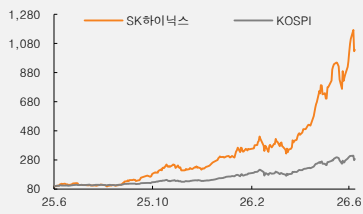


투자 의견(유지)	매수
목표주가(상향)	▲ 4,200,000원
현재주가(26/6/24)	2,580,000원
상승여력	62.8%

영업이익(26F,십억원)	299,132
Consensus 영업이익(26F,십억원)	265,768
EPS 성장률(26F,%)	458.7
MKT EPS 성장률(26F,%)	248.0
P/E(26F,x)	7.8
MKT P/E(26F,x)	9.0
KOSPI	8,471.02
시가총액(십억원)	1,838,772
발행주식수(백만주)	713
유동주식비율(%)	74.4
외국인 보유비중(%)	50.8
베타(12M) 일간수익률	1.80
52주 최저가(원)	245,000
52주 최고가(원)	2,919,000

(%)	1M	6M	12M
절대주가	32.9	338.8	826.4
상대주가	23.1	112.8	239.4



[반도체]
김영건
younggun.kim.a@miraesasset.com

SK하이닉스

출격 SKHY US

SK하이닉스 ADR(Ticker: SKHY US) 7월 10일 상장 예정

동사는 전일 증권신고서 공시를 통해 ADR의 발행 스케줄을 확정했다. 제 3자배정 유상증자 방식으로 최대 1,790만주를 발행할 계획이며, 전일 종가(2,555,000원)를 참고해 약 45조원 규모를 고시했다. 다만, 실 공모가는 청약일 이전 3~5거래일 사이 가중산술평균 주가를 기준으로 10% 이내의 할인율을 적용해 확정될 예정이다.

동사는 차익거래의 가능성에 대해서도 명시했다. 투자자들의 관심이 가장 높은 부분이다. ADR 가격에 프리미엄이 형성될 것으로 예상하기에, 본주를 매수해 ADR로 전환 이후 나스닥에서 매도하는 거래를 통해 본주의 가격이 ADR 수준으로 상향되기를 기대하는 것이다. **이론상 본주와 ADR간 상호 전환은 가능하다.**

다만, ADR의 발행주식수는 신고와 동시에 확정되고, 본주를 ADR로 전환하기 위해서는 ADR 보유자가 먼저 본주로 전환해 ADR 주식수의 여력이 생겨야 하는데, 프리미엄이 형성되어있는 ADR을 본주로 먼저 전환할 가능성은 낮다. **따라서, 일정 수준의 프리미엄 격차를 유지하며 주가가 동행할 것으로 전망한다.**

당사는 동사 ADR 상장 이후 필라델피아 반도체 지수(SOX) 편입 가능성을 기대한다. 공모 기준가 기준 시총(\$30B)은 SOX 지수내 25위에 해당한다. 1:0.1 발행 비율로 1.79억주가 상장되어 거래량 조건도 무난하다. 내년 9월 정기변경에 편입될 것으로 전망하며, 글로벌 SOX 지수 추종 수급의 유입을 기대한다.

27년 HBM 가격 인상 가능성 반영

동사에 대한 목표주가를 420만원(기존 380만원)으로 상향한다. 26년 실적 전망은 기존 추정치를 유지했으나, HBM 가격 상승 전망을 반영해 27년 영업이익 전망치를 상향했다. 목표 배수는 P/B 7.4배(마이크론, 키옥시아 평균 10% 할인)를 적용했다. LTA 비중도 50%를 초과할 것으로 전망되어 고배수 적용이 적정하다는 판단이다.

동사의 2Q26F/26F/27F ASP 상승률을 DRAM +41%/+188%/+23%로, NAND는 +55%/+250%/+28%로 추정한다. 27년 HBM 가격 상승률을 기존 43.7%(기존 25.3%)로 상향했다. 이를 반영한 2Q26F/26F/27F 영업이익 예상치를 각각 71조 원/299조원/449조원으로 추정하며 27년 전망치만 3.3%상향했다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억원)	66,193	97,147	375,832	559,607	598,326
영업이익 (십억원)	23,467	47,206	299,132	449,262	464,355
영업이익률 (%)	35.5	48.6	79.6	80.3	77.6
순이익 (십억원)	19,789	42,919	235,283	343,254	367,289
EPS (원)	27,182	58,955	329,362	481,623	515,347
ROE (%)	31.1	44.2	98.2	64.9	41.8
P/E (배)	6.4	11.0	7.8	5.4	5.0
P/B (배)	1.7	3.9	5.1	2.6	1.7
배당수익률 (%)	1.3	0.5	0.2	0.3	0.3

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

표 1. SK하이닉스 ADR 공모 관련 주요 일정

일자	주요내용	비고
26년 6월 24일	이사회 결의: 신주 발행을 통한 미국예탁증서 발행 및 상장의 건	-
26년 6월 24일	미국 SEC에 Form F-1 공개 제출(Public Filing)	-
26년 6월 24일	증권신고서(예비투자설명서) 제출	-
26년 7월 6일	증권신고서 효력 발생 → 투자설명서 제출	-
26년 7월 6일	정정 증권신고서 및 투자설명서 제출 : 당사 보통주식의 7월 6일자 거래소 종가 기재	-
26년 7월 6일	미국 SEC에 당사 보통주식의 7월 6일자 거래소 종가를 기초로 산정한 예상 ADR 공모가격 및 공모수량을 기재한 Form F-1 수정본 제출	-
26년 7월 6일	ADR 수요예측(bookbuilding) 절차 개시	-
26년 7월 6일 ~ 9일	해외 투자기관 대상 로드쇼 진행	미국시간 기준 7월 6-8일
26년 7월 10일	ADR 공모가격 확정	미국시간 기준 7월 9일
26년 7월 10일	ADR 인수계약(Underwriting Agreement) 체결	미국시간 기준 7월 9일
26년 7월 10일	증권발행조건확정 정정신고서 및 정정 투자설명서 제출: 모집수량, 보통주식 발행가액 및 할인을 확정	-
26년 7월 10일	미국 SEC에 확정 ADR 공모가격 및 공모수량을 기재한 Form F-1 수정본 제출	-
26년 7월 10일	ADR의 나스닥시장 상장 및 거래 개시	나스닥시장
26년 7월 14일	ADR 공모대금(신주 주금) 납입	-
26년 7월 15일	신주 효력발생 및 ADR 발행 증권발행실적보고서 제출	미국시간 기준 7월 14일
26년 7월 15일	신주발행 등기 신청	-
26년 7월 29일	신주 추가 상장 예정일	유가증권시장

자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

(증권신고서 본문 중 본주(원주)와 ADR간 상호 전환 참고) 원주 및 ADR은 상호간에 전환될 수 있으며, 그에 따른 차이거래는 한국거래소 유가증권시장 및 나스닥시장에서 실제 유통되는 원주 및 ADR 수량 및 주가와 환율의 변동을 초래할 수 있습니다. 원주 및 ADR의 상호 전환절차는 하기와 같습니다.

[ADR → 원주] ADR 보유자가 ADR을 예탁기관에 반환하면 예탁기관이 원주의 보관기관인 한국예탁결제원에 ADR 반환 통지를 하는 한편, ADR 보유자의 계좌관리기관(증권회사 등)이 한국예탁결제원에 ADR에 대응되는 수량의 원주 입고 요청을 합니다. 한국예탁결제원은 예탁기관의 ADR 반환 통지 및 계좌관리기관의 원주 입고 요청을 대조 확인 후 계좌관리기관에 개설된 ADR 보유자의 계좌에 원주를 입고(대체)합니다.

[원주 → ADR] 원주 보유자가 원주가 입고된 계좌가 개설된 계좌관리기관(증권회사 등)을 통하여 보관기관인 한국예탁결제원에 개설된 예탁기관 명의의 보관계좌에 원주를 입고(대체)하면, 한국예탁결제원은 예탁기관에 원주 입고 통지를 하며, 예탁기관은 한국예탁결제원의 원주 입고 통지 확인 후 원주를 기초로 한 ADR을 발행하여 원주 보유자가 지정한 계좌로 입고합니다.

표 2. SK하이닉스 실적 추이 및 전망

(원, 조원, %)

	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
USD-KRW	1,464	1,500	1,500	1,500	1,470	1,470	1,470	1,470	1,363	1,422	1,491	1,470
QoQ/YoY	1.0	2.4	0.0	0.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	4.4	4.3	4.8	-1.4
매출액	52.6	88.6	108.6	126.1	132.5	141.2	143.2	142.7	66.2	97.1	375.8	559.6
DRAM	41.0	66.1	80.3	93.4	99.0	105.6	105.7	104.2	45.2	75.2	280.8	414.4
NAND	11.0	21.9	27.7	32.0	33.0	35.0	36.9	38.0	19.0	20.3	92.8	142.8
Others	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	2.0	1.6	2.2	2.4
QoQ/YoY	60.2	68.5	22.6	16.1	5.1	6.5	1.4	-0.3	102.0	46.8	286.9	48.9
DRAM	64.4	61.2	21.4	16.4	5.9	6.7	0.1	-1.5	116.1	66.6	273.2	47.6
NAND	46.2	98.7	26.5	15.5	2.9	6.1	5.3	3.0	98.4	6.7	357.4	54.0
Others	60.2	5.0	3.0	3.0	-5.0	5.0	3.0	3.0	-11.9	-19.7	38.2	5.8
영업이익	37.6	70.7	88.0	102.9	107.5	114.0	114.6	113.1	23.5	47.2	299.1	449.3
DRAM	32.0	55.2	67.5	78.7	82.5	87.5	86.7	84.8	21.0	45.3	233.4	341.5
NAND	5.8	15.7	20.7	24.3	25.2	26.8	28.1	28.5	2.6	2.4	66.4	108.6
QoQ/YoY	96.2	88.0	24.4	16.9	4.6	6.0	0.5	-1.4	TTB	101.2	533.7	50.2
DRAM	86.0	72.4	22.2	16.6	4.8	6.0	-0.9	-2.2	2,777.6	115.3	415.1	46.3
NAND	146.7	171.4	31.9	17.7	3.6	6.1	5.1	1.4	TTB	-6.6	2,612.6	63.4
영업이익률	71.5	79.8	81.0	81.6	81.2	80.8	80.1	79.2	35.5	48.6	79.6	80.3
DRAM	78.1	83.5	84.0	84.3	83.4	82.8	82.0	81.4	46.6	60.2	83.1	82.4
NAND	52.3	71.4	74.5	75.9	76.4	76.4	76.3	75.1	13.8	12.1	71.6	76.0
EBITDA	41.7	75.0	92.7	107.9	113.1	120.1	121.2	120.2	36.0	61.1	317.3	474.6
DRAM	33.2	56.4	68.7	80.0	83.9	89.0	88.3	86.5	25.3	49.9	238.4	347.7
NAND	5.8	15.7	20.7	24.4	25.3	26.8	28.2	28.6	2.8	2.6	66.6	108.8
Capex	11.4	14.2	14.2	17.1	19.9	19.9	19.9	19.9	23.9	33.5	56.9	79.7
FCF(EBITDA-Capex)	30.3	60.8	78.4	90.8	93.1	100.2	101.3	100.3	12.1	27.6	260.3	394.9

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

표 3. SK하이닉스 주요 제품별 추정치

(원, %)	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2024	2025	2026F	2027F
USD-KRW	1,464	1,500	1,500	1,500	1,470	1,470	1,470	1,470	1,363	1,422	1,491	1,470
QoQ/YoY	1.0	2.4	0.0	0.0	-2.0	0.0	0.0	0.0	4.4	4.3	4.8	-1.4
DRAM												
매출액 (US\$bn)	28.8	44.1	53.5	62.3	67.3	71.8	71.9	70.9	33.0	52.9	188.7	281.9
QoQ/YoY	67.5	52.8	21.4	16.4	8.1	6.7	0.1	-1.5	107.0	60.2	256.7	49.4
출하량 (bnGb)	26.6	28.9	30.9	32.9	34.3	36.0	37.3	37.3	79.0	96.2	119.2	144.8
QoQ/YoY	0.9	8.7	7.1	6.2	4.4	4.9	3.5	0.1	14.9	21.8	24.0	21.5
ASP (US\$/Gb)	1.09	1.53	1.73	1.90	1.96	2.00	1.93	1.90	0.42	0.55	1.58	1.95
QoQ/YoY	66.0	40.6	13.4	9.5	3.6	1.7	-3.3	-1.6	80.1	31.5	187.7	23.0
NAND												
매출액 (US\$bn)	8.2	14.6	18.5	21.4	22.4	23.8	25.1	25.8	13.9	14.3	62.7	97.2
QoQ/YoY	57.5	78.3	26.5	15.5	5.0	6.1	5.3	3.0	90.5	2.3	339.8	55.0
출하량 (bnGB)	51.2	58.9	64.7	68.0	69.3	71.4	75.2	77.5	179.6	193.4	242.8	293.4
QoQ/YoY	-10.0	15.0	10.0	5.0	2.0	3.0	5.3	3.0	2.1	7.7	25.5	20.9
ASP (US\$/GB)	0.16	0.25	0.29	0.31	0.32	0.33	0.33	0.33	0.08	0.07	0.26	0.33
QoQ/YoY	75.0	55.0	15.0	10.0	3.0	3.0	0.0	0.0	86.5	-5.0	250.4	28.2

자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

표 4. SK하이닉스 실적 추정치 변경

(원, 조원, %, %pt)	2Q26F			2026F			2027F		
	New	Old	변경율	New	Old	변경율	New	Old	변경율
USD-KRW	1,500	1,500	0.0	1,491	1,491	0.0	1,470	1,470	0.0
매출액	88.6	88.6	0.0	375.8	375.8	0.0	559.6	544.9	2.7
DRAM	66.1	66.1	0.0	280.8	280.8	0.0	414.4	399.8	3.7
NAND	21.9	21.9	0.0	92.8	92.8	0.0	142.8	142.8	0.0
영업이익	70.7	70.7	0.0	299.1	299.1	0.0	449.3	434.9	3.3
DRAM	55.2	55.2	0.0	233.4	233.4	0.0	341.5	327.1	4.4
NAND	15.7	15.7	0.0	66.4	66.4	0.0	108.6	108.6	0.0
영업이익률	79.8	79.8	0.0	79.6	79.6	0.0	80.3	79.8	0.5
DRAM	83.5	83.5	0.0	83.1	83.1	0.0	82.4	81.8	0.6
NAND	71.4	71.4	0.0	71.6	71.6	0.0	76.0	76.0	0.0
EBITDA	75.0	75.0	0.0	317.3	317.3	0.0	474.6	460.2	3.1
DRAM	56.4	56.4	0.0	238.4	238.4	0.0	347.7	333.3	4.3
NAND	15.7	15.7	0.0	66.6	66.6	0.0	108.8	108.8	0.0
Capex	14.2	14.2	0.0	56.9	56.9	0.0	79.7	79.7	0.0
FCF	60.8	60.8	0.0	260.3	260.3	0.0	394.9	380.5	3.8
[메모리 추정치]									
DRAM									
Bit growth	8.7	8.7	0.0	24.0	24.0	0.0	21.5	20.8	0.6
ASP 증감율	40.6	40.6	0.0	187.7	187.7	0.0	23.0	19.3	3.7
Conventional									
Bit growth	6.0	6.0	0.0	17.8	17.8	0.0	21.3	21.3	0.0
ASP 증감율	50.0	50.0	0.0	308.3	308.3	0.0	18.0	18.0	0.0
HBM									
Bit growth	24.4	24.4	0.0	68.5	68.5	0.0	22.0	18.2	3.8
ASP 증감율	5.0	5.0	0.0	2.2	2.2	0.0	43.7	25.3	18.4
NAND									
Bit growth	15.0	15.0	0.0	25.5	25.5	0.0	20.9	20.9	0.0
ASP 증감율	55.0	55.0	0.0	250.4	250.4	0.0	28.2	28.2	0.0

자료: 미래에셋증권 리서치센터

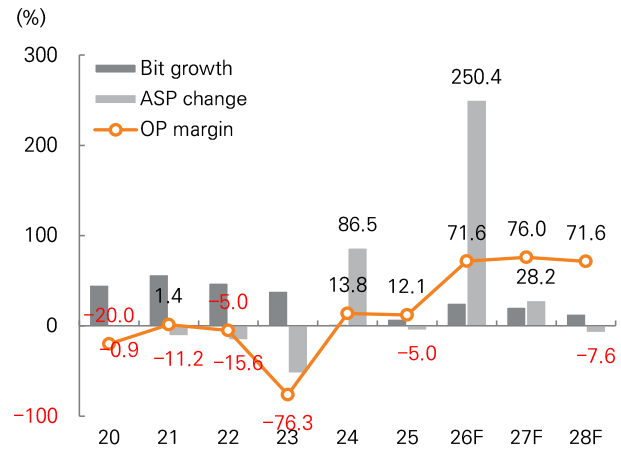
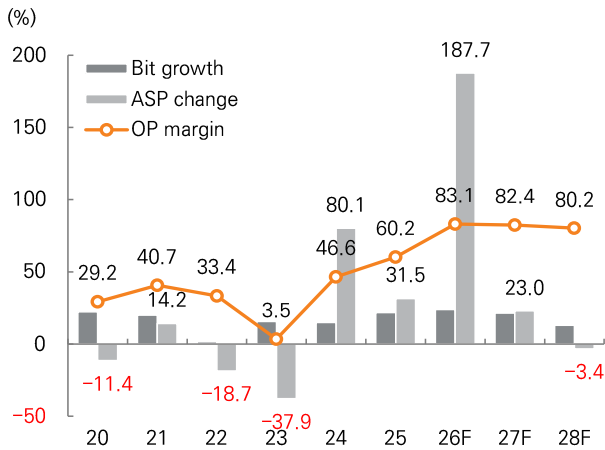
표 5. SK하이닉스 목표주가 산정

구분	값	비고
12MF BPS	634,898	원
Target P/B	6.7	배, 글로벌 Pure memory (MU, Kioxia) 평균 10% 할인
목표가	4,226,953	원
목표가(보정)	4,200,000	원
현재가	2,555,000	원, 6/24 종가
상승여력	64.4	투자의견 '매수'

자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. SK하이닉스 DRAM B/G 및 ASP 전망

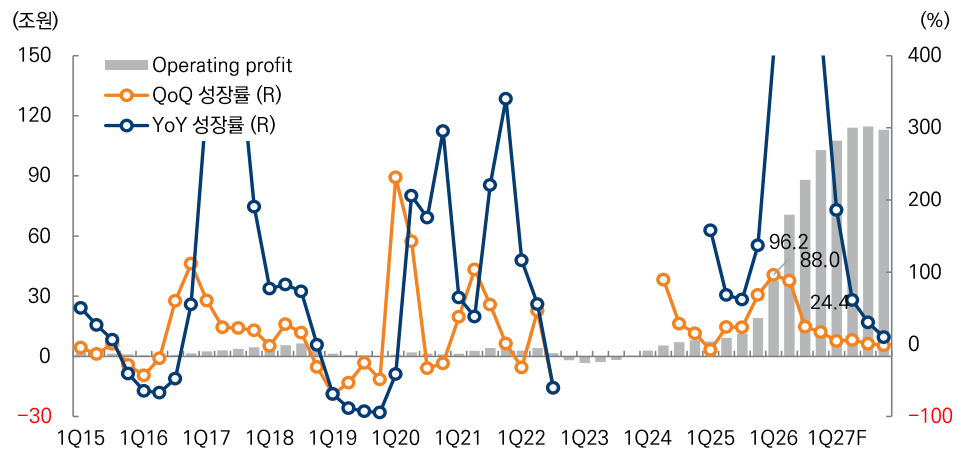
그림 2. SK하이닉스 NAND B/G 및 ASP 전망



자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

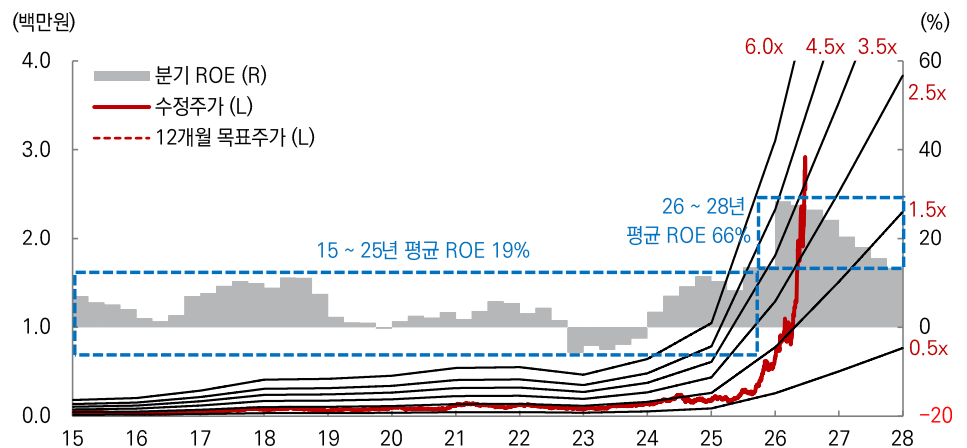
자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. SK하이닉스 분기 영업이익 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. SK하이닉스 12개월 선행 P/B 밴드 vs ROE



자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

표 6. SK하이닉스 ADR 상장규모 추정

	ADR 상장 전	ADR 상장 후	비고
SK하이닉스 상장주식수	713	731	백만주
SK스퀘어 보유 주식수	146	146	백만주
SK스퀘어 지분율	20.5	20.0	%
ADR 주식수	-	17.8	백만주
ADR 지분율	-	2.5	%
SK하이닉스 현재 주가	2,555,000	2,555,000	원
환율	-	1,500	원/US\$
ADR 예상 시총	-	30.3	US\$ bn

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 7. 필라델피아 반도체 지수 등재 리스트

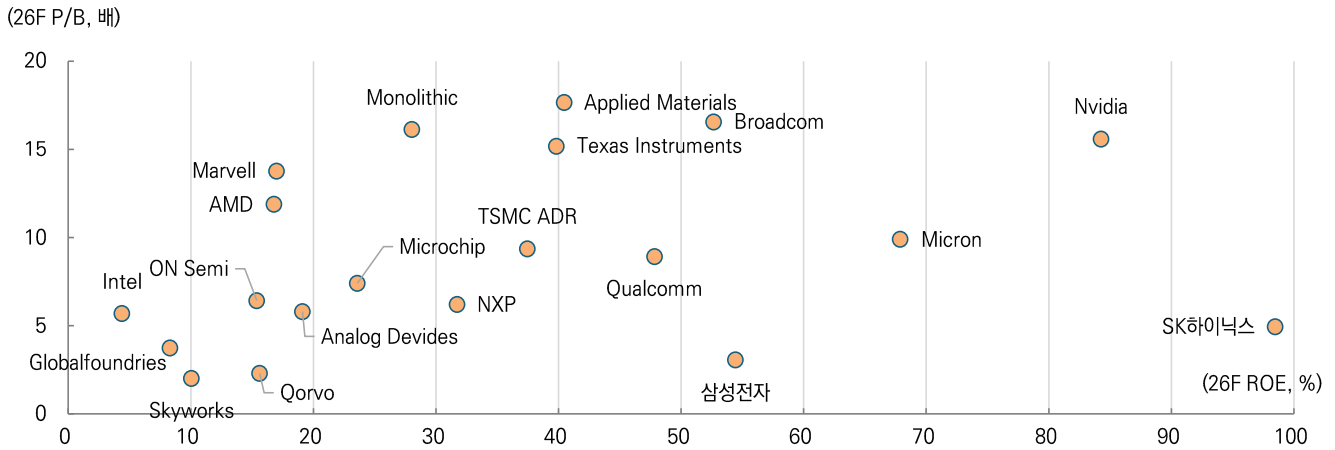
(US\$m, 백만주, %)

업체명	시가총액 (US\$bn)	결산월	상장주식수 (A)	일거래량 (B)	(B)/(A) 비율	매출액		영업이익		영업이익률	
						2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
Nvidia	4,841.0	1	24,200	153	0.6	393,141	555,653	259,963	369,673	66.1	66.5
TSMC ADR	2,263.3	12	5,186	20	0.4	160,733	205,033	89,175	111,930	55.5	54.6
Broadcom	1,808.6	10	4,758	33	0.7	105,660	173,152	70,200	114,213	66.4	66.0
Micron	1,186.1	8	1,128	60	5.3	113,503	201,470	82,187	161,849	72.4	80.3
AMD	847.7	12	1,631	30	1.8	49,401	76,141	13,631	24,371	27.6	32.0
ASML ADR	689.5	12	388	1	0.3	44,370	54,706	16,090	21,759	36.3	39.8
Intel	664.8	12	5,026	133	2.6	58,463	65,047	7,211	10,305	12.3	15.8
Lam Research	464.4	6	1,251	16	1.3	23,155	30,419	8,161	11,452	35.2	37.6
ARM	391.3	3	1,068	11	1.0	5,986	8,024	2,474	3,508	41.3	43.7
Applied Materials	465.2	10	794	12	1.5	33,390	42,475	10,876	14,867	32.6	35.0
Texas Instruments	277.0	12	910	11	1.2	20,986	23,361	8,399	9,923	40.0	42.5
Qualcomm	215.2	9	1,054	24	2.3	42,418	42,580	13,209	12,648	31.1	29.7
KLA	319.4	6	1,306	19	1.5	13,520	17,281	5,811	7,911	43.0	45.8
Analog Devides	198.4	10	487	8	1.6	14,759	16,981	7,162	8,453	48.5	49.8
Marvell	244.1	1	875	46	5.3	11,510	16,667	4,251	6,514	36.9	39.1
NXP	75.7	12	252	6	2.4	14,022	15,569	4,872	5,674	34.7	36.4
Monolithic	69.9	12	49	2	4.1	3,682	4,517	1,339	1,706	36.4	37.8
Coherent	74.6	6	196	6	3.1	7,059	9,572	1,437	2,218	20.4	23.2
Astera Labs	68.1	12	171	6	3.5	1,550	2,227	584	914	37.6	41.0
Teradyne	65.8	12	157	8	5.1	4,494	5,451	1,374	1,843	30.6	33.8
Microchip	50.6	3	542	17	3.1	6,185	7,103	2,187	2,774	35.4	39.1
ON Semi	45.9	12	392	15	3.8	6,470	7,186	1,408	1,926	21.8	26.8
Globalfoundries	45.8	12	549	3	0.5	7,243	8,047	1,185	1,586	16.4	19.7
Credo Technology	50.7	4	186	10	5.4	2,448	3,628	1,237	1,892	50.5	52.1
SK하이닉스 ADR	30.3	12	18			224,589	322,429	172,749	250,435	76.9	77.7
MACOM Technology	28.4	9	76	2	2.6	1,264	1,599	379	545	30.0	34.1
Entegris	25.7	12	153	6	3.9	3,445	3,839	818	987	23.7	25.7
Nova	16.8	12	32	1	3.1	1,072	1,299	364	456	34.0	35.1
Rambus	13.9	12	108	4	3.7	821	989	364	457	44.3	46.2
Skyworks	11.0	9	150	9	6.0	3,904	4,020	811	868	20.8	21.6
Qorvo	8.8	3	88	2	2.3	3,469	3,666	781	864	22.5	23.6
평균					2.7					39.7	42.0

주: SK하이닉스 실적 추정치는 컨센서스 기준

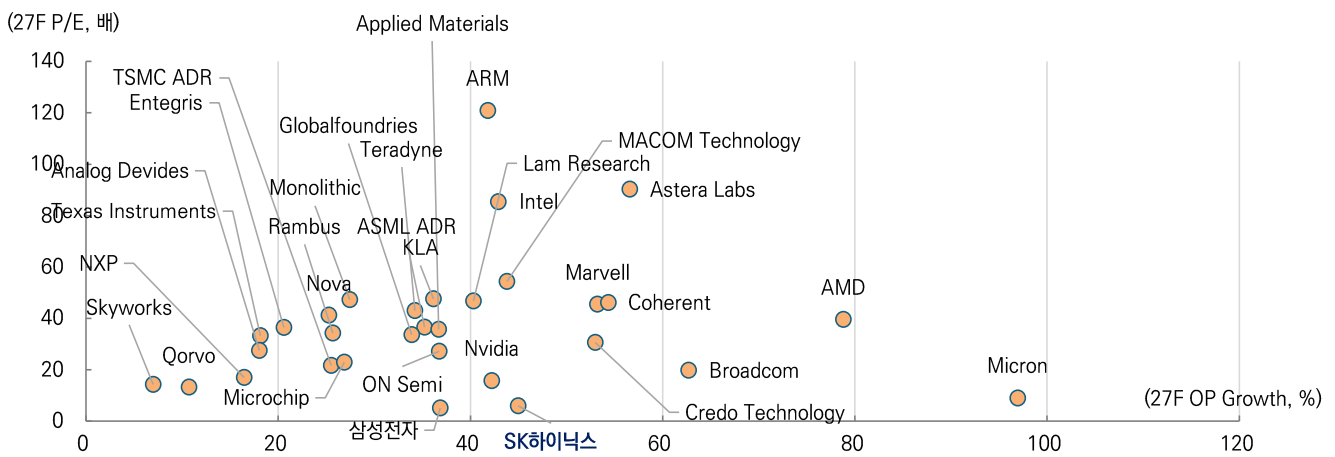
자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. 필라델피아 반도체 지수 구성 업체 26F P/B vs ROE 분포



자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 필라델피아 반도체 지수 구성 업체 27F P/E vs 영업이익 성장률 분포



자료: Refinitiv, 미래에셋증권 리서치센터

SK하이닉스 (000660)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	97,147	375,832	559,607	598,326
매출원가	38,456	45,290	64,576	85,154
매출총이익	58,691	330,542	495,031	513,172
판매비와관리비	11,484	31,410	45,768	48,818
조정영업이익	47,206	299,132	449,262	464,355
영업이익	47,206	299,132	449,262	464,355
비영업손익	3,260	12,607	8,721	25,703
금융손익	-429	2,009	13,185	30,186
관계기업등 투자손익	-565	-555	-653	-672
세전계속사업손익	50,466	311,739	457,983	490,058
계속사업법인세비용	7,518	76,302	114,496	122,515
계속사업이익	42,948	235,438	343,487	367,544
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	42,948	235,438	343,487	367,544
지배주주	42,919	235,283	343,254	367,289
비지배주주	29	155	233	254
총포괄이익	43,017	236,462	343,487	367,544
지배주주	42,984	236,372	343,357	367,404
비지배주주	33	90	130	140
EBITDA	61,136	316,655	473,891	497,244
FCF	25,854	174,208	297,399	318,976
EBITDA 마진율 (%)	62.9	84.3	84.7	83.1
영업이익률 (%)	48.6	79.6	80.3	77.6
지배주주귀속 순이익률 (%)	44.2	62.6	61.3	61.4

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로 인한 현금흐름	53,373	219,823	363,825	395,366
당기순이익	42,948	235,438	343,487	367,544
비현금수익비용가감	18,838	66,778	110,128	109,407
유형자산감가상각비	13,099	16,681	23,786	32,047
무형자산상각비	831	842	842	842
기타	4,908	49,255	85,500	76,518
영업활동으로인한자산및부채의변동	-2,881	-31,658	-4,291	-5,067
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-5,584	-49,254	-9,256	-10,932
재고자산 감소(증가)	-1,059	-40,332	-7,268	-8,583
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	980	6,533	1,449	1,711
법인세납부	-5,891	-68,319	-114,496	-122,515
투자활동으로 인한 현금흐름	-48,054	-98,193	-75,515	-86,979
유형자산처분(취득)	-27,374	-45,601	-66,426	-76,390
무형자산감소(증가)	-1,058	-808	-800	-800
장단기금융자산의 감소(증가)	-13,315	-46,281	-8,289	-9,789
기타투자활동	-6,307	-5,503	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-1,445	15,111	-332	-1,902
장단기금융부채의 증가(감소)	2,475	12,604	2,778	3,280
자본의 증가(감소)	4,467	-443	0	0
배당금의 지급	-1,681	-784	-3,109	-5,182
기타재무활동	-6,706	3,734	-1	0
현금의 증가	3,719	133,525	287,307	305,692
기초현금	11,205	14,924	148,449	435,756
기말현금	14,924	148,449	435,756	741,448

자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

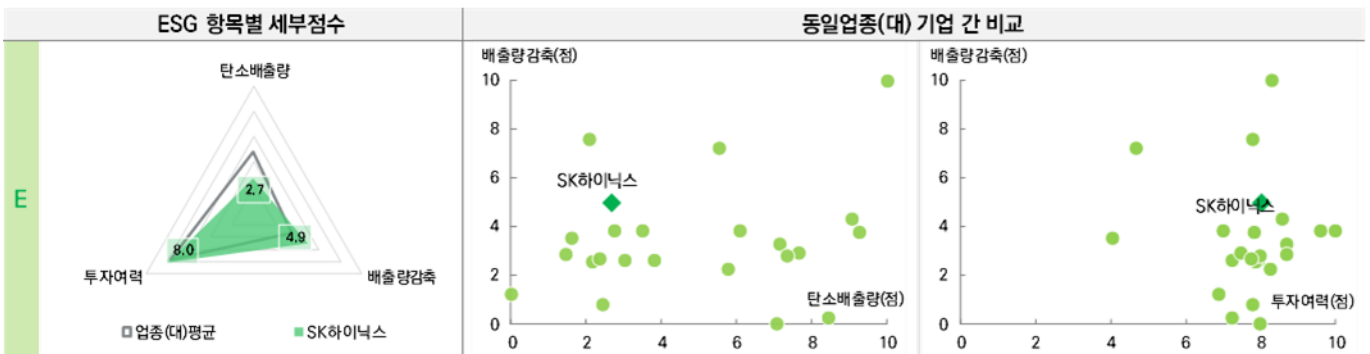
(십억원)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	69,458	352,302	664,630	999,873
현금 및 현금성자산	14,924	148,449	435,756	741,448
매출채권 및 기타채권	18,289	70,228	79,530	90,515
재고자산	14,289	54,871	62,139	70,722
기타유동자산	21,956	78,754	87,205	97,188
비유동자산	106,650	147,607	191,540	237,417
관계기업투자등	1,321	5,072	5,744	6,538
유형자산	77,503	106,847	149,487	193,830
무형자산	4,049	4,019	3,977	3,934
자산총계	176,108	499,909	856,170	1,237,290
유동부채	37,379	118,085	132,945	150,495
매입채무 및 기타채무	9,283	35,645	40,366	45,942
단기금융부채	13,623	26,862	29,639	32,920
기타유동부채	14,473	55,578	62,940	71,633
비유동부채	18,062	23,137	24,160	25,367
장기금융부채	16,051	15,416	15,416	15,416
기타비유동부채	2,011	7,721	8,744	9,951
부채총계	55,441	141,222	157,105	175,862
지배주주지분	120,516	358,460	698,605	1,060,712
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	8,954	8,510	8,510	8,510
이익잉여금	106,577	342,915	683,060	1,045,167
비지배주주지분	151	228	461	715
자본총계	120,667	358,688	699,066	1,061,427

예상 주당가치 및 valuation (요약)

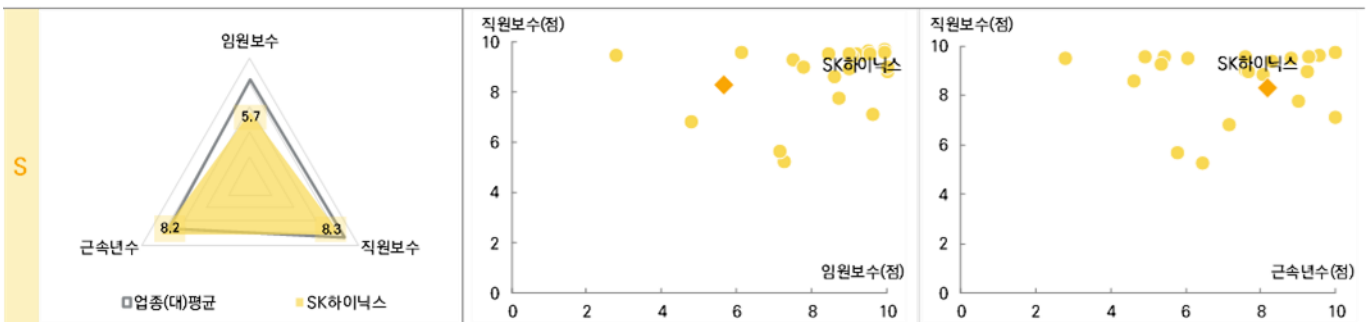
	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (x)	11.0	7.8	5.4	5.0
P/CF (x)	7.7	6.1	4.1	3.9
P/B (x)	3.9	5.1	2.6	1.7
EV/EBITDA (x)	7.8	5.2	2.9	2.1
EPS (원)	58,955	329,362	481,623	515,347
CFPS (원)	84,870	423,058	636,473	669,214
BPS (원)	167,604	503,311	980,572	1,488,648
DPS (원)	3,000	4,500	7,500	7,500
배당성향 (%)	4.9	1.3	1.5	1.4
배당수익률 (%)	0.5	0.2	0.4	0.4
매출액증가율 (%)	46.8	286.9	48.9	6.9
EBITDA증가율 (%)	69.6	417.9	49.7	4.9
조정영업이익증가율 (%)	101.2	533.7	50.2	3.4
EPS증가율 (%)	116.9	458.7	46.2	7.0
매출채권 회전율 (회)	6.2	8.5	7.5	7.1
재고자산 회전율 (회)	7.0	10.9	9.6	9.0
매입채무 회전율 (회)	15.0	6.6	5.5	6.4
ROA (%)	29.0	69.7	50.7	35.1
ROE (%)	44.2	98.2	64.9	41.8
ROIC (%)	45.7	180.9	187.2	151.9
부채비율 (%)	45.9	39.4	22.5	16.6
유동비율 (%)	185.8	298.3	499.9	664.4
순차입금/자기자본 (%)	-0.2	-49.8	-67.4	-73.7
조정영업이익/금융비용 (x)	51.1	383.6	564.1	581.5

ESG 레이팅 : SK하이닉스 (000660)

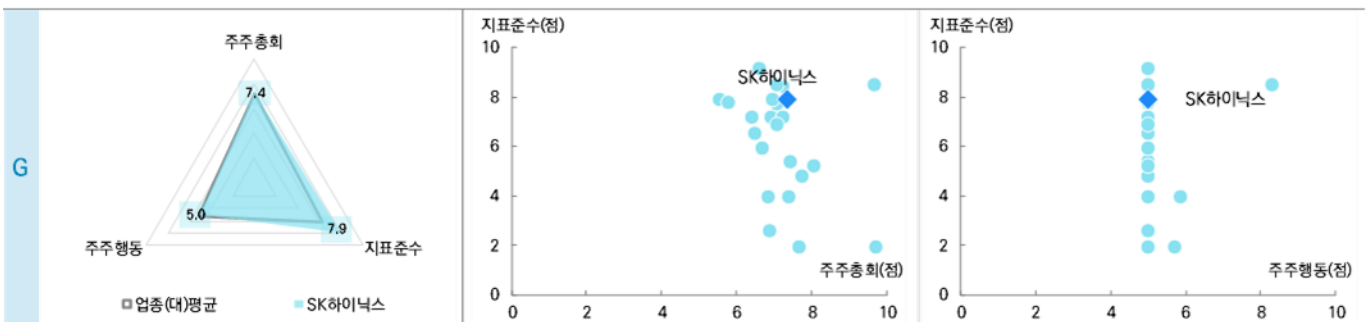
종합		세부항목						
ESG		ESG 점수	5.1	=	직전점수	5.1	업종(대)	IT
		ESG 등급	BBB	=	직전등급	BBB	업종(중)	반도체와반도체장비
		세부항목	점수	등급	가중치(%)		담당자	김영건
		카본(E)	3.5	BBB	40	=	담당자 코멘트	
		인센티브(S)	7.5	A	10	=		
		거버넌스(G)	6.0	AA	50	=		
							가중치 변경 없음	



(1) 탄소배출량 = 탄소집약도(탄소배출량/매출) ; (2) 배출량감축 = 3년평균 탄소집약도 감소율 ; (3) 투자여력 = 3년 평균 ROE
 주: 탄소배출량 점수와 탄소집약도는 반비례 ; 배출량감축 점수와 탄소집약도 감소율은 비례



(1) 임원보수 = 임원 1인당 보수 ; (2) 직원보수 = 직원 1인당 보수 ; (3) 근속년수 = 직원 1인당 평균 근속년수



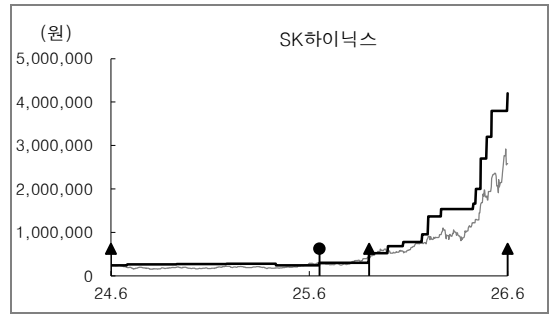
(1) 주주총회 = 주총 안건 종합 반대 기권 비율 ; (2) 주주행동 = 주주제안-공개서한 수취 건 수 및 주주행동 수용 건 수 ; (3) 지표준수 = 기업지배구조보고서 핵심지표 15가지에 대한 준수율
 주: 주주총회 및 주주행동 점수가 높을 수록 견제와 균형이 작동함을 의미

점수	산정식 및 설명
ESG 점수	ESG 점수 = (E 가중치 × 카본스코어) + (S 가중치 × 인센티브 스코어) + (G 가중치 × 거버넌스 스코어)
카본 스코어	카본 스코어 = 탄소배출량 점수 + (투자여력 점수 × 배출량감축 점수)
인센티브 스코어	인센티브 스코어 = 임원보수 점수 + 직원보수 점수 + 근속년수 점수
거버넌스 스코어	거버넌스 스코어 = 주주총회 점수 + 주주행동 점수 + 지표준수 점수

자료: MSCI, FnGuide, 한국거래소, 미래에셋증권 리서치센터

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
SK하이닉스 (000660)				
2026.06.25	매수	4,200,000	-	-
2026.05.27	매수	3,800,000	-37.91	-23.18
2026.05.18	매수	3,200,000	-41.11	-35.88
2026.05.07	매수	2,700,000	-31.07	-26.81
2026.04.28	매수	2,000,000	-29.66	-19.95
2026.04.23	매수	1,660,000	-24.28	-22.17
2026.02.23	매수	1,540,000	-35.84	-20.52
2026.01.30	매수	1,370,000	-35.82	-30.73
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



* 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
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
80.84%	0%	18.56%	0.6%

* 2026년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 SK하이닉스 을(들) 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.