

SK하이닉스

000660

Jan 30, 2026

Buy

유지

TP 1,100,000 원

상향

Company Data

현재가(01/29)	861,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	861,000 원
52 주 최저가(보통주)	164,800 원
KOSPI (01/29)	5,221.25p
KOSDAQ (01/29)	1,164.41p
자본금	36,577 억원
시가총액	62,681,100 억원
발행주식수(보통주)	71,270 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	4462 만주
평균거래대금(60 일)	33,749 억원
외국인지분(보통주)	53.56%
주요주주	
에스케이스퀘어 외 7 인	20.07%
국민연금공단	7.35%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	34.5	228.0	289.6
상대주가	8.7	102.9	89.3



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com


KYOBO 교보증권

높아진 기대치마저 상회

4Q25 Review 컨센 상회, 높아진 기대치마저 상회

4Q25 매출액 32.83조원(YoY+66%, QoQ+34%), 영업이익 19.17조원(YoY +137%, QoQ +68%, OPM +58%)으로 컨센서스 매출액 31조원, 영업이익 16.4조 원을 상회하는 실적을 발표했으며 AI 서버 및 하이퍼스케일러 수요가 예상 대비 강하게 유지되며 HBM·서버 DRAM 출하가 확대되고, 고객 재고는 빠르게 소진되며 타이트한 공급 환경이 지속됨.

[DRAM] B/G +3%, ASP +25%, 영업이익 16.6조원(OPM +67%) [NAND] B/G +11%, ASP +31%, 영업이익 2,156억원(OPM +29%).

투자의견 BUY, 목표주가 1,100,000원 상향

1Q26 매출액 38.9조원(YoY +120%, QoQ +18%), 영업이익 24.6조원(YoY +230%, QoQ +8.4%, OPM +63%)으로 전망. [DRAM] B/G -1%, ASP +21%, 영업이익 20.8조원(OPM +71%) [NAND] B/G -3%, ASP +25%, 영업이익 3,722억 원(OPM +42%)으로 지속적인 가격상승이 이루어질 것.

동사의 목표주가를 1,100,000원으로 상향 조정. 동사는 특별배당 2.1조원과 금번 12.2조원 규모의 자사주 소각을 발표하며 강력한 주주환원 정책을 보여주었음. HBM4는 기존 세대처럼 압도적인 시장점유율 확보를 목표로 1b기반으로 고객 요구 성능 구현했으며 Advanced MR-MUF로 HBM3e 만큼의 수율을 확보해 나갈 것이라고 밝힘. DRAM에 있어서는 1nm 전환가속화로 SoC, GDDR7 등 AI 메모리향 고사양 포트폴리오 믹스 확대를 전망. NAND는 321단전환, QLC eSSD활용, 245TB제품 개발을 통해 AI 초고용량 수요에 적극 대응할 것.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	32,766	66,193	97,147	184,876	202,920
YoY(%)	-26.6	102.0	46.8	90.3	9.8
영업이익(십억원)	-7,730	23,467	47,206	122,105	135,505
OP 마진(%)	-23.6	35.5	48.6	66.0	66.8
순이익(십억원)	-9,138	19,797	43,569	104,592	115,459
EPS(원)	-12,517	27,182	59,823	143,611	158,531
YoY(%)	적전	흑전	120.1	140.1	10.4
PER(배)	-11.3	6.4	10.9	6.0	5.4
PCR(배)	17.4	3.4	4.6	2.1	2.0
PBR(배)	1.9	1.7	4.1	2.9	1.9
EV/EBITDA(배)	21.2	3.8	8.1	4.3	3.2
ROE(%)	-15.6	31.1	45.9	62.4	41.8

[도표 1] SK 하이닉스 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F
매출액	17,639.1	22,232.0	24,449.0	32,827.0	38,832.6	43,858.3	49,356.0	52,829.4	97,147.1	184,876.2
% YoY	41.9%	35.4%	39.1%	66.1%	120.2%	97.3%	101.9%	60.9%	46.8%	90.3%
% QoQ	-10.8%	26.0%	10.0%	34.3%	18.3%	12.9%	12.5%	7.0%		
DRAM	14,188.1	16,624.3	18,917.8	24,875.4	29,381.5	33,635.9	37,436.8	40,102.3	74,605.6	140,556.4
NAND	3,216.4	4,428.0	5,113.8	7,433.2	8,859.7	9,616.6	11,372.3	12,191.2	20,191.4	42,039.7
영업이익	7,440.5	9,212.9	11,383.0	19,170.0	24,581.9	28,545.3	33,048.2	35,928.5	47,206.4	122,103.9
% YoY	157.8%	68.5%	61.9%	137.2%	230.4%	209.8%	190.3%	87.4%	101%	159%
% QoQ	3.2%	-1.8%	12.4%	25.4%	8.4%	2.8%	2.9%	1.6%		
DRAM	7,661.6	9,143.3	11,161.5	16,666.5	20,860.8	24,217.9	27,703.2	30,076.7	44,632.9	102,858.6
NAND	0.0	-221.4	153.4	2,155.6	3,721.1	4,327.5	5,345.0	5,851.8	2,087.7	19,245.3
영업이익률	42%	41%	47%	58%	63%	65%	67%	68%	49%	66%
DRAM	54.0%	55.0%	59.0%	67.0%	71.0%	72.0%	74.0%	75.0%	59.8%	73.2%
NAND	0.0%	-5.0%	3.0%	29.0%	42.0%	45.0%	47.0%	48.0%	10.3%	45.8%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] SK 하이닉스 주요 추정가정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025P	2026F
DRAM 출하량 (백만 Gb)	19,117	23,593	24,518	25,302	25,049	26,552	27,880	28,995	92,530	108,477
% QoQ	-9%	23%	4%	3%	-1%	6%	5%	4%		
% YoY	13%	18%	26%	21%	31%	13%	14%	15%	20%	17%
ASP (달러/Gb)	0.51	0.53	0.55	0.69	0.83	0.90	0.95	0.98	2.28	3.66
% QoQ	2%	4%	3%	25%	21%	8%	6%	3%		
% YoY	56%	33%	18%	36%	62%	69%	73%	43%	34%	60%
NAND 출하량 (백만 GB)	35,047	59,590	56,611	62,719	61,088	62,309	62,932	63,562	213,966	249,891
% QoQ	-17%	70%	-5%	11%	-3%	2%	1%	1%		
% YoY	-29%	24%	28%	49%	74%	5%	11%	1%	17%	17%
ASP (달러/GB)	0.07	0.05	0.06	0.08	0.10	0.11	0.13	0.14	0.07	0.12
% QoQ	-20%	-18%	17%	31%	25%	7%	18%	7%		
% YoY	-2%	-31%	-24%	0%	57%	104%	105%	67%	-14%	81%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] SK 하이닉스 목표주가 산정

(단위: 십억원)

비고	(단위: 원, 배)
26F EPS	143,611
Target P/E 26F 메모리 FWD PER 30% 디스카운트	7.6
26F BPS	300,770
Target P/B 26F 메모리 FWD PBR	3.6
Target Price(원)	1,100,000
전일종가(원)	861,000
UP SIDE	28%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 글로벌 메모리 반도체 기업 컨센서스 테이블

(단위: 백만달러)

구분		삼성전자	하이닉스	마이크론	난야	키옥시아	샌디스크
상장증시		한국	한국	미국	대만	일본	미국
현재주가 (USD, 1/29)		105.6	512.7	389.1	9.1	113.3	470.8
시가총액 (백만 USD)		625,006.3	373,223.3	437,924.4	28,134.5	61,706.6	68,997.2
매출액 (백만 USD)	2024A	220,655.9	48,545.3	25,111.0	1,062.6	7,456.2	6,663.0
	2025E	229,694.8	66,549.6	37,378.0	1,985.5	11,202.7	7,355.0
	2026E	306,930.4	124,641.9	75,045.1	5,720.8	12,343.6	11,193.6
	2027E	339,395.6	147,533.2	94,871.9	6,306.1	18,704.8	14,478.4
영업이익 (백만 USD)	2024A	24,000.9	17,210.7	1,304.0	-328.6	-1,750.1	-468.0
	2025E	30,103.4	31,187.8	9,770.0	41.2	2,965.7	638.7
	2026E	92,272.2	78,119.5	43,631.4	3,467.3	3,102.9	2,821.3
	2027E	101,504.3	91,738.9	56,827.0	3,520.0	7,528.4	5,316.1
순이익 (백만 USD)	2024A	24,657.6	14,512.8	778.0	-158.3	-1,688.0	-672.0
	2025E	28,593.9	28,549.2	8,539.0	81.6	1,787.7	53.4
	2026E	76,077.8	62,819.0	37,909.7	2,743.5	1,843.8	2,237.9
	2027E	86,386.3	71,704.8	49,627.2	2,834.7	5,096.4	4,527.7
P/E (X)	2024A	10.7	6.1	134.3	-	-	-
	2025E	25.4	15.1	15.8	372.6	4.6	27.8
	2026E	9.6	7.0	13.3	10.2	36.4	36.2
	2027E	8.3	6.0	10.2	10.0	14.5	17.4
P/B (X)	2024A	0.8	1.6	2.3	0.5	-	-
	2025E	2.6	5.5	2.5	5.5	1.7	0.7
	2026E	2.1	3.1	5.4	3.5	10.0	6.9
	2027E	1.7	2.0	3.6	2.7	6.1	5.3
EV/EBITDA (X)	2024A	3.1	3.8	12.0	10.5	-	-
	2025E	9.9	10.5	7.7	51.0	3.2	-
	2026E	4.8	4.8	9.6	7.7	14.4	24.1
	2027E	4.3	4.2	7.7	7.1	7.5	14.2

자료: 교보증권 리서치센터

[SK하이닉스 000660]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	97,147	184,876	202,920
매출원가	33,299	34,365	38,457	53,878	55,313
매출총이익	-533	31,828	58,690	130,998	147,606
매출총이익률 (%)	-1.6	48.1	60.4	70.9	72.7
판매비와관리비	7,197	8,361	11,484	8,893	12,101
영업이익	-7,730	23,467	47,206	122,105	135,505
영업이익률 (%)	-23.6	35.5	48.6	66.0	66.8
EBITDA	5,943	36,049	57,225	130,128	141,931
EBITDA Margin (%)	18.1	54.5	58.9	70.4	69.9
영업외손익	-3,928	418	3,989	5,447	7,745
관계기업손익	15	-38	63	71	77
금융수익	2,262	4,855	1,226	2,792	5,240
금융비용	-6,093	-5,708	-1,832	-1,949	-2,104
기타	-111	1,309	4,532	4,532	4,532
법인세비용차감전순이익	-11,658	23,885	51,196	127,552	143,250
법인세비용	-2,520	4,088	7,627	22,959	27,790
계속사업순이익	-9,138	19,797	43,569	104,592	115,459
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-9,138	19,797	43,569	104,592	115,459
당기순이익률 (%)	-27.9	29.9	44.8	56.6	56.9
비지배지분순이익	-25	8	18	43	48
지배지분순이익	-9,112	19,789	43,551	104,549	115,411
지배순이익률 (%)	-27.8	29.9	44.8	56.6	56.9
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	100	1,248	152	162	168
포괄순이익	-9,037	21,044	43,721	104,754	115,627
비지배지분포괄이익	-22	11	23	56	62
지배지분포괄이익	-9,015	21,033	43,697	104,698	115,565

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,278	29,796	43,157	81,544	116,133
당기순이익	-9,138	19,797	43,569	104,592	115,459
비현금항목의 가감	15,033	17,054	18,484	30,364	31,300
감가상각비	13,121	11,985	9,566	7,635	6,093
외환손익	332	352	0	0	0
자본법평가손익	0	0	-63	-71	-77
기타	1,579	4,716	8,982	22,801	25,284
자산부채의 증감	794	-5,600	-10,814	-31,447	-6,123
기타현금흐름	-2,411	-1,455	-8,082	-21,965	-24,504
투자활동 현금흐름	-7,335	-18,005	-19,388	-19,443	-19,506
투자자산	-19	-113	-3	-3	-3
유형자산	-8,325	-15,946	-18,337	-18,337	-18,337
기타	1,009	-1,946	-1,047	-1,102	-1,165
재무활동 현금흐름	5,697	-8,704	-712	48	756
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	1,861	2,141	2,462
장기차입금	6,969	-7,376	753	866	996
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-826	-826	-1,520	-1,522	-1,522
기타	-446	-502	-1,807	-1,437	-1,181
현금의 증감	2,610	3,618	23,677	62,661	97,922
기초 현금	4,977	7,587	11,205	34,882	97,543
기말 현금	7,587	11,205	34,882	97,543	195,465
NOPLAT	-6,059	19,450	40,174	100,126	109,217
FCF	83	10,487	21,041	58,364	91,183

자료: SK 하이닉스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	30,468	42,279	78,661	176,831	282,645
현금및현금성자산	7,587	11,205	34,882	97,543	195,465
매출채권 및 기타채권	6,942	13,299	19,336	36,549	40,064
재고자산	13,481	13,314	19,540	37,186	40,815
기타유동자산	2,458	4,461	4,903	5,553	6,300
비유동자산	69,862	77,576	85,950	96,331	108,322
유형자산	52,705	60,157	68,929	79,632	91,876
관계기업투자금	1,367	1,941	1,944	1,947	1,951
기타금융자산	4,441	4,582	4,582	4,582	4,582
기타비유동자산	11,349	10,897	10,496	10,170	9,913
자산총계	100,330	119,855	164,611	273,162	390,966
유동부채	21,008	24,965	25,062	27,506	27,837
매입채무 및 기타채무	7,026	13,386	14,451	17,469	18,090
차입금	4,146	1,283	1,283	1,283	1,283
유동성채무	5,712	3,969	2,758	1,916	1,332
기타유동부채	4,125	6,327	6,570	6,837	7,132
비유동부채	25,819	20,974	23,596	26,658	30,223
차입금	10,121	5,022	5,775	6,642	7,638
사채	9,490	12,409	14,271	16,411	18,873
기타비유동부채	6,207	3,543	3,550	3,605	3,712
부채총계	46,826	45,940	48,658	54,164	58,060
지배지분	53,504	73,903	115,934	218,962	332,851
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,373	4,487	4,487	4,487	4,487
이익잉여금	46,729	65,418	107,449	210,476	324,366
기타자본변동	-2,269	-2,192	-2,192	-2,192	-2,192
비지배지분	-1	12	19	36	55
자본총계	53,504	73,916	115,954	218,998	332,906
총차입금	31,870	24,870	26,077	28,064	30,774

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	-12,517	27,182	59,823	143,611	158,531
PER	-11.3	6.4	10.9	6.0	5.4
BPS	73,495	101,515	159,250	300,770	457,211
PBR	1.9	1.7	4.1	2.9	1.9
EBITDAPS	8,164	49,517	78,605	178,746	194,959
EV/EBITDA	21.2	3.8	8.1	4.3	3.2
SPS	45,008	90,924	133,443	253,950	278,735
PSR	3.1	1.9	4.9	3.4	3.1
CFPS	114	14,405	28,902	80,170	125,251
DPS	1,200	2,204	2,204	2,204	2,204

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	-26.6	102.0	46.8	90.3	9.8
영업이익 증가율	적전	흑전	101.2	158.7	11.0
순이익 증가율	적전	흑전	120.1	140.1	10.4
수익성					
ROIC	-8.5	27.1	47.5	86.6	74.7
ROA	-8.9	18.0	30.6	47.8	34.8
ROE	-15.6	31.1	45.9	62.4	41.8
안정성					
부채비율	87.5	62.2	42.0	24.7	17.4
순차입금비율	31.8	20.7	15.8	10.3	7.9
이자보상배율	-5.3	17.4	33.2	79.4	80.0

SK 하이닉스 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 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	2025.11.11	매수	900,000	(29.77)	FALSE
2023.07.27	매수	160,000	(25.83)	FALSE	2026.01.30	매수	1,100,000		FALSE
2023.09.26	매수	160,000	(25.08)	FALSE					
2023.10.27	매수	160,000		FALSE					
2023.01.26	매수	190,000		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	(26.60)	FALSE					
2025.03.25	매수	260,000	(6.58)	FALSE					
2025.11.04	매수	900,000	(34.50)	FALSE					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 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 기관투자가 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: 2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	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