

투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 1,370,000원
현재주가(26/1/29)	861,000원
상승여력	59.1%

영업이익(25F,십억원)	47,244
Consensus 영업이익(25F,십억원)	44,502
EPS 성장률(25F,%)	121.1
MKT EPS 성장률(25F,%)	36.0
P/E(25F,x)	10.8
MKT P/E(25F,x)	17.9
KOSPI	5,221.25
시가총액(십억원)	626,810
발행주식수(백만주)	713
유동주식비율(%)	73.9
외국인 보유비중(%)	53.4
베타(12M) 일간수익률	1.80
52주 최저가(원)	164,800
52주 최고가(원)	861,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	34.5	228.0	289.6
상대주가	8.7	102.9	89.3



[반도체]

김영건

younggun.kim@miraeasset.com

정세훈

sehoon.jung@miraeasset.com

000660 · 반도체

SK하이닉스

이익의 가시성이 투명에 가깝다

26년 실적 추정치와 목표 밸류에이션 상향

동사에 대한 목표주가를 137만원(기존 95.6만원)으로 43.3% 상향한다. 26년 OP 추정치를 148조원으로, 목표 배수를 P/B 4.1배로 각각 4.6%, 36.3% 상향했다. 메모리 가격 상승세가 예상보다 강해 26F DRAM/NAND ASP 추정치를 각 +3.1%pt /+3.8%pt 상향했다. 영업레버리지 구간으로 가격 상승률은 곧 이익 증가율이다.

목표 배수는 메모리 업종 26F P/B 평균(샌디스크 제외)을 적용했다. 업종 배수의 편차가 1.5배로 낮아 메모리 업종 호황의 강도와 지속성에 대한 자본 시장의 공감대가 충분히 형성되었다는 판단이다. 또한, 26F ROE가 67.7%로 업종(평균 36.9%)내 가장 높을 것으로 추정되기에 배수의 업계 평균값 적용은 무리가 없다는 판단이다.

메모리 가격 급등이 이익으로 고스란히 반영

4Q25 실적은 매출액 32.8조원(QoQ +34.3%), OP 19.2조원(QoQ +68.7%)으로 당사 이익 추정치(18.2조원)를 상회했다. DRAM/NAND의 B/G는 각 +1%/+11%, ASP는 각 +24%/+33% 상승해 당사 추정치를 전반적으로 소폭 하회했으나, 이미 높아진 가격 기저에 따른 고정비 비중 축소로 수익성이 예상을 초과했다.

1Q26 실적은 매출액 44.9조원(QoQ +36.7%), OP 27.9조원(QoQ +45.5%)으로 추정한다. DRAM/NAND의 B/G는 각 +2%/-1%로 제한적일 전망이다, 최근 출하가 지속 증가하며 기저가 높아졌기 때문이다. ASP는 각 +55%/+33% 상승 전망이다. 제한된 출하로 비용은 제한적이며 ASP는 급등해 OPM이 62%까지 예상된다.

Capa 제약과 재고 감소에 따른 영향으로 장기공급계약 비중 확대가 전망되며 메모리 가격과 이익에 대한 가시성이 매우 높은 국면이다. HBM4에 대해서도 HBM3E에서 검증된 Tech node와 후공정으로 계획에 따라 양산 진행중임을 밝혔다. 26년 실적은 매출액 230조원(YoY +136%), OP 148조원(YoY +213%)으로 추정한다.

동사는 기존 배당금(1,500원/연)에 더해 4Q25 특별 배당금 1,500원 지급과 2.1% 규모의 자사주(12.2조원) 소각을 결의했다. 동사의 주주환원 정책(25 ~ 27년 누적 FCF의 50% 범위내 특별 환원)과 FCF 추정치(3년 누적 224조원)를 반영하면 27년 말까지 현 주가 기준 '이론상' 최대 16%까지의 배당수익률이 산출된다.

결산기 (12월)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액 (십억원)	32,766	66,193	97,147	229,451	282,618
영업이익 (십억원)	-7,730	23,467	47,244	147,948	182,677
영업이익률 (%)	-23.6	35.5	48.6	64.5	64.6
순이익 (십억원)	-9,112	19,789	43,753	124,296	155,067
EPS (원)	-12,517	27,182	60,100	170,736	213,003
ROE (%)	-15.6	31.1	46.1	70.3	49.4
P/E (배)	-	6.4	10.8	5.0	4.0
P/B (배)	1.8	1.7	4.0	2.6	1.6
배당수익률 (%)	0.8	1.3	0.5	0.5	0.5

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

표 1. SK하이닉스 실적 추정치 변경

(원, 조원, %, %pt)	1Q26F			2Q26F			2026F		
	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율
USD-KRW	1,460	1,460	0.0	1,460	1,460	0.0	1,460	1,460	0.0
매출액	44.9	46.1	-2.5	56.9	57.7	-1.4	229.5	229.6	-0.0
DRAM	34.6	35.7	-2.9	44.9	45.5	-1.5	181.6	181.2	0.2
NAND	10.0	9.9	0.4	11.7	11.6	0.4	46.6	46.4	0.4
영업이익	27.9	24.7	13.2	36.8	32.4	13.4	147.9	128.1	15.5
DRAM	24.6	23.6	4.1	32.8	31.1	5.4	132.0	122.8	7.5
NAND	3.3	1.2	172.8	4.0	1.5	167.0	15.8	5.9	167.8
영업이익률	62.2	53.6	8.6	64.7	56.2	8.4	64.5	55.8	8.7
DRAM	70.9	66.1	4.8	73.0	68.2	4.8	72.7	67.8	4.9
NAND	33.3	12.2	21.0	34.0	12.8	21.2	33.9	12.7	21.2
EBITDA	31.9	28.7	11.3	41.0	36.7	11.9	165.9	145.9	13.7
DRAM	25.8	24.8	3.9	34.0	32.3	5.2	136.9	127.7	7.3
NAND	3.4	1.3	167.0	4.0	1.5	162.6	15.9	6.1	163.4
Capex	11.4	10.7	6.3	14.2	13.4	6.3	56.9	53.6	6.3
FCF	20.5	18.0	14.4	26.8	23.3	15.2	109.0	92.3	18.1
[메모리 추정치]									
DRAM									
Bit growth	2.4	4.5	-2.1	10.7	8.9	1.8	24.9	28.0	-3.1
ASP 증감율	34.5	22.7	11.7	17.1	17.3	-0.2	88.3	77.2	11.1
Conventional									
Bit growth	2.0	7.0	-5.0	10.0	8.0	2.0	23.3	27.7	-4.5
ASP 증감율	55.0	45.0	10.0	20.0	20.0	0.0	143.8	128.4	15.4
HBM									
Bit growth	5.5	-11.1	16.7	15.4	15.4	0.0	36.2	29.6	6.6
ASP 증감율	-10.0	-10.0	0.0	5.0	5.0	0.0	-1.4	0.8	-2.2
NAND									
Bit growth	-1.3	-3.4	2.1	5.0	5.0	0.0	23.9	22.9	1.0
ASP 증감율	32.8	28.1	4.7	11.6	11.6	0.0	80.5	76.7	3.8

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. SK하이닉스 밸류에이션

구분	값	비고
26F BPS	335,778 원	
Target P/B	4.1 배	목표 배수 36.3% 상향(기존 3.0배)
목표가	1,372,563 원	
목표가(보정)	1,370,000 원	43.3% 상향(기존 956,000원)
현재가	861,000 원	26.1.29 종가
상승여력	59.1 %	투자의견 '매수'

자료: 미래에셋증권 리서치센터

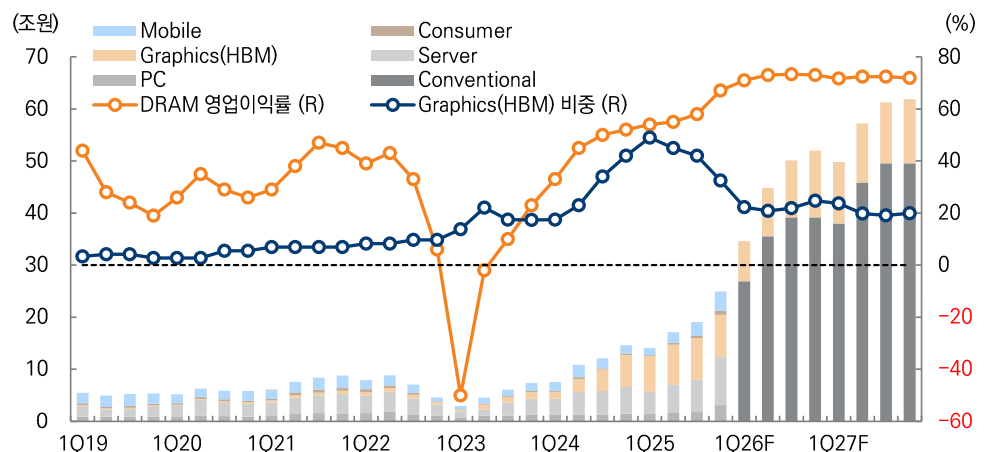
표 3. SK하이닉스 실적 추이 및 전망

(원, 조원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	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	32.8	44.9	56.9	62.9	64.9	66.2	97.1	229.5	282.6
DRAM	14.1	17.1	19.1	24.9	34.6	44.9	50.1	52.0	45.2	75.2	181.6	230.1
NAND	3.2	4.7	4.9	7.6	10.0	11.7	12.4	12.5	19.0	20.3	46.6	51.1
Others	0.4	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	2.0	1.6	1.3	1.4
YoY	41.9	35.4	39.1	66.1	154.5	155.8	157.1	97.6	102.0	46.8	136.2	23.2
DRAM	86.1	57.9	57.3	70.6	145.3	162.0	162.9	108.4	116.1	66.6	141.3	26.7
NAND	-27.0	-8.3	-0.6	62.5	213.8	150.2	153.4	65.8	98.4	6.7	129.5	9.8
Others	-29.0	-9.8	-7.2	-33.6	-11.6	-26.4	-31.0	5.8	-11.9	-19.7	-18.0	5.8
QoQ	-10.8	26.0	10.0	34.3	36.7	26.7	10.5	3.2				
DRAM	-3.5	21.3	11.4	30.8	38.7	29.6	11.8	3.7				
NAND	-31.6	47.0	4.7	54.4	32.0	17.2	6.1	1.1				
Others	-28.6	26.0	10.0	-32.9	-5.0	5.0	3.0	3.0				
영업이익	7.4	9.2	11.4	19.2	27.9	36.8	41.0	42.2	23.5	47.2	147.9	182.7
DRAM	7.6	9.4	11.1	16.7	24.6	32.8	36.7	37.9	21.0	44.8	132.0	166.0
NAND	0.0	-0.2	0.3	2.4	3.3	4.0	4.2	4.3	2.6	2.5	15.8	16.6
YoY	157.8	68.5	61.9	137.6	275.5	299.2	260.3	119.8	TTB	101.3	213.2	23.5
DRAM	204.6	93.0	82.4	120.0	222.2	247.9	232.1	126.6	2,777.6	113.0	194.4	25.8
NAND	-100.0	TTR	-68.4	333.7	-	TTB	1,136.7	76.1	TTB	-3.6	524.5	5.2
QoQ	-7.9	23.8	23.6	68.7	45.5	31.7	11.5	2.9				
DRAM	0.2	23.6	17.5	51.3	46.7	33.4	12.2	3.2				
NAND	-100.0	TTR	TTB	606.3	37.1	19.9	6.6	0.6				
영업이익률	42.2	41.4	46.6	58.5	62.2	64.7	65.3	65.1	35.5	48.6	64.5	64.6
DRAM	54.0	55.0	58.0	67.1	70.9	73.0	73.3	73.0	46.6	59.6	72.7	72.1
NAND	0.0	-5.0	7.0	32.0	33.3	34.0	34.2	34.0	13.8	12.5	33.9	32.5
EBITDA	10.8	12.7	14.9	23.0	31.9	41.0	45.7	47.3	36.0	61.4	165.9	207.7
DRAM	8.8	10.6	12.2	17.9	25.8	34.0	38.0	39.2	25.3	49.5	136.9	172.0
NAND	0.0	-0.2	0.4	2.5	3.4	4.0	4.3	4.3	2.8	2.7	15.9	16.7
Capex	5.9	5.4	12.5	9.8	11.4	14.2	14.2	17.1	23.9	33.5	56.9	74.0
FCF(EBITDA-Capex)	4.9	7.3	2.5	13.2	20.5	26.8	31.4	30.2	12.1	27.9	109.0	133.7

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

자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. DRAM 사업부 응용별 매출액 및 영업이익률 추이



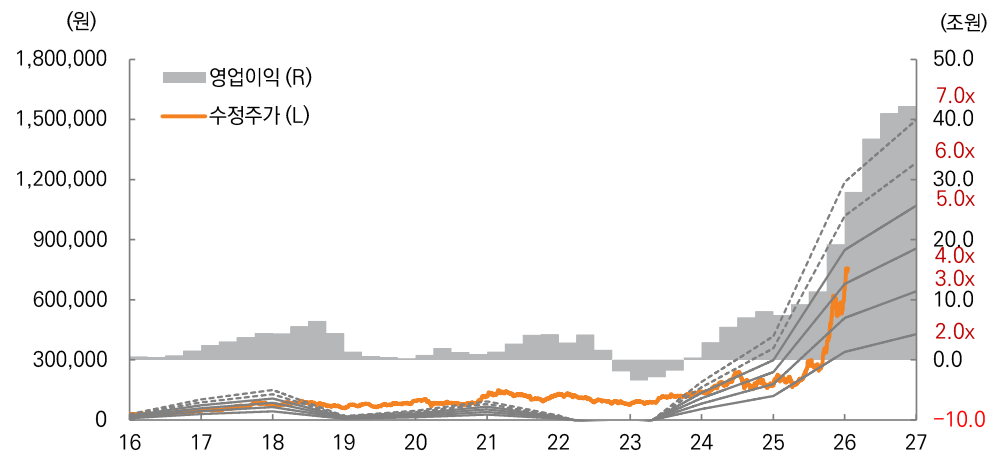
자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. SK하이닉스 주요 제품별 추정치

(원, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	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	17.2	23.7	30.7	34.3	35.6	33.0	52.9	124.4	159.2
QoQ/YoY	-7.3	25.7	12.7	25.1	37.7	29.6	11.8	3.7	107.0	60.2	135.1	28.0
출하량 (bnGb)	19.5	24.2	26.1	26.3	27.0	29.8	31.4	31.9	79.0	96.2	120.1	142.1
QoQ/YoY	-8.0	24.0	7.5	1.0	2.4	10.7	5.2	1.5	14.9	21.8	24.9	18.4
ASP (US\$/Gb)	0.50	0.50	0.53	0.65	0.88	1.03	1.09	1.12	0.42	0.55	1.04	1.12
QoQ/YoY	0.8	1.4	4.9	23.8	34.5	17.1	6.2	2.2	80.1	31.5	88.3	8.1
Conventional DRAM												
매출액 (US\$bn)	5.4	7.0	8.0	11.7	18.4	24.3	26.8	26.8	22.9	32.1	96.4	126.6
QoQ/YoY	-9.7	30.4	14.7	45.0	58.1	32.0	10.3	0.0	69.0	40.1	200.5	31.3
출하량 (bnGb)	17.0	21.4	22.9	23.1	23.6	25.9	27.2	27.2	72.9	84.4	104.0	123.7
QoQ/YoY	-8.5	25.8	6.9	1.1	2.0	10.0	5.0	0.0	8.5	15.7	23.3	18.9
ASP (US\$/Gb)	0.32	0.33	0.35	0.50	0.78	0.94	0.98	0.98	0.31	0.38	0.93	1.02
QoQ/YoY	-1.3	3.6	7.3	43.4	55.0	20.0	5.0	0.0	55.7	21.1	143.8	10.4
HBM												
매출액 (US\$bn)	4.3	5.2	5.7	5.6	5.3	6.4	7.5	8.8	10.1	20.8	28.0	32.6
QoQ/YoY	-4.1	19.9	10.0	-3.0	-5.0	21.2	17.5	17.0	321.7	105.6	34.3	16.6
Portion in DRAM	44.7	42.6	41.6	32.3	22.3	20.8	21.9	24.7	30.7	39.4	22.5	20.5
출하량 (bnGb)	2.6	2.9	3.2	3.2	3.4	3.9	4.2	4.6	6.1	11.8	16.1	18.5
QoQ/YoY	-4.4	11.8	12.3	0.0	5.5	15.4	6.8	11.4	295.2	94.8	36.2	14.8
Portion in DRAM	13.0	11.8	12.3	12.2	12.5	13.1	13.3	14.5	7.7	12.3	13.4	13.0
ASP (US\$/Gb)	1.70	1.83	1.79	1.74	1.56	1.64	1.80	1.89	1.7	1.8	1.7	1.8
QoQ/YoY	0.4	7.3	-2.0	-3.0	-10.0	5.0	10.0	5.0	6.7	5.5	-1.4	1.6
NAND												
매출액 (US\$bn)	2.2	3.3	3.5	5.2	6.8	8.0	8.5	8.6	13.9	14.3	31.9	35.4
QoQ/YoY	-34.3	52.4	6.0	47.6	31.0	17.2	6.1	1.1	90.5	2.3	123.7	10.9
출하량 (bnGB)	31.7	53.8	51.1	56.9	56.1	58.9	62.1	62.7	179.6	193.4	239.7	278.5
QoQ/YoY	-17.9	69.6	-5.0	11.3	-1.3	5.0	5.3	1.0	2.1	7.7	23.9	16.2
ASP (US\$/GB)	0.07	0.06	0.07	0.09	0.12	0.14	0.14	0.14	0.08	0.07	0.13	0.13
QoQ/YoY	-20.0	-10.2	11.5	32.6	32.8	11.6	0.7	0.1	86.5	-5.0	80.5	-4.5

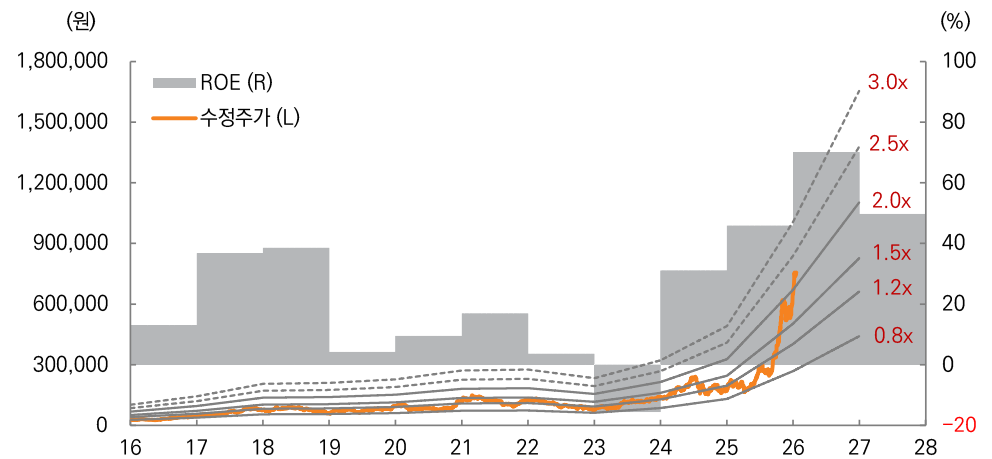
자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. SK하이닉스 12개월 선행 P/B 밴드 차트



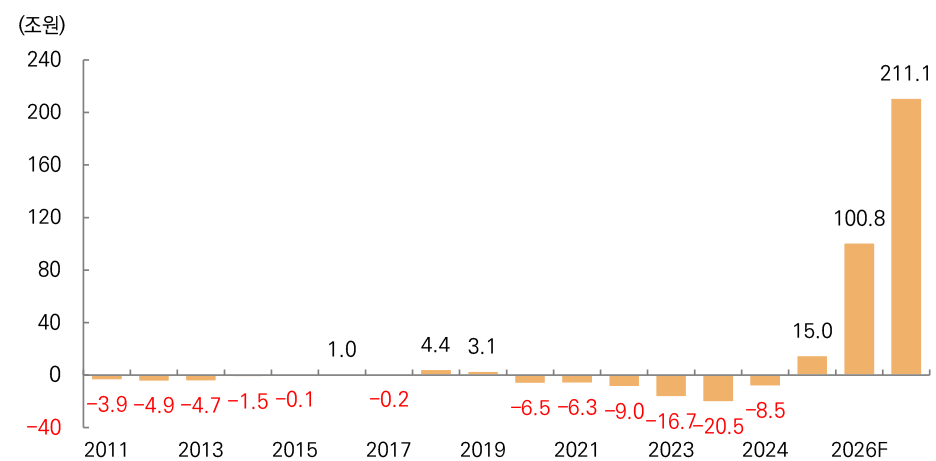
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. SK하이닉스 12개월 선행 P/E 밴드 차트



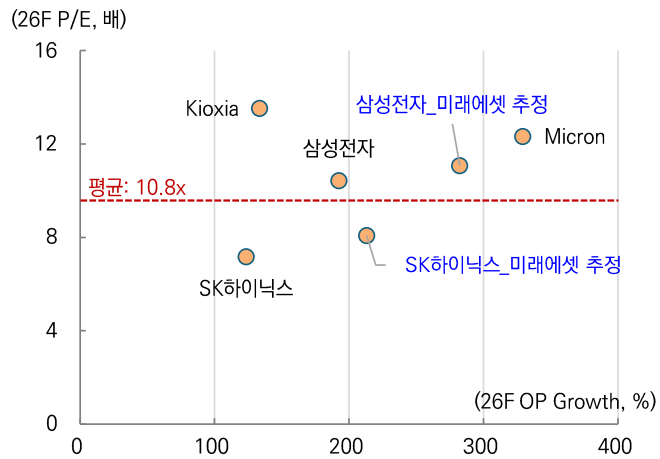
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. SK하이닉스 순현금 추이 및 전망



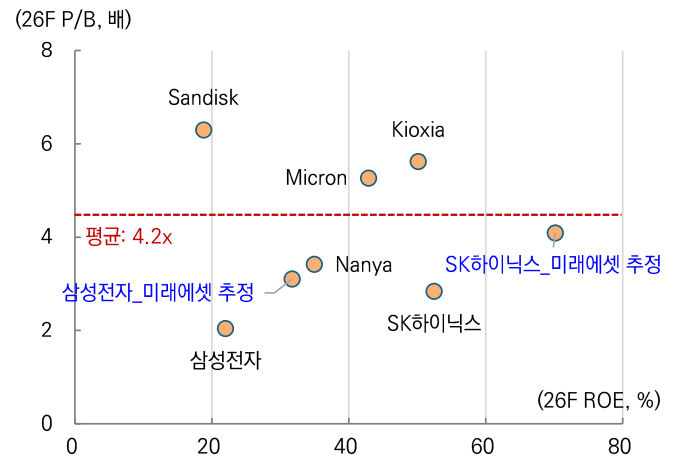
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 메모리 업종 이익성장률 vs P/E 배수 분포



자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 메모리 업종 ROE vs P/B 배수 분포



자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

SK하이닉스 (000660)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	66,193	97,147	229,451	282,618
매출원가	34,365	38,185	58,326	72,069
매출총이익	31,828	58,962	171,125	210,549
판매비와관리비	8,361	11,718	23,177	27,872
조정영업이익	23,467	47,244	147,948	182,677
영업이익	23,467	47,244	147,948	182,677
비영업손익	418	4,675	204	2,134
금융손익	-1,000	-464	254	2,186
관계기업등 투자손익	-38	-72	-68	-69
세전계속사업손익	23,885	51,919	148,152	184,811
계속사업법인세비용	4,088	8,161	23,833	29,716
계속사업이익	19,797	43,758	124,319	155,096
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	19,797	43,758	124,319	155,096
지배주주	19,789	43,753	124,296	155,067
비지배주주	8	5	23	29
총포괄이익	21,044	43,199	124,319	155,096
지배주주	21,033	43,189	124,281	155,048
비지배주주	11	10	38	47
EBITDA	36,049	61,393	165,912	207,767
FCF	13,850	21,993	79,728	113,316
EBITDA 마진율 (%)	54.5	63.2	72.3	73.5
영업이익률 (%)	35.5	48.6	64.5	64.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	29.9	45.0	54.2	54.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	42,279	77,642	194,525	314,264
현금 및 현금성자산	11,205	23,269	90,726	193,492
매출채권 및 기타채권	13,234	21,978	43,422	50,785
재고자산	13,314	22,110	43,683	51,090
기타유동자산	4,526	10,285	16,694	18,897
비유동자산	77,576	99,201	138,705	182,677
관계기업투자등	1,941	3,223	6,367	7,447
유형자산	60,157	72,708	102,990	140,380
무형자산	4,019	5,254	10,457	15,659
자산총계	119,855	176,843	333,229	496,941
유동부채	24,965	41,988	73,929	84,897
매입채무 및 기타채무	9,244	15,352	30,331	35,474
단기금융부채	7,582	13,119	16,894	18,191
기타유동부채	8,139	13,517	26,704	31,232
비유동부채	20,974	19,052	21,250	22,005
장기금융부채	19,617	16,799	16,799	16,799
기타비유동부채	1,357	2,253	4,451	5,206
부채총계	45,940	61,040	95,179	106,902
지배주주지분	73,904	115,779	238,004	389,963
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,487	4,757	4,757	4,757
이익잉여금	65,418	107,485	229,709	381,668
비지배주주지분	12	24	47	76
자본총계	73,916	115,803	238,051	390,039

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동으로 인한 현금흐름	29,796	45,794	127,175	174,997
당기순이익	19,797	43,758	124,319	155,096
비현금수익비용가감	17,054	17,332	41,525	52,602
유형자산감가상각비	11,985	13,323	17,166	24,292
무형자산상각비	596	826	798	798
기타	4,473	3,183	23,561	27,512
영업활동으로인한자산및부채의변동	-5,600	-7,070	-15,107	-5,188
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-5,098	-9,185	-21,094	-7,244
재고자산 감소(증가)	167	-8,740	-21,572	-7,408
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1,103	1,733	3,690	1,267
법인세납부	-552	-7,618	-23,833	-29,716
투자활동으로 인한 현금흐름	-18,005	-33,944	-59,077	-70,140
유형자산처분(취득)	-15,898	-23,695	-47,447	-61,681
무형자산감소(증가)	-697	-2,183	-6,000	-6,000
장단기금융자산의 감소(증가)	-2,073	-1,970	-4,830	-1,659
기타투자활동	663	-6,096	-800	-800
재무활동으로 인한 현금흐름	-8,704	1,522	1,704	-1,811
장단기금융부채의 증가(감소)	-6,781	2,719	3,775	1,296
자본의 증가(감소)	115	270	0	0
배당금의 지급	-826	-1,677	-2,071	-3,107
기타재무활동	-1,212	210	0	0
현금의 증가	3,618	12,064	67,457	102,767
기초현금	7,587	11,205	23,269	90,726
기말현금	11,205	23,269	90,726	193,492

자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

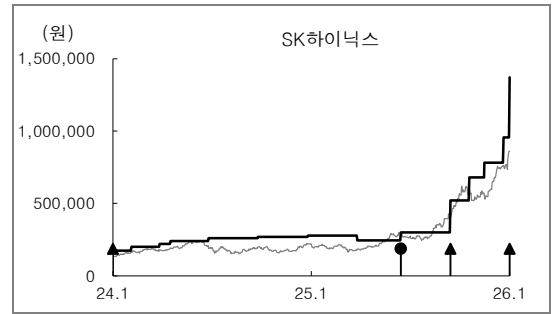
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2024	2025F	2026F	2027F
P/E (x)	6.4	10.8	5.0	4.0
P/CF (x)	3.4	7.8	3.8	3.0
P/B (x)	1.7	4.0	2.6	1.6
EV/EBITDA (x)	3.9	7.7	3.4	2.2
EPS (원)	27,182	60,100	170,736	213,003
CFPS (원)	50,619	83,915	227,806	285,297
BPS (원)	104,567	161,977	329,867	538,602
DPS (원)	2,204	3,000	4,500	4,500
배당성향 (%)	7.7	4.7	2.5	2.0
배당수익률 (%)	1.3	0.6	0.8	0.8
매출액증가율 (%)	102.0	46.8	136.2	23.2
EBITDA증가율 (%)	506.5	70.3	170.2	25.2
조정영업이익증가율 (%)	흑전	101.3	213.2	23.5
EPS증가율 (%)	흑전	121.1	184.1	24.8
매출채권 회전율 (회)	6.7	5.6	7.1	6.1
재고자산 회전율 (회)	4.9	5.5	7.0	6.0
매입채무 회전율 (회)	16.7	12.6	10.4	8.9
ROA (%)	18.0	29.5	48.7	37.4
ROE (%)	31.1	46.1	70.3	49.4
ROIC (%)	25.4	43.3	98.2	86.3
부채비율 (%)	62.2	52.7	40.0	27.4
유동비율 (%)	169.3	184.9	263.1	370.2
순차입금/자기자본 (%)	18.3	-1.0	-28.9	-44.0
조정영업이익/금융비용 (x)	17.4	49.6	138.2	161.6

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK하이닉스 (000660)				
2026.01.30	매수	1,370,000	-	-
2026.01.19	매수	956,000	-18.37	-9.94
2025.12.15	매수	782,000	-15.38	-3.32
2025.11.17	매수	680,000	-19.03	-13.68
2025.10.29	매수	520,000	13.77	19.23
2025.10.29	매수	520,000	0.19	0.19
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

* 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
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.