

# SK하이닉스

## 000660

Jul 26, 2024

Buy

유지

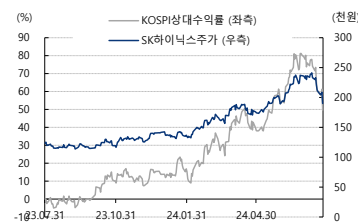
TP 220,000 원

유지

## Company Data

현재가(07/25)	190,000 원
액면가(원)	5,000 원
52 주 최고가(보통주)	241,000 원
52 주 최저가(보통주)	113,000 원
KOSPI (07/25)	2,710.65p
KOSDAQ (07/25)	797.29p
자본금	36,577 억원
시가총액	1,383,204 억원
발행주식수(보통주)	72,800 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	490.4 만주
평균거래대금(60 일)	10,794 억원
외국인지분(보통주)	54.97%
주요주주	
에스케이스퀘어 외 8 인	20.07%
국민연금공단	7.90%

## Price &amp; Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.6	38.3	67.5
상대주가	-13.6	26.0	63.0



IT 최보영

3771-9724, 20190031@iprovest.com



KYORO KYOBO

## 2Q24 Review 컨센상회, 분기 최대 실적

## 2Q24 Review 컨센 상회, 분기 최대 실적

SK하이닉스의 2Q24 16.42조원(YoY +125%, QoQ +32%), 영업이익은 5.47조원(YoY 흑자전환, QoQ +89%)을 발표했으며 컨센서스 매출액 16조 1886억원, 영업이익 5조 1,923억원으로 최근 낮아진 컨센서스를 상회. 기존 가이드스 대비 개선된 B/G를 보여주었으며 지속적으로 가파른 가격 상승폭이 이어지며 사상 최대 분기매출을 기록. 재고평가손실 충당금 환입은 약 3000억원 수준으로 마무리 단계에 진입.

[DRAM] B/G +21%, ASP +17%, 영업이익 4조 6648억원(OPM 44.5%). HBM 매출 QoQ +80% 이상, YoY +250% 이상 증가와 HBM3e제품의 비중증가 [NAND] B/G -2%, ASP +18%, 영업이익 6,840억원(OPM 14.0%), eSSD 매출 QoQ +50% 가량 증가한 것으로 추정.

## 3Q24 Preview 수익성 위주의 정책 지속

3Q24 매출액 18조 4,230억원(YoY +103%, QoQ+12%), 영업이익 6.6조원(YoY 흑전, QoQ+20%)으로 전망. 지속적으로 출하량보다는 가격 우선 정책을 지속할 것으로 전망. [DRAM] B/G +6%, ASP +11%, 영업이익 5조 457억원(OPM 49.5%). HBM3E 8단 2분기 출하, 3분기 메인, 올해 출하량 절반 이상 [NAND] B/G +4%, ASP +5% 영업이익 9,924억원(OPM 18.6%) 전망. eSSD 중심으로 판매 확대 및 판가 상승과 더불어 제품 믹스 최적화가 진행될 것.

## 투자요건 BUY, 목표주가 220,000원 유지

최근 전반적인 시장 불확실성 확대로 주가 급락을 겪고 있으나, AI지원을 위한 메모리 채용량지속과 일반 DRAM공급 여력 제한으로タイト한 수급상황에 따른 실적 호조가 지속될 전망으로 낮아진 주가레벨은 투자 매력도 부각될 것.

## Forecast earnings &amp; Valuation

12 결산(십억원)	2022.12	2023.12	2024.12E	2025.12E	2026.12E
매출액(십억원)	44,622	32,766	64,502	81,002	88,396
YoY(%)	3.8	-26.6	96.9	25.6	9.1
영업이익(십억원)	6,809	-7,730	20,756	32,202	30,072
OP 마진(%)	15.3	-23.6	32.2	39.8	34.0
순이익(십억원)	2,242	-9,138	13,068	24,351	37,185
EPS(원)	3,063	-12,517	17,901	33,357	50,938
YoY(%)	-76.8	적전	흑전	86.3	52.7
PER(배)	24.5	-11.3	10.6	5.7	3.7
PCR(배)	2.5	17.4	4.2	3.3	3.6
PBR(배)	0.9	1.9	2.1	1.6	1.1
EV/EBITDA(배)	3.5	21.2	4.7	0.8	-21.0
ROE(%)	3.6	-15.6	21.9	31.4	34.6

[도표 1] SK 하이닉스 부문별 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	2023	2024F
<b>매출액</b>	<b>5,088.1</b>	<b>7,242.5</b>	<b>9,066.2</b>	<b>11,305.5</b>	<b>12,429.6</b>	<b>16,423.0</b>	<b>18,423.0</b>	<b>20,923.0</b>	<b>32,702.3</b>	<b>64,502.0</b>
% QoQ	-33.7%	42.3%	25.2%	24.7%	9.9%	32.1%	12.2%	13.6%		
% YoY	-58.1%	-47.6%	-17.5%	47.4%	144.3%	126.8%	103.2%	85.1%	-26.7%	97.2%
DRAM	3,187.6	4,804.3	6,403.4	7,518.2	7,374.9	10,482.6	10,193.3	14,331.7	21,913.5	42,382.5
NAND	1,708.8	2,292.4	2,363.2	3,315.3	4,208.3	4,886.0	5,335.5	5,715.4	9,679.8	20,145.3
<b>영업이익</b>	<b>-3,402.0</b>	<b>-3,156.2</b>	<b>-1,791.0</b>	<b>346.0</b>	<b>2,886.0</b>	<b>5,507.0</b>	<b>6,616.9</b>	<b>9,442.7</b>	<b>-8,003.2</b>	<b>24,452.6</b>
% QoQ	적지	적지	적지	흑전	734.1%	90.8%	20.2%	42.7%		
% YoY	적전	적전	적전	흑전	흑전	흑전	흑전	2629.1%	적전	흑전
DRAM	-1,115.7	-480.4	57.6	1,481.1	2,234.6	4,664.8	5,045.7	7,882.4	-57.4	19,827.5
NAND	-2,158.2	-2,612.7	-2,363.2	-994.6	576.5	684.0	992.4	1,428.9	-8,128.7	3,681.8
<b>영업이익률</b>	<b>-66.9%</b>	<b>-43.6%</b>	<b>-19.8%</b>	<b>3.1%</b>	<b>23.2%</b>	<b>33.5%</b>	<b>35.9%</b>	<b>45.1%</b>	<b>-24.5%</b>	<b>37.9%</b>
DRAM	-35.0%	-10.0%	0.9%	19.7%	30.3%	44.5%	49.5%	55.0%	-0.3%	46.8%
NAND	-126.3%	-114.0%	-100.0%	-30.0%	13.7%	14.0%	18.6%	25.0%	-84.0%	18.3%

자료: 교보증권 리서치센터

## [SK하이닉스 000660]

## 포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	44,622	32,766	64,502	81,002	88,396
매출원가	28,994	33,299	34,771	40,305	49,489
매출총이익	15,628	-533	29,731	40,697	38,908
매출총이익률 (%)	35.0	-1.6	46.1	50.2	44.0
판매비와관리비	8,818	7,197	8,975	8,495	8,836
영업이익	6,809	-7,730	20,756	32,202	30,072
영업이익률 (%)	15.3	-23.6	32.2	39.8	34.0
EBITDA	20,961	5,943	31,344	40,432	36,473
EBITDA Margin (%)	47.0	18.1	48.6	49.9	41.3
영업외손익	-2,807	-3,928	-4,084	-1,135	19,508
관계기업손익	131	15	15	15	15
금융수익	3,714	2,262	1,106	4,376	25,340
금융비용	-5,092	-6,093	-4,559	-4,881	-5,202
기타	-1,561	-111	-645	-645	-645
법인세비용차감전순이익	4,003	-11,658	16,672	31,067	49,580
법인세비용	1,761	-2,520	3,604	6,716	12,395
계속사업순이익	2,242	-9,138	13,068	24,351	37,185
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,242	-9,138	13,068	24,351	37,185
당기순이익률 (%)	5.0	-27.9	20.3	30.1	42.1
비지배지분순이익	12	-25	36	67	102
지배지분순이익	2,230	-9,112	13,032	24,284	37,083
지배순이익률 (%)	5.0	-27.8	20.2	30.0	42.0
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	580	100	100	100	100
포괄순이익	2,822	-9,037	13,168	24,451	37,285
비지배지분포괄이익	20	-22	33	61	93
지배지분포괄이익	2,802	-9,015	13,135	24,390	37,192

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

## 현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	14,781	4,278	8,381	25,786	41,858
당기순이익	2,242	-9,138	13,068	24,351	37,185
비현금항목의 가감	19,532	15,033	17,930	15,736	-1,058
감가상각비	13,372	13,121	10,155	7,860	6,083
외환손익	1,057	332	0	0	0
자본법평가손익	-131	-15	-15	-15	-15
기타	5,235	1,594	7,790	7,891	-7,126
자산부채의 증감	-2,690	794	-17,834	-9,354	-4,286
기타현금흐름	-4,303	-2,411	-4,784	-4,947	10,017
투자활동 현금흐름	-17,884	-7,335	-7,048	-8,276	-9,759
투자자산	198	-19	-14	-14	-14
유형자산	-19,010	-8,325	-5,828	-6,993	-8,392
기타	928	1,009	-1,206	-1,269	-1,353
재무활동 현금흐름	2,822	5,697	13,650	5,672	5,672
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	4,793	6,969	6,969	6,969	6,969
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
현금배당	-1,681	-826	-826	-826	-826
기타	-290	-446	7,507	-471	-471
현금의 증감	-81	2,610	28,827	126,060	808,159
기초 현금	5,058	4,977	7,587	36,414	162,475
기말 현금	4,977	7,587	36,414	162,475	970,634
NOPLAT	3,813	-6,059	16,269	25,240	22,554
FCF	-3,735	83	3,196	17,124	16,277

자료: SK 하이닉스, 교보증권 리서치센터

## 재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	28,733	30,468	78,908	215,479	1,028,699
현금및현금성자산	4,977	7,587	36,414	162,475	970,634
매출채권 및 기타채권	5,444	6,942	13,445	16,914	18,596
재고자산	15,665	13,481	26,538	33,326	36,368
기타유동자산	2,647	2,458	2,511	2,764	3,101
비유동자산	75,138	69,862	65,495	65,342	70,373
유형자산	60,229	52,705	48,377	47,511	49,820
관계기업투자금	1,353	1,367	1,381	1,395	1,409
기타금융자산	6,130	4,441	4,441	4,441	4,441
기타비유동자산	7,427	11,349	11,295	11,995	14,703
자산총계	103,872	100,330	144,403	280,822	1,099,073
유동부채	19,844	21,008	44,488	148,254	919,777
매입채무 및 기타채무	10,807	7,026	8,813	9,743	10,159
차입금	3,833	4,146	4,146	4,146	4,146
유동성채무	3,590	5,712	13,689	13,689	13,689
기타유동부채	1,614	4,125	17,840	120,677	891,783
비유동부채	20,737	25,819	34,205	43,400	53,872
차입금	9,074	10,121	17,090	24,058	31,027
사채	6,498	9,490	9,490	9,490	9,490
기타비유동부채	5,166	6,207	7,625	9,852	13,355
부채총계	40,581	46,826	78,693	191,654	973,649
지배지분	63,266	53,504	65,711	89,168	125,425
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,336	4,373	4,373	4,373	4,373
이익잉여금	56,685	46,729	58,936	82,393	118,650
기타자본변동	-2,311	-2,269	-2,269	-2,269	-2,269
비지배지분	24	-1	-1	-1	-1
자본총계	63,291	53,504	65,710	89,167	125,423
총차입금	24,515	31,870	48,208	57,375	67,816

## 주요 투자지표

단위: 원, 배, %

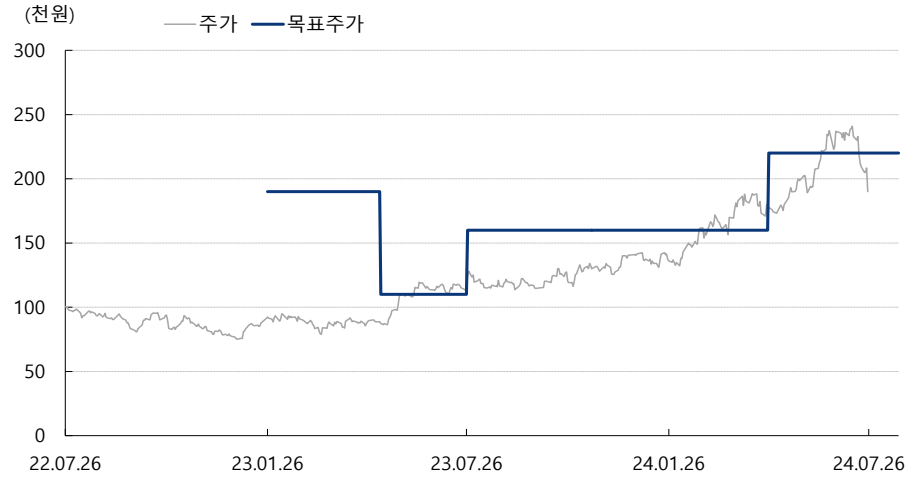
12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	3,063	-12,517	17,901	33,357	50,938
PER	24.5	-11.3	10.6	5.7	3.7
BPS	86,904	73,495	90,262	122,483	172,286
PBR	0.9	1.9	2.1	1.6	1.1
EBITDAPS	28,792	8,164	43,055	55,539	50,100
EV/EBITDA	3.5	21.2	4.7	0.8	-21.0
SPS	61,293	45,008	88,601	111,266	121,423
PSR	1.2	3.1	2.1	1.7	1.6
CFPS	-5,131	114	4,390	23,521	22,358
DPS	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200

## 재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
성장성					
매출액 증가율	3.8	-26.6	96.9	25.6	9.1
영업이익 증가율	-45.1	적 전	흑 전	55.1	-6.6
순이익 증가율	-76.7	적 전	흑 전	86.3	52.7
수익성					
ROIC	5.5	-8.5	21.6	29.4	24.2
ROA	2.2	-8.9	10.7	11.4	5.4
ROE	3.6	-15.6	21.9	31.4	34.6
안정성					
부채비율	64.1	87.5	119.8	214.9	776.3
순차입금비율	23.6	31.8	33.4	20.4	6.2
이자보상배율	12.8	-5.3	9.6	13.0	10.7

## SK 하이닉스 최근 2 년간 목표주가 변동추이



## 최근 2 년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2023.05.09	매수	110,000	(0.36)	FALSE					
2023.07.27	매수	160,000	(25.83)	FALSE					
2023.09.26	매수	160,000	(25.08)	FALSE					
2023.10.27	매수	160,000	(38.66)	FALSE					
2023.01.26	매수	190,000	(35.68)	FALSE					
2024.04.26	매수	220,000		FALSE					
2024.04.27	매수	220,000		FALSE					

자료: 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

## ■ 투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 ■ 기준일자\_2024.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.2	3.2	0.6	0.0

## [ 업종 투자의견 ]

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

## [ 기업 투자기간 및 투자등급 ] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상

**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우

**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하