

# SK하이닉스 (000660)

## ADR에 앞서, GDR 관심도 급상승

반도체/디스플레이

Analyst 김선우  
sunwoo.kim@meritz.co.krRA 우서현  
seohyun.woo@meritz.co.kr

### SK하이닉스 ADR 수요 척도, GDR(HY9H GR)로 미리보기

Meritz Research 2026. 5. 6

4월 23일 SK하이닉스의 1Q26 실적발표회를 통해 ADR (American Depository Receipts, 미국 주식예탁증서) 발행이 순탄하게 진행되고 있다는 점이 알려지며 해외 투자자들의 관심도가 가파르게 증가하고 있음. 이는 지난해 11월부터 당사가 주장한 바와 같이, ADR 발행을 통해 1) 급격한 메모리 업사이클에서의 기업 가치 팽창 및 2) 투자자들의 AI 내 핵심 부품인 메모리에 대한 이해도 확장, 3) 상대적 동사 밸류에이션 저평가 (vs 마이크론), 4) 필라델피아 반도체 지수 편입 가능성에서의 패시브 펀드 수급 유입을 활용한 즉각적인 투자 기회가 매력적으로 다가오기 때문임

7~8월로 예상되는 ADR 상장에 앞서, SK하이닉스의 GDR에 대한 선제적 관심이 포착되고 있음. 당사는 1999년 현대전자 당시 1,200억원의 GDR 발행을 시작으로 2001년 하이닉스반도체로 전환 후 1.6조원의 GDR 발행을 단행한 바 있음. 최근 상당수의 본주가 GDR로 전환돼 독일 프랑크푸르트 거래소에서 활발히 프리미엄 거래되기 시작함

ADR의 실질적 수요 기반을 판단하기 위해, SK하이닉스가 발행한 GDR(Global Depository Receipt) 시장 내 거래 추이를 먼저 확인할 필요. ADR과 구조적으로 동일한 예탁증서라는 점에서, GDR 투자자 구성과 거래 패턴은 외국인 투자자의 잠재 수요를 가늠할 수 있는 유의미한 단서가 되기 때문

SK하이닉스의 GDR 주주 구성을 살펴보면, 장기 투자 성향의 글로벌 펀드들이 지분을 지속적으로 확대해 온 흐름이 확인. 이는 단기 차익 목적의 트레이딩 수요가 아니라, 구조적 성장 스토리에 베풀하는 기관 자금이 점진적으로 유입되고 있음을 시사. 특히, AI 반도체 공급 주도권을 쥐기 시작한 시점과 맞물려 GDR 보유 주체의 변화가 시작된 점은, 해외 투자자 저변이 이미 형성되고 있음을 방증

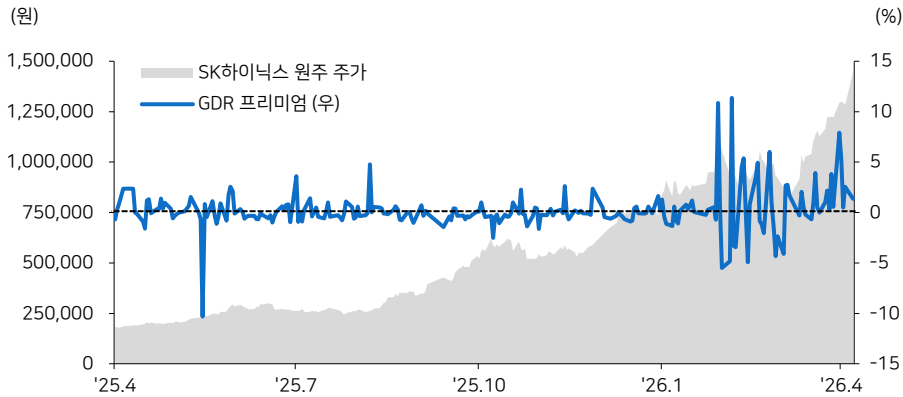
거래 패턴 역시 주목할 필요. 일평균 거래량이 월간 평균 거래량 대비 편차가 크게 나타나며, 특정일에 거래가 집중되는 모습이 반복적으로 관찰됨. 이는 일반적인 리테일 매매가 아닌, 대형 기관에서의 대규모 거래가 간헐적으로 발생하고 있음을 의미

이러한 거래 특성은 아래의 세 가지 함의를 지남:

- 1) 해외 기관 투자자들의 수요는 풍부하며, 실질적인 포지션 확대로 연결
- 2) GDR 거래량이 증가하며 이미 원주 가격 대비 프리미엄이 발생하기 시작함 (1개월 평균 2.3% 프리미엄 발생)
- 3) 현재 GDR 시장이 ‘기관 중심의 소규모·제한적 플랫폼’에 가깝다는 점에서, 보다 광범위한 투자자 기반을 수용할 수 있는 ADR 체계로의 확장이 필요

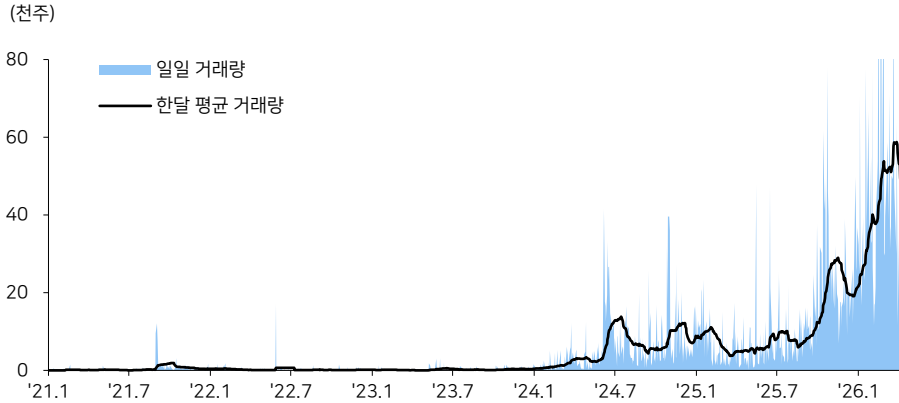
결국 GDR 데이터는 명확한 시사점을 제공. 해외 장기 펀드는 이미 SK하이닉스를 적극적으로 편입하고 있으며, 거래 형태 또한 기관 중심의 수요 확대 국면에 진입. 이는 ADR 상장 시 수요 공백에 대한 우려보다는, 오히려 제도적 플랫폼 확장에 따른 주가 상승에 주목해야 함

그림1 SK하이닉스 GDR 관심 급증. 4/15 이후 평균 2.3% 프리미엄 형성



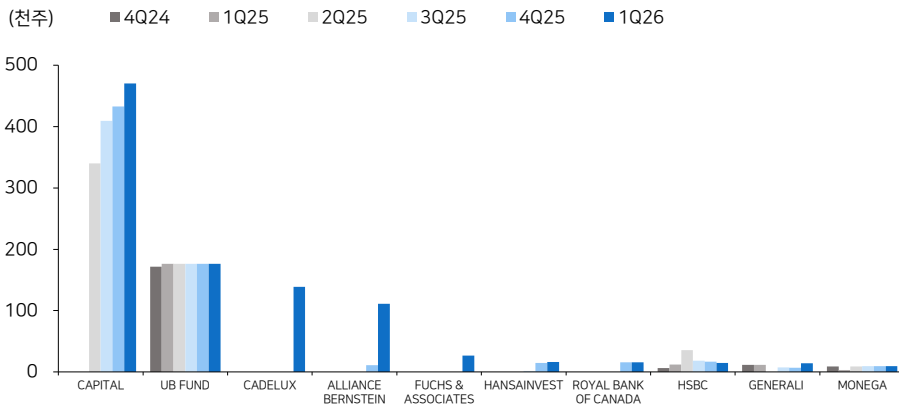
주: GDR 가격은 룩셈부르크에서 거래되는 HYXS LX 기준  
 자료: 한국에탁결제원, 메리츠증권 리서치센터

그림2 SK하이닉스 GDR (HY9H GR) 거래량은 지속 확대



주: 독일 프랑크푸르트 거래소 거래량 기준  
 자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림3 SK하이닉스 GDR 보유 기관 및 지분 추이 (1)



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 SK하이닉스 GDR 보유 기관 및 지분 추이 (2)

순위	보유 기관	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
1	CAPITAL GROUP COMPANIES INC			339,809	409,078	432,898	470,234
2	UB FUND MANAGEMENT CO LTD	171,630	176,266	176,266	176,266	176,266	176,266
3	CADELUX SA						138,593
4	ALLIANCE BERNSTEIN HOLDING					11,301	111,143
5	FUCHS & ASSOCIATES FINANCE						26,811
6	HANSAINVEST GMBH				1,550	14,843	16,404
7	ROYAL BANK OF CANADA					15,613	15,613
8	HSBC HOLDINGS	6,547	12,359	35,875	18,371	16,910	14,786
9	GENERALI INVESTMENTS CEE INVESTI	11700	11510	0	7247	6,723	14,422
10	MONEGA KAGMBH	8,945	3,257	9,053	9,523	9,523	9,523

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

---

#### Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

---