



BUY (유지)

목표주가(12M) 3,600,000원
현재주가(10.12) 1,605,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,384.24
52주 최고/최저(원)	2,919,000/411,500
시가총액(십억원)	1,172,440.2
시가총액비중(%)	22.26
발행주식수(천주)	730,492.4
60일 평균 거래량(천주)	4,391.1
60일 평균 거래대금(십억원)	7,457.6
외국인지분율(%)	49.52
주요주주 지분율(%)	
에스케이스퀘어 외 9인	20.00
국민연금공단	7.32

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	342,544.0	511,789.9
영업이익(십억원)	263,343.0	401,949.5
순이익(십억원)	256,754.6	327,391.4
EPS(원)	354,688	446,744
BPS(원)	530,912	973,249

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	66,193.0	97,146.7	335,642.4	500,127.3
영업이익	23,467.3	47,206.3	258,778.7	405,117.1
세전이익	23,885.4	50,465.6	338,817.7	436,338.4
순이익	19,788.7	42,919.3	262,314.7	339,972.6
EPS	27,182	58,955	363,002	465,402
증감율	흑전	116.89	515.73	28.21
PER	6.40	11.04	4.42	3.45
PBR	1.66	3.88	3.01	1.61
EV/EBITDA	3.87	7.66	3.53	1.50
ROE	31.06	44.15	102.76	60.83
BPS	104,567	167,604	534,020	996,511
DPS	2,204	3,000	3,000	3,000



Analyst 김록호 rokokim@hanafn.com
RA 박규연 parkgyu@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 10월 13일 | 기업분석_3Q26 Preview

SK하이닉스 (000660)

컨센서스에 부합

3Q26 Preview: 컨센서스에 부합하는 실적 전망

SK하이닉스의 26년 3분기 매출액은 99.2조원(YoY +306%, QoQ +25%), 영업이익은 77.9조원(YoY +584%, QoQ +29%)으로 추정한다. 매출액과 영업이익 모두 최근 낮아진 컨센서스에 부합할 전망이다. 환율 가정은 기존대비 5% 하향 조정했고, DRAM 가격은 기존 19%에서 21%로 상향, NAND 가격은 기존 24%에서 17%로 하향했다. 출하는 기존 가정에 부합하는 수준으로 예상한다. DRAM의 가격과 출하 모두 예상치를 상회하는데, 경쟁사 대비 2분기 가격 상승폭이 작았고, HBM 출하가 본격화되며 Blended ASP 상승에 기여한 것으로 추정된다. NAND 가격은 당초 예상치를 하회했는데, eSSD 비중이 높은 상황에서 3분기 모바일용 물량 증대로 인해 Blended ASP에 일부 부정적 영향이 있던 것으로 추정된다. 3분기 실적을 요약하면, 환율로 인해 추정치 하향폭이 클 것으로 우려되었지만, 예상보다 양호한 DRAM 가격 및 출하로 인해 하향 조정폭은 제한되었다.

2027년 영업이익 405조원으로 상향

2027년 매출액은 500조원, 영업이익은 405조원으로 전년대비 각각 49%, 57% 증가할 전망이다. 환율 가정을 기존 1,465원에서 1,340원으로 9% 하향 조정했음에도 영업이익은 기존 403조원에서 오히려 소폭 상향 조정한다. 이는 DRAM 가격을 기존대비 긍정적으로 가정하기 때문이다. 서버 및 데이터센터 업체들 중심으로 B2B 고객사향 장기 공급 계약이 체결되는 가운데, B2C 업체향 LPDDR의 장기 공급 계약이 진행될 것으로 예상된다. 하나증권은 Nvidia를 필두로 AI 서버/데이터센터에 탑재되는 LPDDR로 인해 해당 제품의 공급 부족이 가장 심각할 것으로 전망한 바 있다. 언론상으로 언급된 일부 고객사가 중화권 메모리 구입을 시도하려는 것도 이와 연관하다고 판단된다. LPDDR 공급 부족 심화로 B2C 업체향 장기 공급 계약이 진행된다면, 요구 물량이 상대적으로 적기 때문에 오히려 가격은 양호할 가능성이 상존한다. LPDDR 가격을 기반으로 DRAM 가격 가정을 기존대비 상향 조정한다.

실적 상향과 주주 환원에 따른 주가 회복 기대

SK하이닉스에 대한 투자 의견 'BUY', 목표주가 360만원을 유지한다. 3분기 실적 발표에서 추가 주주 환원을 발표할 예정이다. 잉여현금흐름을 기반으로 최소 30조원 이상의 추가 주주 환원 재원을 예상하며, 배당금보다는 자사주 매입 및 소각이 중용될 것으로 추정한다. 26년 2분기 실적 발표 이후에 2027년 연간 전망치를 하향 조정했는데, 금번 실적 발표에서 재차 상향 조정한다. 컨센서스 역시 하향 조정이 진행 중이었는데, 3분기 실적 발표 이후에 재차 상향 조정이 진행될 것으로 예상한다. 실적 상향과 주주 환원이 겹치며, 주가 회복에도 탄력이 붙을 것으로 기대한다.

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

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
원/달러 평균		1,453	1,404	1,385	1,451	1,465	1,502	1,423	1,340	1,423	1,433	1,340
Bit Growth	DRAM	-8%	24%	7%	1%	0%	7%	12%	5%	23%	23%	25%
	NAND	-19%	71%	-6%	10%	-13%	16%	4%	5%	9%	18%	21%
ASP Growth	DRAM	0%	1%	6%	24%	63%	30%	21%	6%	30%	173%	28%
	NAND	-20%	-9%	11%	33%	70%	56%	17%	7%	-6%	244%	26%
매출액 (십억원)	DRAM	14,111	17,030	19,070	25,080	40,956	57,983	74,495	78,687	75,291	252,120	381,031
	NAND	3,174	4,758	4,890	7,540	11,273	21,019	24,287	25,685	20,363	82,265	118,015
	Others	353	444	489	207	347	317	402	191	1,493	1,257	1,081
	합계	17,639	22,232	24,449	32,827	52,576	79,319	99,184	104,564	97,147	335,643	500,127
매출비중	DRAM	80%	77%	78%	76%	78%	73%	75%	75%	78%	75%	76%
	NAND	18%	21%	20%	23%	21%	26%	24%	25%	21%	25%	24%
	Others	2%	2%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	2%	0%	0%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
매출액 Growth (QoQ, YoY)	DRAM	-4%	21%	12%	32%	63%	42%	28%	6%	67%	235%	51%
	NAND	-33%	50%	3%	54%	50%	86%	16%	6%	6%	304%	43%
	Others	-11%	26%	10%	-58%	68%	-9%	27%	-52%	-19%	-16%	-14%
	합계	-11%	26%	10%	34%	60%	51%	25%	5%	47%	245%	49%
영업이익 (십억원)	DRAM	7,376	9,376	11,348	16,783	31,752	47,041	61,600	65,261	44,883	205,655	321,241
	NAND	42	-230	-2	2,410	5,789	13,481	16,269	17,559	2,219	53,098	83,921
	Others	23	18	37	-23	69	21	34	-98	55	26	-44
	합계	7,441	9,164	11,383	19,170	37,610	60,543	77,904	82,722	47,158	258,778	405,117
영업이익률	DRAM	52%	55%	60%	67%	78%	81%	83%	83%	60%	82%	84%
	NAND	1%	-5%	0%	32%	51%	64%	67%	68%	11%	65%	71%
	Others	6%	4%	8%	-11%	20%	7%	8%	-51%	4%	2%	-4%
	합계	42%	41%	47%	58%	72%	76%	79%	79%	49%	77%	81%

자료: SK하이닉스, 하나증권

주: 2022년부터 Intel NAND 사업부 실적 포함

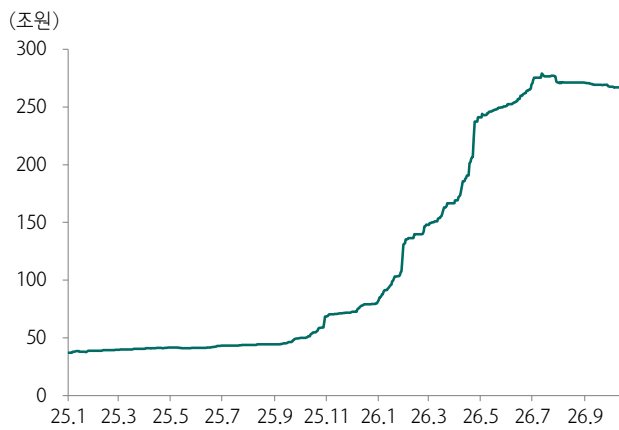
도표 2. SK하이닉스의 분기 및 연간 주요 가정 및 실적 전망(수정 전)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
원/달러 평균		1,453	1,404	1,385	1,451	1,465	1,512	1,505	1,495	1,423	1,494	1,465
Bit Growth	DRAM	-8%	24%	7%	1%	0%	8%	8%	7%	23%	22%	26%
	NAND	-19%	71%	-6%	10%	-13%	19%	11%	5%	9%	24%	27%
ASP Growth	DRAM	0%	1%	6%	24%	63%	42%	18%	3%	30%	186%	17%
	NAND	-20%	-9%	11%	33%	70%	60%	23%	5%	-6%	261%	21%
매출액 (십억원)	DRAM	14,111	17,030	19,070	25,080	40,956	64,506	82,076	89,374	75,291	276,911	397,999
	NAND	3,174	4,758	4,890	7,540	11,273	22,168	30,073	32,805	20,363	96,319	144,095
	Others	353	444	489	207	347	382	425	213	1,493	1,368	1,237
	합계	17,639	22,232	24,449	32,827	52,576	87,056	112,573	122,392	97,147	374,598	543,330
매출비중	DRAM	80%	77%	78%	76%	78%	74%	73%	73%	78%	74%	73%
	NAND	18%	21%	20%	23%	21%	25%	27%	27%	21%	26%	27%
	Others	2%	2%	2%	1%	1%	0%	0%	0%	2%	0%	0%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
매출액 Growth (QoQ, YoY)	DRAM	-4%	21%	12%	32%	63%	58%	27%	9%	67%	268%	44%
	NAND	-33%	50%	3%	54%	50%	97%	36%	9%	6%	373%	50%
	Others	-11%	26%	10%	-58%	68%	10%	11%	-50%	-19%	-8%	-10%
	합계	-11%	26%	10%	34%	60%	66%	29%	9%	47%	286%	45%
영업이익 (십억원)	DRAM	7,376	9,376	11,348	16,783	31,752	52,649	68,677	74,425	44,883	227,502	330,322
	NAND	42	-230	-2	2,410	5,789	14,933	21,677	23,798	2,219	66,197	104,640
	Others	23	18	37	-23	69	61	61	-40	55	151	113
	합계	7,441	9,164	11,383	19,170	37,610	67,643	90,414	98,183	47,158	293,850	435,075
영업이익률	DRAM	52%	55%	60%	67%	78%	82%	84%	83%	60%	82%	83%
	NAND	1%	-5%	0%	32%	51%	67%	72%	73%	11%	69%	73%
	Others	6%	4%	8%	-11%	20%	16%	14%	-19%	4%	11%	9%
	합계	42%	41%	47%	58%	72%	78%	80%	80%	49%	78%	80%

자료: SK하이닉스, 하나증권

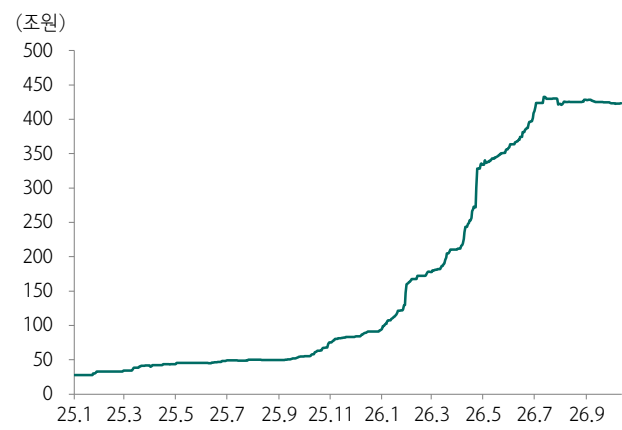
주: 2022년부터 Intel NAND 사업부 실적 포함

도표 3. SK하이닉스 2026F 영업이익 컨센서스 추이



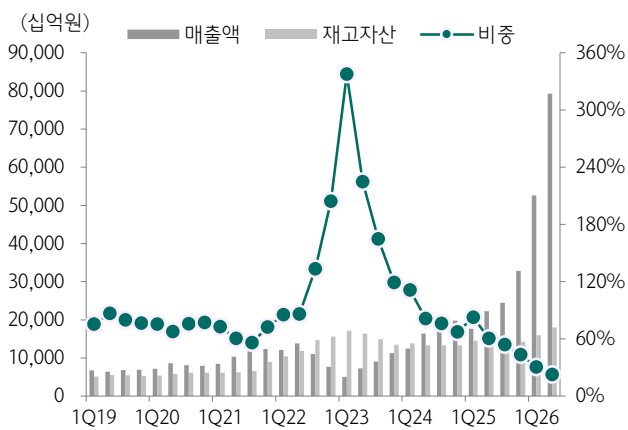
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 4. SK하이닉스 2027F 영업이익 컨센서스 추이



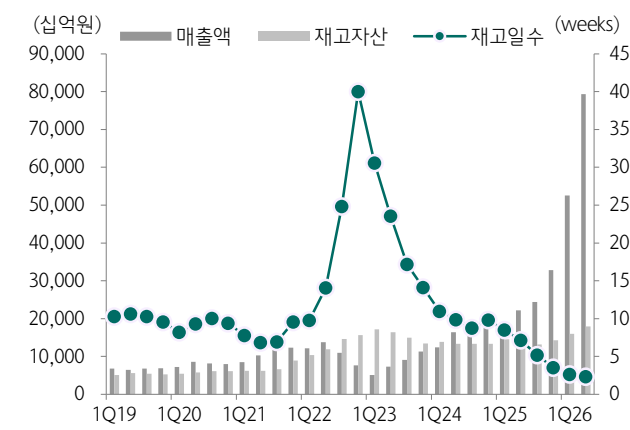
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 5. 재고일수 추이



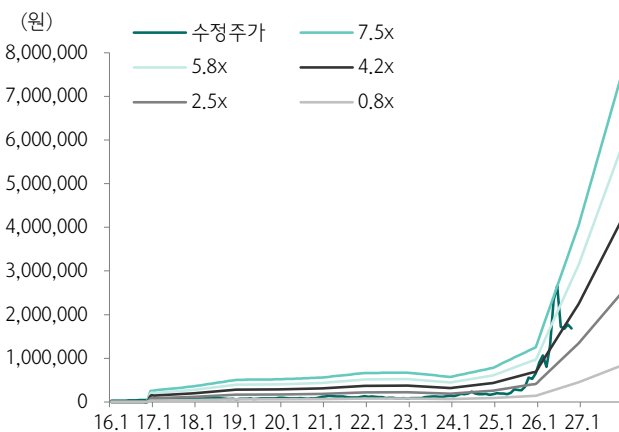
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 6. 매출액대비 재고자산 비중 추이



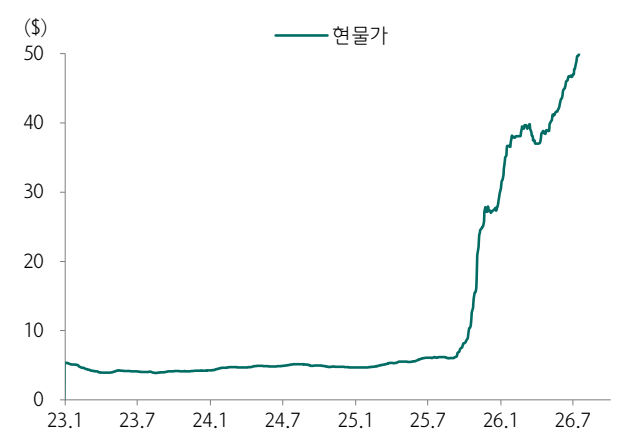
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 7. 12M Forward PBR 밴드



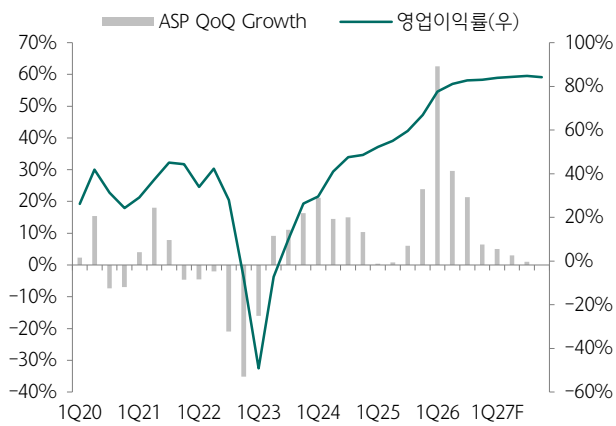
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 8. DDR5 현물가격 추이



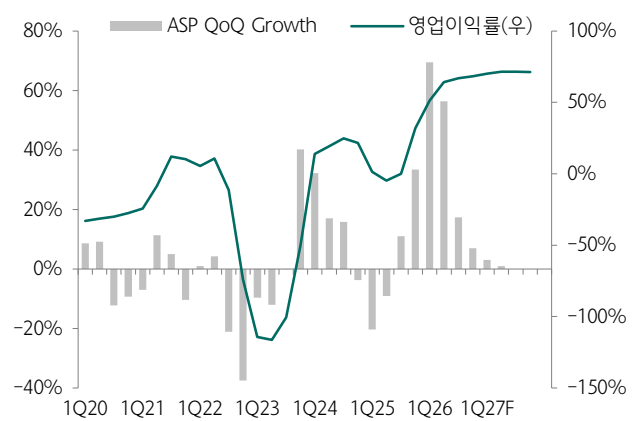
자료: DRAMeXchange, 하나증권

도표 9. DRAM의 ASP QoQ Growth 및 영업이익률 추이



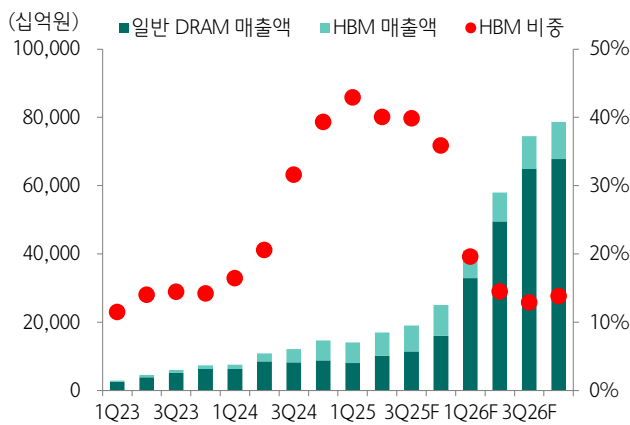
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 10. NAND의 ASP QoQ Growth 및 영업이익률 추이



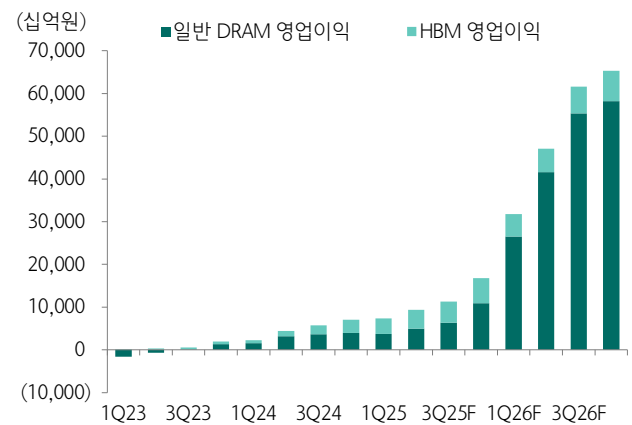
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 11. 일반 DRAM 및 HBM 매출액 추이



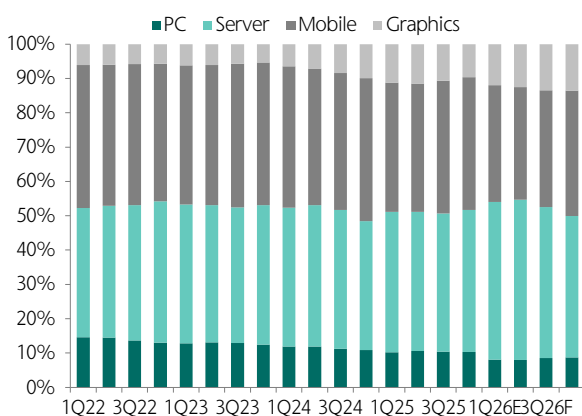
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 12. 일반 DRAM 및 HBM 영업이익 추이



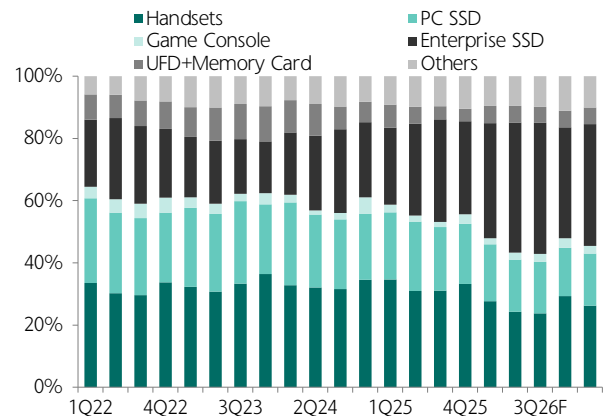
자료: SK하이닉스, 하나증권

도표 13. DRAM 전방산업별 수요 비중



자료: Trend Force, 하나증권

도표 14. 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	335,642.4	500,127.3	
매출원가	33,299.2	34,364.8	38,455.9	52,689.6	59,090.0	
매출총이익	(533.5)	31,828.2	58,690.8	282,952.8	441,037.3	
판매비	7,196.9	8,360.8	11,484.5	24,174.2	35,920.2	
영업이익	(7,730.3)	23,467.3	47,206.3	258,778.7	405,117.1	
금융손익	(3,831.4)	(852.9)	3,868.5	80,117.5	31,221.3	
종속/관계기업손익	15.1	(38.2)	(564.6)	(46.9)	0.0	
기타영업외손익	(111.2)	1,309.2	(44.7)	(31.6)	0.0	
세전이익	(11,657.8)	23,885.4	50,465.6	338,817.7	436,338.4	
법인세	(2,520.3)	4,088.4	7,517.7	76,245.1	95,994.9	
계속사업이익	(9,137.5)	19,796.9	42,947.9	262,572.6	340,343.5	
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	(9,137.5)	19,796.9	42,947.9	262,572.6	340,343.5	
비지배주주지분 순이익	(25.1)	8.2	28.6	257.9	370.9	
지배주주순이익	(9,112.4)	19,788.7	42,919.3	262,314.7	339,972.6	
지배주주지분포괄이익	(9,015.0)	21,033.1	42,984.4	264,364.7	339,923.3	
NOPAT	(6,059.1)	19,450.4	40,174.2	200,545.0	315,990.9	
EBITDA	5,943.4	36,048.9	61,136.4	278,530.3	434,296.9	
성장성(%)						
매출액증가율	(26.57)	102.02	46.76	245.50	49.01	
NOPAT증가율	적전	흑전	106.55	399.19	57.57	
EBITDA증가율	(71.65)	506.54	69.59	355.59	55.92	
영업이익증가율	적전	흑전	101.16	448.19	56.55	
지배주주순이익증가율	적전	흑전	116.89	511.18	29.60	
EPS증가율	적전	흑전	116.89	515.73	28.21	
수익성(%)						
매출총이익률	(1.63)	48.08	60.41	84.30	88.19	
EBITDA이익률	18.14	54.46	62.93	82.98	86.84	
영업이익률	(23.59)	35.45	48.59	77.10	81.00	
계속사업이익률	(27.89)	29.91	44.21	78.23	68.05	

투자지표						
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
주당지표(원)						
EPS	(12,517)	27,182	58,955	337,950	478,509	
BPS	76,616	104,567	167,604	511,919	987,520	
CFPS	8,098	50,619	84,870	439,047	645,049	
EBITDAPS	8,164	49,517	83,978	437,582	649,998	
SPS	45,008	90,924	133,443	524,382	762,353	
DPS	1,200	2,204	3,000	3,000	3,000	
주가지표(배)						
PER	(11.30)	6.40	11.04	8.63	6.10	
PBR	1.85	1.66	3.88	5.70	2.95	
PCFR	17.47	3.44	7.67	6.64	4.52	
EV/EBITDA	21.53	3.87	7.66	6.08	3.46	
PSR	3.14	1.91	4.88	5.56	3.83	
재무비율(%)						
ROE	(15.61)	31.06	44.15	99.53	63.86	
ROA	(8.92)	17.97	29.00	72.39	50.95	
ROIC	(8.41)	27.70	50.35	221.78	255.15	
부채비율	87.52	62.15	45.95	34.58	20.46	
순부채비율	46.65	17.57	(4.63)	(49.09)	(67.91)	
이자보상배율(배)	(5.26)	17.44	51.11	388.94	501.46	

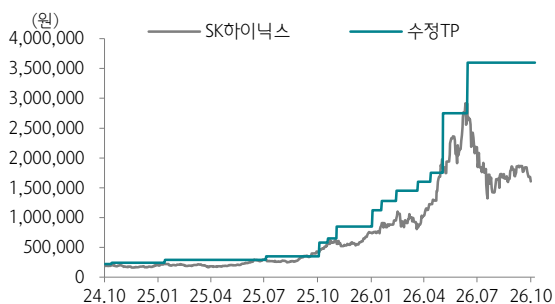
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F	
유동자산						
금융자산	30,468.1	42,278.9	69,458.1	335,173.5	708,507.5	
현금성자산	9,020.8	14,215.1	35,255.1	226,384.2	565,266.2	
매출채권	7,587.3	11,205.1	14,923.8	139,903.6	463,653.9	
매출채권	6,600.3	13,019.0	18,199.1	57,970.0	76,337.9	
재고자산	13,480.7	13,313.9	14,289.4	45,516.3	59,938.3	
기타유동자산	1,366.3	1,730.9	1,714.5	5,303.0	6,965.1	
비유동자산						
투자자산	69,862.1	77,576.3	106,649.6	184,927.3	174,239.0	
금융자산	5,808.5	6,522.2	17,171.8	93,669.9	96,318.9	
유형자산	4,441.2	4,581.5	15,850.8	89,462.3	90,778.1	
무형자산	52,704.9	60,157.5	77,502.7	81,710.7	69,046.1	
기타비유동자산	3,834.6	4,018.8	4,049.4	3,895.8	3,223.1	
기타비유동자산	7,514.1	6,877.8	7,925.7	5,650.9	5,650.9	
자산총계						
	100,330.2	119,855.2	176,107.7	520,100.7	882,746.5	
유동부채						
금융부채	21,007.8	24,965.4	37,379.0	108,510.1	130,909.5	
금융부채	11,967.7	7,582.2	13,622.9	23,254.5	28,766.3	
매입채무	1,845.5	2,277.3	2,848.5	9,073.3	11,948.1	
기타유동부채	7,194.6	15,105.9	20,907.6	76,182.3	90,195.1	
비유동부채						
금융부채	25,818.6	20,974.1	18,061.9	21,133.2	23,162.5	
금융부채	22,013.1	19,617.4	16,051.3	14,728.7	14,728.7	
기타비유동부채	3,805.5	1,356.7	2,010.6	6,404.5	8,433.8	
부채총계						
	46,826.4	45,939.5	55,440.9	129,643.3	154,072.0	
지배주주지분						
자본금	53,504.3	73,903.4	120,516.2	390,005.0	727,851.1	
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	11,876.2	11,876.2	
자본조정	(2,269.3)	(2,191.5)	(1,348.6)	(242.6)	(242.6)	
기타포괄이익누계액	1,014.1	2,532.1	2,676.9	4,819.7	4,819.7	
이익잉여금	46,729.3	65,418.1	106,576.5	369,894.0	707,740.2	
비지배주주지분	(0.5)	12.3	150.6	452.4	823.4	
자본총계						
	53,503.8	73,915.7	120,666.8	390,457.4	728,674.5	
순금융부채	24,959.9	12,984.5	(5,580.9)	(188,401.0)	(521,771.1)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,278.2	29,795.9	53,373.1	222,072.7	369,481.2
당기순이익	(9,137.5)	19,796.9	42,947.9	262,572.6	340,343.5
조정	12,621.9	15,598.8	13,306.2	(8,177.6)	29,179.8
감가상각비	13,673.7	12,581.5	13,930.1	19,751.7	29,179.8
외환거래손익	332.2	352.1	509.5	(914.5)	0.0
지분법손익	0.0	38.2	564.6	46.9	0.0
기타	(1,384.0)	2,627.0	(1,698.0)	(27,061.7)	0.0
영업활동 자산부채 변동	793.8	(5,599.8)	(2,881.0)	(32,322.3)	(42.1)
투자활동 현금흐름	(7,334.7)	(18,004.6)	(48,054.3)	(98,069.2)	(17,780.7)
투자자산감소(증가)	1,704.0	(566.7)	(10,558.7)	(76,498.1)	(2,649.0)
자본증가(감소)	(8,325.1)	(15,945.5)	(27,518.9)	(18,309.2)	0.0
기타	(713.6)	(1,492.4)	(9,976.7)	(3,261.9)	(15,131.7)
재무활동 현금흐름	8,437.1	(7,415.1)	6,106.7	8,710.4	3,385.4
금융부채증가(감소)	9,184.2	(6,781.1)	2,474.6	8,309.0	5,511.9
자본증가(감소)	36.4	114.6	4,466.6	2,922.4	0.0
기타재무활동	42.1	77.7	842.9	(397.3)	(0.1)
배당지급	(825.6)	(826.3)	(1,677.4)	(2,123.7)	(2,126.4)
현금의 증감	5,380.6	4,376.1	11,425.6	125,646.3	323,750.3
Unlevered CFO	5,895.1	36,850.7	61,785.4	283,570.2	460,016.2
Free Cash Flow	(4,046.9)	13,850.4	25,854.2	203,743.8	369,481.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK하이닉스



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.26	BUY	3,600,000		
26.5.15	BUY	2,750,000	-17.50%	6.15%
26.4.24	BUY	1,750,000	-8.48%	12.91%
26.4.2	BUY	1,600,000	-32.77%	-23.44%
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%

Compliance Notice

- 당사는 2026년 10월 13일 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
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 10월 13일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.
- RISE SK하이닉스단일종목레버리지, KODEX SK하이닉스단일종목레버리지, ACE SK하이닉스단일종목레버리지, SOL SK하이닉스단일종목레버리지, SOL SK하이닉스선물단일종목인버스2X, 1Q SK하이닉스선물단일종목레버리지 온/는 회사와 상당한 이해관계가 있다고 인정되는 법인(자사주 신탁/위탁, 유동성공급자 등)

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.18%	1.82%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 10월 10일