

SK하이닉스(000660)

2Q26 영업이익 63.7조원 전망

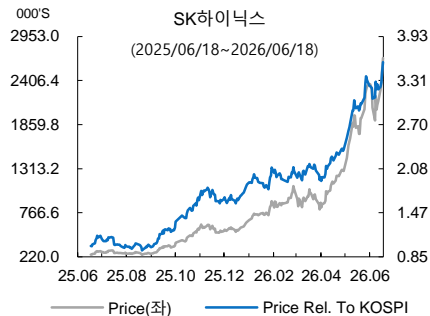
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	3,500,000원(상향)
증가(2026.06.19)	2,764,000원
상승여력	26.6 %

Stock Indicator

자본금	3,658십억원
발행주식수	71,270만주
시가총액	1,913,606십억원
외국인지분율	51.3%
52주 주가	245,000~2,685,000원
60일평균거래량	5,012,541주
60일평균거래대금	8,171.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	53.9	165.1	390.9	991.5
상대수익률	29.2	107.8	265.4	787.1



[투자포인트]

- 직원들에 대한 영업이익 10% 지급 조건을 반영한 동사 FY26 영업이익은 261조원으로 YoY 452% 증가할 전망이며 이에 기반한 예상 FY26 BPS는 48만원. CY26 중에 동사 ADR이 상장될 경우 최근 Micron의 P/B 배수가 7~10배 수준 (ROE 71%)이고, 동사의 올해 예상 ROE가 96%에 달하므로 동사에 충분히 7.0배 이상을 적용할 수 있음. P/B 7.5배를 FY26 예상 BPS에 적용 시 350만원의 추가 가능
- 절대적 Valuation 관점에서도 이번 상승 사이클의 시작이었던 FY24의 ROE 31%와 고점 P/B 배수 2.4배를 감안 시, FY26의 ROE가 96%라면 7.5배의 P/B 배수 적용이 가능. CY27의 메모리 가격 상승 지속 여부에 따라 동사 주가가 350만원 이상으로 상승할 수 있을지가 결정될 전망
- 동사 2Q26 영업이익을 63.7조원으로 전망함. DRAM, NAND 출하 증가율은 9%, 18%, Blended ASP 상승률은 37%, 52%를 기록할 것으로 추정됨. 동사의 높은 HBM 판매 비중에 따라 2Q26 DRAM Blended ASP 상승률이 경쟁사 대비 다소 낮을 가능성이 있는 것으로 보임
- 메모리 반도체 업황은 적어도 CY27까지는 호황이 이어질 것으로 판단됨. CY27에는 DRAM 업계 생산 증가율이 올해의 25%에서 20% 이하로 하락하고, 빅테크 업체들이 Cash 부족에도 불구하고 유상 증자, SPV & JV 등의 방식으로 데이터센터 투자를 강하게 지속할 전망이기 때문
- 최근 급등에 따른 단기 주가 조정이 나타날 수 있으나, 업황 및 실적 호조가 지속되고 글로벌 유동성 증감률의 상승이 2H26에 재개될 전망이므로 동사 주가의 중기 상승세는 유효할 것으로 판단됨

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	97,147	328,910	378,246	347,987
영업이익(십억원)	47,206	248,016	285,317	225,499
순이익(십억원)	42,919	211,184	231,752	186,052
EPS(원)	58,955	296,314	325,173	261,052
BPS(원)	165,544	462,495	784,860	1,043,102
PER(배)	11.0	9.1	8.3	10.3
PBR(배)	3.9	5.8	3.4	2.6
ROE(%)	44.2	93.8	52.1	28.6
배당수익률(%)	0.5	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	7.6	6.7	5.1	5.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<표19> SK하이닉스 주요 부문별 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY23	FY24	FY25	FY26E
DRAM 1Gb 환산 출하량 (백만개)	18,896	23,513	25,577	25,770	25,662	27,968	30,123	29,122	66,563	75,982	93,756	112,876
% QoQ / YoY	-7.9%	24.4%	8.8%	0.8%	-0.4%	9.0%	7.7%	-3.3%	13.1%	14.1%	23.4%	20.4%
DRAM 1Gb 환산 ASP (달러)	0.50	0.51	0.53	0.65	1.07	1.47	1.68	1.78	0.25	0.43	0.55	1.52
% QoQ / YoY	-0.1%	1.0%	3.9%	24.0%	64.6%	37.0%	14.2%	5.8%	-36.8%	75.5%	27.6%	175.2%
연결기준 DRAM 매출 (백만달러)	9,480	11,913	13,467	16,820	27,575	41,181	50,654	51,794	16,390	32,828	51,681	171,204
NAND 16Gb 환산 출하량 (백만개)	23,430	40,379	38,350	42,047	36,972	43,497	45,672	43,497	131,867	130,645	144,206	169,637
% QoQ / YoY	-18.4%	72.3%	-5.0%	9.6%	-12.1%	17.6%	5.0%	-4.8%	23.6%	-0.9%	10.4%	17.6%
NAND 16Gb 환산 ASP (달러)	0.10	0.09	0.10	0.13	0.23	0.35	0.40	0.42	0.06	0.12	0.11	0.35
% QoQ / YoY	-19.5%	-9.0%	11.0%	31.0%	73.5%	52.0%	15.0%	5.0%	-43.3%	90.8%	-7.5%	231.8%
연결기준 NAND 매출 (백만달러)	2,336	3,663	3,862	5,547	8,462	15,133	18,273	18,273	7,982	15,093	15,408	60,141
기타 매출 (백만달러)	316	294	291	209	199	198	188	159	563	492	1,110	744
연결기준 매출 (백만달러)	12,132	15,870	17,619	22,577	36,236	56,512	69,114	70,226	24,935	48,414	68,198	232,089
원/달러 환율 (원)	1,454	1,401	1,388	1,454	1,451	1,501	1,486	1,471	1,314	1,366	1,424	1,479
연결기준 매출 (십억원)	17,639	22,232	24,449	32,827	52,576	84,813	102,689	103,288	32,766	66,123	97,147	343,366
매출원가 (십억원)	7,537	10,249	10,420	10,250	10,898	15,965	17,785	17,312	33,299	34,364	38,456	61,959
매출총이익 (십억원)	10,102	11,983	14,029	22,576	41,679	68,849	84,904	85,976	-533	31,759	58,690	281,407
판매비 (십억원)	2,661	2,770	2,646	3,407	4,068	5,144	5,698	5,731	7,197	8,361	11,484	20,642
기타영업이익 (십억원)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업이익 (십억원)	7,440	9,213	11,383	19,170	37,610	63,704	79,205	80,245	-7,730	23,398	47,206	260,765
영업이익률	42.2%	41.4%	46.6%	58.4%	71.5%	75.1%	77.1%	77.7%	-23.6%	35.4%	48.6%	75.9%
DRAM 영업이익 (십억원)	7,399	9,383	10,972	15,761	29,599	48,099	59,940	61,123	1,021	21,070	43,515	198,761
%/Sales	53.7%	56.2%	58.7%	64.4%	74.0%	77.8%	79.6%	80.2%	4.7%	46.9%	59.1%	78.5%
NAND 영업이익 (십억원)	24	-186	396	3,396	8,000	15,594	19,254	19,113	-8,763	2,345	3,630	61,961
%/Sales	0.7%	-3.6%	7.4%	42.1%	65.2%	68.7%	70.9%	71.1%	-83.6%	11.4%	16.5%	69.6%

자료 : SK하이닉스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		69,458	263,933	450,001	631,798
현금 및 현금성자산		14,924	158,918	331,589	519,836
단기금융자산		20,331	21,348	22,415	23,536
매출채권		18,468	32,891	37,825	34,799
재고자산		14,289	49,336	56,737	52,198
비유동자산		106,650	130,477	178,413	183,017
유형자산		77,503	102,698	150,995	156,069
무형자산		4,049	3,200	2,573	2,110
자산총계		176,108	394,411	628,415	814,815
유동부채		37,379	46,436	50,535	52,762
매입채무		2,848	9,644	11,091	10,203
단기차입금		2,396	2,396	2,396	2,396
유동성장기부채		5,766	5,766	5,766	5,766
비유동부채		18,062	18,062	18,062	18,062
사채		11,206	11,206	11,206	11,206
장기차입금		4,845	4,845	4,845	4,845
부채총계		55,441	64,498	68,597	70,824
지배주주지분		120,516	329,622	559,371	743,421
자본금		3,658	3,581	3,581	3,581
자본잉여금		8,954	8,954	8,954	8,954
이익잉여금		106,577	315,689	545,369	729,350
기타자본항목		1,328	1,398	1,467	1,537
비지배주주지분		151	291	446	570
자본총계		120,667	329,913	559,817	743,991

현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		53,373	182,453	241,866	227,220
당기순이익		42,948	211,325	231,906	186,176
유형자산감가상각비		13,099	14,805	21,703	34,926
무형자산상각비		831	850	627	463
지분법관련손실(이익)		-565	-	-	-
투자활동 현금흐름		-48,054	-32,660	-62,711	-32,764
유형자산의 처분(취득)		-27,374	-40,000	-70,000	-40,000
무형자산의 처분(취득)		-1,058	-	-	-
금융상품의 증감		-17,321	-1,017	-1,067	-1,121
재무활동 현금흐름		-1,445	-2,768	-2,668	-2,668
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		768	-	-	-
자본의증감		-	-77	-	-
배당금지급		-1,681	-2,095	-2,071	-2,071
현금및현금성자산의증감		3,719	143,994	172,672	188,247
기초현금및현금성자산		11,205	14,924	158,918	331,589
기말현금및현금성자산		14,924	158,918	331,589	519,836

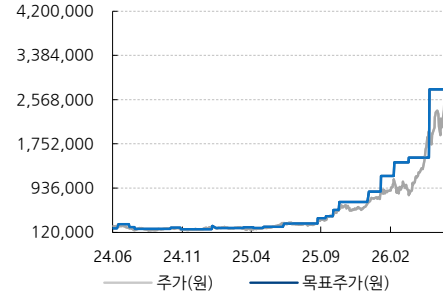
자료 : SK하이닉스, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		97,147	328,910	378,246	347,987
증가율(%)		46.8	238.6	15.0	-8.0
매출원가		38,456	60,784	69,901	101,031
매출총이익		58,691	268,126	308,345	246,956
판매비와관리비		11,484	20,110	23,028	21,457
연구개발비		6,466	8,223	9,456	8,700
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		47,206	248,016	285,317	225,499
증가율(%)		101.2	425.4	15.0	-21.0
영업이익률(%)		48.6	75.4	75.4	64.8
이자수익		16,373	7,776	8,642	11,298
이자비용		12,505	4,077	4,077	4,077
지분법이익(손실)		-565	-	-	-
기타영업외손익		-45	12,440	-	-
세전계속사업이익		50,466	264,156	289,883	232,720
법인세비용		7,518	52,831	57,977	46,544
세전계속이익률(%)		51.9	80.3	76.6	66.9
당기순이익		42,948	211,325	231,906	186,176
순이익률(%)		44.2	64.3	61.3	53.5
지배주주귀속 순이익		42,919	211,184	231,752	186,052
기타포괄이익		69	69	69	69
총포괄이익		43,017	211,394	231,976	186,246
지배주주귀속총포괄이익		42,989	211,253	231,821	186,122

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		58,955	296,314	325,173	261,052
BPS		165,544	462,495	784,860	1,043,102
CFPS		78,090	318,279	356,504	310,706
DPS		3,000	3,000	3,000	3,000
Valuation(배)					
PER		11.0	9.1	8.3	10.3
PBR		3.9	5.8	3.4	2.6
PCR		8.3	8.4	7.5	8.6
EV/EBITDA		7.6	6.7	5.1	5.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		44.2	93.8	52.1	28.6
EBITDA이익률		62.9	80.2	81.3	75.0
부채비율		45.9	19.5	12.3	9.5
순부채비율		-9.2	-47.3	-58.9	-69.8
매출채권회전율(x)		6.1	12.8	10.7	9.6
재고자산회전율(x)		7.0	10.3	7.1	6.4

SK하이닉스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-07-01	Hold	268,000	-15.6%	-10.1%
2024-07-25	Hold	217,000	-14.8%	-9.9%
2024-08-06	Hold	181,000	-2.5%	10.3%
2024-10-24	Hold	203,000	-5.9%	-1.0%
2024-11-15	Hold	180,000	0.8%	25.3%
2025-01-23	Hold	240,000	-7.9%	-7.9%
2025-01-31	Hold	200,000	0.9%	9.3%
2025-04-02	Hold	210,000	-15.7%	-7.3%
2025-04-24	Hold	200,000	-4.9%	3.0%
2025-05-16	Hold	220,000	5.5%	33.2%
2025-06-30	Hold	280,000	-3.0%	9.6%
2025-09-12	Buy	380,000	-8.4%	-5.0%
2025-09-30	Buy	420,000	-3.5%	1.9%
2025-10-16	Buy	530,000	-6.7%	0.9%
2025-10-29	Buy	680,000	-16.1%	-4.3%
2026-01-02	Buy	870,000	-13.5%	-3.3%
2026-01-29	Buy	1,160,000	-21.2%	-5.3%
2026-02-27	Buy	1,410,000	-33.0%	-25.1%
2026-03-31	Buy	1,500,000	-14.9%	31.7%
2026-05-15	Buy	2,760,000	-21.7%	-2.7%
2026-06-19	Buy	3,500,000		



Compliance notice			
당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여, ·회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. ·금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다. ·당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다. ·회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다. ·당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.			
본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.		[투자의견] 중목추천 투자등급 중목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. ·Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상 ·Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 ·Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상	산업추천 투자등급 시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 ·Overweight(비중확대) ·Neutral(중립) ·Underweight(비중축소)
[투자비용등급공시 2026-03-31 기준] 매수 88.2%		중립(보유) 11.8%	매도 -