

SK하이닉스(000660)

아직은 저점 매수에 힘쓸 시기

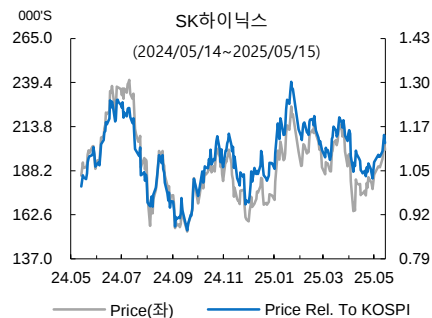
Hold (Maintain)

목표주가(12M)	220,000원(상향)
증가(2025.05.16)	204,500원
상승여력	7.6 %

Stock Indicator

자본금	3,658십억원
발행주식수	72,800만주
시가총액	145,964십억원
외국인지분율	54.3%
52주 주가	152,800~241,000원
60일평균거래량	3,487,340주
60일평균거래대금	667.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.2	-4.5	12.5	3.9
상대수익률	8.1	-5.7	4.1	8.7



[투자포인트]

- 동사 2Q25 매출과 영업이익을 19.5조원 (QoQ +11%)과 9.2조원 (QoQ +23%)으로 전망함. 2Q25에도 관세 부과 전 선구매의 영향이 지속되며 동사 출하 증가율과 ASP에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단됨
- 동사는 1B 나노 기반 HBM4 및 1C 나노 공정을 큰 차질없이 개발 중이고 중국 우시라인에서의 1A 나노 전환도 성공적으로 진행 중인 것으로 보임
- 동사의 CY25 HBM 생산 및 판매는 당초 계획대로 전년대비 두배 가량 증가하는 매우 양호한 모습을 보일 것으로 예상됨. 다만 일부 고객들에 따르면 현재 HBM 수급은 공급 부족 상황에서 벗어난 것으로 판단되며, CY26에는 AI 투자 둔화, GPU 내 HBM 탑재량 증가율 정체에 따라 HBM 수요 성장률이 하락할 가능성이 존재함
- 동사 직전 저점 주가는 FY25 예상 BPS 대비 1.2배로 최근 상향된 동사 P/B 밴드 (1.4~2.4배)를 하향 이탈. AI 투자 및 경기 둔화 가능성을 반영한 듯. AI 투자 사이클의 둔화 및 경기 침체 가능성을 감안해 당분간은 저점 매수에만 집중하는 전략이 적절한 듯
- 관세 부과 전 선구매의 영향을 반영하여 FY25 동사 실적 전망치를 상향하고 동사에 대한 목표주가도 22만원으로 상향 조정

FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	66,193	76,202	72,392	79,631
영업이익(십억원)	23,467	33,363	22,203	27,683
순이익(십억원)	19,789	24,641	15,246	19,535
EPS(원)	27,182	33,848	20,942	26,834
BPS(원)	101,515	135,657	156,893	184,021
PER(배)	6.4	5.9	9.6	7.5
PBR(배)	1.7	1.5	1.3	1.1
ROE(%)	31.1	28.5	14.3	15.7
배당수익률(%)	0.7	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	3.8	3.0	3.2	2.5

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<표10> SK하이닉스 주요 부문별 실적 추정

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	FY22	FY23	FY24	FY25E
DRAM 1Gb 환산 출하량 (백만개)	16,266	19,687	19,508	20,521	18,774	20,653	21,568	23,057	58,858	66,563	75,982	84,052
% QoQ / YoY	-16.3%	21.0%	-0.9%	5.2%	-8.5%	10.0%	4.4%	6.9%	1.0%	13.1%	14.1%	10.6%
DRAM 1Gb 환산 ASP (달러)	0.35	0.40	0.46	0.50	0.51	0.52	0.50	0.48	0.39	0.25	0.43	0.50
% QoQ / YoY	20.3%	14.8%	14.1%	10.2%	0.1%	2.3%	-2.8%	-3.6%	-16.6%	-36.8%	75.7%	15.9%
연결기준 DRAM 매출 (백만달러)	5,687	7,901	8,934	10,357	9,485	10,673	10,839	11,167	22,923	16,390	32,878	42,164
NAND 16Gb 환산 출하량 (백만개)	36,247	35,522	30,167	28,708	23,379	28,055	31,173	34,072	106,710	131,867	130,645	116,680
% QoQ / YoY	-0.4%	-2.0%	-15.1%	-4.8%	-18.6%	20.0%	11.1%	9.3%	45.7%	23.6%	-0.9%	-10.7%
NAND 16Gb 환산 ASP (달러)	0.10	0.11	0.13	0.12	0.10	0.10	0.09	0.08	0.11	0.06	0.12	0.09
% QoQ / YoY	30.3%	17.0%	14.0%	-5.0%	-19.5%	0.0%	-8.0%	-15.0%	-19.5%	-43.3%	90.8%	-21.0%
연결기준 NAND 매출 (백만달러)	3,543	4,062	3,933	3,555	2,331	2,797	2,859	2,656	11,400	7,982	15,093	10,643
기타 매출 (백만달러)	107	110	79	196	316	294	291	260	534	563	492	1,160
연결기준 매출 (백만달러)	9,337	12,073	12,946	14,108	12,132	13,764	13,989	14,083	34,857	24,935	48,464	53,967
원/달러 환율 (원)	1,331	1,360	1,357	1,401	1,454	1,420	1,400	1,380	1,280	1,314	1,366	1,412
연결기준 매출 (십억원)	12,430	16,423	17,573	19,767	17,639	19,544	19,584	19,434	44,622	32,766	66,193	76,202
매출원가 (십억원)	7,635	8,927	8,401	9,401	7,537	7,995	8,332	8,726	28,994	33,299	34,364	32,590
매출총이익 (십억원)	4,795	7,496	9,172	10,366	10,102	11,549	11,252	10,709	15,628	-533	31,829	43,612
판관비 (십억원)	1,909	2,028	2,142	2,283	2,661	2,367	2,452	2,769	8,818	7,197	8,361	10,249
기타영업이익 (십억원)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
영업이익 (십억원)	2,886	5,469	7,030	8,083	7,441	9,182	8,801	7,939	6,809	-7,730	23,467	33,363
영업이익률	23.2%	33.3%	40.0%	40.9%	42.2%	47.0%	44.9%	40.9%	15.3%	-23.6%	35.5%	43.8%
DRAM 영업이익 (십억원)	2,544	4,707	6,056	7,833	7,401	8,775	8,634	8,449	8,908	1,021	21,140	33,259
%/Sales	33.6%	43.8%	49.9%	54.0%	53.7%	57.9%	56.9%	54.8%	30.3%	4.7%	47.0%	55.9%
NAND 영업이익 (십억원)	337	749	976	282	21	391	151	-523	-2,163	-8,763	2,345	40
%/Sales	7.2%	13.6%	18.3%	5.7%	0.6%	9.8%	3.8%	-14.3%	-14.8%	-83.6%	11.4%	0.3%

자료 : SK하이닉스, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산		42,279	57,489	68,719	81,695
현금 및 현금성자산		11,205	26,253	41,075	50,699
단기금융자산		3,010	6,320	6,636	6,968
매출채권		13,299	11,430	7,239	7,963
재고자산		13,314	11,430	10,859	11,945
비유동자산		77,576	87,576	91,681	98,711
유형자산		60,157	71,549	75,938	83,170
무형자산		4,019	3,395	2,894	2,492
자산총계		119,855	145,065	160,400	180,406
유동부채		24,965	25,310	25,179	25,428
매입채무		2,277	2,622	2,491	2,740
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	46,284	46,153	46,402
지배주주지분		73,903	98,759	114,219	133,968
자본금		3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금		4,487	4,487	4,487	4,487
이익잉여금		65,418	89,026	103,238	121,740
기타자본항목		341	1,588	2,836	4,083
비지배주주지분		12	23	29	37
자본총계		73,916	98,781	114,247	134,004

현금흐름표	(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름		29,796	40,256	33,533	32,334
당기순이익		19,797	24,652	15,252	19,543
유형자산감가상각비		11,985	12,609	15,611	16,768
무형자산상각비		596	624	501	402
지분법관련손실(이익)		-38	-38	-38	-38
투자활동 현금흐름		-18,005	-26,394	-19,400	-23,416
유형자산의 처분(취득)		-15,898	-24,000	-20,000	-24,000
무형자산의 처분(취득)		-697	-	-	-
금융상품의 증감		-1,577	-3,310	-316	-332
재무활동 현금흐름		-8,704	-2,116	-1,629	-1,629
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		-7,376	-	-	-
자본의증감		-	-	-	-
배당금지급		-826	-1,520	-1,034	-1,034
현금및현금성자산의증감		3,618	15,048	14,822	9,623
기초현금및현금성자산		7,587	11,205	26,253	41,075
기말현금및현금성자산		11,205	26,253	41,075	50,699

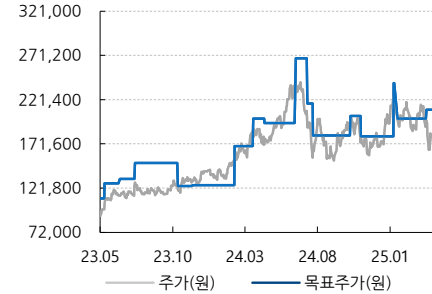
자료 : SK하이닉스, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액		66,193	76,202	72,392	79,631
증가율(%)		102.0	15.1	-5.0	10.0
매출원가		34,365	32,590	39,816	40,612
매출총이익		31,828	43,612	32,576	39,019
판매비와관리비		8,361	10,249	10,373	11,336
연구개발비		4,436	5,182	5,429	5,972
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		23,467	33,363	22,203	27,683
증가율(%)		흑전	42.2	-33.4	24.7
영업이익률(%)		35.5	43.8	30.7	34.8
이자수익		4,855	2,983	3,350	3,592
이자비용		5,708	5,179	5,179	5,179
지분법이익(손실)		-38	-38	-38	-38
기타영업외손익		1,309	1,740	-	-
세전계속사업이익		23,885	32,869	20,336	26,057
법인세비용		4,088	8,217	5,084	6,514
세전계속이익률(%)		36.1	43.1	28.1	32.7
당기순이익		19,797	24,652	15,252	19,543
순이익률(%)		29.9	32.4	21.1	24.5
지배주주귀속 순이익		19,789	24,641	15,246	19,535
기타포괄이익		1,248	1,248	1,248	1,248
총포괄이익		21,044	25,899	16,500	20,791
지배주주귀속총포괄이익		21,036	25,888	16,493	20,782

주요투자지표		2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS		27,182	33,848	20,942	26,834
BPS		101,515	135,657	156,893	184,021
CFPS		44,464	52,024	43,074	50,419
DPS		2,204	1,500	1,500	1,500
Valuation(배)					
PER		6.4	5.9	9.6	7.5
PBR		1.7	1.5	1.3	1.1
PCR		3.9	3.9	4.7	4.0
EV/EBITDA		3.8	3.0	3.2	2.5
Key Financial Ratio(%)					
ROE		31.1	28.5	14.3	15.7
EBITDA이익률		54.5	61.1	52.9	56.3
부채비율		62.2	46.9	40.4	34.6
순부채비율		14.4	-7.8	-20.0	-24.5
매출채권회전율(x)		6.5	6.2	7.8	10.5
재고자산회전율(x)		4.9	6.2	6.5	7.0

SK하이닉스 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-05-25	Buy	127,000	-10.7%	-5.9%
2023-06-26	Buy	132,000	-12.5%	-6.1%
2023-07-28	Buy	150,000	-20.2%	-13.3%
2023-10-26	Hold	124,000	3.2%	8.1%
2023-11-27	Hold	125,000	10.1%	25.2%
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		



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-mail등을 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 전재, 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)

[투자비율등급공시 2025-03-31 기준]

매수
92.5%

중립(보유)
6.8%

매도
0.7%