

SK하이닉스

000660

Jan 24, 2025

Buy

유지

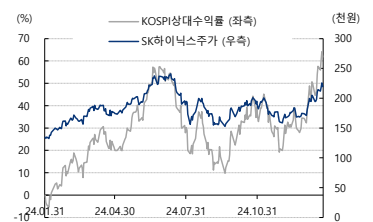
TP 260,000 원

유지

Company Data

현재가(01/23)	219,500 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	241,000 원
52 주 최저가(보통주)	132,300 원
KOSPI (01/23)	2,515.49p
KOSDAQ (01/23)	724.01p
자본금	36,577 억원
시가총액	1,597,965 억원
발행주식수(보통주)	72,800 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	427.6 만주
평균거래대금(60 일)	8,587 억원
외국인지분(보통주)	55.88%
주요주주	
에스케이스퀘어 외 8 인	20.07%
국민연금공단	7.35%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1 개월	6 개월	12 개월
절대주가	29.4	7.1	55.9
상대주가	25.6	18.1	53.6



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYORO 교보증권

4Q24 Review 또 다시 최대 실적

4Q24 Review 또 한번 최대 실적

SK하이닉스의 4Q24 매출액 19.77조원(YoY +75%, QoQ +12%), 영업이익은 8.08조원(YoY 흑자전환, QoQ +15%, OPM 41%)의 실적을 발표했으며 이는 시장 컨센서스 매출액 19.71조원, 영업이익 8조원을 소폭 상회했으나 대체적 부합.

DRAM 사업부에서 HBM 고부가제품 비중이 40% 수준을 소폭 상회하면서 높은 수준의 영업이익률을 기여하며 높은 수준의 실적을 전분기에 이어 유지. [DRAM] B/G +6%, ASP +10%, 영업이익 7조 6,044억원(OPM +51%) [NAND] 전방 수요부진과 경쟁심화로 B/G -5%, ASP -4%, 영업이익 5,920억원(OPM +13%).

1Q25 Preview 잠깐만 쉬어갈게요

1Q25 매출액 17.97조원(YoY +45%, QoQ -9%), 영업이익 6.2조원(YoY +115%, QoQ -23%, OPM +34.5%)으로 전망. 범용 메모리 가격의 하락과 비수기 효과 및 HBM 제품 믹스 변경에 따른 일시적인 출하량 감소가 예상되나 분기별 개선을 전망.

[DRAM] B/G-12%, ASP+1%, 영업이익 5조 8,444억원(OPM +44.1%) [NAND] 산업내 높은 재고로 인해 B/G-10%, ASP-4%, 영업이익 3,856억원(OPM +9.8%) 전망.

투자의견 BUY, 목표주가 260,000원 유지

AI 산업의 주도권 확보를 위한 경쟁적인 투자가 지속되는 가운데 산업내에서 동사의 HBM의 공급자의 위치는 여전히 공고. 1Q25 수요 둔화에 따른 가격 하락 압박을 받았으나 분기별로 D4 제품의 매출 비중 감소와 D5와 HBM 제품의 비중확대 효과가 반영되며 Commodity 메모리 시장에서 벗어난 새로운 체질을 맞이할 것.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	44,622	32,766	66,193	84,102	91,687
YoY(%)	3.8	-26.6	102.0	27.1	9.0
영업이익(십억원)	6,809	-7,730	23,749	32,589	38,694
OP 마진(%)	15.3	-23.6	35.9	38.7	42.2
순이익(십억원)	2,242	-9,138	21,489	25,724	29,870
EPS(원)	3,063	-12,517	29,436	35,238	40,918
YoY(%)	-76.8	적전	흑전	19.7	16.1
PER(배)	24.5	-11.3	5.9	6.2	5.4
PCR(배)	2.5	17.4	3.5	3.2	2.9
PBR(배)	0.9	1.9	1.7	1.6	1.3
EV/EBITDA(배)	3.5	21.2	4.0	3.7	2.8
ROE(%)	3.6	-15.6	33.6	29.6	26.3

[도표 1] Sk 하이닉스 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024F	2025F
매출액	12,429.6	16,423.0	17,573.0	19,767.0	17,971.6	19,903.6	22,270.9	23,956.0	66,193.0	84,102.1
% QoQ	9.9%	32.1%	7.0%	12.5%	-9.1%	10.8%	11.9%	7.6%		
% YoY	144.3%	120.2%	93.8%	74.8%	44.6%	21.2%	26.7%	21.2%	101.1%	27.1%
DRAM	7,996.9	11,321.2	12,848.5	14,910.6	17,971.6	19,903.6	22,270.9	23,956.0	47,077.2	61,851.4
NAND	4,563.2	5,276.9	4,993.0	4,553.6	13,252.6	14,734.2	16,355.0	17,509.6	19,386.7	18,839.0
영업이익	2,886.0	5,750.4	7,030.0	8,082.8	6,201.1	7,074.7	9,297.9	10,015.3	23,749.2	32,588.9
% QoQ	734.1%	99.3%	22.3%	15.0%	-23.3%	14.1%	31.4%	7.7%		
% YoY	흑전	흑전	흑전	2236.1%	114.9%	23.0%	32.3%	23.9%	흑전	37.2%
DRAM	2,423.1	5,037.9	6,681.2	7,604.4	5,844.4	6,600.9	8,700.8	9,227.6	21,746.6	30,373.7
NAND	625.2	738.8	858.8	592.0	385.6	491.6	616.8	878.6	2,814.7	2,372.5
영업이익률	23.2%	35.0%	40.0%	40.9%	34.5%	35.5%	41.7%	41.8%	35.9%	38.7%
DRAM	30.3%	44.5%	52.0%	51.0%	32.5%	33.2%	39.1%	38.5%	46.2%	49.1%
NAND	13.7%	14.0%	17.2%	13.0%	2.9%	3.3%	3.8%	5.0%	14.5%	12.6%

자료: 교보증권 리서치센터

[SK하이닉스 000660]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	44,622	32,766	66,193	84,102	91,687
매출원가	28,994	33,299	33,721	42,667	43,462
매출총이익	15,628	-533	32,472	41,435	48,225
매출총이익률 (%)	35.0	-1.6	49.1	49.3	52.6
판매비와관리비	8,818	7,197	8,723	8,846	9,531
영업이익	6,809	-7,730	23,749	32,589	38,694
영업이익률 (%)	15.3	-23.6	35.9	38.7	42.2
EBITDA	20,961	5,943	34,337	40,820	45,095
EBITDA Margin (%)	47.0	18.1	51.9	48.5	49.2
영업외손익	-2,807	-3,928	2,178	-1,025	-399
관계기업손익	131	15	1,333	15	15
금융수익	3,714	2,262	2,803	3,393	4,139
금융비용	-5,092	-6,093	-4,328	-4,434	-4,553
기타	-1,561	-111	2,370	0	0
법인세비용차감전순이익	4,003	-11,658	25,928	31,563	38,295
법인세비용	1,761	-2,520	4,439	5,839	8,425
계속사업순이익	2,242	-9,138	21,489	25,724	29,870
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,242	-9,138	21,489	25,724	29,870
당기순이익률 (%)	5.0	-27.9	32.5	30.6	32.6
비지배지분순이익	12	-25	59	71	82
지배지분순이익	2,230	-9,112	21,430	25,654	29,788
지배순이익률 (%)	5.0	-27.8	32.4	30.5	32.5
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	580	100	100	100	100
포괄순이익	2,822	-9,037	21,589	25,824	29,970
비지배지분포괄이익	20	-22	54	64	75
지배지분포괄이익	2,802	-9,015	21,535	25,760	29,896

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	14,781	4,278	12,629	24,452	32,505
당기순이익	2,242	-9,138	21,489	25,724	29,870
비현금항목의 가감	19,532	15,033	15,518	15,395	15,524
감가상각비	13,372	13,121	10,155	7,860	6,083
외환손익	1,057	332	-1,913	-1,923	-1,932
자본법평가손익	-131	-15	-1,333	-15	-15
기타	5,235	1,594	8,609	9,473	11,388
자산부채의 증감	-2,690	794	-18,775	-10,138	-4,392
기타현금흐름	-4,303	-2,411	-5,602	-6,528	-8,497
투자활동 현금흐름	-17,884	-7,335	-3,040	-3,281	-3,505
투자자산	198	-19	-14	-14	-14
유형자산	-19,010	-8,325	-1,820	-1,998	-2,138
기타	928	1,009	-1,206	-1,269	-1,353
재무활동 현금흐름	2,822	5,697	8,628	992	1,087
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	778	986	1,137
장기차입금	4,793	6,969	1,168	1,303	1,454
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-1,681	-826	-826	-826	-1,033
기타	-290	-446	7,507	-471	-471
현금의 증감	-81	2,610	20,511	22,365	28,394
기초 현금	5,058	4,977	7,587	28,098	50,463
기말 현금	4,977	7,587	28,098	50,463	78,856
NOPLAT	3,813	-6,059	19,683	26,560	30,181
FCF	-3,735	83	9,677	22,654	30,052

자료: SK 하이닉스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	28,733	30,468	71,628	105,367	138,938
현금및현금성자산	4,977	7,587	28,098	50,463	78,856
매출채권 및 기타채권	5,444	6,942	13,785	17,538	19,259
재고자산	15,665	13,481	27,233	34,602	37,722
기타유동자산	2,647	2,458	2,511	2,764	3,101
비유동자산	75,138	69,862	61,487	56,340	55,117
유형자산	60,229	52,705	44,370	38,508	34,563
관계기업투자금	1,353	1,367	1,381	1,395	1,409
기타금융자산	6,130	4,441	4,441	4,441	4,441
기타비유동자산	7,427	11,349	11,295	11,995	14,703
자산총계	103,872	100,330	133,115	161,707	194,055
유동부채	19,844	21,008	30,868	31,877	32,304
매입채무 및 기타채무	10,807	7,026	8,908	9,917	10,344
차입금	3,833	4,146	4,146	4,146	4,146
유동상채무	3,590	5,712	13,689	13,689	13,689
기타유동부채	1,614	4,125	4,125	4,125	4,125
비유동부채	20,737	25,819	28,139	30,895	34,062
차입금	9,074	10,121	11,289	12,593	14,046
사채	6,498	9,490	10,269	11,254	12,391
기타비유동부채	5,166	6,207	6,581	7,048	7,624
부채총계	40,581	46,826	59,008	62,772	66,366
지배지분	63,266	53,504	74,108	98,935	127,691
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,336	4,373	4,373	4,373	4,373
이익잉여금	56,685	46,729	67,333	92,160	120,916
기타자본변동	-2,311	-2,269	-2,269	-2,269	-2,269
비지배지분	24	-1	-1	-1	-1
자본총계	63,291	53,504	74,108	98,934	127,689
총차입금	24,515	31,870	42,143	44,870	48,005

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

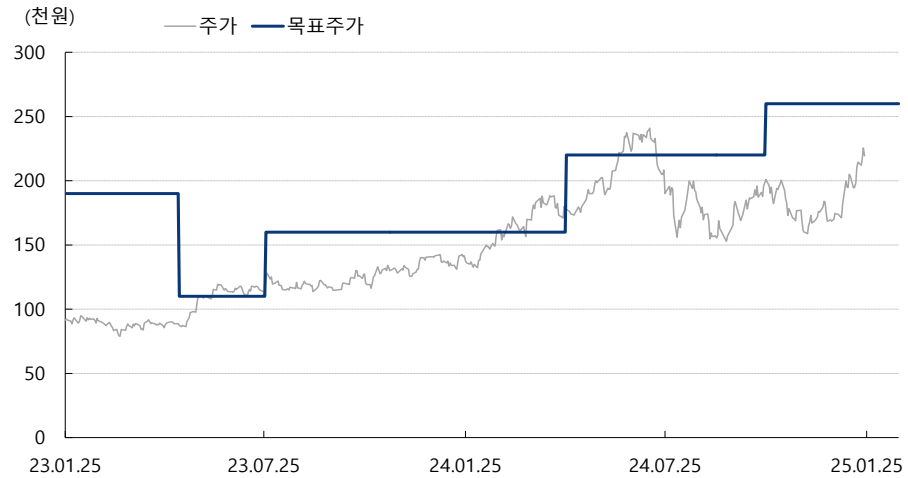
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,063	-12,517	29,436	35,238	40,918
PER	24.5	-11.3	5.9	6.2	5.4
BPS	86,904	73,495	101,797	135,900	175,399
PBR	0.9	1.9	1.7	1.6	1.3
EBITDAPS	28,792	8,164	47,167	56,071	61,943
EV/EBITDA	3.5	21.2	4.0	3.7	2.8
SPS	61,293	45,008	90,924	115,524	125,943
PSR	1.2	3.1	1.9	1.9	1.7
CFPS	-5,131	114	13,292	31,118	41,280
DPS	1,200	1,200	1,200	1,500	1,500

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	3.8	-26.6	102.0	27.1	9.0
영업이익 증가율	-45.1	적전	흑전	37.2	18.7
순이익 증가율	-76.7	적전	흑전	19.7	16.1
수익성					
ROIC	5.5	-8.5	26.7	32.9	36.5
ROA	2.2	-8.9	18.4	17.4	16.7
ROE	3.6	-15.6	33.6	29.6	26.3
안정성					
부채비율	64.1	87.5	79.6	63.4	52.0
순차입금비율	23.6	31.8	31.7	27.7	24.7
이자보상배율	12.8	-5.3	12.3	16.0	18.0

SK 하이닉스 최근 2 년간 목표주가 변동추이



최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.05.09	매수	110,000	(0.36)	FALSE					
2023.07.27	매수	160,000	(25.83)	FALSE					
2023.09.26	매수	160,000	(25.08)	FALSE					
2023.10.27	매수	160,000	(38.66)	FALSE					
2023.01.26	매수	190,000	(35.68)	FALSE					
2024.04.26	매수	220,000	(4.64)	FALSE					
2024.07.26	매수	220,000	(11.81)	FALSE					
2024.10.25	매수	260,000	(29.23)	FALSE					
2025.01.24	매수	260,000		FALSE					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자_2024.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.9	2.5	0.6	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급]

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)
Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10%이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하