SK하이닉스 (000660)

견조한 HBM과 일반 DRAM 조기 안정화

BUY (유지)

목표주가(12M) 290,000원(상향)
현재주가(1.23) 219,500원

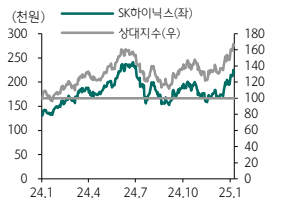
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,515.49
52주 최고/최저(원)	241,000/132,300
시가총액(십억원)	159,796.5
시가총액비중(%)	7.77
발행주식수(천주)	728,002.4
60일 평균 거래량(천주)	4,033.3
60일 평균 거래대금(십억원)	746.8
외국인지분율(%)	55.97
주요주주 지분율(%)	
에스케이스퀘어 외 8 인	20.07
국민연금공단	7.35

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	66,107.5	83,384.3
영업이익(십억원)	23,391.7	33,592.6
순이익(십억원)	17,361.4	25,145.7
EPS(원)	23,806	34,287
BPS(원)	101,773	136,365

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024F	2025F
매출액	44,621.6	32,765.7	66,192.5	86,706.1
영업이익	6,809.4	(7,730.3)	23,466.3	33,710.9
세전이익	4,002.8	(11,657.8)	23,885.8	33,713.8
순이익	2,229.6	(9,112.4)	19,715.1	26,896.9
EPS	3,063	(12,517)	27,081	36,946
증감율	(76.78)	적전	흑전	36.43
PER	24.49	(11.30)	6.42	6.10
PBR	0.83	1.85	1.70	1.63
EV/EBITDA	3.48	21.53	3.42	2.87
ROE	3.56	(15.61)	31.32	31.48
BPS	90,064	76,616	102,562	138,372
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q24 Review: HBM 비중 확대로 견조한 DRAM 가격 확인

SK하이닉스의 24년 4분기 매출액은 19.8조원(YoY +75%, QoQ +12%), 영업이익은 8.1조원(YoY +2,236%, QoQ +15%)을 기록했다. 하나증권의 추정치 및 컨센서스에 부합하는 실적이었다. DRAM 가격은 전분기대비 10% 상승해 일반 DRAM 가격 하락에도 불구하고 HBM 비중확대를 통해 견조한 Blended ASP를 재차 확인했다. 스마트폰, PC 수요 둔화와 재고조정이 진행되는 가운데에서도 HBM과 서버향 DDR5 출하에 집중하며 b/g 역시 6% 증가했다. DRAM 매출액이 전분기대비 21% 증가해 전사 실적을 견인했다. NAND 가격과 물량은 전분기대비 모두 4% 하락하며, 실적이 감소했다. DRAM과 마찬가지로 전방산업 수요 둔화와 더불어 수급 밸런스 측면에서 더 많은 영향을 받고 있다. 다만, AI 관련 eSSD 수요는 유지되며, 견조한 수익성을 시현한 것으로 파악된다.

1Q25 Preview: 전형적인 계절적 비수기

25년 1분기 매출액은 17.7조원(YoY +43%, QoQ -10%), 영업이익은 6.4조원(YoY +123%, QoQ -20%)으로 전망한다. 전형적인 계절적 비수기에 진입하며, 스마트폰과 PC 중심으로 수요가 감소할 전망이다. DRAM, NAND b/g는 전분기대비 각각 11%, 17% 감소할 것으로 추정한다. DRAM의 Blended ASP는 일반 DRAM의 두 자릿수 하락에도 불구하고 HBM 비중확대를 기반으로 전분기 수준을 유지할 것으로 가정한다. NAND 가격은 공급 과잉 영향으로 10% 하락할 전망이다. 다만, NAND 업체들이 감산을 진행하고 있기 때문에 현재 추정치보다 이른 시기에 수급 밸런스가 개선될 가능성은 상존한다. 향후 실적 상향 여력은 NAND 가격이 변수로 작용할 것으로 판단한다.

일반 DRAM 조기 안정화 가능성 반영 필요

SK하이닉스에 대한 투자의견 'BUY'를 유지하고, 목표주가를 290,000원으로 상향한다. 2025년 연간 영업이익은 NAND 부문의 실적 부진을 반영해 기존대비 11% 하향 조정한다. 다만, 멀티플을 재차 상향한다. HBM과 일반 DRAM 모두 양호한 구간에 적용하던 멀티플이 가능하다고 판단하기 때문이다. 24년 하반기 일반 DRAM의 가격 하락이 우려되는 상황에서 Target PBR을 1.7배로 하향한 바 있다. 지금은 25년 하반기 일반 DRAM 가격의 상승 전환 가능성을 고려해 Target PBR을 재차 상향 가능하다는 판단이다. 중국의 이구환신에 스마트폰이 포함되며 중국 스마트폰의 채널 재고 소진 가시성이 높아졌고, 이를 통해 스마트폰 고객사들의 DRAM 재고 정상화 시기도 기존 전망대비 앞당겨질 가능성도 상존한다.

도표 1. SK하이닉스의 분기 및 연간 주요 가정 및 실적 전망(수정 후)

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024P	2025F
원/달러 평균		1,328	1,371	1,359	1,397	1,445	1,420	1,410	1,400	1,306	1,364	1,419
Bit Growth	*DRAM*	*-15%*	*21%*	*-2%*	*6%*	*-11%*	*15%*	*8%*	*2%*	*16%*	*18%*	*12%*
	NAND	*0%*	*-3%*	*-15%*	*-4%*	*-17%*	*12%*	*20%*	*3%*	*21%*	*-2%*	*-11%*
ASP Growth	*DRAM*	*21%*	*14%*	*15%*	*10%*	*1%*	*5%*	*7%*	*7%*	*-38%*	*76%*	*30%*
	NAND	*32%*	*17%*	*16%*	*-4%*	*-10%*	*-6%*	*-3%*	*0%*	*-45%*	*95%*	*-8%*
매출액	DRAM	7,582	10,839	12,125	14,627	13,595	16,161	18,569	20,073	20,904	45,173	68,398
(십억원)	NAND	4,351	5,091	4,991	4,744	3,662	3,805	4,395	4,497	9,581	19,176	16,359
	Others	497	493	457	396	487	511	474	477	2,281	1,844	1,949
	합계	**12,430**	**16,423**	**17,573**	**19,767**	**17,743**	**20,477**	**23,438**	**25,047**	**32,766**	**66,192**	**86,706**
매출비중	*DRAM*	*61%*	*66%*	*69%*	*74%*	*77%*	*79%*	*79%*	*80%*	*64%*	*68%*	*79%*
	NAND	*35%*	*31%*	*28%*	*24%*	*21%*	*19%*	*19%*	*18%*	*29%*	*29%*	*19%*
	Others	*4%*	*3%*	*3%*	*2%*	*3%*	*2%*	*2%*	*2%*	*7%*	*3%*	*2%*
	합계	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*
매출액 Growth	*DRAM*	*3%*	*43%*	*12%*	*21%*	*-7%*	*19%*	*15%*	*8%*	*-26%*	*116%*	*51%*
(QoQ, YoY)	*NAND*	*33%*	*17%*	*-2%*	*-5%*	*-23%*	*4%*	*16%*	*2%*	*-32%*	*100%*	*-15%*
	Others	*-27%*	*-1%*	*-7%*	*-13%*	*23%*	*5%*	*-7%*	*1%*	*2%*	*-19%*	*6%*
	합계	*10%*	*32%*	*7%*	*12%*	*-10%*	*15%*	*14%*	*7%*	*-27%*	*102%*	*31%*
영업이익	DRAM	2,243	4,438	5,762	7,103	6,117	7,974	9,424	10,049	755	19,546	33,564
(십억원)	NAND	605	987	1,233	1,022	241	-20	-153	-113	-8,570	3,848	-46
	Others	38	44	34	-42	77	98	49	-32	85	73	193
	합계	**2,886**	**5,468**	**7,029**	**8,083**	**6,436**	**8,052**	**9,319**	**9,905**	**-7,730**	**23,466**	**33,711**
영업이익률	*DRAM*	*30%*	*41%*	*48%*	*49%*	*45%*	*49%*	*51%*	*50%*	*4%*	*43%*	*49%*
	NAND	*14%*	*19%*	*25%*	*22%*	*7%*	*-1%*	*-3%*	*-3%*	*-89%*	*20%*	*0%*
	Others	*8%*	*9%*	*7%*	*-11%*	*16%*	*19%*	*10%*	*-7%*	*4%*	*4%*	*10%*
	합계	***23%***	***33%***	***40%***	***41%***	***36%***	***39%***	***40%***	***40%***	***-24%***	***35%***	***39%***

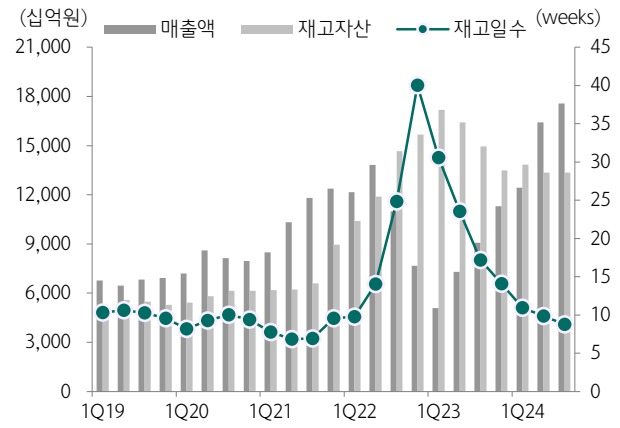
자료: SK하이닉스, 하나증권
주: 2022년부터 Intel NAND 사업부 실적 포함

도표 2. SK하이닉스의 분기 및 연간 주요 가정 및 실적 전망(수정 전)

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24P	4Q24F	2023	2024F	2025F
원/달러 평균		1,276	1,315	1,311	1,321	1,328	1,371	1,359	1,345	1,306	1,351	1,350
Bit Growth	*DRAM*	*-19%*	*36%*	*21%*	*3%*	*-15%*	*21%*	*-2%*	*4%*	*16%*	*17%*	*12%*
	NAND	*-14%*	*46%*	*9%*	*-3%*	*0%*	*-3%*	*-15%*	*11%*	*21%*	*2%*	*11%*
ASP Growth	*DRAM*	*-16%*	*9%*	*11%*	*16%*	*21%*	*14%*	*15%*	*10%*	*-38%*	*75%*	*31%*
	NAND	*-10%*	*-12%*	*0%*	*40%*	*32%*	*17%*	*16%*	*2%*	*-45%*	*99%*	*8%*
매출액	DRAM	2,951	4,530	6,075	7,349	7,582	10,839	12,125	13,682	20,904	44,228	64,636
(십억원)	NAND	1,679	2,221	2,402	3,279	4,351	5,091	4,991	5,595	9,581	20,028	23,894
	Others	458	555	589	678	497	493	457	552	2,281	2,000	1,999
	합계	**5,088**	**7,306**	**9,066**	**11,306**	**12,430**	**16,423**	**17,573**	**19,830**	**32,766**	**66,255**	**90,529**
매출비중	*DRAM*	*58%*	*62%*	*67%*	*65%*	*61%*	*66%*	*69%*	*69%*	*64%*	*67%*	*71%*
	NAND	*33%*	*30%*	*26%*	*29%*	*35%*	*31%*	*28%*	*28%*	*29%*	*30%*	*26%*
	Others	*9%*	*8%*	*6%*	*6%*	*4%*	*3%*	*3%*	*3%*	*7%*	*3%*	*2%*
	합계	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*	*100%*
매출액 Growth	*DRAM*	*-36%*	*53%*	*34%*	*21%*	*3%*	*43%*	*12%*	*13%*	*-26%*	112%	46%
(QoQ, YoY)	*NAND*	*-27%*	*32%*	*8%*	*37%*	*33%*	*17%*	*-2%*	*12%*	*-32%*	109%	19%
	Others	*-40%*	*21%*	*6%*	*15%*	*-27%*	*-1%*	*-7%*	*21%*	*2%*	*-12%*	*0%*
	합계	*-34%*	*44%*	*24%*	*25%*	*10%*	*32%*	*7%*	*13%*	*-27%*	*102%*	*37%*
영업이익	DRAM	-1,450	-326	599	1,931	2,243	4,438	5,762	6,610	755	19,053	32,314
(십억원)	NAND	-1,918	-2,582	-2,416	-1,654	605	987	1,233	1,301	-8,570	4,126	5,298
	Others	-34	26	25	69	38	44	34	-0	85	115	141
	합계	**-3,402**	**-2,882**	**-1,792**	**346**	**2,886**	**5,468**	**7,029**	**7,910**	**-7,730**	**23,294**	**37,754**
영업이익률	*DRAM*	*-49%*	*-7%*	*10%*	*26%*	*30%*	*41%*	*48%*	*48%*	*4%*	*43%*	*50%*
	NAND	*-114%*	*-116%*	*-101%*	*-50%*	*14%*	*19%*	*25%*	*23%*	*-89%*	*21%*	*22%*
	Others	*-8%*	*5%*	*4%*	*10%*	*8%*	*9%*	*7%*	*0%*	*4%*	*6%*	*7%*
	합계	***-67%***	***-39%***	***-20%***	***3%***	***23%***	***33%***	***40%***	***40%***	***-24%***	***35%***	***42%***

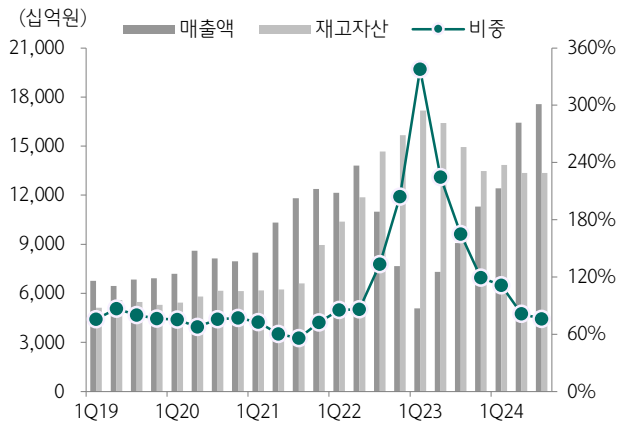
자료: SK하이닉스, 하나증권
주: 2022년부터 Intel NAND 사업부 실적 포함

도표 3. 재고일수 추이



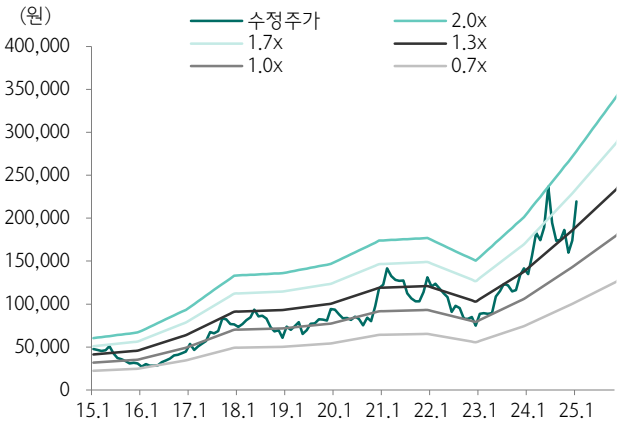
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 4. 매출액대비 재고자산 비중 추이



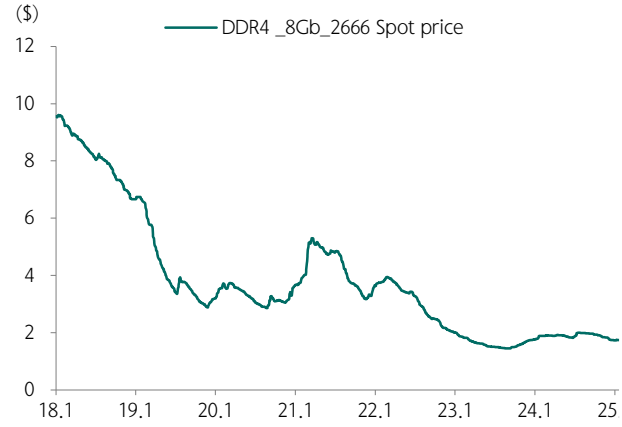
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 5. 12M Forward PBR 밴드



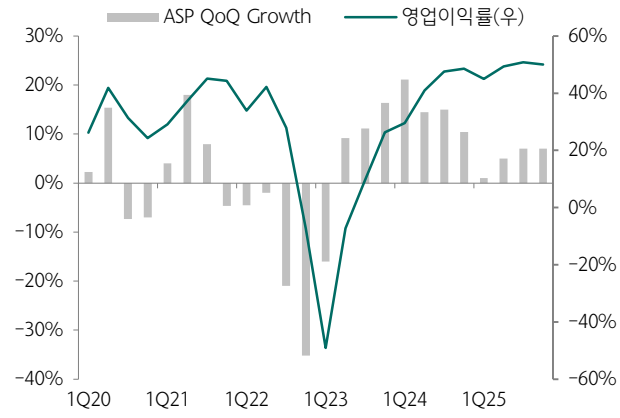
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 6. DRAM 현물가격 추이



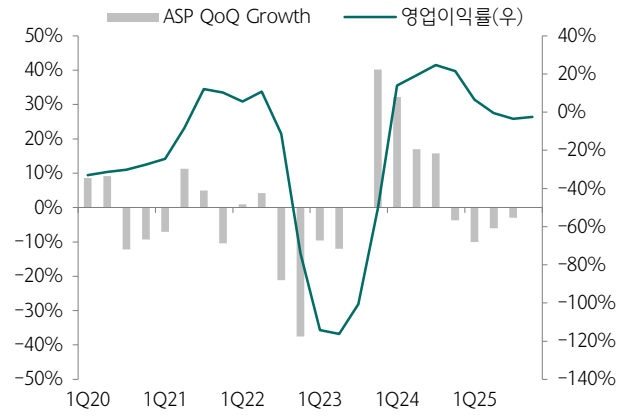
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 7. DRAM의 ASP QoQ Growth 및 영업이익률 추이



자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 8. NAND의 ASP QoQ Growth 및 영업이익률 추이



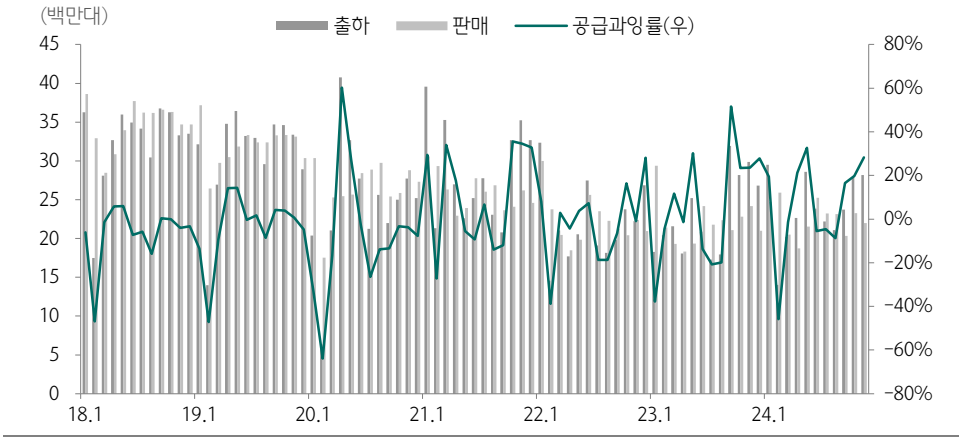
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 9. 2024년 4분기~2025년 1분기 중국의 소비 부양책

	일자	지역	품목	세부 내용
이구 환신	2024-09-06	국가급	가전 8종	•냉장고, 세탁기, TV, 에어컨, 컴퓨터, 온수기, 조리기구, 주방용 후드
	2024-09-06	상하이	가전, 인테리어, 고령자 제품 등 52종	•가전제품, 인테리어 자재, 가구, 고령자 맞춤 제품
	2024-10-22	상하이	가전, 침구 등 7종	•가전제품, 가정용 섬유 제품
	2024-11-05	**항저우시 춘안현**	**스마트폰, 태블릿, HMD**	**•11월 중순에 2024년 소비 전자제품 이구환신 행사 조직. 핸드셋, 태블릿, HMD 등 세 가지 주요 제품군에 초점 •정부와 기업이 5:5 비율로 보조금 자금 지원**
	2024-11-08	상하이	가전 32종	•가전제품, 가정용 조명, 재활 보조기구
	2024-11-20	충칭	가전	•친환경 스마트 가전을 이구환신 보조 품목 확대 •정수기, 공기청정기 등 5종 가전제품의 1·2등급 에너지 효율 제품을 새로 보조금 지원 품목에 포함
	2024-11-21	선전	3C(컴퓨터·통신·소비 가전) 디지털 제품	•5억 위안의 특별 예산 배정해 핸드셋 등 3C 제품의 이구환신 지원
	2024-11-26	**장수**	**3C(컴퓨터·통신·소비 가전) 디지털 제품**	**•일정 규모의 성(省)급 재정을 배정해 3C 디지털 제품 보조금 특별 행사 진행할 예정 •핸드셋, 태블릿 PC, 디지털 카메라, 스마트워치, 학습용 기기, 번역기, 무선 블루투스 이어폰 등 포함**
	2024-11-27	**구이저우**	**국산핸드셋, 태블릿 PC 등**	**•국산핸드셋, 태블릿PC 등 고품질 소비재를 이구환신 지원 범위 포함 •가정 내 고령자 편의시설 개조 등을 이구환신 지원 범위에 포함**
	2024-11-28	상하이	가전	•학습용 기기
	2025-01-20	**국가급**	**스마트폰, 태블릿, 스마트 워치**	**•판매가 6천 위안 이하인 기기 구매 시 판매가의 15%를 보조금으로 지원 •1인당 품목별로 1대만 지원하고 제품당 최대 보조금은 500위안**
소비 쿠폰	**일자**	**지역**	**자금**	**세부 내용**
	2024-09-28	상하이	5억위안	•재정자금 5억위안 투입, 외식/숙박/영화/체육 등 서비스 소비쿠폰 발행
	24/09/28~11월 30일	쓰촨	4억위안	•제3회 중국 국제 판다 소비제 기간 쓰촨성은 4억위안의 재정을 통합해 가구, 인테리어, 쓰촨 특산품 등 소비 쿠폰 발급 예정
	2024-11-06	후베이	2억위안	•'후이유 후베이(惠游湖北)' 프로그램에 1억 위안 배정, 550만장의 문화·관광 소비 쿠폰 발행, 1013만명의 관광객 참여 촉진 •휴일 관광 활성화 위해 1억위안 투입, 대학 신입생 가정 패키지 소비 쿠폰 제공, 하절기 관광 소비 시즌 및 대규모 청년 문화·오락 소비 행사 지원
	2024-11-21	**선전**	**5억위안**	**•재정 자금 5억위안 투입, 스마트폰 등 3C 제품의 이구환신 지원**

자료: 하나증권 종합

도표 10. 중국 스마트폰 월별 출하량-판매량 비교



자료: Counterpoint, CAICT, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	**44,621.6**	**32,765.7**	**66,192.5**	**86,706.1**	**93,642.6**
매출원가	28,993.7	33,299.2	34,365.2	40,868.7	43,729.5
매출총이익	15,627.9	(533.5)	31,827.3	45,837.4	49,913.1
판관비	8,818.4	7,196.9	8,360.9	12,126.5	12,975.3
영업이익	**6,809.4**	**(7,730.3)**	**23,466.3**	**33,710.9**	**36,937.8**
금융손익	(1,377.3)	(3,831.4)	(897.4)	(513.1)	307.2
종속/관계기업손익	131.2	15.1	1,372.0	1,593.6	(96.0)
기타영업외손익	(1,560.5)	(111.2)	(55.1)	(1,077.5)	0.0
세전이익	**4,002.8**	**(11,657.8)**	**23,885.8**	**33,713.8**	**37,149.0**
법인세	1,761.1	(2,520.3)	4,116.4	6,742.8	7,801.3
계속사업이익	2,241.7	(9,137.5)	19,769.4	26,971.1	29,347.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	**2,241.7**	**(9,137.5)**	**19,769.4**	**26,971.1**	**29,347.7**
비지배주주지분 순이익	12.1	(25.1)	54.3	74.1	80.7
지배주주순이익	**2,229.6**	**(9,112.4)**	**19,715.1**	**26,896.9**	**29,267.0**
지배주주지분포괄이익	2,802.4	(9,015.0)	19,720.2	26,903.9	29,274.6
NOPAT	3,813.5	(6,059.1)	19,422.3	26,968.8	29,180.8
EBITDA	20,960.9	5,943.4	37,946.0	49,024.8	53,118.3
성장성(%)					
매출액증가율	3.78	(26.57)	102.02	30.99	8.00
NOPAT증가율	(57.13)	적전	흑전	38.85	8.20
EBITDA증가율	(9.13)	(71.65)	538.46	29.20	8.35
영업이익증가율	(45.13)	적전	흑전	43.66	9.57
(지배주주)순익증가율	(76.78)	적전	흑전	36.43	8.81
EPS증가율	(76.78)	적전	흑전	36.43	8.81
수익성(%)					
매출총이익률	35.02	(1.63)	48.08	52.87	53.30
EBITDA이익률	46.97	18.14	57.33	56.54	56.72
영업이익률	15.26	(23.59)	35.45	38.88	39.45
계속사업이익률	5.02	(27.89)	29.87	31.11	31.34

대차대조표 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	**28,733.3**	**30,468.1**	**56,229.0**	**87,957.1**	**116,455.0**
금융자산	6,423.3	9,020.8	28,103.8	56,119.8	81,860.2
현금성자산	4,977.0	7,587.3	26,086.2	53,743.7	79,362.9
매출채권	5,186.1	6,600.3	13,333.7	17,465.9	18,863.2
재고자산	15,664.7	13,480.7	12,132.6	10,919.3	12,011.3
기타유동자산	1,459.2	1,366.3	2,658.9	3,452.1	3,720.3
비유동자산	**75,138.2**	**69,862.1**	**73,295.6**	**77,047.8**	**80,227.8**
투자자산	7,482.7	5,808.5	7,545.7	8,611.8	8,972.3
금융자산	6,129.9	4,441.2	4,783.5	4,993.5	5,064.5
유형자산	60,228.5	52,704.9	54,868.6	57,950.0	61,103.8
무형자산	**3,512.1**	**3,834.6**	**3,367.2**	**2,971.9**	**2,637.6**
기타비유동자산	**3,914.9**	**7,514.1**	**7,514.1**	**7,514.1**	**7,514.1**
자산총계	**103,871.5**	**100,330.2**	**129,524.6**	**165,005.0**	**196,682.8**
유동부채	**19,843.7**	**21,007.8**	**26,627.1**	**33,580.7**	**35,932.0**
금융부채	7,704.7	11,967.7	8,409.2	9,730.5	10,177.3
매입채무	2,186.2	1,845.5	3,728.3	4,883.7	5,274.4
기타유동부채	9,952.8	7,194.6	14,489.6	18,966.5	20,480.3
비유동부채	**20,737.3**	**25,818.6**	**30,450.9**	**32,833.4**	**33,639.1**
금융부채	**17,091.9**	**22,013.1**	**22,763.1**	**22,763.1**	**22,763.1**
기타비유동부채	3,645.4	3,805.5	7,687.8	10,070.3	10,876.0
부채총계	**40,581.0**	**46,826.4**	**57,078.0**	**66,414.1**	**69,571.0**
지배주주지분	**63,266.3**	**53,504.3**	**72,392.8**	**98,462.8**	**126,903.1**
자본금	**3,657.7**	**3,657.7**	**3,657.7**	**3,657.7**	**3,657.7**
자본잉여금	4,336.2	4,372.6	4,372.6	4,372.6	4,372.6
자본조정	(2,311.4)	(2,269.3)	(2,269.3)	(2,269.3)	(2,269.3)
기타포괄이익누계액	898.7	1,014.1	1,014.1	1,014.1	1,014.1
이익잉여금	56,685.3	46,729.3	65,617.8	91,687.9	120,128.1
비지배주주지분	**24.2**	**(0.5)**	**53.8**	**128.0**	**208.6**
자본총계	**63,290.5**	**53,503.8**	**72,446.6**	**98,590.8**	**127,111.7**
순금융부채	18,373.3	24,959.9	3,068.4	(23,626.2)	(48,919.8)

투자지표

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	3,063	(12,517)	27,081	36,946	40,202
BPS	90,064	76,616	102,562	138,372	177,438
CFPS	29,909	8,098	54,141	68,068	72,794
EBITDAPS	28,792	8,164	52,123	67,342	72,964
SPS	61,293	45,008	90,923	119,101	128,630
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
주가지표(배)					
PER	24.49	(11.30)	6.42	6.10	5.61
PBR	0.83	1.85	1.70	1.63	1.27
PCFR	2.51	17.47	3.21	3.31	3.10
EV/EBITDA	3.48	21.53	3.42	2.87	2.17
PSR	1.22	3.14	1.91	1.89	1.75
재무비율(%)					
ROE	3.56	(15.61)	31.32	31.48	25.97
ROA	2.23	(8.92)	17.15	18.26	16.18
ROIC	5.52	(8.41)	29.31	43.10	46.38
부채비율	64.12	87.52	78.79	67.36	54.73
순부채비율	29.03	46.65	4.24	(23.96)	(38.49)
이자보상배율(배)	12.77	(5.26)	14.42	21.20	22.60

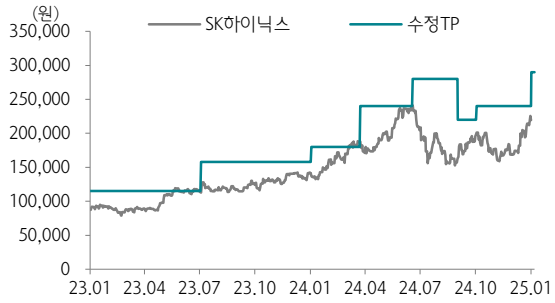
현금흐름표 (단위:십억원)

	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	**14,780.5**	**4,278.2**	**45,460.2**	**49,716.3**	**46,487.5**
당기순이익	2,241.7	(9,137.5)	19,769.4	26,971.1	29,347.7
조정	15,228.5	12,621.9	14,458.0	15,465.8	16,180.5
감가상각비	14,151.5	13,673.7	14,479.6	15,313.9	16,180.5
외환거래손익	1,056.6	332.2	78.5	267.5	0.0
지분법손익	(131.2)	(15.1)	0.0	0.0	0.0
기타	151.6	(1,368.9)	(100.1)	(115.6)	0.0
영업활동 자산부채 변동	(2,689.7)	793.8	11,232.8	7,279.4	959.3
투자활동 현금흐름	**(17,883.7)**	**(7,334.7)**	**(18,575.8)**	**(19,692.1)**	**(19,481.7)**
투자자산감소(증가)	976.6	1,704.0	(1,737.2)	(1,066.1)	(360.5)
자본증가(감소)	(18,686.5)	(8,325.1)	(16,176.0)	(18,000.0)	(19,000.0)
기타	(173.8)	(713.6)	(662.6)	(626.0)	(121.2)
재무활동 현금흐름	**2,821.8**	**8,437.1**	**(3,635.1)**	**494.5**	**(380.1)**
금융부채증가(감소)	5,641.8	9,184.2	(2,808.5)	1,321.3	446.8
자본증가(감소)	1.5	36.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(1,140.6)	42.1	0.0	0.0	(0.1)
배당지급	(1,680.9)	(825.6)	(826.6)	(826.8)	(826.8)
현금의 증감	**(81.0)**	**5,380.6**	**15,728.7**	**27,657.5**	**25,619.2**
Unlevered CFO	21,773.6	5,895.1	39,415.1	49,553.8	52,994.5
Free Cash Flow	(4,229.7)	(4,046.9)	29,284.2	31,716.3	27,487.5

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK하이닉스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.1.24	BUY	290,000		
24.10.25	BUY	240,000	-23.33%	-6.04%
24.9.24	BUY	220,000	-16.06%	-9.91%
24.7.11	BUY	280,000	-34.67%	-16.79%
24.4.15	BUY	240,000	-15.34%	-0.42%
24.1.25	BUY	180,000	-10.52%	4.67%
23.7.26	BUY	158,000	-19.98%	-9.75%
23.1.13	BUY	115,000	-15.61%	3.91%

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 1월 24일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 1월 24일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.67%	5.88%	0.45%	100%

* 기준일: 2025년 01월 21일