

SK하이닉스(000660)

아직 여유 있는 Valuation

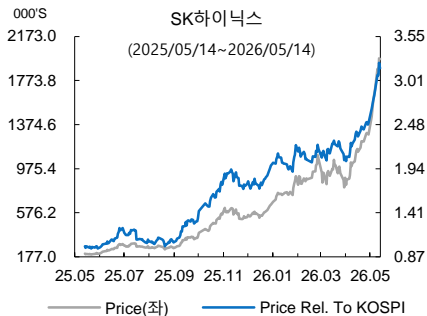
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	2,760,000원(상향)
증가(2026.05.15)	1,819,000원
상승여력	51.7%

Stock Indicator

자본금	3,658십억원
발행주식수	71,270만주
시가총액	1,404,024십억원
외국인지분율	52.4%
52주 주가	196,900~1,976,000원
60일평균거래량	4,671,914주
60일평균거래대금	5,329.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	73.4	123.9	251.8	882.5
상대수익률	42.4	78.9	152.8	678.1



[투자포인트]

- 직원들에 대한 영업이익 10% 지급 조건을 반영한 SK하이닉스의 FY26 영업이익은 246조원으로 YoY 421% 증가할 전망이며 이에 기반한 예상 FY26 BPS는 46만원
- CY26 중에 동사 ADR이 상장될 경우 현재 Micron의 P/B 배수가 7배 수준이고, 동사의 올해 예상 ROE가 90% 이상에 달하므로 동사에 충분히 6.0배를 적용할 수 있음. P/B 6.0배를 FY26 예상 BPS에 적용 시 276만원의 주가 가능
- 최근 주가 급등과 글로벌 유동성 YoY 증감률의 하락에 따라 단기 주가 조정이 가능하나 Memory 반도체 업황과 동사 실적은 적어도 CY26말까지는 지속 개선될 전망이다. 또한 글로벌 유동성 YoY 증감률은 이란 전쟁이 장기화되지 않을 경우 2H26에 다시 상승 추세로 전환될 것으로 예상됨. 따라서 동사 주가 상승 추세가 훼손된 것으로는 판단되지 않음
- 1Q26에 이어서 2Q와 3Q에도 Memory ASP 상승률은 시장 예상치를 상회할 가능성이 높은 것으로 판단됨. 동사 2Q26 DRAM, NAND ASP 상승률은 33%와 52%에 달하고 동사 2Q26 영업이익은 QoQ 61% 증가하는 61.3조원으로 추정됨
- 동사 HBM4는 타 업체들과 마찬가지로 아직 수율이 저조한 상황이나 양산 기조에 이미 진입했으며 CY26에도 Nvidia의 최대 공급원으로 자리잡을 전망이다. 또한 동사 1C 나노 전환도 부드럽게 진행 중인 것으로 판단됨

FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	97,147	326,584	346,995	319,236
영업이익(십억원)	47,206	245,890	235,437	187,723
순이익(십억원)	42,919	209,470	191,707	155,385
EPS(원)	58,955	293,910	268,986	218,022
BPS(원)	165,544	460,091	726,268	941,481
PER(배)	11.0	6.7	7.3	9.0
PBR(배)	3.9	4.3	2.7	2.1
ROE(%)	44.2	93.4	45.3	26.1
배당수익률(%)	0.5	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	7.6	4.8	4.2	4.3

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<표15> SK하이닉스 주요 부문별 실적 추정

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	FY23	FY24	FY25	FY26E
DRAM 1Gb 환산 출하량 (백만개)	18,896	23,513	25,577	25,770	25,662	27,968	30,123	29,122	66,563	75,982	93,756	112,876
% QoQ / YoY	-7.9%	24.4%	8.8%	0.8%	-0.4%	9.0%	7.7%	-3.3%	13.1%	14.1%	23.4%	20.4%
DRAM 1Gb 환산 ASP (달러)	0.50	0.51	0.53	0.65	1.07	1.43	1.57	1.67	0.25	0.43	0.55	1.45
% QoQ / YoY	-0.1%	1.0%	3.9%	24.0%	64.6%	32.8%	10.2%	6.1%	-36.8%	75.5%	27.6%	162.7%
연결기준 DRAM 매출 (백만달러)	9,480	11,913	13,467	16,820	27,575	39,919	47,377	48,581	16,390	32,828	51,681	163,452
NAND 16Gb 환산 출하량 (백만개)	23,430	40,379	38,350	42,047	36,972	43,497	45,672	43,497	131,867	130,645	144,206	169,637
% QoQ / YoY	-18.4%	72.3%	-5.0%	9.6%	-12.1%	17.6%	5.0%	-4.8%	23.6%	-0.9%	10.4%	17.6%
NAND 16Gb 환산 ASP (달러)	0.10	0.09	0.10	0.13	0.23	0.35	0.38	0.40	0.06	0.12	0.11	0.35
% QoQ / YoY	-19.5%	-9.0%	11.0%	31.0%	73.5%	52.0%	10.0%	5.0%	-43.3%	90.8%	-7.5%	223.0%
연결기준 NAND 매출 (백만달러)	2,336	3,663	3,862	5,547	8,462	15,133	17,478	17,478	7,982	15,093	15,408	58,552
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	36,236	55,250	65,043	66,219	24,935	48,414	68,198	222,748
원/달러 환율 (원)	1,454	1,401	1,388	1,454	1,451	1,485	1,470	1,455	1,314	1,366	1,424	1,466
연결기준 매출 (십억원)	17,639	22,232	24,449	32,827	52,576	82,046	95,613	96,348	32,766	66,123	97,147	326,584
매출원가 (십억원)	7,537	10,249	10,420	10,250	10,898	15,702	17,223	16,762	33,299	34,364	38,456	60,585
매출총이익 (십억원)	10,102	11,983	14,029	22,576	41,679	66,344	78,390	79,586	-533	31,759	58,690	265,999
판매비 (십억원)	2,661	2,770	2,646	3,407	4,068	5,058	5,473	5,509	7,197	8,361	11,484	20,109
기타영업이익 (십억원)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업이익 (십억원)	7,440	9,213	11,383	19,170	37,610	61,286	72,917	74,076	-7,730	23,398	47,206	245,890
영업이익률	42.2%	41.4%	46.6%	58.4%	71.5%	74.7%	76.3%	76.9%	-23.6%	35.4%	48.6%	75.3%
DRAM 영업이익 (십억원)	7,399	9,383	10,972	15,761	29,599	45,827	54,863	56,158	1,021	21,070	43,515	186,447
%/Sales	53.7%	56.2%	58.7%	64.4%	74.0%	77.3%	78.8%	79.4%	4.7%	46.9%	59.1%	77.8%
NAND 영업이익 (십억원)	24	-186	396	3,396	8,000	15,448	18,043	17,909	-8,763	2,345	3,630	59,400
%/Sales	0.7%	-3.6%	7.4%	42.1%	65.2%	68.7%	70.2%	70.4%	-83.6%	11.4%	16.5%	69.2%

자료 : SK하이닉스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산		69,458	262,150	427,299	583,006
현금 및 현금성자산		14,924	157,716	316,700	478,231
단기금융자산		20,331	21,348	22,415	23,536
매출채권		18,468	32,658	34,700	31,924
재고자산		14,289	48,988	52,049	47,885
비유동자산		106,650	130,477	158,413	158,492
유형자산		77,503	102,698	130,995	131,545
무형자산		4,049	3,200	2,573	2,110
자산총계		176,108	392,628	585,712	741,498
유동부채		37,379	46,367	49,619	51,919
매입채무		2,848	9,576	10,174	9,360
단기차입금		2,396	2,396	2,396	2,396
유동성장기부채		5,766	5,766	5,766	5,766
비유동부채		18,062	18,062	18,062	18,062
사채		11,206	11,206	11,206	11,206
장기차입금		4,845	4,845	4,845	4,845
부채총계		55,441	64,429	67,681	69,981
지배주주지분		120,516	327,908	517,613	670,996
자본금		3,658	3,581	3,581	3,581
자본잉여금		8,954	8,954	8,954	8,954
이익잉여금		106,577	313,975	503,611	656,925
기타자본항목		1,328	1,398	1,467	1,537
비지배주주지분		151	290	418	522
자본총계		120,667	328,198	518,031	671,518

현금흐름표	(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름		53,373	181,251	208,177	190,505
당기순이익		42,948	209,610	191,835	155,489
유형자산감가상각비		13,099	14,805	21,703	29,450
무형자산상각비		831	850	627	463
지분법관련손실(이익)		-565	-	-	-
투자활동 현금흐름		-48,054	-32,660	-42,711	-22,764
유형자산의 처분(취득)		-27,374	-40,000	-50,000	-30,000
무형자산의 처분(취득)		-1,058	-	-	-
금융상품의 증감		-17,321	-1,017	-1,067	-1,121
재무활동 현금흐름		-1,445	-2,768	-2,668	-2,668
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		768	-	-	-
자본의증감		-	-77	-	-
배당금지급		-1,681	-2,095	-2,071	-2,071
현금및현금성자산의증감		3,719	142,792	158,984	161,531
기초현금및현금성자산		11,205	14,924	157,716	316,700
기말현금및현금성자산		14,924	157,716	316,700	478,231

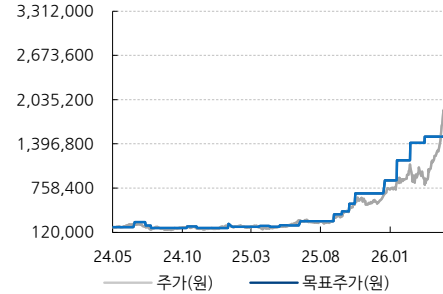
자료 : SK하이닉스, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2025	2026E	2027E	2028E
매출액		97,147	326,584	346,995	319,236
증가율(%)		46.8	236.2	6.2	-8.0
매출원가		38,456	60,585	90,219	111,733
매출총이익		58,691	265,999	256,777	207,503
판매비와관리비		11,484	20,109	21,340	19,780
연구개발비		6,466	8,165	8,675	7,981
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		47,206	245,890	235,437	187,723
증가율(%)		101.2	420.9	-4.3	-20.3
영업이익률(%)		48.6	75.3	67.9	58.8
이자수익		16,373	7,759	8,434	10,714
이자비용		12,505	4,077	4,077	4,077
지분법이익(손실)		-565	-	-	-
기타영업외손익		-45	12,440	-	-
세전계속사업이익		50,466	262,012	239,794	194,361
법인세비용		7,518	52,402	47,959	38,872
세전계속이익률(%)		51.9	80.2	69.1	60.9
당기순이익		42,948	209,610	191,835	155,489
순이익률(%)		44.2	64.2	55.3	48.7
지배주주귀속 순이익		42,919	209,470	191,707	155,385
기타포괄이익		69	69	69	69
총포괄이익		43,017	209,679	191,904	155,558
지배주주귀속총포괄이익		42,989	209,540	191,777	155,454

주요투자지표		2025	2026E	2027E	2028E
주당지표(원)					
EPS		58,955	293,910	268,986	218,022
BPS		165,544	460,091	726,268	941,481
CFPS		78,090	315,875	300,317	259,993
DPS		3,000	3,000	3,000	3,000
Valuation(배)					
PER		11.0	6.7	7.3	9.0
PBR		3.9	4.3	2.7	2.1
PCR		8.3	6.2	6.6	7.6
EV/EBITDA		7.6	4.8	4.2	4.3
Key Financial Ratio(%)					
ROE		44.2	93.4	45.3	26.1
EBITDA이익률		62.9	80.1	74.3	68.2
부채비율		45.9	19.6	13.1	10.4
순부채비율		-9.2	-47.2	-60.8	-71.1
매출채권회전율(x)		6.1	12.8	10.3	9.6
재고자산회전율(x)		7.0	10.3	6.9	6.4

SK하이닉스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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	-21.2%	-5.3%
2026-02-27	Buy	1,410,000	-33.0%	-25.1%
2026-03-31	Buy	1,500,000	-14.9%	31.7%
2026-05-15	Buy	2,760,000		



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 기관투자자 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]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 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 2026-03-31 기준]

매수
88.2%

중립(보유)
11.8%

매도
-