

(Analyst) 김영건 younggun.kim.a@miraeeasset.com

MIRAE ASSET
미래에셋증권

000660 · 반도체

SK하이닉스

비로소 남는 장사를 재개하다

(유지)

매수

목표주가

173,000원

상승여력

27.2%

현재주가(24/1/26)

136,000원

| | | | | | | | |
|-------|----------|-----------|--------|------------|-----|-------------|------|
| KOSPI | 2,478.56 | 시가총액(십억원) | 99,008 | 발행주식수(백만주) | 728 | 외국인 보유비중(%) | 53.1 |
|-------|----------|-----------|--------|------------|-----|-------------|------|

Report summary

실적 리뷰 및 전망

동사의 4Q23 전사 실적은 매출액 11.3조원(QoQ +24.7%), 영업이익 3,460억원(흑자전환)을 기록. 4Q23 흑자폭이 커진 주된 이유는 1) 예상보다 강했던 DRAM ASP 반등세와, 2) NAND 사업에서의 재고평가손실 환입 효과에 기인.

실적 서프라이즈 이후 주가 하락 구간에 비중 확대하자

2Q24까지는 고객사들의 재고조정이 지속됨에 따라 2분기 DRAM ASP의 상승폭은 +4% 수준으로 둔화될 전망. 그러나 3Q부터는 재조조정 막바지와 계절적 성수기에 맞물려 가격 상승폭이 다시 확대될 것으로 예상. 양호한 4Q23 실적 발표에도 불구하고 1) 1분기 DRAM B/G 감소, 2) 2분기 이후 가격 상승폭 둔화에 대한 우려가 주가 변동성을 야기했다고 판단하며, 이를 비중확대 계기로 삼는 것을 추천. 동사에 대한 투자 의견 '매수' 및 목표주가 173,000원을 유지

Key data

Price performance



| (%) | 1M | 6M | 12M |
|------|------|------|------|
| 절대주가 | -3.5 | 20.4 | 47.3 |
| 상대주가 | 1.4 | 25.9 | 46.8 |

Earnings and valuation metrics

| 결산기 (12월) | 2021 | 2022 | 2023P | 2024F | 2025F |
|------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 매출액 (십억원) | 42,998 | 44,622 | 32,766 | 54,099 | 66,241 |
| 영업이익 (십억원) | 12,410 | 6,809 | -7,730 | 10,327 | 18,721 |
| 영업이익률 (%) | 28.9 | 15.3 | -23.6 | 19.1 | 28.3 |
| 순이익 (십억원) | 9,602 | 2,230 | -7,745 | 7,240 | 14,268 |
| EPS (원) | 13,190 | 3,063 | -10,639 | 9,944 | 19,599 |
| ROE (%) | 16.8 | 3.6 | -13.1 | 12.4 | 20.9 |
| P/E (배) | 9.9 | 24.5 | - | 13.7 | 6.9 |
| P/B (배) | 1.5 | 0.8 | 1.8 | 1.6 | 1.3 |
| 배당수익률 (%) | 1.2 | 1.6 | 0.8 | 0.9 | 0.9 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

실적 리뷰 및 전망

4Q23 리뷰

동사의 4Q23 전사 실적은 매출액 11.3조원(QoQ +24.7%), 영업이익 3,460억원(흑자 전환)을 기록했다. 제품별 영업이익으로는, DRAM이 1.6조원의 흑자, NAND 1.2조원 적자를 기록한 것으로 추정된다. 당사 기존 추정치(영업적자 2,520억원)와 비교해 **흑자폭이 커진 주된 이유는 1) 예상보다 강했던 DRAM ASP 반등세와, 2) NAND 사업에서의 재고평가손실 환입 효과**에 기인한다.

동사의 4Q23 DRAM Bit growth는 +2%로 기존 가이드스(+10%) 및 당사 추정치(+9%)를 하회했다. 이는 **수요 반등 가시성이 높아지는 가운데 단기적 저가 수요에 보수적으로 대응했기 때문**이다. 결과적으로 ASP는 당사 추정치(+14%)대비 높은 QoQ +18%를 기록한 것으로 추정된다. 출하량이 예상대비 하회함에 따라 발생하는 고정비 부담을 가격 상승폭이 상쇄하며 영업이익률이 높아졌다.

또한, NAND의 경우 Bit growth가 -2%로 기존 가이드스 및 당사 추정치(각 -10%) 대비 양호했다. 동시에 공급사들의 지속되는 감산의 영향으로 분기말에 들어서며 가격이 인상되기 시작했고, 예상보다 큰 폭의 ASP 상승(+41%)을 기록했다. **가격 인상에 따라 기 설정했던 재고 평가 총당금이 4천억 이상 환입** 되었다.

향후 전망

1Q24 전사 매출액은 11.3조원(QoQ Flat), 영업이익 1.3조원(QoQ +36.1%)로 본격적인 이익구간으로 진입할 것으로 전망한다. 낮은 가격에는 공급하지 않는 **보수적 기조**에 따라 1분기 DRAM의 Bit growth가 -15% 수준 감소할 것으로 예상되는 한편, ASP는 +15% 상승할 것으로 추정된다.

24년 **연간**으로는, 전사 매출액은 54.1조원(YoY +65.1%), 영업이익 10.3조원(흑자 전환)로 최근 1개월간 형성된 시장기대치에 부합할 것으로 전망한다. **당사가 기대하는 주요 이익 성장 기여 요인은 Conventional DRAM의 회복**이다. HBM을 포함한 Graphic DRAM의 성장세는 올해에 이어 내년에도 지속될 것으로 예상하나, Conventional DRAM의 **연간 가격 상승폭이 +49%로 Graphic DRAM의 가격 상승폭(35%)를 초과할 것으로 전망**한다.

목표주가 및 밸류에이션

실적 서프라이즈 이후 주가 하락 구간에 비중 확대하자

2분기 까지는 하이퍼스케일러 고객사들의 재조정정이 지속될 가능성이 있다. 이에 따라 2분기 DRAM ASP의 상승폭은 +4% 수준으로 둔화될 전망이다. 그러나 3분기부터는 재조정정 막바지와 계절적 성수기에 맞물려 가격 상승폭이 다시 확대될 것으로 예상된다. 전일 인텔의 경우에도 1분기 서버 수요의 계절적 감소 이후 연중 성장 재개에 대해 언급한 바 있다. 게다가, 3분기 수요 재개의 가시성이 높아질수록 2분기 ASP에 선반영될 가능성이 높다.

양호한 4Q23 실적 발표에도 불구하고 1) 1분기 DRAM Bit growth 감소, 2) 2분기 이후 가격 상승폭 둔화에 대한 우려가 주가 변동성을 야기했다고 판단하며, 이를 비중확대 계기로 삼는 것을 추천한다. 동사에 대한 투자 의견 '매수' 및 목표주가 173,000원을 유지한다. 24년 BPS는 추정치 87,491원에 Target P/B는 2.0배를 적용한다. 24F 이익 추정치를 소폭 상향했으나, 이번에 반영된 Kioxia 투자자산에 대한 1.4조원 평가 손실분을 고려하면 BPS에 미치는 영향은 제한적이다.

표 1. SK하이닉스 밸류에이션

| 구분 | | 값 | 비고 |
|---------------|--------|----------|--|
| 24F BPS | | 87,491원 | |
| 이번 사이클 P/B | Target | 2.0 | Band 고점 상향 사유 1) 생성형 AI 개화 2) Main 수요 턴어라운드_25F 상향폭 확대 예상 3) 최악 Macro 불구 밴드 저점 상향 |
| | 저점 | 1.0 | Band 저점 상향 사유 1) 공급자 공급 조절 2) 대만 지정학 이슈 3) 중국의 Micron 제재 |
| (N-1) 사이클 P/B | 고점 | 1.6 | Band 고점 상향 사유 1) 시장 유동성 확대 2) 공급망 이슈화 |
| | 저점 | 0.9 | Band 저점 상향 사유 1) 신규 응용(Server) 안착 2) 반도체 전략 자산화 |
| (N-2) 사이클 P/B | 고점 | 1.4 | |
| | 저점 | 0.6 | |
| 목표주가 | | 172,580원 | 173,000원 |

자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 2. SK하이닉스 실적 추이 및 전망

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23P | 1Q24F | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2021 | 2022 | 2023P | 2024F | 2025F |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 매출액 | 5,088 | 7,306 | 9,066 | 11,306 | 11,318 | 12,414 | 14,419 | 15,947 | 42,998 | 44,622 | 32,766 | 54,099 | 66,241 |
| QoQ/YoY | -33.7 | 43.6 | 24.1 | 24.7 | 0.1 | 9.7 | 16.1 | 10.6 | 34.8 | 3.8 | -26.6 | 65.1 | 22.4 |
| DRAM | 2,951 | 4,530 | 6,074 | 7,349 | 7,102 | 7,894 | 9,713 | 11,219 | 30,820 | 28,372 | 20,904 | 35,928 | 46,324 |
| NAND | 1,679 | 2,265 | 2,357 | 3,279 | 3,606 | 3,818 | 3,933 | 3,933 | 10,270 | 14,230 | 9,580 | 15,290 | 16,537 |
| 영업이익 | -3,402 | -2,882 | -1,792 | 346 | 1,345 | 2,030 | 3,036 | 3,917 | 12,410 | 6,809 | -7,730 | 10,327 | 18,721 |
| QoQ/YoY | RR | RR | RR | TTB | 288.6 | 50.9 | 49.6 | 29.0 | 147.6 | -45.1 | TTR | TTB | 81.3 |
| DRAM | -1,476 | -91 | 607 | 1,617 | 2,200 | 2,873 | 4,019 | 4,999 | 12,531 | 9,478 | 658 | 14,091 | 21,517 |
| NAND | -1,835 | -2,689 | -2,114 | -1,169 | -733 | -703 | -829 | -923 | 143 | -2,092 | -7,807 | -3,188 | -2,120 |
| 영업이익률 | -66.9 | -39.4 | -19.8 | 3.1 | 11.9 | 16.3 | 21.1 | 24.6 | 28.9 | 15.3 | -23.6 | 19.1 | 28.3 |
| DRAM | -50.0 | -2.0 | 10.0 | 22.0 | 31.0 | 36.4 | 41.4 | 44.6 | 40.7 | 33.4 | 3.1 | 39.2 | 46.4 |
| NAND | -109.3 | -118.7 | -89.7 | -35.7 | -20.3 | -18.4 | -21.1 | -23.5 | 1.4 | -14.7 | -81.5 | -20.8 | -12.8 |
| EBITDA | 155 | 612 | 1,541 | 3,582 | 4,460 | 5,086 | 6,057 | 6,920 | 23,057 | 20,945 | 5,889 | 22,522 | 30,714 |
| QoQ/YoY | -91.4 | 295.7 | 151.9 | 132.5 | 24.5 | 14.1 | 19.1 | 14.2 | 56.0 | -9.2 | -71.9 | 282.5 | 36.4 |
| 세전이익 | -3,525 | -3,788 | -2,470 | -1,875 | 1,057 | 1,754 | 2,051 | 2,943 | 13,416 | 4,003 | -11,658 | 7,806 | 14,831 |
| QoQ/YoY | RR | RR | RR | RR | TTB | 66.0 | 16.9 | 43.5 | 115.1 | -70.2 | TTR | TTB | 90.0 |
| 지배주주 순이익 | -2,580 | -2,991 | -2,184 | -1,357 | 843 | 1,313 | 1,474 | 2,116 | 9,602 | 2,230 | -9,112 | 5,745 | 10,424 |
| QoQ/YoY | RR | RR | RR | RR | TTB | 55.8 | 12.3 | 43.6 | 101.9 | -76.8 | TTR | TTB | 81.4 |

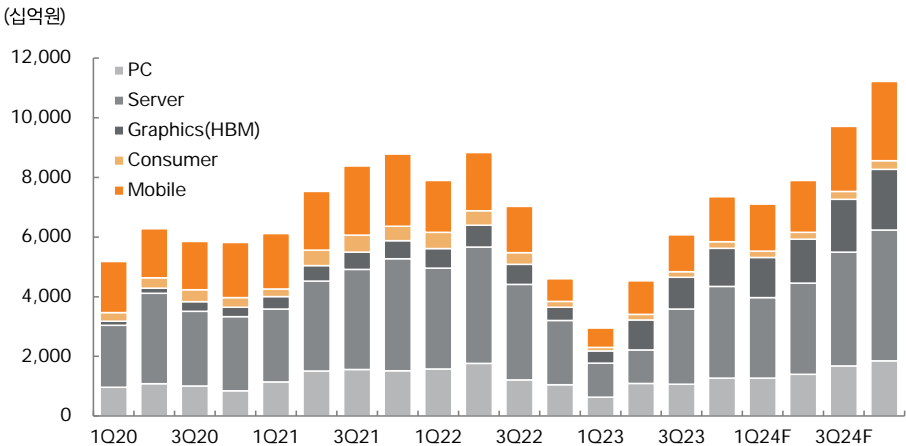
자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. SK하이닉스 주요 제품별 추정치

| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23P | 1Q24F | 2Q24F | 3Q24F | 4Q24F | 2021 | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| DRAM | | | | | | | | | | | | | |
| Bit shipments(Bil Gb) | 12,088 | 16,440 | 19,892 | 20,290 | 17,247 | 18,109 | 20,825 | 22,908 | 58,448 | 59,389 | 68,711 | 79,089 | 92,942 |
| Bit growth | -18.0 | 36.0 | 21.0 | 2.0 | -15.0 | 5.0 | 15.0 | 10.0 | 20.0 | 1.6 | 15.7 | 15.1 | 17.5 |
| ASP(\$/Gb) | 0.19 | 0.21 | 0.23 | 0.27 | 0.32 | 0.33 | 0.35 | 0.37 | 0.46 | 0.37 | 0.23 | 0.34 | 0.38 |
| ASP change | -16.4 | 9.4 | 11.1 | 17.7 | 15.0 | 4.0 | 7.0 | 5.0 | 14.2 | -18.7 | -37.9 | 47.6 | 11.9 |
| NAND | | | | | | | | | | | | | |
| Bit shipments(Bil GB) | 27,344 | 40,469 | 42,897 | 42,039 | 43,300 | 44,166 | 45,491 | 45,491 | 85,885 | 126,757 | 152,749 | 178,449 | 189,376 |
| Bit growth | -16.0 | 48.0 | 6.0 | -2.0 | 3.0 | 2.0 | 3.0 | 0.0 | 57.0 | 47.6 | 20.5 | 16.8 | 6.1 |
| ASP(\$/GB) | 0.05 | 0.04 | 0.04 | 0.06 | 0.06 | 0.07 | 0.07 | 0.07 | 0.10 | 0.09 | 0.05 | 0.06 | 0.07 |
| ASP change | -10.2 | -11.7 | -1.5 | 40.8 | 8.0 | 2.0 | 0.0 | 0.0 | -11.2 | -15.6 | -45.5 | 35.0 | 3.8 |

자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. SK하이닉스 DRAM 매출액 추이 및 전망



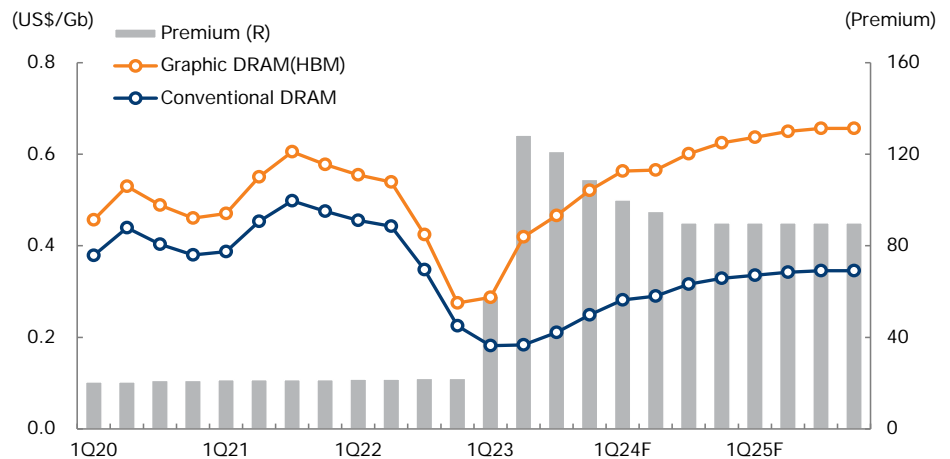
자료: 미래에셋증권 리서치센터

표 4. SK하이닉스 실적 추정 변경

| | 변경전 | | | 변경후 | | | 변경률 | | |
|-----------------------|--------|--------|---------|--------|--------|---------|-------|-------|-------|
| | 4Q23F | 1Q24F | 2024F | 4Q23P | 1Q24F | 2024F | 4Q23P | 2023F | 2024F |
| 매출액 | 10,712 | 11,489 | 51,321 | 11,306 | 11,318 | 54,099 | 5.5 | -1.5 | 5.4 |
| QoQ/YoY | 18.2 | 7.3 | 59.5 | 24.7 | 0.1 | 65.1 | 6.6 | -7.2 | 5.6 |
| DRAM | 7,645 | 8,360 | 35,656 | 7,349 | 7,102 | 35,928 | -3.9 | -15.0 | 0.8 |
| NAND | 2,407 | 2,535 | 12,863 | 3,279 | 3,606 | 15,290 | 36.2 | 42.2 | 18.9 |
| 영업이익 | -252 | 1,297 | 9,995 | 346 | 1,345 | 10,327 | 적자축소 | 적자축소 | 3.3 |
| QoQ/YoY | RR | 흑전 | TTB | TTB | 289 | TTB | - | - | - |
| DRAM | 1,264 | 2,470 | 13,226 | 1,617 | 2,200 | 14,091 | 27.9 | -10.9 | 6.5 |
| NAND | -1,384 | -1,054 | -2,671 | -1,169 | -733 | -3,188 | -15.6 | -30.4 | 19.4 |
| 영업이익률 | -2.4 | 11.3 | 19.5 | 3.1 | 11.9 | 19.1 | 5.4 | 0.6 | -0.4 |
| DRAM | 16.5 | 29.5 | 37.1 | 22.0 | 31.0 | 39.2 | 5.5 | 1.5 | 2.1 |
| NAND | -57.5 | -41.6 | -20.8 | -35.7 | -20.3 | -20.8 | 21.9 | 21.3 | -0.1 |
| EBITDA | 2,961 | 4,471 | 22,519 | 3,582 | 4,460 | 22,522 | 21.0 | -0.3 | 0.0 |
| QoQ/YoY | 92.2 | 51.0 | 327.5 | 132.5 | 24.5 | 282.5 | 40.3 | -26.5 | -45.0 |
| DRAM | | | | | | | | | |
| Bit shipments(Bil Gb) | 21,683 | 21,249 | 83,472 | 20,290 | 17,247 | 79,089 | | | |
| Bit growth | 9.0 | -2.0 | 19.1 | 2.0 | -15.0 | 15.1 | -7.0 | -13.0 | -4.0 |
| ASP(\$/Gb) | 0.27 | 0.30 | 0.32 | 0.27 | 0.32 | 0.34 | | | |
| ASP change | 14.0 | 12.0 | 40.1 | 17.7 | 15.0 | 47.6 | 3.7 | 3.0 | 7.5 |
| NAND | | | | | | | | | |
| Bit shipments(Bil GB) | 38,607 | 37,449 | 176,123 | 42,039 | 43,300 | 178,449 | | | |
| Bit growth | -10.0 | -3.0 | 18.0 | -2.0 | 3.0 | 16.8 | 8.0 | 6.0 | -1.1 |
| ASP(\$/GB) | 0.05 | 0.05 | 0.06 | 0.06 | 0.06 | 0.06 | | | |
| ASP change | 12.0 | 9.0 | 23.9 | 40.8 | 8.0 | 35.0 | 28.8 | -1.0 | 11.1 |

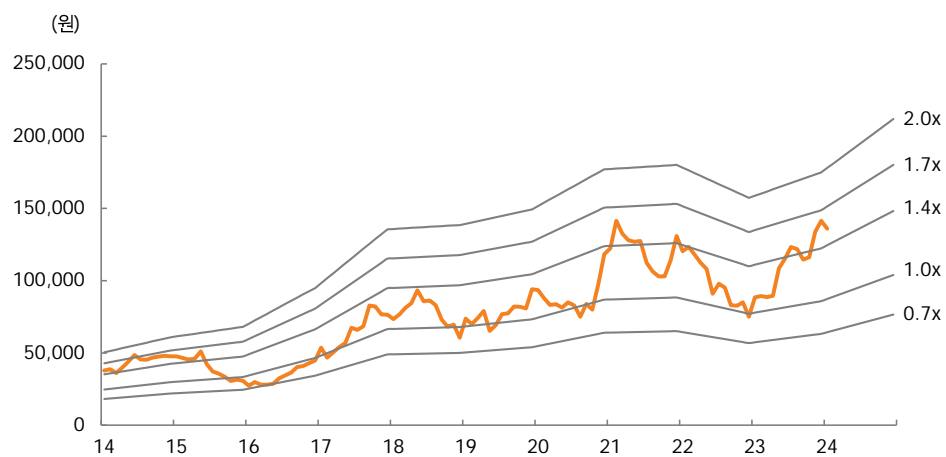
자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. SK하이닉스 DRAM 가격 추이 및 전망



자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. SK하이닉스 12개월 선행 P/B 밴드차트



자료: 미래에셋증권 리서치센터

SK하이닉스 (000660)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (십억원) | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액 | 44,622 | 32,766 | 54,099 | 66,241 |
| 매출원가 | 28,994 | 33,299 | 35,613 | 38,100 |
| 매출총이익 | 15,628 | -533 | 18,486 | 28,141 |
| 판매비와관리비 | 8,818 | 7,197 | 8,159 | 9,420 |
| 조정영업이익 | 6,809 | -7,730 | 10,327 | 18,721 |
| 영업이익 | 6,809 | -7,730 | 10,327 | 18,721 |
| 비영업손익 | -2,806 | -2,040 | -1,507 | -1,340 |
| 금융손익 | -444 | -1,256 | -1,526 | -1,358 |
| 관계기업등 투자손익 | 131 | 19 | 0 | 0 |
| 세전계속사업손익 | 4,003 | -9,770 | 8,820 | 17,381 |
| 계속사업법인세비용 | 1,761 | -2,023 | 1,578 | 3,107 |
| 계속사업이익 | 2,242 | -7,748 | 7,243 | 14,274 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 2,242 | -7,748 | 7,243 | 14,274 |
| 지배주주 | 2,230 | -7,745 | 7,240 | 14,268 |
| 비지배주주 | 12 | -3 | 3 | 6 |
| 총포괄이익 | 2,822 | -7,474 | 7,243 | 14,274 |
| 지배주주 | 2,802 | -7,470 | 7,239 | 14,268 |
| 비지배주주 | 20 | -4 | 3 | 7 |
| EBITDA | 20,961 | 5,928 | 22,522 | 30,714 |
| FCF | -4,230 | -4,235 | 4,914 | 12,727 |
| EBITDA 마진율 (%) | 47.0 | 18.1 | 41.6 | 46.4 |
| 영업이익률 (%) | 15.3 | -23.6 | 19.1 | 28.3 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 5.0 | -23.6 | 13.4 | 21.5 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (십억원) | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|---------------------|---------|--------|---------|---------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 14,781 | 4,092 | 15,490 | 24,889 |
| 당기순이익 | 2,242 | -7,748 | 7,243 | 14,274 |
| 비현금수익비용가감 | 19,532 | 13,761 | 15,261 | 16,421 |
| 유형자산감가상각비 | 13,372 | 13,084 | 11,673 | 11,551 |
| 무형자산상각비 | 780 | 575 | 522 | 442 |
| 기타 | 5,380 | 102 | 3,066 | 4,428 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | -2,690 | 361 | -3,948 | -1,378 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | 3,342 | -2,143 | -3,137 | -1,095 |
| 재고자산 감소(증가) | -6,572 | -7,198 | -9,477 | -3,309 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 141 | 1,266 | 1,323 | 462 |
| 법인세납부 | -3,979 | -1,217 | -1,578 | -3,107 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -17,884 | -7,597 | -11,076 | -12,337 |
| 유형자산처분(취득) | -18,687 | -6,940 | -10,576 | -12,162 |
| 무형자산감소(증가) | -738 | -352 | 0 | 0 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | 43 | -391 | -500 | -175 |
| 기타투자활동 | 1,498 | 86 | 0 | 0 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | 2,822 | 6,369 | 2,345 | -766 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | 5,642 | 9,604 | 3,170 | 59 |
| 자본의 증가(감소) | 2 | 10 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -1,681 | -826 | -826 | -826 |
| 기타채무활동 | -1,141 | -2,419 | 1 | 1 |
| 현금의 증가 | -81 | 2,403 | 5,940 | 11,500 |
| 기초현금 | 5,058 | 4,977 | 7,380 | 13,321 |
| 기말현금 | 4,977 | 7,380 | 13,321 | 24,821 |

자료: SK하이닉스, 미래에셋증권 리서치센터

예상 재무상태표 (요약)

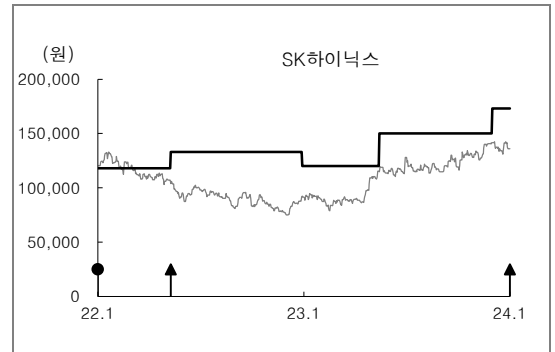
| (십억원) | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-------------|---------|---------|---------|---------|
| 유동자산 | 28,733 | 41,785 | 61,483 | 77,786 |
| 현금 및 현금성자산 | 4,977 | 7,380 | 13,321 | 24,821 |
| 매출채권 및 기타채권 | 5,381 | 7,929 | 11,184 | 12,321 |
| 재고자산 | 15,665 | 23,085 | 32,561 | 35,870 |
| 기타유동자산 | 2,710 | 3,391 | 4,417 | 4,774 |
| 비유동자산 | 75,138 | 70,912 | 70,351 | 70,890 |
| 관계기업투자등 | 1,353 | 1,994 | 2,812 | 3,098 |
| 유형자산 | 60,229 | 52,654 | 51,557 | 52,168 |
| 무형자산 | 3,512 | 3,407 | 2,885 | 2,442 |
| 자산총계 | 103,872 | 112,697 | 131,834 | 148,676 |
| 유동부채 | 19,844 | 29,533 | 37,048 | 39,671 |
| 매입채무 및 기타채무 | 7,632 | 11,246 | 15,863 | 17,475 |
| 단기금융부채 | 7,705 | 11,645 | 11,815 | 11,874 |
| 기타유동부채 | 4,507 | 6,642 | 9,370 | 10,322 |
| 비유동부채 | 20,737 | 28,128 | 33,334 | 34,104 |
| 장기금융부채 | 17,092 | 22,756 | 25,756 | 25,756 |
| 기타비유동부채 | 3,645 | 5,372 | 7,578 | 8,348 |
| 부채총계 | 40,581 | 57,662 | 70,381 | 73,775 |
| 지배주주지분 | 63,267 | 55,007 | 61,421 | 74,862 |
| 자본금 | 3,658 | 3,658 | 3,658 | 3,658 |
| 자본잉여금 | 4,336 | 4,346 | 4,346 | 4,346 |
| 이익잉여금 | 56,685 | 48,092 | 54,506 | 67,948 |
| 비지배주주지분 | 24 | 29 | 32 | 39 |
| 자본총계 | 63,291 | 55,036 | 61,453 | 74,901 |

예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 2022 | 2023F | 2024F | 2025F |
|-----------------|--------|---------|--------|---------|
| P/E (x) | 24.5 | - | 13.7 | 6.9 |
| P/CF (x) | 2.5 | 17.1 | 4.4 | 3.2 |
| P/B (x) | 0.8 | 1.8 | 1.6 | 1.3 |
| EV/EBITDA (x) | 3.5 | 21.7 | 5.4 | 3.6 |
| EPS (원) | 3,063 | -10,639 | 9,944 | 19,599 |
| CFPS (원) | 29,909 | 8,260 | 30,912 | 42,164 |
| BPS (원) | 90,064 | 78,681 | 87,491 | 105,956 |
| DPS (원) | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| 배당성향 (%) | 36.8 | -10.7 | 11.4 | 5.8 |
| 배당수익률 (%) | 1.6 | 0.8 | 0.9 | 0.9 |
| 매출액증가율 (%) | 3.8 | -26.6 | 65.1 | 22.4 |
| EBITDA증가율 (%) | -9.1 | -71.7 | 279.9 | 36.4 |
| 조정영업이익증가율 (%) | -45.1 | - | - | 81.3 |
| EPS증가율 (%) | -76.8 | - | - | 97.1 |
| 매출채권 회전율 (회) | 6.6 | 5.1 | 5.9 | 5.8 |
| 재고자산 회전율 (회) | 3.6 | 1.7 | 1.9 | 1.9 |
| 매입채무 회전율 (회) | 16.4 | 12.3 | 9.2 | 8.0 |
| ROA (%) | 2.2 | -7.2 | 5.9 | 10.2 |
| ROE (%) | 3.6 | -13.1 | 12.4 | 20.9 |
| ROIC (%) | 5.3 | -10.0 | 11.1 | 18.9 |
| 부채비율 (%) | 64.1 | 104.8 | 114.5 | 98.5 |
| 유동비율 (%) | 144.8 | 141.5 | 166.0 | 196.1 |
| 순차입금/자기자본 (%) | 30.6 | 46.3 | 36.6 | 14.6 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 12.8 | -5.3 | 5.7 | 10.5 |

투자의견 및 목표주가 변동추이

| 제시일자 | 투자의견 | 목표주가(원) | 과리율(%) | |
|-----------------|------|---------|--------|------------|
| | | | 평균주가대비 | 최고(최저)주가대비 |
| SK하이닉스 (000660) | | | | |
| 2023.12.29 | 매수 | 173,000 | - | - |
| 2023.06.12 | 매수 | 150,000 | -18.31 | -5.67 |
| 2023.01.26 | 매수 | 120,000 | -23.95 | -3.83 |
| 2022.06.07 | 매수 | 133,000 | -32.46 | -20.30 |
| 2021.12.06 | 중립 | 118,000 | -0.23 | 12.71 |



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

| 기업 | 산업 |
|--|--|
| 매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상 | 비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승 |
| Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상 | 중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준 |
| 중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상 | 비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화 |
| 매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상 | |

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자의견 비율

| 매수(매수) | Trading Buy(매수) | 중립(중립) | 매도 |
|--------|-----------------|--------|------|
| 88.55% | 6.63% | 4.22% | 0.6% |

* 2023년 12월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 SK하이닉스 을(를) 기초자산으로 하는 주식워런트증권에 대해 유동성공급자(LP)업무를 수행하고 있습니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.