

SK하이닉스 (000660)

업종 내 차별적인 실적 성장세가 부각될 것

2Q24 Review: Bit 출하량은 높아진 시장 기대치를 소폭 하회

전사 매출액과 영업이익은 각각 16조원(YoY +125%, QoQ +32%), 5.5조원(OPM 33%, YoY 흑전, QoQ +90%)으로 최근 높아진 시장 컨센서스를 하회.

DRAM 매출액과 영업이익은 각각 11조원(YoY +146%, QoQ +48%), 4.7조원(OPM 42%, YoY 흑전, QoQ +100%)을 기록. 1)HBM3E 8Hi와 MRDIMM 등 고부가 제품 위주의 견조한 수요와 더불어 고객들의 Build-up 수요 증가 영향으로 예상대비 ASP 상승률이 높았지만, 2)수익성 확보 중심의 대응이 이어지며 출하량이 예상을 소폭 하회했기 때문. DRAM ASP 및 Bit Shipment는 각각 전분기대비 +20%, +20%로 추정.

Solidigm을 포함한 NAND 부문별 매출액과 영업이익은 각각 5조원(YoY +122%, QoQ +16%), 1조원(OPM 20%, YoY 흑전, QoQ +50%)을 기록. AI Server 시장 성장에서 기인한 60TB 이상의 Enterprise SSD 수요 증가에 대한 수혜가 집중되고 있기 때문. NAND ASP 및 Bit Shipment는 각각 전분기대비 +17%, -3%로 추정.

투자의견 BUY, 목표주가 27만원 유지

3Q24 전사 기준 매출액과 영업이익은 19조원(YoY +105%, QoQ +13%), 7.2조원(OPM 39%, YoY 흑전, QoQ +32%)으로, DRAM과 NAND 영업이익은 각각 6조원(OPM 46%, QoQ +27%), 1.3조원(OPM 23%, QoQ +25%)으로 추정. 1)1H24 고객들의 Build-up 수요가 이어졌다는 점을 고려하면 Non-HBM과 Enterprise SSD 외 NAND 제품 중심의 수요는 단기적으로 약할 수 있으나, 2)북미 고객 중심의 HBM3E 수요 증가가 지속되는 가운데, Solidigm 중심의 eSSD 수요는 재차 높아지며 Mix 개선효과를 기대하기 때문. DRAM과 NAND의 ASP 및 Bit shipment는 각각 QoQ +11%/+12%, +5%/-4%로 추정.

7월 25일 2Q24 실적발표 컨퍼런스콜 이후 동사 주가는 9% 하락 마감. AI 센티 약화, 단기 Set 수요 회복 속도 둔화로 인해 동사뿐만 아니라 반도체 업종 전반적으로 조정되는 모습이 부각되고 있음. 1)재고평가손실 환입 영향이 감소하며 실적 개선 둔화세는 단기적으로 불가피하나, 4Q24부터 HBM3E 12Hi 제품의 기여도 증가에 따라 업종 내 차별적인 실적 성장을 기대하는 바. 2)4Q24부터 시작되는 글로벌 AI ASIC 밸류체인 실적 모멘텀과, 신규 AI 디바이스 출시를 위한 Set 기업들의 4Q 수요에 주목해야 한다는 판단임. 차세대 HBM을 포함한 Customized 메모리반도체 시장 내 동사의 입지는 지속 강해질 것.



백길현 반도체, USCPA
gilhyun.baik@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 270,000원 (M)

현재주가 (7/25) 190,000원

상승여력 42%

시가총액 1,383,204억원

총발행주식수 728,002,365주

60일 평균 거래대금 8,344억원

60일 평균 거래량 3,966,891주

52주 고/저 241,000원 / 113,000원

외인지분율 54.97%

배당수익률 0.85%

주요주주 에스케이스퀘어 외 8 인

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 (15.6) 11.4 67.5

상대 (13.6) 8.0 63.0

절대 (달러환산) (15.4) 10.5 54.2

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q24P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	16,423	124.8	32.1	16,189	1.4
영업이익	5,469	흑전	89.5	5,192	5.3
세전계속사업이익	5,017	흑전	111.4	4,798	4.6
지배순이익	4,068	흑전	112.0	3,613	12.6
영업이익률 (%)	33.3	흑전	+10.1 %pt	32.1	+1.2 %pt
지배순이익률 (%)	24.8	흑전	+9.4 %pt	22.3	+2.5 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	44,622	32,766	69,431	110,911
영업이익	6,809	-7,730	24,662	48,444
지배순이익	2,230	-9,112	18,619	34,374
PER	33.3	-8.6	7.4	4.0
PBR	1.1	1.4	1.8	1.2
EV/EBITDA	4.4	17.5	3.7	1.6
ROE	3.6	-15.6	29.6	38.4

자료: 유안타증권

[표 01] SK 하이닉스 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24P	3Q24F	4Q23F
Sales	Total	5,088	7,306	9,066	11,306	12,430	16,423	18,685	21,894
	DRAM	2,973	4,544	6,089	7,343	7,574	11,195	13,000	14,963
	NAND	1,689	2,279	2,416	3,294	4,363	5,062	5,519	6,764
	Others	426	483	562	668	494	166	166	166
YoY%	Total	-58%	-47%	-16%	43%	144%	125%	106%	94%
	DRAM	-62%	-49%	-13%	60%	155%	146%	114%	104%
	NAND	-56%	-50%	-28%	32%	158%	122%	128%	105%
	Others	10%	60%	44%	11%	16%	-66%	-70%	-75%
% of Sales	DRAM	58%	62%	67%	65%	61%	68%	70%	68%
	NAND	33%	31%	27%	29%	35%	31%	30%	31%
	Others	8%	7%	6%	6%	4%	1%	1%	1%
OP	Total	(3,402)	(2,882)	(1,792)	346	2,886	5,469	7,233	9,074
	DRAM	(1,487)	(91)	572	1,469	2,348	4,702	5,980	7,332
	NAND	(2,871)	(2,279)	(1,981)	(840)	676	1,012	1,269	1,759
	Others	955	(512)	(383)	(283)	(138)	(245)	(17)	(17)
OPM%	Total	-67%	-39%	-20%	3%	23%	33%	39%	41%
	DRAM	-50%	-2%	9%	20%	31%	42%	46%	49%
	NAND	-170%	-100%	-82%	-26%	16%	20%	23%	26%
	Others	224%	-106%	-68%	-42%	-28%	-148%	-10%	-10%
OP YoY%	Total	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	2522%
	DRAM	적전	적전	-67%	623%	흑전	흑전	945%	399%
	NAND	적전	적전	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전
	Others	8576%	적전	적전	적지	적전	적지	적지	적지
% of OP	DRAM	44%	3%	-32%	424%	81%	86%	83%	81%
	NAND	84%	79%	111%	-243%	23%	19%	18%	19%
	Others	-28%	18%	21%	-82%	-5%	-4%	0%	0%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 02] SK 하이닉스 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

		2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	Total	26,991	31,900	42,998	44,622	32,766	69,431	110,911
	DRAM	20,829	23,136	30,836	28,450	20,949	46,732	79,158
	NAND	5,201	7,580	10,638	14,305	9,678	21,708	31,088
	Others	961	1,184	1,524	1,867	2,138	992	665
Sales YoY%	Total	-33%	18%	35%	4%	-27%	112%	60%
	DRAM	-36%	11%	33%	-8%	-26%	123%	69%
	NAND	-30%	46%	40%	34%	-32%	124%	43%
	Others	62%	23%	29%	11%	27%	-54%	-33%
Sales Mix%	DRAM	77%	73%	72%	64%	64%	67%	71%
	NAND	19%	24%	25%	32%	30%	31%	28%
	Others	4%	4%	4%	4%	7%	1%	1%
OP	Total	2,713	5,013	12,410	6,809	(7,730)	24,662	48,444
	DRAM	5,864	6,343	10,904	7,502	463	20,362	41,007
	NAND	(3,164)	(1,395)	163	(1,783)	(7,971)	4,717	8,153
	Others	12	65	(77)	818	(223)	(417)	(716)
OPM%	Total	10%	16%	29%	15%	-24%	36%	44%
	DRAM	28%	27%	35%	26%	2%	44%	52%
	NAND	-61%	-18%	2%	-12%	-82%	22%	26%
	Others	1%	6%	-5%	44%	-10%	-42%	-108%
OP YoY%	Total	-87%	85%	148%	-45%	적전	흑전	96%
	DRAM	-70%	8%	72%	-31%	-94%	4293%	101%
	NAND	적전	적지	흑전	적지	적지	적지	0%
	Others	-88%	440%	적전	흑전	-127%	87%	0%
% of Total OP	DRAM	216%	127%	88%	110%	-6%	83%	85%
	NAND	-117%	-28%	1%	-26%	103%	19%	17%
	Others	0%	1%	-1%	12%	3%	-2%	-1%

자료: 유안타증권 리서치센터

SK 하이닉스 2Q24 실적발표 컨퍼런스콜 주요 질문

1. Server 시장 전망, Non-HBM 메모리 성장률과 전망은?

- 작년부터 AI 수요 지속되고 있고, 일반 서버 고객 수요 개선 움직임도 감지되고 있음.
- 2017년과 2018년 사이에 클라우드 데이터센터 대규모 투자되었음, 교체주기 도래했고, AI 데이터센터 증설이 일반서버 수요도 촉진하고 있음. 특히 전력소모 높은 AI 서버 급격히 증가하면서 데이터센터 운용비용 절감/전력 확보가 중요해짐. 이에 기존 일반서버를 신규 플랫폼으로 전환하려는 움직임이 있음.
- AI 기술이 학습에서 추론으로 확산되면서 AI 서버 수요는 견조할 것. 여기에 일반 서버 교체수요 본격적으로 시작되는 것을 고려하면 올해 내년 HBM 제외한 서버 성장률은 20% 중반 수준으로 전망.

2. 메모리 업체들의 투자 증가와 가동률 회복으로 2025년 이후 공급 증가 우려가 제기되고 있음. 이에 대한 견해는?

- 과거 경험을 보면, 공급업체 투자 증가가 공급과잉 불러 일으킬 수 있다고 우려할 수는 있음. 하지만 현재 투자와 증산은 일반 DRAM과 특성이 다른 HBM 중심으로 발생. 투자 증가는 공급과잉이라는 단순 논리에 무리가 있을 것.
- HBM의 Die size 패널티와 낮은 생산성 고려하면 Bit 증가는 제한적. 이는 HBM 세대가 업그레이드 될 수록 더 심해질 것. 또한 HBM은 1년 이상 고객 물량 기반으로 투자 결정하고 있어 HBM 투자 증가는 제품 주문량 증가를 의미함.
- AI 산업 내 경쟁 심화로 HBM 수요 급격히 증가하고 있어 공급사 캐파 확대에도 여전히 공급 부족 지속되는 중. 초기 AI 시장 형성되며 AI 서버에 집중해서 발생하고 있지만, 향후 AI 기술이 다양한 응용처에 적용되면 PIM, Wide I/O와 같은 새로운 제품 출시되고 이에 대한 수요 생길 것.
- 메모리는 다품종 소량생산으로 제품 다양하게 늘어나고, 고객이 원하는 제품을 장기 공급하는 주문형 산업으로 발전해 나갈 것.
- 고객과의 협업을 통해서 수요 가시성 높이고 고객 수요가 확실한 제품 위주로 투자해서 시장이 안정적으로 성장하는데 기여할 것.

3. 2024년에도 영업현금 내에서 투자할 것을 언급, 올해/내년 투자 방향성은?

- 당초 예상보다 높아진 HBM 수요에 대응하고, 중장기 클린룸 확보를 위한 팹 투자 결정으로 올해 당사 투자 규모는 연초 계획보다 증가함.
- 2025년에는 HBM 뿐만 아니라 일반 메모리 수요 증가도 가능할 것으로 전망하여, M15X와 용인 팹에도 투자가 필요. 투자 규모는 과거 평균대비 증가할 것.
- AI 시장의 선두주자로서 당사의 위상과 향후 수요 성장 고려하면 인프라 투자는 미래를 위해 반드시 필요. 동사 장기투자 규모는 이를 반영하여 산출되고 있고, 연간 투자 계획은 해당 시점의 수요 반영하여 유연하게 조정될 것.
- 올해 늘어나는 투자 제외하더라도 동사 영업현금흐름 빠르게 개선되고 있고, 이를 통해 재무건전성 확보해 나갈 것.

4. HBM과 Non-HBM Capa 운영 계획은?

- 급성장하는 HBM 수요로 공급업체가 가동률 높임에도 불구하고 Non-HBM은 감산 이후 낮은 수준의 가동률 유지되고 있음.
- 내년에는 업계 투자 증가로 전체 캐파는 늘어나겠지만, 상당 부분이 HBM 생산 확대를 위해 늘어나기 때문에, 일반 DRAM은 캐파 부족 현상이 지속될 것.
- 여기에 일반 DRAM 수요 회복이 가속화된다면, 분기 단위로 가격 결정되는 일반 DRAM 수익성이 HBM 수익성에 비해 높아질 가능성도 배제할 수 없음.
- 동사는 HBM이 일반 DRAM과 달리 여러가지 새로운 측면을 갖고 있는 만큼 HBM의 수익의 성장성과 안정성, 그리고 시장내 위상 및 고객 관계 측면 고려하여 단기적 이익보다는 장기적 관점에서 DRAM 수익성이 극대화되는 방향으로 갈 것.

5. 12단이 8단 대비 패키징 난이도 높은데, 언제쯤 성숙 수율에 도달할 수 있을지? 8단/12단의 Crossover 시점은?

- HBM3E 12단은 지난 5월 고객사에 샘플 전달. 이번 분기부터 양산 시작해서, 4분기에는 고객사에 공급을 시작할 것.
- 12단 수요는 내년부터 본격적으로 늘어날 것. 동사는 내년 상반기 중에 HBM3E 12단 공급량이 8단을 넘어설 것으로 전망.
- 8단 대비 12단 기술 난이도가 높아지긴 하지만, 8단의 성공적인 개발과 양산 램프업이 잘 진행되고 있어서 스케줄대로 양산할 것.

6. HBM 주요 고객사 제품 출시 간격이 1년으로 짧아졌음. 이런 변화가 메모리 업계에 주는 영향은?

- AI 시장이 예상보다 빠르게 확대되고 있고, 관련 산업 성장속도도 빨라지면서 일부 고객이 신제품 출시를 앞당기면서 시장을 대응하고 있음.
- GPU 출시 주기가 빨라지면 HBM 개발 주기 단축이 필요. DRAM 공급업체에게는 부담이 될 수밖에 없음.
- 다만 이러한 고객 요구에 대응할 수 있는 리더에게는 유리한 환경이 될 것. Time-to-market이 중요한 시장 특성상 모든 조건을 충족하는 업계 선두업체와 협력하는 것이 고객 입장에서 리스크 최소화 전략이 될 것이기 때문.
- 또한 신제품 출시 시기 단축되면 수요를 촉진하고, AI 시장 규모가 확장되면서, HBM 수요에 긍정적인 것으로 기대.

7. HBM4의 12/16단 출시 시점은? Hybrid Bonding 적용 시점은? 기술 선정에 있어서 핵심 요인은?

- HBM4는 내년 하반기 12단부터 출하될 것. 당사는 Advanced MR-MUF 를 적용할 계획.
- 하이브리드 본딩은 마이크로뎀프 없이 구리 패드끼리 붙이는 방식인데, 패키징 높이 줄일 수 있어 지속 연구 중. 현재는 HBM 공급업체별로 패키징 기술이 다르고 각 사 역량과 리소스 다르기 때문에, 하이브리드 본딩 적용 효과는 업체별로 다를 수 있을 것.
- 하이브리드 본딩을 양산 적용하려면 기술을 고도화해야 하고, 파트너사와의 협업으로 시스템 레벨 검사/품질 검사 등이 필요.
- HBM4 16단은 2026년에 수요 발생할 것으로 예상하는 만큼 맞춰서 개발할 것. 당사는 Advanced MR-MUF 와 하이브리드 본딩 방식 모두 고려하고 있음. 고객 니즈에 맞게 적용해 나갈 것.

8. NAND Bit 출하량이 조금 약한데, 이런 추세나 수익성을 우선시하는 전략은 언제까지 지속되는지?

- 현재 NAND 는 뚜렷한 수요 증가가 보이는 eSSD 외에 PC/모바일 같은 일반 응용처 수요는 개선세가 다소 완만함.
- 수익성 위주로 시장 상황에 대응하고 있음. 예를 들면, 작년에 투자 최소화하고 감산한 것이 올해는 조금씩 늘어나는데, 수요 늘어나는 일부 제품 중심으로 제한적으로 늘리고 있음.
- 올해 분기별로 NAND 출하량 증가 수준이 제한적으로 보일 수 있으나, 당사는 수익성 중심의 Mix 와 실수요 기반한 판매전략 가져갈 것.
- 3분기에는 eSSD 중심의 판매 확대하나, 일부 응용 제품 수요 환경이나 재고 상황 고려해서 NAND 전체 출하 Bit 은 QoQ 한자리 증반 감소 계획. 그러나 4분기에는 내부적으로 생산 Bit 도 늘어나고 외부적으로 수요 환경 개선되면서 전체 출하량은 전반적으로 개선될 것. 내년에도 투자 최적화와 수익성 확보할 수 있는 전략을 이어가고자 함.

9. 2분기 기준 재고평가손실 환입 규모는? 향후 추가 환입 가능성은?

- DRAM 판매량이 가이던스 상회했고, 2분기말 완제품 기준 재고 수준은 전분기대비 감소했음. 또한 DRAM/NAND 가격 상승세도 이어지며 2분기 약 3000억원 수준의 재고평가손실 충당금 환입 금액을 반영함.
- 올해 하반기에도 DRAM/NAND 시장 환경 우호적일 것으로 예상하고, 추가 환입 가능성이 계속 있으나 이미 상당부분 환입된 만큼 앞으로의 환입 규모는 크지 않을 것.

10. HBM Capa 운영 계획은?

- 올해 AI 수요는 계속해서 예상치 상회하는 중. 당사는 올해 늘어나는 수요에 대응하기 위해 TSV 캐파 두배 이상 확대한다고 공유함.
- 올해는 늘어난 TSV 캐파와 1Bnm 전환투자 기반으로 HBM3 공급을 빠르게 확대할 것. 결과적으로 올해 연간으로 보면, 작년대비 HBM 매출 성장 300% 이상일 것.
- 일반 DRAM 대비 투자 규모가 크게 요구됨. 종합적으로 시장 환경을 고려해서 신중하게 규모를 정해 나가고 있음.
- 내년에는 당사 캐파 대부분이 고객과 협의 완료되었으며, 올해 대비 두배 이상 출하량 성장 기대.
- 내년에는 HBM3 12단이 출하되겠고, HBM4도 차질없이 준비해서 고객 수요에 안정적으로 대응해 나갈 것.

11. 연초 예상대비 NAND 수요가 강한데, 동사가 추정했던 부분과 얼마나 다른지? 동사의 eSSD 시장에 대한 전략은?

- 작년에는 AI 서버에 투자가 집중되다 보니 일반 서버 크게 둔화되었음. 이에 eSSD 수요 약세가 지속되었음.
- 그러나 올해는 일반 서버 투자가 작년대비 늘어나고 있고, DRAM에 국한된 AI 수요가 NAND Storage 로도 확대 중. 고용량 eSSD 수요가 연초 예상을 크게 상회하는 수준으로 성장하고 있음.
- AI 서버의 전력 소모가 크기 때문에 저전력 스토리지에 대한 선호도가 갈수록 커질 것. 이에 맞춰 다양한 eSSD 제공하며 고객 수요에 대응해 나갈 것.
- 업계에서 유일하게 QLC 기반 60TB 이상 eSSD 공급 중. 품질 또한 매우 우수함. 내년에는 128TB, 이후에는 256TB 선보이면서 고용량에 대한 리더십을 유지해 나갈 것.
- 데이터센터 워크로드에 대한 높은 이해도를 바탕으로 서비스를 제공하고 있음. 결국 SSD 응답 시간 짧아지면 GPU의 효율성이 높아지게 되는 원리임.
- 향후 AI 서버는 전력 효율성이 매우 중요, 그런 측면에서 성능/안정성 좋은 고용량 eSSD는 고객에게 매우 매력적인 제품이 될 것.
- eSSD 매출 비중이 50% 가까이 성장하며, 업계 내 Top 2 플레이어로서 선두 지위를 유지해 나갈 것.

SK 하이닉스 (000660) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	42,998	44,622	32,766	69,431	110,911
매출원가	24,046	28,994	33,299	36,414	42,146
매출총이익	18,952	15,628	-533	33,018	68,765
판매비	6,542	8,818	7,197	8,356	20,320
영업이익	12,410	6,809	-7,730	24,662	48,444
EBITDA	23,067	20,961	5,943	37,392	62,371
영업외손익	1,006	-2,807	-3,928	-1,696	-758
외환관련손익	489	-405	-319	-860	-860
이자손익	-238	-444	-1,252	-930	8
관계기업관련손익	162	131	15	25	25
기타	592	-2,089	-2,372	70	70
법인세비용차감전순이익	13,416	4,003	-11,658	22,966	47,686
법인세비용	3,800	1,761	-2,520	4,368	13,352
계속사업순이익	9,616	2,242	-9,138	18,597	34,334
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9,616	2,242	-9,138	18,597	34,334
지배지분순이익	9,602	2,230	-9,112	18,619	34,374
포괄순이익	10,688	2,822	-9,037	19,515	35,251
지배지분포괄이익	10,669	2,802	-9,015	19,533	35,285

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	19,798	14,781	4,278	38,322	55,745
당기순이익	9,616	2,242	-9,138	18,597	34,334
감가상각비	9,861	13,372	13,121	12,176	13,450
외환손익	61	1,057	332	979	860
중속, 관계기업관련손익	-162	-131	-15	-18	-25
자산부채의 증감	-3,018	-2,690	794	2,834	3,837
기타현금흐름	3,440	931	-816	3,754	3,288
투자활동 현금흐름	-22,392	-17,884	-7,335	-13,915	-21,283
투자자산	-74	198	-19	-1,529	-1,970
유형자산 증가 (CAPEX)	-12,487	-19,010	-8,325	-12,103	-19,000
유형자산 감소	80	324	1,540	9	0
기타현금흐름	-9,911	604	-531	-292	-313
재무활동 현금흐름	4,492	2,822	7,271	375	498
단기차입금	8	3,579	2,141	970	2,442
사채 및 장기차입금	6,162	2,063	7,043	1,077	0
자본	191	2	36	33	0
현금배당	-805	-1,681	-826	-620	-826
기타현금흐름	-1,064	-1,141	-1,124	-1,086	-1,118
연결범위변동 등 기타	184	200	0	2,490	5,298
현금의 증감	2,082	-81	4,214	27,271	40,258
기초 현금	2,976	5,058	4,977	7,587	34,858
기말 현금	5,058	4,977	9,191	34,858	75,116
NOPLAT	12,410	6,809	-7,730	24,662	48,444
FCF	7,311	-4,230	-4,047	26,219	36,745

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

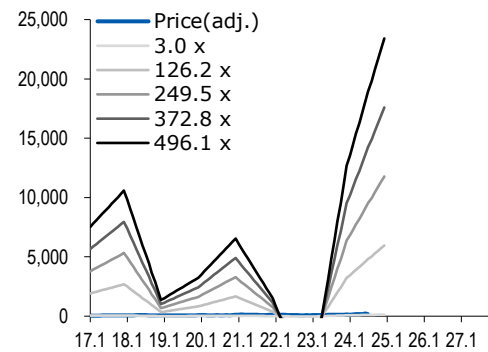
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
유동자산	26,907	28,733	30,468	62,020	106,705
현금및현금성자산	5,058	4,977	7,587	34,858	75,116
매출채권 및 기타채권	8,427	5,444	6,942	10,816	14,002
재고자산	8,950	15,665	13,481	12,133	11,526
비유동자산	69,439	75,138	69,862	71,140	78,183
유형자산	53,226	60,229	52,705	53,036	58,586
관계기업 등 지분관련자산	1,410	1,353	1,367	2,648	4,230
기타투자자산	7,049	6,130	4,441	4,668	5,056
자산총계	96,347	103,872	100,330	133,160	184,888
유동부채	14,735	19,844	21,008	30,439	43,340
매입채무 및 기타채무	8,379	10,807	7,026	13,605	21,734
단기차입금	233	3,833	4,146	3,139	3,139
유동성장기부채	2,648	3,590	5,712	5,707	5,707
비유동부채	19,420	20,737	25,819	30,465	34,868
장기차입금	7,529	9,074	10,121	9,254	9,254
사채	7,214	6,498	9,490	11,407	11,407
부채총계	34,155	40,581	46,826	60,904	78,207
지배지분	62,157	63,266	53,504	72,278	106,743
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,335	4,336	4,373	4,406	4,406
이익잉여금	55,784	56,685	46,729	64,472	98,019
비지배지분	34	24	-1	-22	-62
자본총계	62,191	63,291	53,504	72,256	106,681
순차입금	10,471	18,373	24,960	-1,059	-39,537
총차입금	19,155	24,797	33,981	36,028	38,469

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
EPS	13,190	3,063	-12,517	25,575	47,217
BPS	90,394	92,004	77,752	104,961	155,010
EBITDAPS	31,685	28,792	8,164	51,362	85,674
SPS	59,063	61,293	45,008	95,373	152,349
DPS	1,540	1,200	1,200	1,200	1,200
PER	9.2	33.3	-8.6	7.4	4.0
PBR	1.3	1.1	1.4	1.8	1.2
EV/EBITDA	4.3	4.4	17.5	3.7	1.6
PSR	2.1	1.7	2.4	2.0	1.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	34.8	3.8	-26.6	111.9	59.7
영업이익 증가율 (%)	147.6	-45.1	적전	흑전	96.4
지배순이익 증가율 (%)	101.9	-76.8	적전	흑전	84.6
매출총이익률 (%)	44.1	35.0	-1.6	47.6	62.0
영업이익률 (%)	28.9	15.3	-23.6	35.5	43.7
지배순이익률 (%)	22.3	5.0	-27.8	26.8	31.0
EBITDA 마진 (%)	53.6	47.0	18.1	53.9	56.2
ROIC	15.4	5.5	-8.5	30.3	55.5
ROA	11.5	2.2	-8.9	15.9	21.6
ROE	16.8	3.6	-15.6	29.6	38.4
부채비율 (%)	54.9	64.1	87.5	84.3	73.3
순차입금/자기자본 (%)	16.8	29.0	46.7	-1.5	-37.0
영업이익/금융비용 (배)	47.7	12.8	-5.3	15.2	28.0

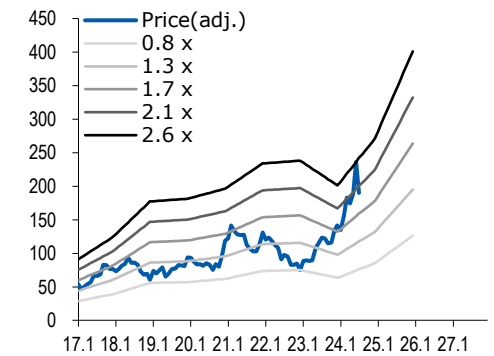
P/E band chart

(천원)

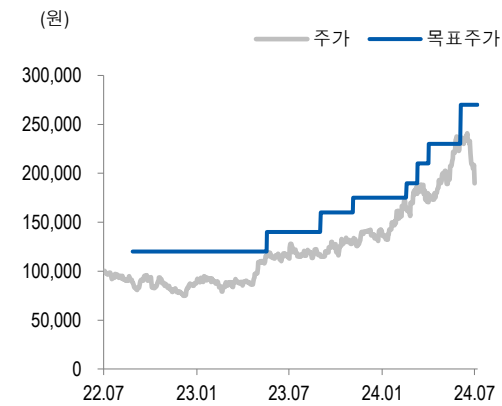


P/B band chart

(천원)



SK 하이닉스 (000660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-07-26	BUY	270,000	1년		
2024-06-28	BUY	270,000	1년		
2024-04-26	BUY	230,000	1년	-12.14	3.26
2024-04-04	BUY	210,000	1년	-14.38	-10.29
2024-03-13	BUY	190,000	1년	-9.36	-1.95
2023-11-29	BUY	175,000	1년	-18.68	-1.77
2023-09-26	BUY	160,000	1년	-21.23	-16.19
2023-06-12	BUY	140,000	1년	-16.17	-8.57
2022-09-20	BUY	120,000	1년	-26.37	-3.83

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	84.2
Hold(중립)	15.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-07-25

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백길현**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.