

SK하이닉스(000660)

역대급 분기 가격 상승 예상

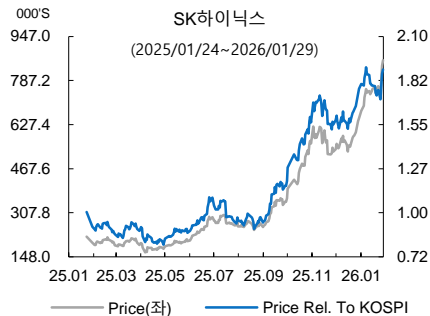
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	1,160,000원(유지)
증가(2026.01.30)	909,000원
상승여력	27.6 %

Stock Indicator

자본금	3,658십억원
발행주식수	72,800만주
시가총액	626,810십억원
외국인지분율	53.4%
52주 주가	164,800~861,000원
60일평균거래량	4,147,618주
60일평균거래대금	2,643.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	32.3	51.6	226.8	289.6
상대수익률	8.4	23.8	166.3	183.8



[투자포인트]

- 1Q26 DRAM, NAND 고정거래가격이 역사적으로 가장 높은 분기 가격 상승률을 기록할 전망이며, 가격 상승 추세는 적어도 3Q26까지 지속될 가능성이 높은 것으로 판단됨. SK하이닉스의 1Q26와 FY26 영업이익은 40.0조원 (QoQ +108%)과 198.8조원 (YoY +321%)에 달할 것으로 추정됨. 이에 기반한 예상 FY26 BPS는 385,495원
- CY26 내내 반도체 호황이 이어지고 CY26 중에 동사 ADR이 상장될 경우, 동사 고점 P/B 배수가 3.0배 (MU P/B 배수) 이상으로 상향될 수 있음. P/B 3.0배를 FY26 BPS에 적용 시 목표주가는 116만원으로 도출되며, CY27의 업황 호조 지속 여부에 따라 동사 주가가 116만원 이상으로 상승할 수 있을지가 결정될 전망이다
- 동사 FY25 연간 주당 배당금은 기존의 1,500원에서 3,000원으로 상향되었고 동사는 주당가치 제고를 위해 보유 자사주 중 15.3백만주 (지분율 2.1%)를 소각할 예정. 만약 ADR 상장이 실행된다면 동사의 대규모 자사주 매입이 나타날 수 있음. 또한 올해 동사 이익과 현금흐름이 대폭 개선될 전망이므로 추가적인 주주환원 정책이 실행될 가능성이 매우 높은 것으로 판단됨
- Memory BOM Cost 부담에 따라 PC, 스마트폰, 일반 서버 업체들은 제품 가격을 10~30% 인상 중이며 저가 제품에서 DRAM 탑재량을 줄이기 시작. 1Q26의 Memory 가격 추가 급등에 따라 BOM Cost 부담은 더욱 심화될 전망이다. 올해 서버 출하량이 10% 이상 증가해 동 영향을 상쇄할 수 있을지가 호황 지속 여부를 결정할 듯

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	66,193	97,147	258,508	222,963
영업이익(십억원)	23,467	47,206	198,835	145,971
순이익(십억원)	19,789	42,930	159,625	119,619
EPS(원)	27,182	58,970	223,972	167,839
BPS(원)	101,515	159,359	385,495	552,184
PER(배)	6.4	14.6	3.8	5.1
PBR(배)	1.7	5.4	2.2	1.6
ROE(%)	31.1	45.2	81.7	35.8
배당수익률(%)	1.3	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	3.8	10.1	2.3	2.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<표10> SK하이닉스 주요 부문별 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY23	FY24	FY25	FY26E
DRAM 1Gb 환산 출하량 (백만개)	18,896	23,513	25,577	25,770	25,802	28,056	29,819	28,805	66,563	75,982	93,756	112,483
% QoQ / YoY	-7.9%	24.4%	8.8%	0.8%	0.1%	8.7%	6.3%	-3.4%	13.1%	14.1%	23.4%	20.0%
DRAM 1Gb 환산 ASP (달러)	0.50	0.51	0.53	0.65	1.06	1.21	1.28	1.28	0.25	0.43	0.55	1.21
% QoQ / YoY	-0.1%	1.0%	3.9%	24.0%	62.9%	13.7%	6.0%	-0.3%	-36.8%	75.5%	27.6%	119.9%
연결기준 DRAM 매출 (백만달러)	9,480	11,913	13,467	16,820	27,440	33,912	38,198	36,784	16,390	32,828	51,681	136,334
NAND 16Gb 환산 출하량 (백만개)	23,430	40,379	38,350	42,047	41,322	43,497	45,672	43,497	131,867	130,645	144,206	173,987
% QoQ / YoY	-18.4%	72.3%	-5.0%	9.6%	-1.7%	5.3%	5.0%	-4.8%	23.6%	-0.9%	10.4%	20.7%
NAND 16Gb 환산 ASP (달러)	0.10	0.09	0.10	0.13	0.24	0.26	0.27	0.27	0.06	0.12	0.11	0.26
% QoQ / YoY	-19.5%	-9.0%	11.0%	31.0%	80.0%	10.0%	5.0%	0.0%	-43.3%	90.8%	-7.5%	145.5%
연결기준 NAND 매출 (백만달러)	2,336	3,663	3,862	5,547	9,812	11,362	12,526	11,930	7,982	15,093	15,408	45,630
기타 매출 (백만달러)	316	294	291	209	199	198	188	159	563	492	1,110	744
연결기준 매출 (백만달러)	12,132	15,870	17,619	22,577	37,451	45,473	50,912	48,873	24,935	48,414	68,198	182,708
원/달러 환율 (원)	1,454	1,401	1,388	1,454	1,439	1,424	1,409	1,394	1,314	1,366	1,424	1,415
연결기준 매출 (십억원)	17,639	22,232	24,449	32,827	53,892	64,753	71,735	68,129	32,766	66,123	97,147	258,508
매출원가 (십억원)	7,537	10,249	10,420	10,250	10,311	10,930	11,377	10,917	33,299	34,364	38,456	43,535
매출총이익 (십억원)	10,102	11,983	14,029	22,576	43,580	53,823	60,357	57,212	-533	31,759	58,690	214,973
판매비 (십억원)	2,661	2,770	2,646	3,407	3,620	3,781	3,940	4,796	7,197	8,361	11,484	16,138
기타영업이익 (십억원)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업이익 (십억원)	7,440	9,213	11,383	19,170	39,960	50,042	56,417	52,416	-7,730	23,398	47,206	198,835
영업이익률	42.2%	41.4%	46.6%	58.4%	74.1%	77.3%	78.6%	76.9%	-23.6%	35.4%	48.6%	76.9%
DRAM 영업이익 (십억원)	7,399	9,383	10,972	15,761	30,548	38,798	43,930	41,099	1,021	21,070	43,515	154,375
%/Sales	53.7%	56.2%	58.7%	64.4%	77.4%	80.3%	81.6%	80.2%	4.7%	46.9%	59.1%	80.0%
NAND 영업이익 (십억원)	24	-186	396	3,396	9,401	11,233	12,476	11,308	-8,763	2,345	3,630	44,419
%/Sales	0.7%	-3.6%	7.4%	42.1%	66.6%	69.4%	70.7%	68.0%	-83.6%	11.4%	16.5%	68.8%

자료 : SK하이닉스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		42,279	71,973	218,137	327,366
현금 및 현금성자산		11,205	34,453	143,964	260,536
단기금융자산		3,010	6,320	6,636	6,968
매출채권		13,299	14,572	25,851	22,296
재고자산		13,314	14,572	38,776	33,444
비유동자산		77,576	91,076	109,258	117,657
유형자산		60,157	75,049	93,515	102,115
무형자산		4,019	3,395	2,894	2,492
자산총계		119,855	163,048	327,396	445,022
유동부채		24,965	26,030	31,582	30,359
매입채무		2,277	3,342	8,894	7,671
단기차입금		1,283	1,283	1,283	1,283
유동성장기부채		3,969	3,969	3,969	3,969
비유동부채		20,974	20,974	20,974	20,974
사채		12,409	12,409	12,409	12,409
장기차입금		7,208	7,208	7,208	7,208
부채총계		45,940	47,004	52,556	51,333
지배주주지분		73,903	116,014	274,743	393,543
자본금		3,658	3,658	3,581	3,581
자본잉여금		4,487	4,487	4,487	4,487
이익잉여금		65,418	106,281	263,839	381,392
기타자본항목		341	1,588	2,836	4,083
비지배주주지분		12	30	96	146
자본총계		73,916	116,044	274,840	393,689

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		29,796	51,956	144,332	146,317
당기순이익		19,797	42,948	159,692	119,669
유형자산감가상각비		11,985	12,609	16,533	21,400
무형자산상각비		596	624	501	402
지분법관련손실(이익)		-38	-38	-38	-38
투자활동 현금흐름		-18,005	-29,894	-34,400	-29,416
유형자산의 처분(취득)		-15,898	-27,500	-35,000	-30,000
무형자산의 처분(취득)		-697	-	-	-
금융상품의 증감		-1,577	-3,310	-316	-332
재무활동 현금흐름		-8,704	-2,116	-2,739	-2,663
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		-7,376	-	-	-
자본의증감		-	-	-77	-
배당금지급		-826	-1,520	-2,067	-2,067
현금및현금성자산의증감		3,618	23,248	109,511	116,572
기초현금및현금성자산		7,587	11,205	34,453	143,964
기말현금및현금성자산		11,205	34,453	143,964	260,536

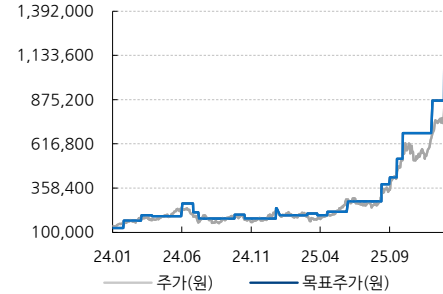
자료 : SK하이닉스, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		66,193	97,147	258,508	222,963
증가율(%)		102.0	46.8	166.1	-13.8
매출원가		34,365	38,456	43,535	62,905
매출총이익		31,828	58,690	214,973	160,058
판매비와관리비		8,361	11,484	16,138	14,086
연구개발비		4,436	5,440	6,463	5,574
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		23,467	47,206	198,835	145,971
증가율(%)		흑전	101.2	321.2	-26.6
영업이익률(%)		35.5	48.6	76.9	65.5
이자수익		4,855	5,422	5,586	8,422
이자비용		5,708	5,179	4,768	4,768
지분법이익(손실)		-38	-38	-38	-38
기타영업외손익		1,309	3,054	-	-
세전계속사업이익		23,885	50,466	199,615	149,586
법인세비용		4,088	7,518	39,923	29,917
세전계속이익률(%)		36.1	51.9	77.2	67.1
당기순이익		19,797	42,948	159,692	119,669
순이익률(%)		29.9	44.2	61.8	53.7
지배주주귀속 순이익		19,789	42,930	159,625	119,619
기타포괄이익		1,248	1,248	1,248	1,248
총포괄이익		21,044	44,195	160,939	120,917
지배주주귀속총포괄이익		21,036	44,177	160,872	120,866

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		27,182	58,970	223,972	167,839
BPS		101,515	159,359	385,495	552,184
CFPS		44,464	77,146	247,873	198,431
DPS		2,204	3,000	3,000	3,000
Valuation(배)					
PER		6.4	14.6	3.8	5.1
PBR		1.7	5.4	2.2	1.6
PCR		3.9	11.2	3.5	4.3
EV/EBITDA		3.8	10.1	2.3	2.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		31.1	45.2	81.7	35.8
EBITDA이익률		54.5	62.2	83.5	75.2
부채비율		62.2	40.5	19.1	13.0
순부채비율		14.4	-13.7	-45.7	-61.6
매출채권회전율(x)		6.5	7.0	12.8	9.3
재고자산회전율(x)		4.9	7.0	9.7	6.2

SK하이닉스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-02-23	Hold	169,000	-1.2%	9.8%
2024-04-02	Hold	200,000	-9.9%	-5.8%
2024-04-26	Hold	195,000	4.1%	21.8%
2024-07-01	Hold	268,000	-15.6%	-10.1%
2024-07-25	Hold	217,000	-14.8%	-9.9%
2024-08-06	Hold	181,000	-2.5%	10.3%
2024-10-24	Hold	203,000	-5.9%	-1.0%
2024-11-15	Hold	180,000	0.8%	25.3%
2025-01-23	Hold	240,000	-7.9%	-7.9%
2025-01-31	Hold	200,000	0.9%	9.3%
2025-04-02	Hold	210,000	-15.7%	-7.3%
2025-04-24	Hold	200,000	-4.9%	3.0%
2025-05-16	Hold	220,000	5.5%	33.2%
2025-06-30	Hold	280,000	-3.0%	9.6%
2025-09-12	Buy	380,000	-8.4%	-5.0%
2025-09-30	Buy	420,000	-3.5%	1.9%
2025-10-16	Buy	530,000	-6.7%	0.9%
2025-10-29	Buy	680,000	-16.1%	-4.3%
2026-01-02	Buy	870,000	-13.5%	-3.3%
2026-01-29	Buy	1,160,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

중목추천 투자등급

중목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용등급공시 2025-12-31 기준]

매수
90.6%

중립(보유)
9.4%

매도
-