

# SK하이닉스 000660

## 1Q26 Pre: 또프라이즈

### 1Q26 영업이익 39조원 전망

1분기 영업이익 추정치를 39조원(+104% QoQ, OPM 67%)으로 상향 조정한다. DRAM ASP는 전분기 대비 75% 상승하고 NAND ASP 역시 전분기 대비 55% 상승할 것으로 전망한다. B/G는 각각 5%와 3% 수준으로 추정한다. 서버 DRAM의 높은 비중에 힘입어 DRAM 영업이익률은 76%를 기록했을 것으로 추정하며 NAND 역시 39%의 영업이익률을 전망한다. 또한 금년 DRAM ASP는 163%, NAND ASP는 138% 상승할 전망이다. 이에 따라 2026년 영업이익 추정치 역시 재상향하여 211조원(+348% YoY, OPM 70%)으로 전망한다.

### 메모리 계약가 상승 지속

메모리 시장의 실질적인 수익성과 실적을 결정하는 것은 스팟이 아니라 계약 가격이다. 메모리 업체 ASP 기준 4Q26까지 가격 상승 사이클 지속이 전망되는 바, 업황과 실적 흐름은 여전히 긍정적이다. 현재 DRAM 스팟의 계약 가격 대비 프리미엄은 DDR5 6~70%, DDR4 7~90% 수준이며 이 괴리로 인해 계약 가격은 스팟 하락 시에도 지속적인 상승 압력이 예상된다. 또한 최근 확대되고 있는 LTA는 분기별 협상과 가격 하방 설정, 선금금을 통한 물량 확보 등을 통해 향후 가격 하락 속도와 폭을 제한하는 역할을 할 것이다.

### 투자 의견 매수, 목표주가 130만원으로 상향

2026년 영업이익 추정치는 211조원(+348% YoY, OPM 70%)으로, 2027년 영업이익 추정치는 282조원(+33% YoY, OPM 72%)으로 상향 조정한다. 가격은 최소 고점 유지되는 상황 속에 B/G 증가로 인한 증익이 지속될 것이다. 업계 전반의 Capa 전망으로 비춰보았을 때 2027년 말까지는 범용 DRAM의 공급 부족이 지속될 전망이다. 2026F BPS 382,611원에 Target P/B 3.4배를 적용하여 목표주가는 130만원으로 상향한다. 하반기 ADR 상장 시 글로벌 투자자 접근성 확대에 의한 단기 수급 효과 역시 기대된다. 조정은 매수 기회라는 판단이다.

#### Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	97,147	302,296	393,424
영업이익	-7,730	23,467	47,206	211,577	282,213
영업이익률(%)	-23.6	35.5	48.6	70.0	71.7
세전이익	-11,658	22,586	45,987	210,874	281,607
지배주주지분순이익	-9,112	19,789	37,427	171,733	229,338
EPS(원)	-12,517	27,182	51,410	235,897	315,023
증감률(%)	적전	흑전	89.1	358.9	33.5
ROE(%)	-15.6	31.1	41.0	88.7	58.4
PER(배)	-11.3	6.4	10.1	4.4	3.3
PBR(배)	1.9	1.7	3.5	2.7	1.5
EV/EBITDA(배)	21.7	3.9	6.1	2.6	1.3

자료: SK하이닉스, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

이수림 반도체  
02-709-2661  
surim.lee@ds-sec.co.kr

2026.04.09

### 매수

목표주가(상향)	1,300,000원
현재주가(04/08)	1,033,000원
상승여력	25.8%

#### Stock Data

KOSPI	5,872.3pt
시가총액(보통주)	736,222십억원
발행주식수	712,702천주
액면가	5,000원
자본금	3,658십억원
60일 평균거래량	4,654천주
60일 평균거래대금	4,139,025백만원
외국인 지분율	52.7%
52주 최고가	1,099,000원
52주 최저가	162,700원
주요주주	
에스케이스퀘어(외 7인)	20.5%
국민연금공단(외 1인)	7.5%

#### 추가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	11.8	6.6
3M	36.6	7.6
6M	161.2	95.7

#### 주가차트

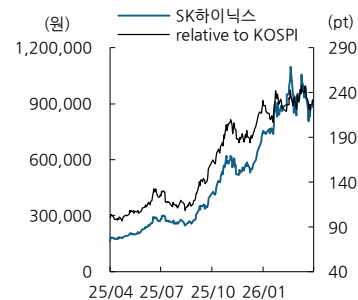


표1 SK하이닉스 주요 가정

Key Assumptions	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
DRAM B/G(%)	5	1	4	2	4	8	9	6	23	19	21
DRAM ASP(%)	75	23	12	3	-2	-3	-1	-3	31	163	6
NAND B/G(%)	3	6	9	5	2	5	4	3	11	33	19
NAND ASP(%)	55	18	11	6	5	0	-2	-3	-8	138	16
환율(원/달러)	1,430	1,420	1,420	1,410	1,410	1,410	1,410	1,410	1,414	1,419	1,410

자료: SK하이닉스, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 SK하이닉스 사업부별 실적 테이블

	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E
<b>매출액 (십억원)</b>	<b>57,967</b>	<b>71,606</b>	<b>84,013</b>	<b>88,710</b>	<b>91,362</b>	<b>95,842</b>	<b>102,039</b>	<b>104,181</b>	<b>97,147</b>	<b>302,296</b>	<b>393,424</b>
QoQ/YoY %	77	24	17	6	3	5	6	2	47	211	30
DRAM	45,525	56,160	65,416	68,242	69,552	72,862	78,626	80,843	75,249	235,342	301,883
NAND	11,970	14,868	17,989	19,880	21,292	22,357	22,786	22,765	20,285	64,708	89,200
Others	472	577	609	588	518	623	627	573	1,613	2,246	2,341
<b>영업이익 (십억원)</b>	<b>39,049</b>	<b>49,816</b>	<b>59,475</b>	<b>63,236</b>	<b>64,918</b>	<b>68,629</b>	<b>73,645</b>	<b>75,021</b>	<b>47,206</b>	<b>211,577</b>	<b>282,213</b>
QoQ/YoY %	104	28	19	6	3	6	7	2	101	348	33
DRAM	34,420	44,129	52,026	54,687	55,801	58,619	63,450	65,362	45,491	185,262	243,233
NAND	4,701	5,744	7,864	9,156	9,710	10,373	10,600	10,650	2,041	27,464	41,333
Others	-72	-56	-415	-606	-593	-364	-405	-991	-325	-1,149	-2,353
<b>영업이익률 (%)</b>	<b>67</b>	<b>70</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>71</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>72</b>	<b>49</b>	<b>70</b>	<b>72</b>
DRAM	76	79	80	80	80	80	81	81	60	79	81
NAND	39	39	44	46	46	46	47	47	10	42	46
Others	-15	-10	-68	-103	-114	-58	-65	-173	-20	-51	-100
<b>매출비중 (%)</b>											
DRAM	79	78	78	77	76	76	77	78	77	78	77
NAND	21	21	21	22	23	23	22	22	21	21	23
Others	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1

자료: SK하이닉스, DS투자증권 리서치센터 추정

표3 SK하이닉스 목표주가 산정 Table

구분	2026F	비고
BPS (원)	382,611	
Target Multiple (배)	3.4	초호황기 반영하여 역사적 멀티플 상단에서 30% 할증
주당기업가치 (원)	1,300,878	
<b>목표주가 (원)</b>	<b>1,300,000</b>	
현재주가 (원)	1,033,000	2026.04.08 종가
<b>상승여력</b>	<b>25.8%</b>	

자료: DS투자증권 리서치센터

[SK 하이닉스 000660]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	30,468	42,279	64,460	240,965	453,325	매출액	32,766	66,193	97,147	302,296	393,424
현금 및 현금성자산	7,587	11,205	27,060	165,538	367,999	매출원가	33,299	34,365	38,456	73,597	89,946
매출채권 및 기타채권	6,942	13,299	18,468	54,692	64,231	매출총이익	-533	31,828	58,691	228,699	303,478
재고자산	13,481	13,314	14,289	15,903	16,068	판매비 및 관리비	7,197	8,361	11,484	17,122	21,265
기타	2,458	4,461	4,642	4,831	5,027	영업이익	-7,730	23,467	47,206	211,577	282,213
비유동자산	69,862	77,230	92,178	114,703	139,066	(EBITDA)	5,943	36,049	61,148	226,751	298,589
관계기업투자등	5,473	5,982	6,225	6,478	6,741	금융손익	-1,238	-971	-1,021	-1,036	-943
유형자산	52,705	60,157	75,294	97,863	122,062	이자비용	1,468	1,345	1,228	1,251	1,167
무형자산	3,835	4,019	3,301	2,705	2,295	관계기업등 투자손익	15	-2	-65	-65	-65
자산총계	100,330	119,508	156,638	355,668	592,391	기타영업외손익	-2,704	93	-134	398	402
유동부채	21,008	24,965	26,747	56,072	64,452	세전계속사업이익	-11,658	22,586	45,987	210,874	281,607
매입채무 및 기타채무	7,026	13,386	15,884	47,040	55,244	계속사업법인세비용	-2,520	2,790	8,532	39,012	52,097
단기금융부채	11,968	7,582	6,703	4,703	4,703	계속사업이익	-9,138	19,797	37,455	171,862	229,510
기타유동부채	2,015	3,997	4,160	4,329	4,504	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	25,819	20,974	21,008	21,043	21,079	당기순이익	-9,138	19,797	37,455	171,862	229,510
장기금융부채	22,013	19,617	19,617	19,617	19,617	지배주주	-9,112	19,789	37,427	171,733	229,338
기타비유동부채	3,806	1,357	1,390	1,425	1,462	총포괄이익	-9,138	19,797	37,455	171,862	229,510
부채총계	46,826	45,940	47,754	77,114	85,531	매출총이익률 (%)	-1.6	48.1	60.4	75.7	77.1
지배주주지분	53,504	73,903	108,871	278,542	506,848	영업이익률 (%)	-23.6	35.5	48.6	70.0	71.7
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658	EBITDA마진률 (%)	18.1	54.5	62.9	75.0	75.9
자본잉여금	4,373	4,487	4,487	4,487	4,487	당기순이익률 (%)	-27.9	29.9	38.6	56.9	58.3
이익잉여금	46,729	65,418	102,020	271,690	499,996	ROA (%)	-8.9	18.0	27.1	67.0	48.4
비지배주주지분(연결)	-1	12	12	12	12	ROE (%)	-15.6	31.1	41.0	88.7	58.4
자본총계	53,504	73,916	108,884	278,554	506,860	ROIC (%)	-7.5	26.6	42.6	151.5	163.2

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	4,278	43,920	48,326	180,408	244,402	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	-9,138	19,797	37,455	171,862	229,510	P/E	-11.3	6.4	10.1	4.4	3.3
비현금수익비용가감	15,033	24,123	14,438	15,144	16,304	P/B	1.9	1.7	3.5	2.7	1.5
유형자산감가상각비	13,121	11,985	13,099	14,491	15,801	P/S	3.1	1.9	3.9	2.5	1.9
무형자산상각비	553	596	843	683	574	EV/EBITDA	21.7	3.9	6.1	2.6	1.3
기타현금수익비용	-288	11,302	209	-316	-358	P/CF	17.5	2.9	7.3	4.0	3.1
영업활동 자산부채변동	794	0	-3,566	-6,599	-1,412	배당수익률 (%)	0.8	0.7	0.6	0.1	0.1
매출채권 감소(증가)	-1,406	-5,098	-5,169	-36,225	-9,539	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	2,288	167	-975	-1,614	-165	매출액	-26.6	102.0	46.8	211.2	30.1
매입채무 증가(감소)	83	-1,103	2,498	31,156	8,204	영업이익	적전	흑전	101.2	348.2	33.4
기타자산 부채변동	-171	6,035	80	84	87	세전이익	적전	흑전	103.6	358.6	33.5
투자활동 현금	-7,335	-30,243	-30,767	-37,867	-40,909	당기순이익	적전	흑전	89.2	358.9	33.5
유형자산처분(취득)	-6,785	-16,127	-28,236	-37,060	-40,000	EPS	적전	흑전	89.1	358.9	33.5
무형자산 감소(증가)	-454	-697	-124	-88	-164	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	126	-1,418	-406	-420	-435	부채비율	87.5	62.2	43.9	27.7	16.9
기타투자활동	-221	-12,000	-2,000	-299	-311	유동비율	145.0	169.3	241.0	429.7	703.4
재무활동 현금	5,697	-10,059	-1,704	-4,063	-1,031	순차입금/자기자본(x)	48.3	18.3	-3.0	-51.6	-68.3
차입금의 증가(감소)	6,507	-9,477	-879	-2,000	0	영업이익/금융비용(x)	-5.3	17.4	38.4	169.1	241.7
자본의 증가(감소)	-801	-582	-825	-2,063	-1,031	총차입금 (십억원)	33,981	27,200	26,321	24,321	24,321
배당금의 지급	825	825	825	2,063	1,031	순차입금 (십억원)	25,821	13,554	-3,280	-143,861	-346,429
기타재무활동	-10	0	0	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	2,610	3,618	15,855	138,478	202,461	EPS	-12,517	27,182	51,410	235,897	315,023
기초현금	4,977	7,587	11,205	27,060	165,538	BPS	73,495	101,515	149,548	382,611	696,218
기말현금	7,587	11,205	27,060	165,538	367,999	SPS	45,008	90,924	133,443	415,240	540,416
NOPLAT	-5,604	20,569	38,448	172,435	230,004	CFPS	8,098	60,329	71,281	256,877	337,655
FCF	-646	13,677	17,560	142,541	203,492	DPS	1,200	1,200	3,000	1,500	1,500

자료: SK하이닉스, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

SK하이닉스 (000660) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-04-26	매수	230,000	-13.8	3.3	
2024-06-24	매수	290,000	-30.4	3.5	
2024-07-26	매수	290,000	-31.2	3.5	
2024-08-09	매수	290,000	-30.9	3.5	
2024-09-24	매수	290,000	-29.7	3.5	
2024-10-25	매수	290,000	-28.9	3.5	
2025-01-10	매수	290,000	-25.2	3.5	
2025-01-23	매수	290,000	-25.0	3.5	
2025-02-11	매수	290,000	-24.6	3.5	
2025-03-20	매수	290,000	-22.8	3.5	
2025-04-15	매수	290,000	-20.0	3.5	
2025-04-25	매수	290,000	-17.5	3.5	
2025-06-09	매수	290,000	-7.1	3.5	
2025-07-28	매수	310,000	-8.2	16.5	
2025-08-19	매수	310,000	-4.8	16.5	
2025-09-26	매수	430,000	1.7	24.4	
2025-10-29	매수	650,000	-11.5	7.1	
2025-11-04	매수	650,000	-11.5	7.1	
2026-01-06	매수	800,000	-5.5	5.1	
2026-01-29	매수	970,000	-4.8	13.3	
2026-04-09	매수	1,300,000			

투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매수	비중확대	
중립	중립	
매도	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
98.8%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.