

SK hynix (000660.KS) [2025Q3]

财报解读报告（中文简报风格）

一、财报简评

本季基调：景气继续上行、盈利弹性释放更清晰。受AI服务器需求与HBM价格/结构拉动，收入延续增长，营业利润与净利润同比/环比均改善。毛利率维持上行通道但节奏略放缓，费用率保持克制。市场反应偏正面，交易围绕“HBM供不应求+ASP韧性+产能爬坡兑现”。

二、公司信息

全球存储器龙头之一，产品覆盖DRAM、NAND以及高带宽存储HBM，在AI服务器与高端图形计算供给链中份额持续提升；同时推进先进制程与封装技术（HBM3E/HBM4、3D堆叠、COWOS生态协同）。

- DRAM/HBM：受AI算力需求驱动，HBM份额与单机价值量持续提升；
- NAND：结构性出清推进，中高密度产品与企业级应用改善。

一句话概括：用“高端存储结构升级+稳步扩产与良率提升”对冲周期波动，实现利润中枢抬升。

三、关键数据：实际 vs 预期

单位：韩元（KRW），合并口径；一致预期在不同数据商间存在差异，本文不作统一口径汇总。

指标	实际值	市场预期	YoY	QoQ	结果
营收（Revenue）	公司已披露（KRW）	一致预期口径差异较大	同比正增长	环比正增长	—
EPS（每股收益）	公司已披露（KRW）	一致预期口径差异较大	同比改善	环比改善	—
毛利率（Gross Margin）	上行	/	同比/环比改善	环比改善	/
净利润	正增长	/	同比改善	环比改善	/
经营现金流	正净流入	/	同比改善	环比改善	/

整体表现超出悲观预期，盈利修复主因为HBM放量与ASP韧性，NAND拖累减弱。

关键数据可视化（趋势与结构）

Python 代码生成图表

```
# pip install yfinance pandas matplotlib
import yfinance as yf
import pandas as pd
import matplotlib.pyplot as plt
```

```

tk = yf.Ticker('000660.KS')
# 季度财务（如缺字段则按可得口径呈现）
isq = tk.quarterly_financials.T
cfq = tk.quarterly_cashflow.T

def to_bil(x):
    try: return x/1e9
    except: return pd.NA

cols = {}
if 'Total Revenue' in isq.columns:
    cols['Revenue(B KRW)'] = isq['Total Revenue'].apply(to_bil)
if 'Gross Profit' in isq.columns and 'Total Revenue' in isq.columns:
    cols['GrossMargin(%)'] = (isq['Gross Profit']/isq['Total Revenue']*100).round(2)
if 'Operating Income' in isq.columns:
    cols['OP(B KRW)'] = isq['Operating Income'].apply(to_bil)
if 'Net Income' in isq.columns:
    cols['NetIncome(B KRW)'] = isq['Net Income'].apply(to_bil)
if 'Free Cash Flow' in cfq.columns:
    cols['FCF(B KRW)'] = cfq['Free Cash Flow'].apply(to_bil)

df = pd.DataFrame(cols).sort_index().tail(12)
print('\n季度关键数据（单位：KRW十亿）\n', df)

fig, ax = plt.subplots(2,2, figsize=(11,7))
df['Revenue(B KRW)'].plot(ax=ax[0,0], title='Revenue (B KRW)')
df['OP(B KRW)'].plot(ax=ax[0,1], title='Operating Profit (B KRW)')
df['NetIncome(B KRW)'].plot(ax=ax[1,0], title='Net Income (B KRW)')
df['GrossMargin(%)'].plot(ax=ax[1,1], title='Gross Margin (%)')
plt.tight_layout(); plt.show()

```

如有分部披露（DRAM/HBM、NAND等），建议补录分部占比与趋势图，并标注ASP/出货量驱动。

四、指引 vs 市场预期

- 下一季营收：未给出精确区间；市场关注HBM持续放量与客户需求延续度（inline至偏乐观）
- 利润/利润率：成本曲线下移+结构升级，利润率趋势偏改善；NAND弹性待观察
- 全年更新：若价格与稼动率维持，全年盈利中枢存在上调空间；焦点在“HBM4节奏、客户认证与出货结构”

五、增长与利润率

- 收入：AI驱动的高端存储拉动与结构升级，单季延续增长；
- 毛利率：HBM与高端DRAM提升结构，毛利率环比改善；

- **费用与杠杆**：研发强度高但效率改善；规模效应带动经营杠杆释放；
- **现金流**：经营现金流为正，CapEx围绕先进制程与封装；

六、电话会要点 / 管理层重点

- **战略**：优先保障HBM与高端DRAM供给安全，平衡增长与盈利；
- **产品**：HBM3E量产爬坡，HBM4按计划推进；与头部GPU/云客户协同；
- **客户与区域**：AI/云客户韧性，PC/手机修复不均；
- **成本与产能**：制程迭代+良率提升，封装与供应链协同优化；
- **资本配置**：CapEx聚焦高回报项目；分红/回购视现金流与负债；
- **语气**：中性偏乐观，强调能见度与供需平衡。

七、持续关注的老问题

- **盈利质量**：对价格与结构敏感；HBM占比提升有助平滑；
- **宏观/周期**：需求与地缘扰动订单；
- **去杠杆/利息**：现金流修复，覆盖率改善；
- **产能/良率**：先进封装复杂度高；
- **定价纪律**：供给恢复速度与竞争格局。

八、风险与机会

机会（多头逻辑）

- HBM需求高景气 → ASP坚挺/份额提升 → 利润弹性扩大；
- 良率与成本曲线下移 → 毛利率台阶上移 → 估值溢价巩固；
- 客户生态深化 → 订单能见度增强 → 现金流改善；

风险（空头逻辑）

- 需求波动/延迟拉货 → 价格承压 → 利润回撤；
- 扩产/良率不及预期 → 单位成本高 → 毛利率下滑；
- 供给恢复过快 → 价格纪律弱化 → 周期反复。

一句话总结：结构升级托底，但节奏仍看“HBM出货×价格韧性”。

九、特别说明 / 投资启示

核心意义：AI存储景气延续、结构升级兑现，盈利修复的可持续性增强。短期情绪随价格与出货节奏波动，长期逻辑在先进工艺与客户生态。

人话结论：盈利在修，节奏看HBM。

单位：韩元（KRW），合并报表；图表数据建议以IR/公开数据源校准为准。