



BUY (유지)

목표주가(12M) 1,600,000원(상향)
현재주가(4.01) 893,000원

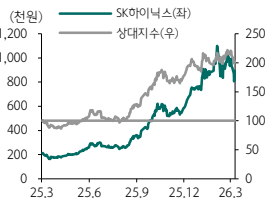
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	5,478.70
52주 최고/최저(원)	1,099,000/164,800
시가총액(십억원)	636,443.2
시가총액비중(%)	14.11
발행주식수(천주)	712,702.4
60일 평균 거래량(천주)	4,690.5
60일 평균 거래대금(십억원)	4,088.4
외국인지분율(%)	52.69
주요주주 지분율(%)	
에스케이스퀘어 외 6 인	20.50
국민연금공단	7.50

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	233,223.3	269,165.1
영업이익(십억원)	163,322.7	182,242.1
순이익(십억원)	134,399.0	151,118.8
EPS(원)	186,967	209,501
BPS(원)	356,705	579,225

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	66,193.0	97,146.7	312,965.3	391,206.7
영업이익	23,467.3	47,206.3	231,686.0	300,413.0
세전이익	23,885.4	50,465.6	232,172.1	300,899.1
순이익	19,788.7	42,919.3	190,381.1	237,976.4
EPS	27,182	58,955	266,506	333,907
증감율	폭전	116.89	352.05	25.29
PER	6.40	11.04	3.03	2.42
PBR	1.66	3.88	1.85	1.05
EV/EBITDA	3.87	7.66	1.75	0.62
ROE	31.06	44.15	88.69	55.76
BPS	104,567	167,604	435,388	766,387
DPS	2,204	3,000	3,000	3,000



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

하나증권 리서치센터

2026년 04월 02일 | 기업분석_Earnings Preview

SK하이닉스 (000660)

여전히 예상치를 상회하는 메모리 가격

1Q26 Preview: 예상보다 양호한 메모리 가격

SK하이닉스의 26년 1분기 매출액은 53.5조원(YoY +203%, QoQ +63%), 영업이익은 36.9조원(YoY +395%, QoQ +92%)으로 상향한다. DRAM, NAND 모두 당초 예상했던 것보다 가격이 높은 것으로 파악되어 가격 가정을 상향했다. 서버를 필두로 모바일, PC용 DRAM과 eSSD, eMMC 등 NAND 모두 전방산업용 가격이 기존대비 높게 형성된 것으로 파악된다. 서버는 견조한 수요를 기반으로 가격이 상향되었고, 모바일 및 PC 고객사들은 2~3분기에 더 비싼 가격으로 메모리를 구매하기 부담스럽게 때문에 선제적으로 구매를 서두른 것으로 추정된다.

2026년 연간 영업이익 232조원으로 상향

현재 DRAM 업체들은 26년 2분기 메모리 가격 관련 협상이 진행되고 있다. 기존에는 B2C 고객사들이 원가 부담으로 인해 가격 저항 및 일부 주문 감소가 있을 것으로 예상했었는데, 원가 부담에도 불구하고 가격 인상을 일정 부분 수용하고 있는 것으로 파악된다. 특히 모바일 가격의 상향폭이 클 것으로 추정되는데, 삼성전자와 Apple이 메모리 가격 상승에 따른 원가 부담 구간을 점유율 확대 기회로 활용할 전략을 세운 것으로 파악되기 때문이다. 26년 1분기 및 2분기 가격 가정을 조정하며, 2026년 연간 영업이익은 231.7조로 상향한다.

주가에 긍정적인 이벤트 대기중

SK하이닉스에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 160만원으로 상향한다. 2026년 영업이익을 기존대비 47% 상향했는데, 실적 상향폭대비 목표주가 상향폭이 작은 이유는 최근 메모리 반도체 업체들의 멀티플 하향을 반영했기 때문이다. 최근 중동 사태 및 금리에 대한 불확실성으로 인해 멀티플이 하향되었다. 메모리 가격 및 실적 향상이 지속되는 가운데, 주가에 긍정적인 이벤트들도 기다리고 있다. SK하이닉스는 3월 24일 미국 SEC에 ADR 상장을 위한 신청서를 비공개로 제출했다고 밝혔다. 글로벌 빅테크 업체들이 상장된 미국 증시에서 SK하이닉스의 기업 가치를 제대로 재평가 받기 위한 계획인 것으로 파악된다. 아울러 고객사들과 장기 공급 계약 관련 협의가 진행중인데, 과거와 달리 계약의 구속력을 강화하기 위한 선수금 및 위약금 등의 조건이 언급되고 있는 것으로 파악된다. 고객과의 계약 내용이기 때문에 공개적으로 세부 조건이 언급되기는 어렵겠지만, 구속력을 갖춘 장기 공급 계약은 메모리 산업의 변동성을 축소시킬 수 있다는 측면에서 멀티플 상향의 근거가 될 것으로 기대한다.

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

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
원/달러 평균		1,453	1,404	1,385	1,451	1,465	1,487	1,455	1,445	1,364	1,423	1,463
Bit Growth	DRAM	-8%	24%	7%	1%	0%	6%	8%	8%	18%	23%	21%
	NAND	-19%	71%	-6%	10%	-1%	7%	9%	5%	-2%	9%	28%
ASP Growth	DRAM	0%	1%	6%	24%	61%	33%	8%	0%	76%	30%	152%
	NAND	-20%	-9%	11%	33%	68%	38%	5%	0%	95%	-6%	180%
매출액 (십억원)	DRAM	14,111	17,030	19,070	25,080	40,601	58,210	66,639	71,355	45,173	75,291	236,805
	NAND	3,174	4,758	4,890	7,540	12,626	18,959	21,217	22,122	19,176	20,363	74,924
	Others	353	444	489	207	285	376	411	165	1,844	1,493	1,236
	합계	17,639	22,232	24,449	32,827	53,512	77,545	88,266	93,642	66,192	97,147	312,965
매출비중	DRAM	80%	77%	78%	76%	76%	75%	75%	76%	68%	78%	76%
	NAND	18%	21%	20%	23%	24%	24%	24%	24%	29%	21%	24%
	Others	2%	2%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	3%	2%	0%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
매출액 Growth (QoQ, YoY)	DRAM	-4%	21%	12%	32%	62%	43%	14%	7%	116%	67%	215%
	NAND	-33%	50%	3%	54%	67%	50%	12%	4%	100%	6%	268%
	Others	-11%	26%	10%	-58%	38%	32%	9%	-60%	-19%	-19%	-17%
	합계	-11%	26%	10%	34%	63%	45%	14%	6%	102%	47%	222%
영업이익 (십억원)	DRAM	7,376	9,376	11,348	16,783	30,489	45,782	53,383	56,964	19,546	45,294	186,617
	NAND	42	-230	-2	2,410	6,348	11,610	13,293	13,752	3,848	1,808	45,003
	Others	23	18	37	-23	29	54	71	-89	73	55	66
	합계	7,441	9,164	11,383	19,170	36,866	57,445	66,748	70,627	23,466	47,157	231,686
영업이익률	DRAM	52%	55%	60%	67%	75%	79%	80%	80%	43%	60%	79%
	NAND	1%	-5%	0%	32%	50%	61%	63%	62%	20%	9%	60%
	Others	6%	4%	8%	-11%	10%	14%	17%	-54%	4%	4%	5%
	합계	42%	41%	47%	58%	69%	74%	76%	75%	35%	49%	74%

자료: SK하이닉스, 하나증권

주: 2022년부터 Intel NAND 사업부 실적 포함

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

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
원/달러 평균		1,453	1,404	1,385	1,451	1,447	1,455	1,445	1,435	1,364	1,423	1,446
Bit Growth	DRAM	-8%	24%	7%	1%	-1%	7%	8%	8%	18%	23%	21%
	NAND	-19%	71%	-6%	10%	-2%	8%	9%	5%	-2%	9%	28%
ASP Growth	DRAM	0%	1%	6%	24%	32%	20%	8%	0%	76%	30%	90%
	NAND	-20%	-9%	11%	33%	35%	18%	5%	0%	95%	-6%	98%
매출액 (십억원)	DRAM	14,111	17,030	19,070	25,080	32,503	42,078	48,882	52,340	45,173	75,291	175,803
	NAND	3,174	4,758	4,890	7,540	9,972	12,768	14,500	15,117	19,176	20,363	52,357
	Others	353	444	489	207	282	368	408	164	1,844	1,493	1,221
	합계	17,639	22,232	24,449	32,827	42,757	55,214	63,789	67,621	66,192	97,147	229,381
매출비중	DRAM	80%	77%	78%	76%	76%	76%	77%	77%	68%	78%	77%
	NAND	18%	21%	20%	23%	23%	23%	23%	22%	29%	21%	23%
	Others	2%	2%	2%	1%	1%	1%	1%	0%	3%	2%	1%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
매출액 Growth (QoQ, YoY)	DRAM	-4%	21%	12%	32%	30%	29%	16%	7%	116%	67%	133%
	NAND	-33%	50%	3%	54%	32%	28%	14%	4%	100%	6%	157%
	Others	-11%	26%	10%	-58%	36%	31%	11%	-60%	-19%	-19%	-18%
	합계	-11%	26%	10%	34%	30%	29%	16%	6%	102%	47%	136%
영업이익 (십억원)	DRAM	7,376	9,376	11,348	17,194	23,020	31,625	37,389	39,928	19,546	45,294	131,962
	NAND	42	-230	-2	1,999	4,158	6,372	7,502	7,757	3,848	1,808	25,789
	Others	23	18	37	-23	23	54	75	-82	73	55	69
	합계	7,441	9,164	11,383	19,170	27,201	38,051	44,966	47,602	23,466	47,157	157,821
영업이익률	DRAM	52%	55%	60%	69%	71%	75%	76%	76%	43%	60%	75%
	NAND	1%	-5%	0%	27%	42%	50%	52%	51%	20%	9%	49%
	Others	6%	4%	8%	-11%	8%	15%	18%	-50%	4%	4%	6%
	합계	42%	41%	47%	58%	64%	69%	70%	70%	35%	49%	69%

자료: SK하이닉스, 하나증권

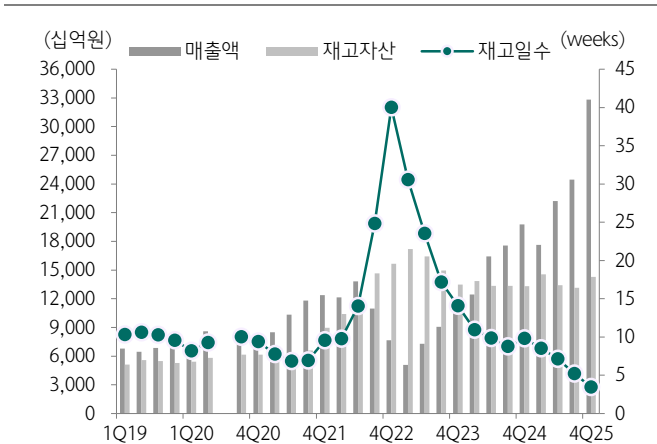
주: 2022년부터 Intel NAND 사업부 실적 포함

도표 3. 밸류에이션

영업가치(십억원)	사업부	EBITDA	Target EV/EBITDA	Value	비고1	비고2
	메모리	217,042	3.8	833,443	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	SK하이닉스, Micron, Nanya
	HBM	32,753	8.9	291,506	Peer Group 평균 EV/EBITDA 적용	TSMC, Global Foundry
	Sub-Total (A)	249,796	6.4	1,124,949		
비영업가치(십억원)	구분	시가총액/장부가	지분율	Value		
	SiFive 등 기타	1,791		1,791		
	비상장 주식	1,791		1,791		
	Sub-Total (B)	1,791		1,254	장부가 대비 30% 할인	
순현금(십억원)	구분	Value		Value		
	현금 등	34,942		34,942		
	차입금	22,248		22,248		
	Sub-Total (C)	12,694		12,694		
주주가치(십억원)		(A)+(B)+(C)		774,240		
주식수				주식수		
주식수(천주)	발행주식수			712,702		
주식수(천주)	자기주식수			1,643		
주식수(천주)	유통주식수			711,059		
적정주당가치(원)				1,601,690		
목표주가(원)				1,600,000		

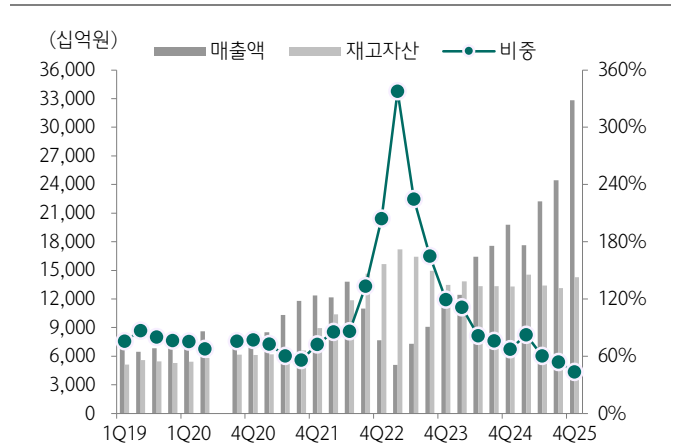
자료: 하나증권

도표 4. 재고일수 추이



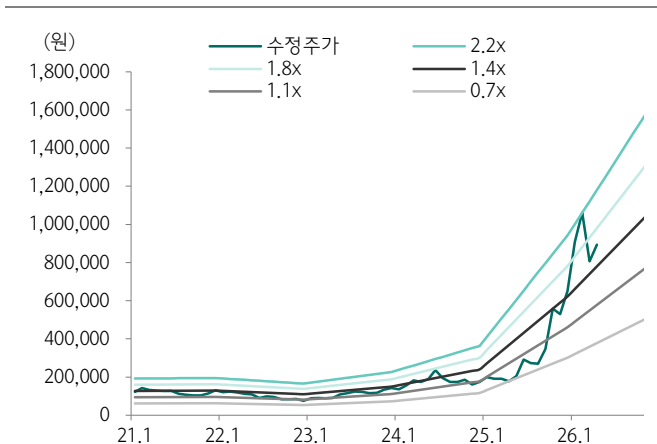
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 5. 매출액대비 재고자산 비중 추이



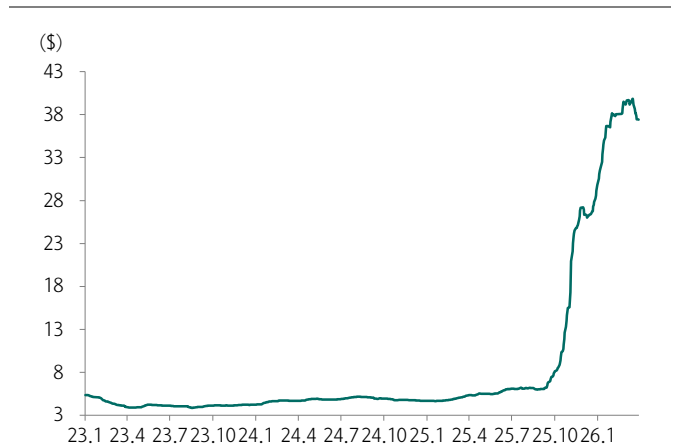
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 6. 12M Forward PBR 밴드



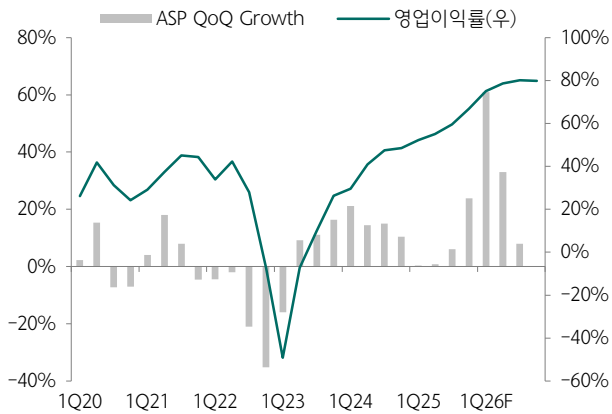
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 7. DDR5 현물가격 추이



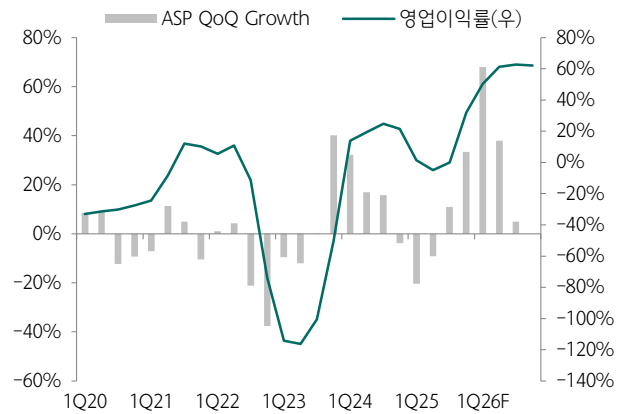
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 8. DRAM의 ASP QoQ Growth 및 영업이익률 추이



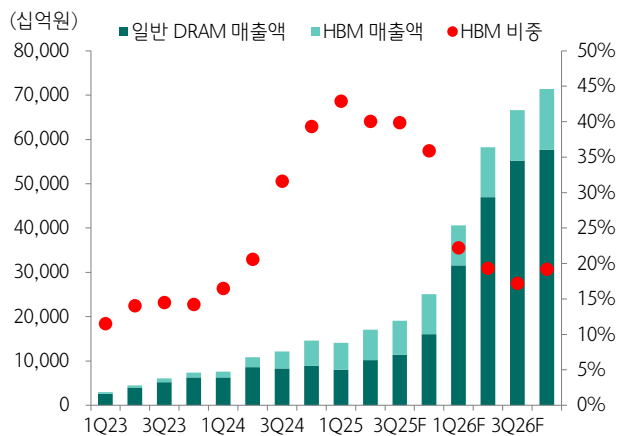
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 9. NAND의 ASP QoQ Growth 및 영업이익률 추이



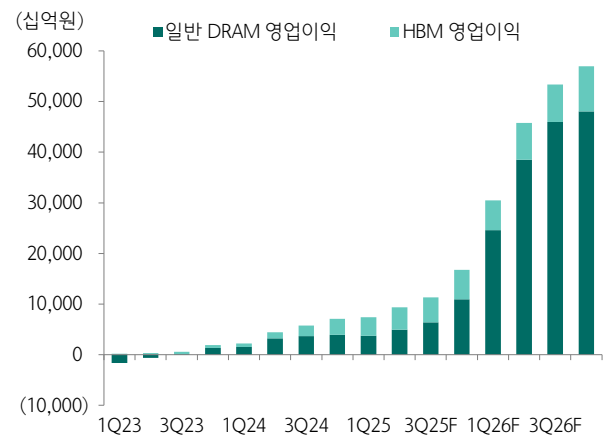
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 10. 일반 DRAM 및 HBM 매출액 추이



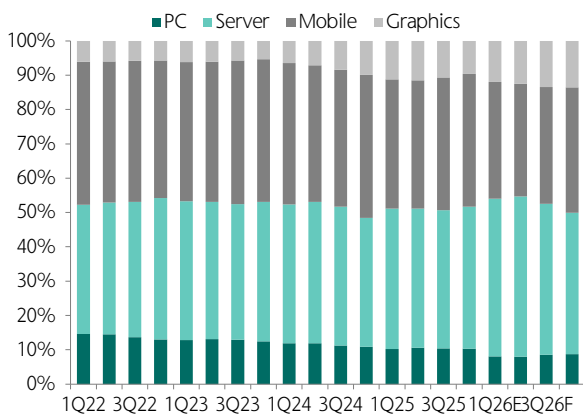
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 11. 일반 DRAM 및 HBM 영업이익 추이



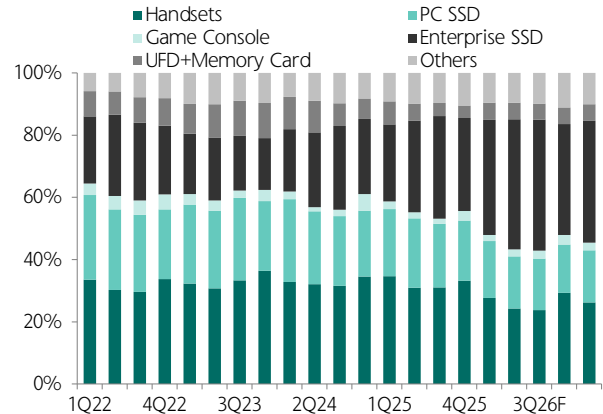
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 12. DRAM 전방산업별 수요 비중



자료: Trend Force, 하나증권

도표 13. NAND 전방산업별 수요 비중



자료: Trend Force, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
매출액	32,765.7	66,193.0	97,146.7	312,965.3	391,206.7	
매출원가	33,299.2	34,364.8	38,455.9	52,915.0	59,592.9	
매출총이익	(533.5)	31,828.2	58,690.8	260,050.3	331,613.8	
판매비	7,196.9	8,360.8	11,484.5	28,364.3	31,200.8	
영업이익	(7,730.3)	23,467.3	47,206.3	231,686.0	300,413.0	
금융손익	(3,831.4)	(852.9)	3,868.5	4,403.2	7,279.6	
종속/관계기업손익	15.1	(38.2)	(564.6)	(3,917.2)	(6,793.5)	
기타영업외손익	(111.2)	1,309.2	(44.7)	0.0	0.0	
세전이익	(11,657.8)	23,885.4	50,465.6	232,172.1	300,899.1	
법인세	(2,520.3)	4,088.4	7,517.7	41,791.0	62,922.7	
계속사업이익	(9,137.5)	19,796.9	42,947.9	190,381.1	237,976.4	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	(9,137.5)	19,796.9	42,947.9	190,381.1	237,976.4	
비지배주주지분 순이익	(25.1)	8.2	28.6	0.0	0.0	
지배주주순이익	(9,112.4)	19,788.7	42,919.3	190,381.1	237,976.4	
지배주주지분포괄이익	(9,015.0)	21,033.1	42,984.4	190,049.4	237,561.7	
NOPAT	(6,059.1)	19,450.4	40,174.2	189,982.5	237,591.9	
EBITDA	5,943.4	36,048.9	61,136.4	250,423.8	319,150.9	
성장성(%)						
매출액증가율	(26.57)	102.02	46.76	222.16	25.00	
NOPAT증가율	적전	흑전	106.55	372.90	25.06	
EBITDA증가율	(71.65)	506.54	69.59	309.61	27.44	
영업이익증가율	적전	흑전	101.16	390.79	29.66	
(지배주주)순이익증가율	적전	흑전	116.89	343.58	25.00	
EPS증가율	적전	흑전	116.89	352.05	25.29	
수익성(%)						
매출총이익률	(1.63)	48.08	60.41	83.09	84.77	
EBITDA이익률	18.14	54.46	62.93	80.02	81.58	
영업이익률	(23.59)	35.45	48.59	74.03	76.79	
계속사업이익률	(27.89)	29.91	44.21	60.83	60.83	

투자지표						
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	(12,517)	27,182	58,955	266,506	333,907	
BPS	76,616	104,567	167,604	435,388	766,387	
CFPS	8,098	50,619	84,870	350,274	443,484	
EBITDAPS	8,164	49,517	83,978	350,557	447,804	
SPS	45,008	90,924	133,443	438,106	548,906	
DPS	1,200	2,204	3,000	3,000	3,000	
주가지표(배)						
PER	(11.30)	6.40	11.04	3.03	2.42	
PBR	1.85	1.66	3.88	1.85	1.05	
PCFR	17.47	3.44	7.67	2.30	1.82	
EV/EBITDA	21.53	3.87	7.66	1.75	0.62	
PSR	3.14	1.91	4.88	1.84	1.47	
재무비율(%)						
ROE	(15.61)	31.06	44.15	88.69	55.76	
ROA	(8.92)	17.97	29.00	65.05	44.65	
ROIC	(8.41)	27.70	50.35	185.83	220.42	
부채비율	87.52	62.15	45.95	32.46	20.52	
순부채비율	46.65	17.57	(4.63)	(44.09)	(69.39)	
이자보상배율(배)	(5.26)	17.44	51.11	238.43	276.35	

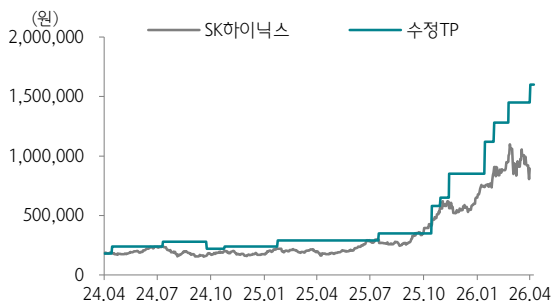
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
유동자산	30,468.1	42,278.9	69,458.1	273,460.5	537,725.5	
금융자산	9,020.8	14,215.1	35,255.1	176,017.6	415,989.5	
현금성자산	7,587.3	11,205.1	14,923.8	127,910.6	357,190.5	
매출채권	6,600.3	13,019.0	18,199.1	51,915.2	64,894.0	
재고자산	13,480.7	13,313.9	14,289.4	40,762.3	50,952.9	
기타유동자산	1,366.3	1,730.9	1,714.5	4,765.4	5,889.1	
비유동자산	69,862.1	77,576.3	106,649.6	135,774.3	118,908.2	
투자자산	5,808.5	6,522.2	17,171.8	22,034.3	23,906.0	
금융자산	4,441.2	4,581.5	15,850.8	18,266.1	19,195.9	
유형자산	52,704.9	60,157.5	77,502.7	102,583.2	84,663.7	
무형자산	3,834.6	4,018.8	4,049.4	3,231.1	2,412.7	
기타비유동자산	7,514.1	6,877.8	7,925.7	7,925.7	7,925.8	
자산총계	100,330.2	119,855.2	176,107.7	409,234.8	656,633.7	
유동부채	21,007.8	24,965.4	37,379.0	78,495.2	88,556.6	
금융부채	11,967.7	7,582.2	13,622.9	23,740.5	21,869.2	
매입채무	1,845.5	2,277.3	2,848.5	8,125.6	10,157.0	
기타유동부채	7,194.6	15,105.9	20,907.6	46,629.1	56,530.4	
비유동부채	25,818.6	20,974.1	18,061.9	21,786.9	23,220.7	
금융부채	22,013.1	19,617.4	16,051.3	16,051.3	16,051.3	
기타비유동부채	3,805.5	1,356.7	2,010.6	5,735.6	7,169.4	
부채총계	46,826.4	45,939.5	55,440.9	100,282.0	111,777.4	
지배주주지분	53,504.3	73,903.4	120,516.2	308,802.1	544,705.7	
자본금	3,657.7	3,657.7	3,657.7	3,657.7	3,657.7	
자본잉여금	4,372.6	4,487.1	8,953.7	8,953.7	8,953.7	
자본조정	(2,269.3)	(2,191.5)	(1,348.6)	(1,348.6)	(1,348.6)	
기타포괄이익누계액	1,014.1	2,532.1	2,676.9	2,676.9	2,676.9	
이익잉여금	46,729.3	65,418.1	106,576.5	294,862.5	530,766.1	
비지배주주지분	(0.5)	12.3	150.6	150.6	150.6	
자본총계	53,503.8	73,915.7	120,666.8	308,952.7	544,856.3	
순금융부채	24,959.9	12,984.5	(5,580.9)	(136,225.8)	(378,069.1)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,278.2	29,795.9	53,373.1	209,041.6	256,735.2
당기순이익	(9,137.5)	19,796.9	42,947.9	190,381.1	237,976.4
조정	12,621.9	15,598.8	13,306.2	18,737.8	18,737.8
감가상각비	13,673.7	12,581.5	13,930.1	18,737.8	18,737.8
외환거래손익	332.2	352.1	509.5	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	564.6	0.0	0.0
기타	(1,384.0)	2,665.2	(1,698.0)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	793.8	(5,599.8)	(2,881.0)	(77.3)	21.0
투자활동 현금흐름	(7,334.7)	(18,004.6)	(48,054.3)	(75,638.2)	(12,563.8)
투자자산감소(증가)	1,704.0	(566.7)	(10,649.6)	(4,862.5)	(1,871.8)
자본증가(감소)	(8,325.1)	(15,945.5)	(27,374.1)	(43,000.0)	0.0
기타	(713.6)	(1,492.4)	(10,030.6)	(27,775.7)	(10,692.0)
재무활동 현금흐름	8,437.1	(7,415.1)	(1,445.0)	8,022.4	(3,944.0)
금융부채증가(감소)	9,184.2	(6,781.1)	2,474.6	10,117.5	(1,871.3)
자본증가(감소)	36.4	114.6	4,466.6	0.0	0.0
기타재무활동	42.1	77.7	(6,705.0)	0.1	0.0
배당지급	(825.6)	(826.3)	(1,681.2)	(2,095.2)	(2,072.7)
현금의 증감	5,380.6	4,376.1	3,718.6	113,653.2	229,280.0
Unlevered CFO	5,895.1	36,850.7	61,785.4	250,221.5	316,072.1
Free Cash Flow	(4,046.9)	13,850.4	25,854.2	166,041.6	256,735.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK하이닉스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.4.2	BUY	1,600,000		
26.2.24	BUY	1,450,000	-34.45%	-24.21%
26.1.30	BUY	1,280,000	-30.87%	-25.70%
26.1.14	BUY	1,120,000	-30.91%	-23.13%
25.11.14	BUY	850,000	-29.80%	-11.06%
25.10.30	BUY	650,000	-8.14%	-4.62%
25.10.15	BUY	580,000	-14.37%	-3.79%
25.7.16	BUY	350,000	-15.26%	22.29%
25.1.24	BUY	290,000	-26.37%	3.45%
24.10.25	BUY	240,000	-23.33%	-6.04%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 4월 2일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 4월 2일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현재가 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	96.76%	3.24%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 03월 30일