



SK하이닉스(000660)

HBM3e 12hi 양산 본격화, 기술 리더십 지속

◎ 3Q24 영업이익 7조원 기록, HBM3e 12hi 제품 양산 시작

>> 3Q24 매출액 17.6조원(+7%QoQ), 영업이익 7.0조원(+29%QoQ) 기록

>> 당사 예상치 대비 매출액은 부합했지만, 영업이익은 상회

영업이익의 경우 DDR4와 LPDDR4, NAND 단품 등의 출하량이 감소하며, 매출원가 감소로 이어졌기 때문
감가상각비도 당사 예상보다 적었음

>> 사업 부문별 실적 추정치

DRAM: 매출액 12.2조원(+12%QoQ), 영업이익 6.2조원(+27%QoQ)

NAND: 매출액 4.9조원(-4%QoQ), 영업이익 1.0조원(+29%QoQ)

◎ 4Q24 영업이익 8.3조원(+18%QoQ) 전망

>> 4Q24 매출액 19.9조원(+13%QoQ), 영업이익 8.3조원(+18%QoQ) 전망

>> HBM3e 12hi 판매 확대, 서버와 PC DRAM의 판매가격 상승을 예상하기 때문

NAND는 판매량 증가가 기대되지만, 단품 가격 하락으로 인해 소폭의 수익성 하락 예상

>> 사업 부문별 실적 전망치

DRAM: 매출액 13.8조원(+13%QoQ), 영업이익 7.4조원(+19%QoQ)

NAND: 매출액 5.6조원(+13%QoQ), 영업이익 1.0조원(+3%QoQ)

◎ 투자 코멘트

>> 컨퍼런스 콜을 통해, HBM과 일반 DRAM에 대한 공급 조절 의지 재확인

당사는 SK하이닉스가 공격적이었던 증설 계획을 수정하고, 기존 DDR4와 NAND 설비를 DDR5와 HBM3e로 전환 배치함을 통해 수요 증가에 대응할 것이라는 의견을 전달해 왔음

>> SK하이닉스의 공급 조절 노력은 HBM의 수급 안정화와 DDR5의 가격 상승으로 이어질 것

HBM3e는 HBM3 대비 +20% 이상의 가격 상승을 보이며, DRAM의 blended ASP 상승에 기여할 전망

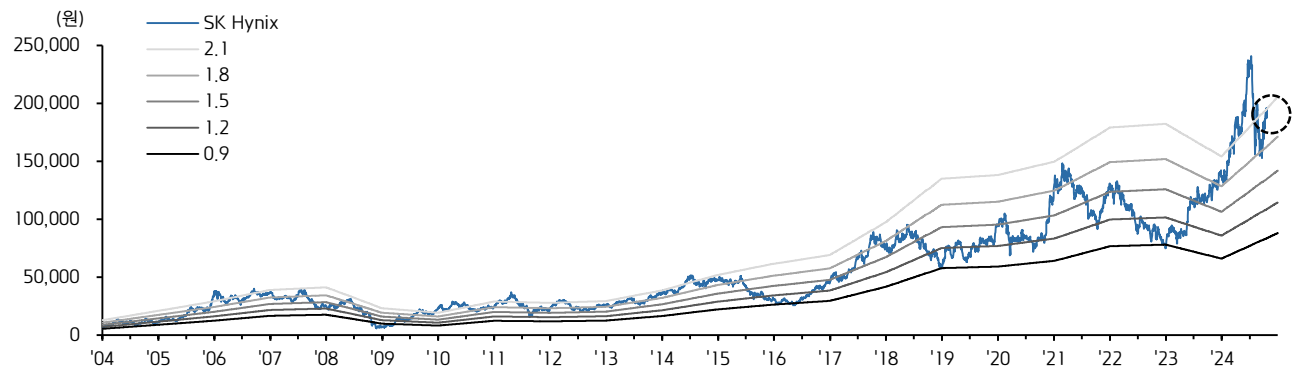
>> 수요 측면에서는 NVIDIA의 Blackwell과 HBM3e 12hi 제품의 초기 주문이 예상보다 강한 것으로 파악
올 연말·연초 동안 SK하이닉스의 주가 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 판단함.

SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
DRAM											
출하량 [백만 Gb]	11,389	15,646	18,873	19,250	16,363	19,799	19,403	20,179	65,158	75,743	87,123
QoQ/YoY	-20%	37%	21%	2%	-15%	21%	-2%	4%	14%	16%	15%
ASP/Gb [USD]	0.20	0.22	0.24	0.29	0.35	0.40	0.46	0.50	0.24	0.43	0.54
QoQ/YoY	-17%	9%	11%	19%	21%	15%	15%	9%	-37%	78%	24%
Cost/Gb [USD]	0.30	0.22	0.22	0.22	0.23	0.22	0.23	0.23	0.23	0.23	0.25
QoQ/YoY	32%	-26%	-2%	2%	5%	-6%	3%	3%	-9%	-3%	9%
Operating Profits/Gb [USD]	-0.10	0.00	0.02	0.07	0.12	0.18	0.24	0.27	0.01	0.20	0.29
OPm/Gb	-50%	-2%	10%	23%	33%	45%	51%	54%	3%	47%	54%
NAND											
출하량 [백만 1GB]	32,995	48,707	52,329	51,021	51,174	49,946	42,454	47,124	185,053	190,699	208,655
QoQ/YoY	-16%	48%	7%	-2%	0%	-2%	-15%	11%	20%	3%	9%
ASP/GB [USD]	0.04	0.03	0.03	0.05	0.06	0.07	0.09	0.09	0.04	0.08	0.07
QoQ/YoY	-10%	-12%	-1%	40%	32%	17%	14%	2%	-44%	95%	-8%
Cost/GB [USD]	0.08	0.07	0.06	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
QoQ/YoY	7%	-11%	-11%	-3%	-3%	4%	7%	4%	-13%	-6%	9%
Operating Profits/GB [USD]	-0.04	-0.04	-0.03	-0.01	0.00	0.01	0.02	0.02	-0.03	0.01	0.00
OPm/Gb	-108%	-110%	-87%	-29%	5%	15%	20%	18%	-76%	15%	-1%
매출액											
	5,088	7,306	9,066	11,306	12,430	16,423	17,573	19,923	32,766	66,349	82,077
QoQ/YoY Growth	-34%	44%	24%	25%	10%	32%	7%	13%	-27%	102%	24%
DRAM	2,939	4,457	6,041	7,339	7,585	10,838	12,159	13,793	20,776	44,375	60,862
NAND	1,703	2,228	2,404	3,274	4,352	5,105	4,907	5,559	9,608	19,922	19,245
매출원가											
	6,733	8,484	9,002	9,080	7,635	8,927	8,402	9,247	33,299	34,211	40,687
매출원가율	132%	116%	99%	80%	61%	54%	48%	46%	102%	52%	50%
매출총이익											
	-1,645	-1,178	64	2,226	4,795	7,496	9,170	10,677	-533	32,138	41,390
판매비와관리비	1,757	1,704	1,856	1,880	1,909	2,028	2,141	2,377	7,197	8,454	9,125
영업이익											
	-3,402	-2,882	-1,792	346	2,886	5,469	7,030	8,300	-7,730	23,684	32,264
QoQ/YoY Growth	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	734%	89%	29%	18%	적자전환	흑자전환	36%
DRAM	-1,470	-89	604	1,688	2,503	4,877	6,200	7,400	733	20,980	32,732
NAND	-1,839	-2,451	-2,091	-949	218	766	985	1,017	-7,331	2,986	-135
영업이익률											
	-67%	-39%	-20%	3%	23%	33%	40%	42%	-24%	36%	39%
DRAM	-50%	-2%	10%	23%	33%	45%	51%	54%	4%	47%	54%
NAND	-108%	-110%	-87%	-29%	5%	15%	20%	18%	-76%	15%	-1%
법인세차감전손익											
	-3,525	-3,788	-2,470	-1,875	2,373	5,052	6,879	9,210	-11,658	23,513	32,964
법인세비용	-940	-800	-285	-495	456	932	1,126	2,395	-2,520	4,908	7,911
당기순이익											
	-2,585	-2,988	-2,185	-1,379	1,917	4,120	5,753	6,815	-9,138	18,605	25,053
당기순이익률	-51%	-41%	-24%	-12%	15%	25%	33%	34%	-28%	28%	31%
KRW/USD	1,297	1,310	1,323	1,320	1,330	1,370	1,359	1,360	1,315	1,356	1,300

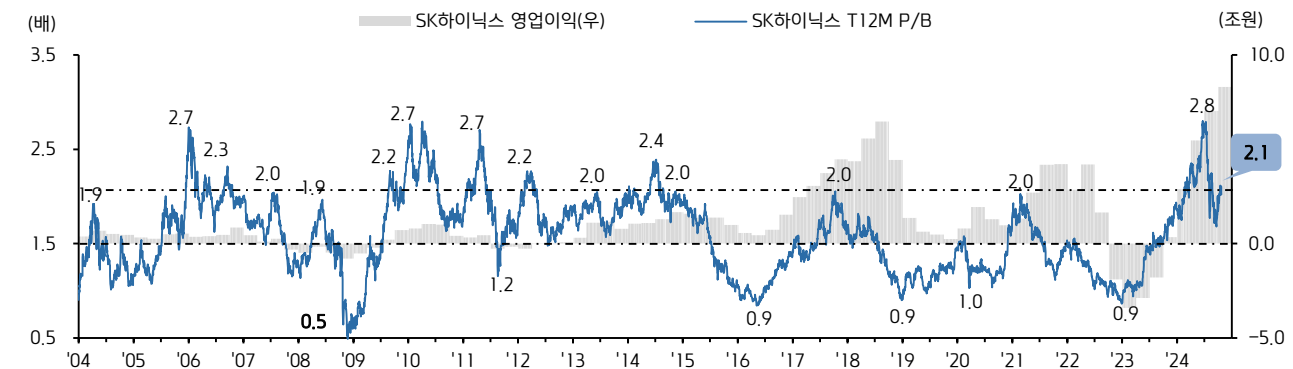
자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/B vs. 영업이익



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 연결 실적 update (단위: 십억원)

	3Q24					2024E		
	수정전	발표치	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
DRAM								
Bit Growth	1%	-2%				18%	16%	
ASP/Gb 변화율	10%	15%				73%	78%	
NAND								
Bit Growth	-5%	-15%				5%	3%	
ASP/Gb 변화율	7%	14%				89%	95%	
매출액	17,602	17,573	0%	18,282	-4%	65,253	66,349	2%
DRAM	11,944	12,159	2%			43,623	44,375	2%
NAND	5,147	4,907	-5%			19,588	19,922	2%
영업이익	6,584	7,030	7%	6,768	4%	22,320	23,684	6%
영업이익률	37%	40%		37%		34%	36%	
당기순이익	4,789	5,753	20%	4,946	16%	17,188	18,605	8%
당기순이익률	27%	33%		27%		26%	28%	

자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 10월 24일 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.