW	1,453	1,402	1,386	1,450	1,460	1,460	1,460	1,460	1,363	1,422	1,460	1,445
QoQ/YoY	4.0	-3.5	-1.2	4.6	0.7	0.0	0.0	0.0	4.4	4.3	2.6	-1.0
DRAM												
매출액 (US\$bn)	9.7	12.2	13.8	19.0	24.4	31.2	33.6	34.9	33.0	54.7	124.1	155.6
QoQ/YoY	-7.3	25.7	12.7	38.3	28.3	27.7	7.6	3.9	107.0	65.7	126.8	25.4
출하량 (bnGb)	19.5	24.2	26.1	27.8	29.1	31.6	31.9	32.4	79.0	97.6	125.0	144.4
QoQ/YoY	-8.0	24.0	7.5	6.7	4.5	8.9	0.8	1.5	14.9	23.7	28.0	15.6
ASP (US\$/Gb)	0.50	0.50	0.53	0.68	0.84	0.99	1.05	1.08	0.42	0.56	0.99	1.08
QoQ/YoY	0.8	1.4	4.9	29.6	22.7	17.3	6.7	2.4	80.1	34.0	77.2	8.5
Conventional DRAM												
매출액 (US\$bn)	5.4	7.0	8.0	12.2	19.0	24.6	25.8	25.8	22.9	32.7	95.3	121.9
QoQ/YoY	-9.7	30.4	14.7	52.3	55.2	29.6	5.0	0.0	69.0	42.6	191.7	28.0
출하량 (bnGb)	17.0	21.4	22.9	24.0	25.7	27.7	27.7	27.7	72.9	85.2	108.9	126.0
QoQ/YoY	-8.5	25.8	6.9	5.0	7.0	8.0	0.0	0.0	8.5	16.9	27.7	15.7
ASP (US\$/Gb)	0.32	0.33	0.35	0.51	0.74	0.89	0.93	0.93	0.31	0.38	0.87	0.97
QoQ/YoY	-1.3	3.6	7.3	45.0	45.0	20.0	5.0	0.0	55.7	22.0	128.4	10.6
HBM												
매출액 (US\$bn)	4.3	5.2	5.7	6.8	5.4	6.6	7.7	9.1	10.1	22.1	28.8	33.6
QoQ/YoY	-4.1	19.9	10.0	18.8	-20.0	21.2	17.5	17.0	321.7	117.9	30.6	16.6
Portion in DRAM	44.7	42.6	41.6	35.7	22.3	21.1	23.1	26.0	30.7	40.3	23.2	21.6
출하량 (bnGb)	2.6	2.9	3.2	3.8	3.4	3.9	4.2	4.6	6.1	12.4	16.1	18.5
QoQ/YoY	-4.4	11.8	12.3	18.8	-11.1	15.4	6.8	11.4	295.2	104.7	29.6	14.8
Portion in DRAM	13.0	11.8	12.3	13.7	11.6	12.3	13.1	14.3	7.7	12.7	12.9	12.8
ASP (US\$/Gb)	1.70	1.83	1.79	1.79	1.61	1.69	1.86	1.95	1.7	1.8	1.8	1.8
QoQ/YoY	0.4	7.3	-2.0	0.0	-10.0	5.0	10.0	5.0	6.7	6.4	0.8	1.6
NAND												
매출액 (US\$bn)	2.2	3.3	3.6	5.5	6.8	8.0	8.4	8.5	13.9	14.6	31.7	35.2
QoQ/YoY	-34.3	52.4	8.5	52.0	23.7	17.2	6.1	1.1	90.5	4.9	117.2	10.9
출하량 (bnGB)	31.7	53.8	51.1	57.9	55.9	58.7	61.9	62.5	179.6	194.4	239.0	277.7
QoQ/YoY	-17.9	69.6	-5.0	13.4	-3.4	5.0	5.3	1.0	2.1	8.3	22.9	16.2
ASP (US\$/GB)	0.07	0.06	0.07	0.09	0.12	0.14	0.14	0.14	0.08	0.08	0.13	0.13
QoQ/YoY	-20.0	-10.2	14.2	34.1	28.1	11.6	0.7	0.1	86.5	-3.1	76.7	-4.5

자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. SK하이닉스 실적 추정치 변경

(원, 조원, %, %pt)	4Q25F			1Q26F			2026F		
	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율
USD-KRW	1,450	1,450	0.0	1,460	1,460	0.0	1,460	1,460	0.0
매출액	36.1	35.2	2.5	46.1	40.0	15.2	229.6	194.9	17.8
DRAM	27.6	27.6	0.0	35.7	31.8	12.0	181.2	158.0	14.7
NAND	8.0	7.1	12.5	9.9	7.7	29.3	46.4	34.9	32.9
영업이익	18.2	18.1	0.8	24.7	21.3	15.8	128.1	108.7	17.9
DRAM	17.4	17.4	0.0	23.6	20.6	14.6	122.8	105.1	16.8
NAND	0.9	0.8	18.2	1.2	0.8	44.5	5.9	4.1	42.3
영업이익률	50.6	51.5	-0.9	53.6	53.3	0.3	55.8	55.8	0.0
DRAM	63.2	63.2	0.0	66.1	64.7	1.5	67.8	66.5	1.2
NAND	11.9	11.3	0.6	12.2	11.0	1.3	12.7	11.9	0.8
EBITDA	22.0	21.8	0.7	28.7	25.3	13.3	145.9	125.8	16.0
DRAM	18.6	18.6	0.0	24.8	21.8	13.7	127.7	109.9	16.2
NAND	1.0	0.8	17.8	1.3	0.9	43.1	6.1	4.3	41.4
Capex	9.8	9.8	0.0	10.7	8.4	28.0	53.6	41.9	28.0
FCF	12.2	12.1	1.2	18.0	16.9	6.1	92.3	83.9	10.0
[메모리 추정치]									
DRAM									
Bit growth	6.7	6.7	0.0	4.5	4.5	0.0	28.0	28.0	0.0
ASP 증감율	29.6	29.6	0.0	22.7	9.6	13.2	77.2	54.5	22.7
Conventional									
Bit growth	5.0	5.0	0.0	7.0	7.0	0.0	27.7	27.7	0.0
ASP 증감율	45.0	45.0	0.0	45.0	25.0	20.0	128.4	90.3	38.1
HBM									
Bit growth	18.8	18.8	0.0	-11.1	-11.1	0.0	29.6	29.6	0.0
ASP 증감율	0.0	0.0	0.0	-10.0	-10.0	0.0	0.8	0.8	0.0
NAND									
Bit growth	13.4	13.4	0.0	-3.4	-3.4	0.0	22.9	22.9	0.0
ASP 증감율	34.1	19.2	15.0	28.1	11.5	16.6	76.7	38.8	37.9

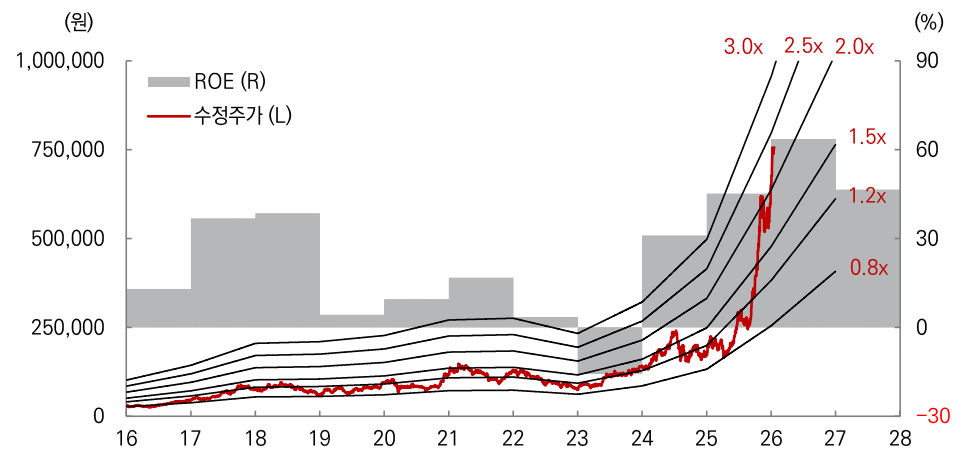
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. SK하이닉스 밸류에이션

구분	값	비고
26F BPS	318,870 원	
Target P/B	3.0 배	목표 배수 5% 상향
목표가	956,611 원	
목표가(보정)	956,000 원	
현재가	756,000 원	26.1.16 종가
상승여력	26.5 %	투자 의견 '매수'

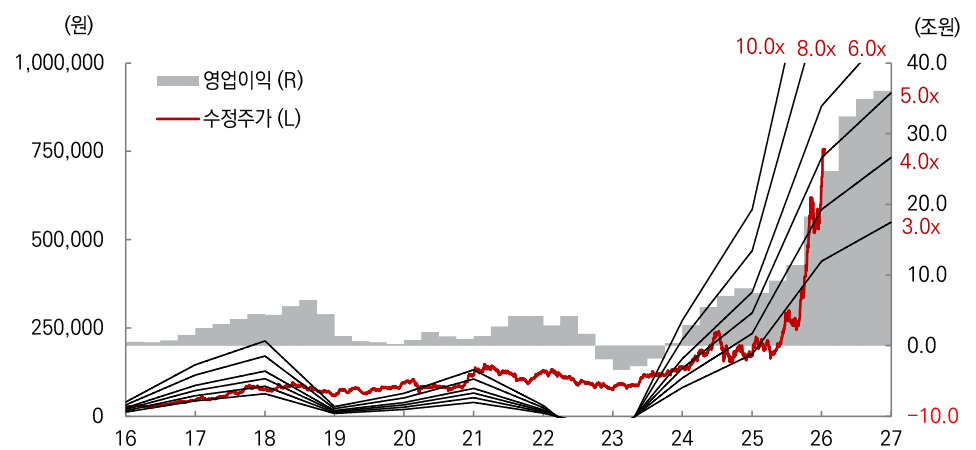
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. SK하이닉스 12개월 선행 P/B 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. SK하이닉스 12개월 선행 P/E 밴드 차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

SK하이닉스 (000660)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	66,193	100,378	229,557	277,877
매출원가	34,365	42,087	78,263	93,503
매출총이익	31,828	58,291	151,294	184,374
판매비와관리비	8,361	12,008	23,189	27,450
조정영업이익	23,467	46,282	128,106	156,924
영업이익	23,467	46,282	128,106	156,924
비영업손익	418	4,667	48	1,719
금융손익	-1,000	-472	98	1,771
관계기업등 투자손익	-38	-72	-68	-69
세전계속사업손익	23,885	50,949	128,154	158,643
계속사업법인세비용	4,088	8,006	20,620	25,508
계속사업이익	19,797	42,943	107,534	133,135
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	19,797	42,943	107,534	133,135
지배주주	19,789	42,938	107,514	133,110
비지배주주	8	5	20	25
총포괄이익	21,044	42,384	107,534	133,135
지배주주	21,033	42,374	107,501	133,094
비지배주주	11	10	33	40
EBITDA	36,049	60,431	145,879	180,730
FCF	13,850	19,654	67,497	100,584
EBITDA 마진율 (%)	54.5	60.2	63.5	65.0
영업이익률 (%)	35.5	46.1	55.8	56.5
지배주주귀속 순이익률 (%)	29.9	42.8	46.8	47.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	42,279	79,865	179,063	286,946
현금 및 현금성자산	11,205	20,506	76,670	168,185
매출채권 및 기타채권	13,234	24,141	42,812	49,913
재고자산	13,314	24,287	43,069	50,213
기타유동자산	4,526	10,931	16,512	18,635
비유동자산	77,576	99,606	135,990	170,869
관계기업투자등	1,941	3,540	6,278	7,319
유형자산	60,157	72,708	100,389	128,736
무형자산	4,019	5,254	10,457	15,659
자산총계	119,855	179,472	315,053	457,815
유동부채	24,965	45,210	73,020	83,597
매입채무 및 기타채무	9,244	16,863	29,905	34,865
단기금융부채	7,582	13,500	16,787	18,037
기타유동부채	8,139	14,847	26,328	30,695
비유동부채	20,974	19,274	21,188	21,916
장기금융부채	19,617	16,799	16,799	16,799
기타비유동부채	1,357	2,475	4,389	5,117
부채총계	45,940	64,484	94,208	105,513
지배주주지분	73,904	114,964	220,801	352,234
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,487	4,757	4,757	4,757
이익잉여금	65,418	106,670	212,506	343,939
비지배주주지분	12	24	44	68
자본총계	73,916	114,988	220,845	352,302

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	29,796	43,455	112,153	151,938
당기순이익	19,797	42,943	107,534	133,135
비현금수익비용가감	17,054	17,185	38,276	47,526
유형자산감가상각비	11,985	13,323	16,975	23,009
무형자산상각비	596	826	798	798
기타	4,473	3,036	20,503	23,719
영업활동으로 인한 자산및부채의 변동	-5,600	-8,594	-13,154	-5,003
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-5,098	-11,313	-18,367	-6,985
재고자산 감소(증가)	167	-10,917	-18,783	-7,144
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,103	2,106	3,213	1,222
법인세납부	-552	-7,463	-20,620	-25,508
투자활동으로 인한 현금흐름	-18,005	-34,232	-54,862	-58,954
유형자산처분(취득)	-15,898	-23,695	-44,656	-51,355
무형자산감소(증가)	-697	-2,183	-6,000	-6,000
장단기금융자산의 감소(증가)	-2,073	-2,457	-4,205	-1,599
기타투자활동	663	-5,897	-1	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-8,704	1,903	1,610	-427
장단기금융부채의 증가(감소)	-6,781	3,100	3,287	1,250
자본의 증가(감소)	115	270	0	0
배당금의 지급	-826	-1,677	-1,677	-1,677
기타재무활동	-1,212	210	0	0
현금의 증가	3,618	9,301	56,164	91,516
기초현금	7,587	11,205	20,506	76,670
기말현금	11,205	20,506	76,670	168,185

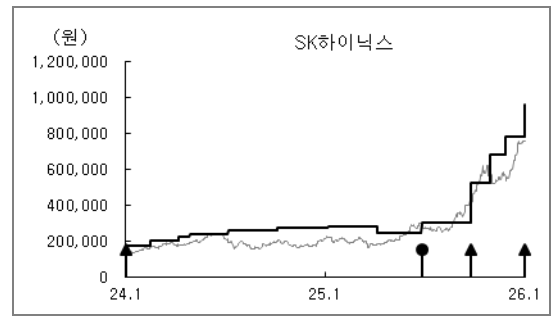
자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	6.4	11.0	5.1	4.1
P/CF (x)	3.4	7.9	3.8	3.0
P/B (x)	1.7	4.0	2.5	1.6
EV/EBITDA (x)	3.9	7.9	3.4	2.2
EPS (원)	27,182	58,980	147,684	182,843
CFPS (원)	50,619	82,594	200,289	248,159
BPS (원)	104,567	160,858	306,238	486,776
DPS (원)	2,204	2,429	2,429	2,429
배당성향 (%)	7.7	3.9	1.6	1.3
배당수익률 (%)	1.3	0.5	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	102.0	51.6	128.7	21.0
EBITDA증가율 (%)	506.5	67.6	141.4	23.9
조정영업이익증가율 (%)	흑전	97.2	176.8	22.5
EPS증가율 (%)	흑전	117.0	150.4	23.8
매출채권 회전율 (회)	6.7	5.5	7.0	6.1
재고자산 회전율 (회)	4.9	5.3	6.8	6.0
매입채무 회전율 (회)	16.7	13.1	13.6	11.7
ROA (%)	18.0	28.7	43.5	34.5
ROE (%)	31.1	45.5	64.0	46.5
ROIC (%)	25.4	42.0	85.4	77.5
부채비율 (%)	62.2	56.1	42.7	29.9
유동비율 (%)	169.3	176.7	245.2	343.2
순차입금/자기자본 (%)	18.3	1.4	-24.8	-41.5
조정영업이익/금융비용 (x)	17.4	48.5	119.4	139.3

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK하이닉스 (000660)				
2026.01.19	매수	956,000		
2025.12.15	매수	782,000	5.14	10.68
2025.10.29	매수	680,000	-19.03	-13.68
2025.10.13	매수	520,000	-8.35	2.88
2025.07.14	중립	300,000	-2.47	42.67
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 하락

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
79.76%	1.19%	19.05%	0%

* 2025년 12월 31일 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.