

IT

SK하이닉스 000660

가파른 가격 상승세 지속

Apr 24 2026

Buy 유지
TP 1,900,000 원 상향

1Q26 Review 가파른 가격 상승세 지속

1Q26 매출액 52.6조원(YoY+198.1%, QoQ+60.2%), 영업이익 37.6조원(YoY +405.5%, QoQ +22.5% OPM +72%)로 컨센서스 매출액 51.7조원, 영업이익 36.3조원을 상회하는 실적을 발표했다.

AI 인프라 투자 확대와 에이전틱 AI 진화로 HBM·고용량 서버 DRAM·기업용 SSD 등 고부가 수요가 예상 대비 강하게 유지되며, 고객의 물량 확보 우선 기조로 타이트한 공급 환경이 지속되며 놀라운 가격 상승세를 보여줌.

[DRAM] B/G -1%, ASP +63%, 영업이익 31.5조원(OPM +77.5%) [NAND] B/G -12%, ASP+73%, 영업이익 5.9억원(OPM +52.1%).

Company Data

현재가(04/23)	1,225,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	1,225,000 원
52 주 최저가(보통주)	177,500 원
KOSPI (04/23)	6,475.81p
KOSDAQ (04/23)	1,174.31p
자본금	36,577 억원
시가총액	8,730,604 억원
발행주식수(보통주)	71,270 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	433.6 만주
평균거래대금(60 일)	43,684 억원
외국인지분(보통주)	53.10%
주요주주	
에스케이스퀘어 외 6 인	20.50%

투자 의견 BUY, 목표주가 1,900,000원 상향

2Q26 매출액 79.8조원(YoY +259.3%, QoQ +51.9%), 영업이익 58.2조원(YoY +531.9%, QoQ +1.9%, OPM +72.9%)으로 [DRAM] B/G +7%, ASP +38%, 영업이익 48.3 조원(OPM +77.8%) [NAND] B/G +9%, ASP+35%, 영업이익 9.8조원(OPM +56.8%)으로 2분기에도 가격 상승세가 지속될 것으로 전망.

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	313	1560	576.8
상대주가	96	520	163.9

2026F 매출액 330조원, 영업이익률 245조원(OPM 74.5%)로 전망. 에이전틱 AI 확산으로 DRAM·NAND 전방위 수요 확대 및 구조적 공급 부족 지속되며 하반기에도 가파른 가격 상승 모멘텀을 통한 실적 개선 효과를 전망.

동사는 HBM3E 독점·HBM4 60%+ 점유율 기반 고부가 제품 믹스 개선, 다년 LTA를 통한 실적 변동성 축소 및 사이클 장기화 가시성 확보, 6월 내 결정 예정인 ADR 상장을 통한 글로벌 투자자 저변 확대 및 재평가 기회, 동종업계 최고 Pure Player 지위를 보유하고 있어 목표주가를 1,900,000원으로 상향 조정.

Forecast earnings & Valuation

12 결산 (십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	66,193	97,147	330,324	459,193	505,112
YoY(%)	102.0	46.8	240.0	39.0	10.0
영업이익(십억원)	23,467	47,206	245,954	352,409	366,505
OP 마진(%)	35.5	48.6	74.5	76.7	72.6
순이익(십억원)	19,797	42,948	213,972	307,943	324,183
EPS(원)	27,182	58,955	300,026	431,791	454,561
YoY(%)	흑전	116.9	408.9	43.9	5.3
PER(배)	6.4	11.0	4.1	2.8	2.7
PCR(배)	3.4	7.7	3.4	2.4	2.3
PBR(배)	1.7	3.9	2.6	1.4	0.9
EV/EBITDA(배)	3.8	7.6	2.9	1.4	0.5
ROE(%)	31.1	44.2	94.5	63.5	40.6



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com

[도표 1] SK 하이닉스 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
매출액	17,639.1	22,232.0	24,449.0	32,827.0	52,576.3	79,880.3	94,177.7	103,690.0	97,147.1	330,324.3
% YoY	41.9%	35.4%	39.1%	66.1%	198.1%	259.3%	285.2%	215.9%	46.8%	240.0%
% QoQ	-10.8%	26.0%	10.0%	34.3%	60.2%	51.9%	17.9%	10.1%		
DRAM	14,188.1	16,624.3	18,917.8	24,875.4	40,702.8	62,174.3	71,127.4	76,924.3	74,605.6	250,928.8
NAND	3,216.4	4,428.0	5,113.8	7,379.0	11,390.9	17,339.7	22,532.9	26,262.1	20,137.1	77,525.5
영업이익	7,440.5	9,212.9	11,383.0	19,170.0	37,610.0	58,220.5	71,011.0	79,112.7	47,206.4	245,954.2
% YoY	157.8%	68.5%	61.9%	137.2%	405.5%	531.9%	523.8%	312.7%	101%	421%
% QoQ	3.2%	-1.8%	12.4%	25.4%	22.5%	1.9%	3.5%	1.2%		
DRAM	7,661.6	9,143.3	11,161.5	16,666.5	31,544.7	48,371.6	56,973.0	62,462.5	44,632.9	199,351.8
NAND	0.0	-221.4	153.4	2,139.9	5,934.6	9,848.9	14,038.0	16,650.2	2,071.9	46,471.7
영업이익률	42%	41%	47%	58%	72%	73%	75%	76%	49%	74%
DRAM	54.0%	55.0%	59.0%	67.0%	77.5%	77.8%	80.1%	81.2%	59.8%	79.4%
NAND	0.0%	-5.0%	3.0%	29.0%	52.1%	56.8%	62.3%	63.4%	10.3%	59.9%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] SK 하이닉스 주요 가정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F
DRAM 출하량 (백만 Gb)	19,117	23,593	24,518	25,302	25,049	26,803	27,875	28,711	92,530	108,438
% QoQ	-9%	23%	4%	3%	-1%	7%	4%	3%		
% YoY	13%	18%	26%	21%	31%	14%	14%	13%	20%	17%
ASP (달러/Gb)	0.51	0.53	0.55	0.69	1.12	1.55	1.70	1.79	2.28	6.15
% QoQ	2%	4%	3%	25%	63%	38%	10%	5%		
% YoY	56%	33%	18%	36%	118%	190%	209%	160%	34%	169%
NAND 출하량 (백만 GB)	35,047	59,590	56,611	62,272	54,799	59,731	67,496	74,920	213,519	256,946
% QoQ	-17%	70%	-5%	10%	-12%	9%	13%	11%		
% YoY	-29%	24%	28%	48%	56%	0%	19%	20%	16%	20%
ASP (달러/GB)	0.07	0.05	0.06	0.08	0.14	0.19	0.22	0.23	0.07	0.20
% QoQ	-20%	-18%	17%	31%	73%	35%	15%	5%		
% YoY	-2%	-31%	-24%	0%	117%	258%	251%	182%	-14%	197%

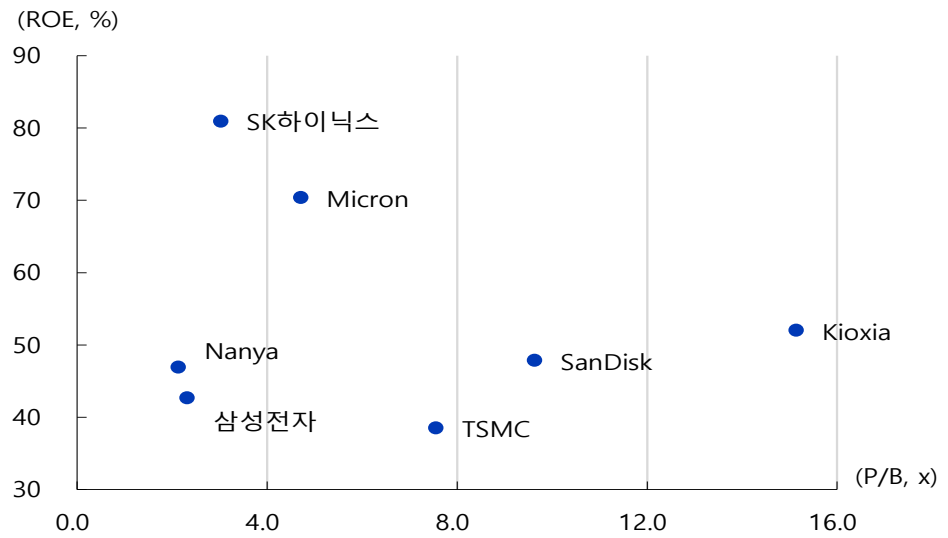
자료: 교보증권 리서치센터

[도표 3] SK 하이닉스 목표주가 산정

비교		(단위: 원, 배)
26F BPS		466,076
Target P/B	26F TSMC, 마이크론 FWD PBR	4
Target Price(원)		1,900,000
전일종가(원)		1,219,000
UP SIDE		56%

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 4] 글로벌 메모리 업체 PB-ROE



자료: 교보증권 리서치센터

[SK하이닉스 000660]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	66,193	97,147	330,324	459,193	505,112
매출원가	34,365	38,456	34,023	47,297	52,027
매출총이익	31,828	58,691	296,301	411,896	453,086
매출총이익률 (%)	48.1	60.4	89.7	89.7	89.7
판매비와관리비	8,361	11,484	50,346	59,487	86,580
영업이익	23,467	47,206	245,954	352,409	366,505
영업이익률 (%)	35.5	48.6	74.5	76.7	72.6
EBITDA	36,049	61,136	257,123	361,377	373,706
EBITDA Margin (%)	54.5	62.9	77.8	78.7	74.0
영업외손익	418	3,259	5,471	9,437	14,423
관계기업손익	-38	-565	-565	-565	-565
금융수익	4,855	16,373	15,537	19,532	24,547
금융비용	-5,708	-12,505	-9,411	-9,440	-9,469
기타	1,309	-45	-90	-90	-90
법인세비용차감전순손익	23,885	50,466	251,426	361,846	380,928
법인세비용	4,088	7,518	37,454	53,903	56,745
계속사업순손익	19,797	42,948	213,972	307,943	324,183
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	19,797	42,948	213,972	307,943	324,183
당기순이익률 (%)	29.9	44.2	64.8	67.1	64.2
비지배지분순이익	8	29	143	205	216
지배지분순이익	19,789	42,919	213,829	307,738	323,967
지배순이익률 (%)	29.9	44.2	64.7	67.0	64.1
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	1,248	69	69	69	69
포괄순이익	21,044	43,017	214,041	308,013	324,252
비지배지분포괄이익	11	33	164	236	248
지배지분포괄이익	21,033	42,984	213,877	307,777	324,004

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	29,796	53,373	154,254	277,850	317,631
당기순이익	19,797	42,948	213,972	307,943	324,183
비현금항목의 가감	17,054	18,838	43,777	54,059	50,149
감가상각비	11,985	13,099	10,520	8,449	6,786
외환손익	352	509	0	0	0
지분법평가손익	38	565	565	565	565
기타	4,678	4,664	32,692	45,045	42,798
자산부채의 증감	-5,600	-2,881	-68,361	-36,536	-11,228
기타현금흐름	-1,455	-5,531	-35,133	-47,616	-45,473
투자활동 현금흐름	-18,005	-48,054	-49,387	-54,603	-55,845
투자자산	-113	-983	8	8	8
유형자산	-15,946	-27,519	-45,000	-50,000	-51,000
기타	-1,946	-19,553	-4,395	-4,611	-4,853
재무활동 현금흐름	-8,704	-1,445	-350	-1,902	-1,902
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-7,376	768	768	768	768
자본의 증가(감소)	0	0	-77	0	0
현금배당	-826	-1,681	-2,095	-2,073	-2,073
기타	-502	-531	1,054	-596	-596
현금의 증감	3,618	3,719	115,070	241,730	303,435
기초 현금	7,587	11,205	14,924	129,993	371,723
기말 현금	11,205	14,924	129,993	371,723	675,158
NOPLAT	19,450	40,174	209,315	299,912	311,908
FCF	10,487	23,704	107,123	222,344	256,882

자료: SK 하이닉스, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	42,279	69,458	264,172	551,004	872,043
현금및현금성자산	11,205	14,924	129,993	371,723	675,158
매출채권 및 기타채권	13,299	18,468	62,140	86,272	94,864
재고자산	13,314	14,289	48,588	67,543	74,297
기타유동자산	4,461	21,777	23,451	25,466	27,723
비유동자산	77,576	106,650	140,454	181,462	225,237
유형자산	60,157	77,503	111,982	153,533	197,747
관계기업투자금	1,941	1,321	1,313	1,305	1,297
기타금융투자자산	4,582	15,851	15,851	15,851	15,851
기타비유동자산	10,897	11,975	11,308	10,773	10,342
자산총계	119,855	176,108	404,626	732,465	1,097,280
유동부채	24,965	37,379	53,206	74,187	115,855
매입채무 및 기타채무	13,386	15,884	22,721	26,499	27,846
차입금	1,283	2,396	2,396	2,396	2,396
유동성채무	3,969	5,766	7,416	7,416	7,416
기타유동부채	6,327	13,333	20,673	37,875	78,197
비유동부채	20,974	18,062	18,832	19,642	20,493
차입금	5,022	2,880	3,647	4,415	5,183
사채	12,409	11,206	11,206	11,206	11,206
기타비유동부채	3,543	3,976	3,978	4,021	4,104
부채총계	45,940	55,441	72,038	93,829	136,348
지배지분	73,903	120,516	332,174	637,839	959,733
자본금	3,658	3,658	3,581	3,581	3,581
자본잉여금	4,487	8,954	8,954	8,954	8,954
이익잉여금	65,418	106,577	318,311	623,976	945,870
기타자본변동	-2,192	-1,349	-1,349	-1,349	-1,349
비지배지분	12	151	415	797	1,199
자본총계	73,916	120,667	332,589	638,636	960,932
총차입금	24,870	24,213	26,432	27,021	27,629

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

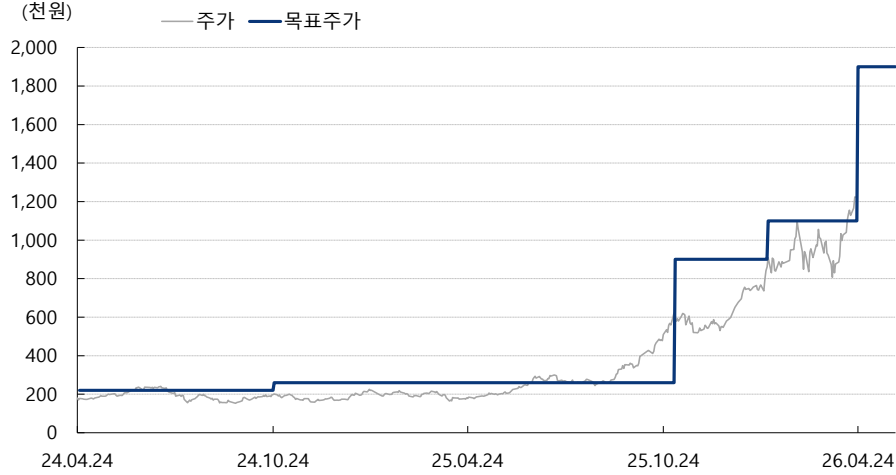
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	27,182	58,955	300,026	431,791	454,561
PER	6.4	11.0	4.1	2.8	2.7
BPS	101,515	165,544	466,076	894,959	1,346,612
PBR	1.7	3.9	2.6	1.4	0.9
EBITDAPS	49,517	83,978	360,772	507,052	524,351
EV/EBITDA	3.8	7.6	2.9	1.4	0.5
SPS	90,924	133,443	463,481	644,298	708,728
PSR	1.9	4.9	2.6	1.9	1.7
CFPS	14,405	32,561	150,305	311,973	360,433
DPS	2,204	3,000	3,000	3,000	3,000

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	102.0	46.8	240.0	39.0	10.0
영업이익 증가율	흑전	101.2	421.0	43.3	4.0
순이익 증가율	흑전	116.9	398.2	43.9	5.3
수익성					
ROIC	27.1	48.2	145.0	126.5	101.9
ROA	18.0	29.0	73.6	54.1	35.4
ROE	31.1	44.2	94.5	63.5	40.6
안정성					
부채비율	62.2	45.9	21.7	14.7	14.2
순차입금비율	20.7	13.7	6.5	3.7	2.5
이자보상배율	17.4	51.1	242.1	337.2	341.1

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	(12.01)	FALSE
2023.09.26	매수	160,000	(25.08)	FALSE	2026.04.24	매수	1,900,000		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 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_2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	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