



SK하이닉스(000660)

HBM 시장 점유율 하락 전환 예상

◎ 1Q24 영업이익 2.2조원, 시장 컨센서스 상회 예상

>> 1Q24 매출액 12.6조원(+11%QoQ), 영업이익 2.2조원(+530%QoQ) 예상
당사 기존 전망치 대비 매출액은 부합, 영업이익은 상회할 것으로 판단
영업이익의 경우 메모리 가격 상승에 따른 재고자산평가손실 환입 영향 반영

>> 사업 부문별 실적 전망

DRAM: 매출액 7.6조원(+4%QoQ), 영업이익 2.5조원(+36%QoQ)

NAND: 매출액 4.5조원(+35%QoQ), 영업적자 0.2조원(적자 지속)

◎ 2Q24 영업이익 4.1조원(+88%QoQ) 전망

>> 2Q24 매출액 15.9조원(+27%QoQ), 영업이익 4.1조원(+88%QoQ)으로, 시장 컨센서스 상회할 전망
시장 컨센서스(FnGuide): 매출액 14.6조원, 영업이익 3.2조원

>> DRAM과 NAND의 가격 상승률이 시장 기대치를 상회할 것으로 판단하기 때문

또한, 최근 발생한 대만의 지진 영향으로 인해 2Q24 가격 전망치가 상향 조정될 가능성도 존재

>> 사업 부문별 실적 전망

DRAM: 매출액 10.2조원(+33%QoQ), 영업이익 4.2조원(+68%QoQ)

NAND: 매출액 5.1조원(+14%QoQ), 영업이익 0.2조원(흑자 전환)

◎ 투자 코멘트

>> 1Q24 실적 호조가 예상되지만, 시장 참여자들의 잠재된 눈높이가 높은 것이 부담

>> 당사는 올 하반기를 기점으로 HBM의 경쟁 심화 가중, 판매 가격 하락, SK하이닉스의 점유율 하락 등이 나타날 것으로 판단 중

>> 따라서, 현재 SK하이닉스의 주가에 메모리 업황 회복과 HBM3/3e 독과점에 따른 Premium이 상당수 반영되어 있지만, 하반기로 갈수록 관련 우려들이 부각되며 추가적인 주가 상승 여력을 제한할 것으로 판단함.

SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
DRAM											
출하량 [백만 Gb]	11,389	15,646	18,873	19,250	16,363	19,144	20,101	21,508	57,314	65,158	77,117
QoQ/YoY	-20%	37%	21%	2%	-15%	17%	5%	7%	1%	14%	18%
ASP/Gb [USD]	0.20	0.22	0.24	0.29	0.35	0.40	0.42	0.43	0.39	0.24	0.40
QoQ/YoY	-17%	9%	11%	19%	22%	13%	7%	2%	-19%	-37%	67%
Cost/Gb [USD]	0.30	0.22	0.22	0.22	0.24	0.23	0.23	0.23	0.26	0.23	0.23
QoQ/YoY	32%	-26%	-2%	-1%	10%	-1%	-1%	-1%	-9%	-10%	0%
Operating Profits/Gb [USD]	-0.10	0.00	0.02	0.07	0.11	0.16	0.19	0.20	0.13	0.01	0.17
OPm/Gb	-50%	-2%	10%	25%	33%	41%	46%	47%	33%	4%	43%
NAND											
출하량 [백만 1GB]	32,995	48,707	52,329	51,283	53,847	54,924	60,966	62,795	153,931	185,315	232,531
QoQ/YoY	-16%	48%	7%	-2%	5%	2%	11%	3%	46%	20%	25%
ASP/GB [USD]	0.04	0.03	0.03	0.05	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07	0.04	0.07
QoQ/YoY	-10%	-12%	-1%	41%	28%	11%	5%	1%	-17%	-44%	77%
Cost/GB [USD]	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.08	0.07	0.07
QoQ/YoY	7%	-11%	-9%	2%	-3%	1%	-1%	0%	-6%	-10%	-8%
Operating Profits/GB [USD]	-0.04	-0.04	-0.03	-0.02	0.00	0.00	0.01	0.01	-0.01	-0.03	0.00
OPm/Gb	-108%	-110%	-92%	-39%	-5%	4%	10%	11%	-12%	-81%	6%
매출액											
QoQ/YoY Growth	-34%	44%	24%	25%	11%	27%	12%	7%	4%	-27%	100%
DRAM	2,939	4,457	6,041	7,316	7,644	10,182	11,311	12,299	28,322	20,752	41,436
NAND	1,703	2,228	2,404	3,314	4,488	5,120	5,900	6,115	13,925	9,649	21,623
매출원가	6,733	8,484	9,002	9,080	8,505	9,659	10,181	10,423	28,994	33,299	38,768
매출원가율	132%	116%	99%	80%	68%	61%	57%	54%	65%	102%	59%
매출총이익	-1,645	-1,178	64	2,226	4,071	6,285	7,696	8,714	15,628	-533	26,766
판매비와관리비	1,757	1,704	1,856	1,880	1,892	2,178	2,243	2,477	8,818	7,197	8,790
영업이익											
QoQ/YoY Growth	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	530%	88%	33%	14%	-45%	적자전환	흑자전환
DRAM	-1,470	-89	604	1,832	2,491	4,189	5,149	5,812	9,469	878	17,640
NAND	-1,839	-2,451	-2,212	-1,304	-229	224	568	662	-1,747	-7,805	1,224
영업이익률											
DRAM	-50%	-2%	10%	25%	33%	41%	46%	47%	33%	4%	43%
NAND	-108%	-110%	-92%	-39%	-5%	4%	10%	11%	-13%	-81%	6%
법인세차감전손익	-3,525	-3,788	-2,470	-1,875	1,345	2,990	4,164	6,446	4,003	-11,658	14,945
법인세비용	-940	-800	-285	-495	309	688	958	1,482	1,761	-2,520	3,437
당기순이익											
당기순이익률	-51%	-41%	-24%	-12%	8%	14%	18%	26%	5%	-28%	18%
KRW/USD	1,297	1,310	1,323	1,320	1,330	1,340	1,325	1,320	1,277	1,315	1,328

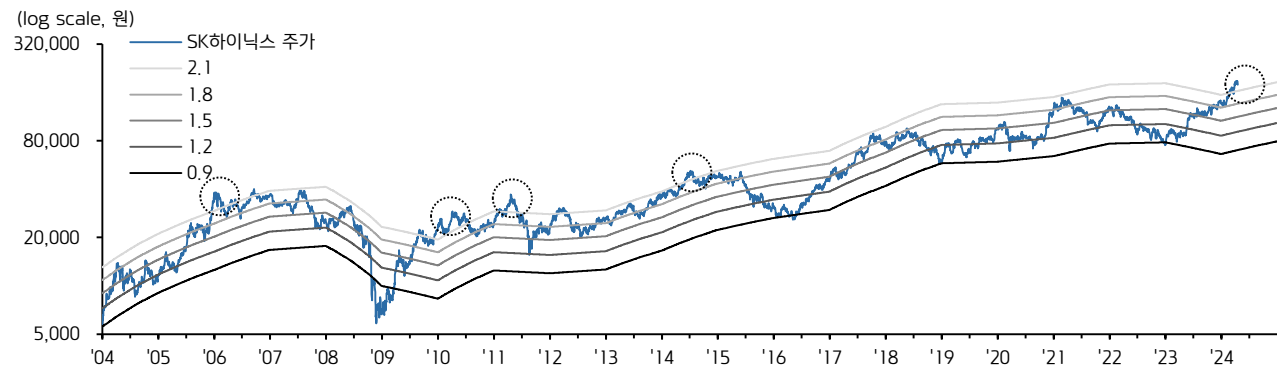
자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 키움증권 추정치 vs. 시장 컨센서스 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2022	2023	2024E
매출액											
키움증권	5,088	7,306	9,066	11,306	12,576	15,944	17,877	19,137	44,622	32,766	65,534
컨센서스	5,088	7,306	9,066	11,306	12,219	14,620	16,596	18,305	44,622	32,766	61,740
차이					3%	9%	8%	5%			6%
영업이익											
키움증권	-3,402	-2,882	-1,792	346	2,179	4,107	5,454	6,237	6,809	-7,730	17,976
컨센서스	-3,402	-2,882	-1,792	346	1,892	3,227	4,446	5,438	6,809	-7,730	15,002
차이					15%	27%	23%	15%			20%
당기순이익											
키움증권	-2,585	-2,988	-2,185	-1,379	1,036	2,302	3,206	4,963	2,242	-9,138	11,507
컨센서스	-2,585	-2,988	-2,185	-1,379	828	1,637	2,509	3,907	2,242	-9,138	8,881
차이					25%	41%	28%	27%			30%

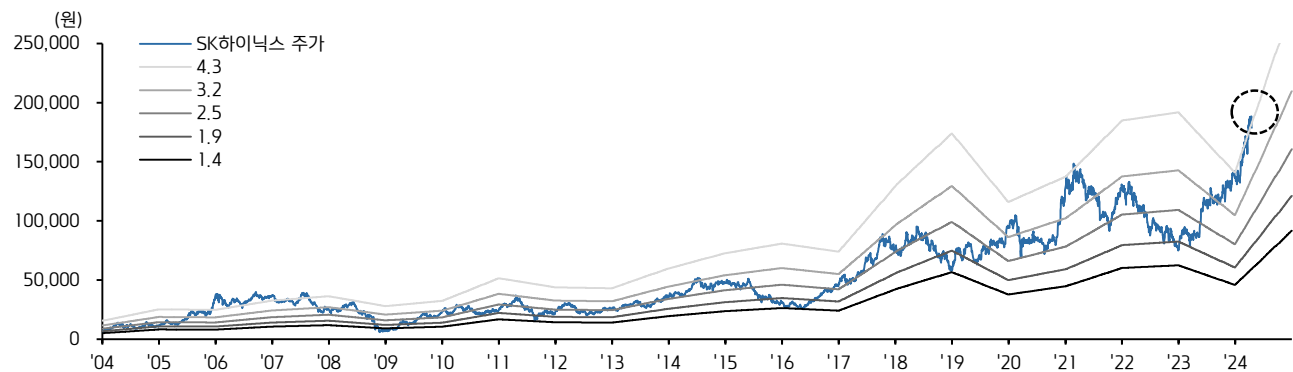
자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/S Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 4월 18일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.