

# SK하이닉스

## (000660)

이수빈

subin.lee@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

160,000

상향

현재주가

(21.12.17)

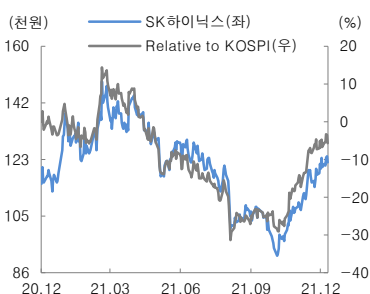
122,000

반도체업종

ESG평가 등급 S A+ A B+ B C D

KOSPI	3017.73
시가총액	88,816십억원
시가총액비중	3.99%
자본금(보통주)	3,658십억원
52주 최고/최저	148,500원 / 91,500원
120일 평균거래대금	4,128억원
외국인지분율	48.77%
주요주주	에스케이스퀘어 외 9 인 20.07% 국민연금공단 9.19%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	10.4	14.0	-3.6	2.1
상대수익률	8.4	18.7	4.3	-6.3



## 2022년 영업이익 상향 조정

투자의견 매수(Buy) 유지, 목표주가 160,000원으로 18% 상향 조정

- 목표주가는 2022년 추정 BPS에 P/B 1.6배 적용하여 산출
- 목표주가 상향은 1) 2022년 추정치 상향 조정 2) 2022년 하반기 DRAM 업사이클 진입이 예상되기 때문

### 2021년 4분기 영업이익 4.4조원 전망

- 21년 4분기 매출 12.3조원(+4% QoQ), 영업이익 4.36조원(+4% QoQ, OPM 35%) 전망. DRAM B/G +8% QoQ, ASP -5% QoQ, NAND B/G +10% QoQ, ASP -9% QoQ 예상하며 실적 컨센서스 소폭 상회할 전망
- 4분기 메모리 비트로스 가이던스(DRAM 한자리수 중후반% 증가, NAND 10% 이상 증가)에 부합할 것으로 예상함
- 당사 직전 추정치 대비 4분기 계약에서 고정가격 협상이 원만하게 이루어진 것으로 추정함

### 2022년 14.85조원으로 23% 상향 조정

- 2022년 DRAM 메모리 반도체에 대한 가격 전망을 상향 조정. 2022년 3분기 가격 하락을 멈추고, 4분기부터는 가격 상승 기대. 1) 클라우드 서비스 사업자의 서버 빌드가 본격화되며 서버 향 반도체 수요가 강하고, 2) 스마트폰 고객사의 2022년 생산계획이 상향 조정되며 부품 재고를 적극 확보하고 있는 한편, 3) PC 판매량 둔화가 제한적일 것으로 예상되기 때문
- 이에 따라, 당사는 2022년 SK하이닉스의 영업이익을 14.85조원으로 상향 조정. 메모리 반도체 업종에 대한 투자의견 적극 매수 추천 유지

(단위: 십억원, %)

구분	4Q20	3Q21	4Q21(F)				1Q22			
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	7,966	11,805	12,312	12,296	54.3	4.2	12,359	10,199	20.1	-17.1
영업이익	966	4,172	4,149	4,358	351.1	4.5	4,173	3,077	132.3	-29.4
순이익	1,767	3,311	3,397	3,551	101.0	7.2	3,083	2,292	131.5	-35.4

자료: SK하이닉스, FnGuide, 대신증권 Research Center

### 영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	26,991	31,900	42,917	47,450	54,567
영업이익	2,719	5,013	12,548	14,852	18,007
세전순이익	2,433	6,237	13,130	14,776	17,952
총당기순이익	2,009	4,759	9,848	11,082	13,464
자배분순이익	2,006	4,755	9,836	11,069	13,448
EPS	2,755	6,532	13,511	15,205	18,473
PER	34.2	18.1	9.2	8.2	6.7
BPS	65,825	71,275	83,489	97,008	113,698
PBR	1.4	1.7	1.5	1.3	1.1
ROE	4.2	9.5	17.5	16.8	17.5

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경 (단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
매출액	42,933	45,847	42,917	47,450	0.0	3.5
판매비와 관리비	6,924	8,252	6,921	8,541	0.0	3.5
영업이익	12,340	10,739	12,548	14,852	1.7	38.3
영업이익률	28.7	23.4	29.2	31.3	0.5	7.9
영업외손익	582	-77	582	-77	0.0	적자유지
세전순이익	12,922	10,662	13,130	14,776	1.6	38.6
지배지분순이익	9,680	7,988	9,836	11,069	1.6	38.6
순이익률	22.6	17.4	22.9	23.4	0.4	5.9
EPS(지배지분순이익)	13,297	10,972	13,511	15,205	1.6	38.6

자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

표 1. SK 하이닉스 Valuation Table

	2021F	12개월 Fwd
지배자본(십억원)	60,780	66,113
유통주식수(천주)	728,002	728,002
BPS(원)	83,489	90,814
Target P/B		1.50
적정 시가총액(십억원)		99,169
현재 시가총액(십억원)		88,816
적정주가(원)		136,221
목표주가(원)		135,000
현재주가(원)		122,000
현재 P/B		1.34
Upside Potential (%)		11%

기준일: 2021년 12월 17일  
주: 목표주가는 12개월 Fwd BPS에 PBR 1.5배 적용하여 산출  
자료: SK 하이닉스, 대신증권 Research Center

표 2. SK 하이닉스 Historical Valuation (단위: 원, 배)

	2018	2019	2020	2021F	2022F
EPS_지배순이익 기준	21,346	2,755	6,532	13,511	15,205
PER_지배순이익 기준 (End)	2.8	34.2	18.1	9.2	8.2
PER_지배순이익 기준 (High)	4.6	35.2	18.5	11.1	9.9
PER_지배순이익 기준 (Low)	2.7	20.6	10.1	6.7	6.0
PER_지배순이익 기준 (Avg)	3.7	27.5	13.6	9.0	8.0
BPS_지배자본 기준	64,348	65,825	71,275	83,489	97,008
PBR_지배자본 기준 (End)	0.9	1.4	1.7	1.5	1.3
PBR_지배자본 기준 (High)	1.5	1.5	1.7	1.8	1.6
PBR_지배자본 기준 (Low)	0.9	0.9	0.9	1.1	0.9
PBR_지배자본 기준 (Avg)	1.2	1.2	1.2	1.4	1.2
EV/EBITDA (End)	1.5	6.8	6.4	4.5	3.5
EV/EBITDA (High)	2.4	6.9	6.5	5.3	4.2
EV/EBITDA (Low)	1.5	4.4	3.9	3.4	2.6
EV/EBITDA (Avg)	2.0	5.6	4.9	4.4	3.4

주: EPS 지배순이익은 자사주를 포함  
자료: SK 하이닉스, 대신증권 Research Center

표 3. SK 하이닉스 사업부별 매출, 영업이익, 영업이익률 (수정 후) (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021F	2022F
매출(Sales)												
DRAM	6,062	7,506	8,313	8,720	7,201	7,603	8,903	9,411	20,293	22,536	30,601	33,118
NAND	2,008	2,306	3,044	3,105	2,480	2,863	3,171	3,527	5,140	7,471	10,462	12,041
Others	424	510	448	471	518	570	587	616	1,558	1,893	1,854	2,290
Total	8,494	10,322	11,805	12,296	10,199	11,035	12,661	13,555	26,991	31,900	42,917	47,450
QoQ/YoY (%)												
DRAM	8%	24%	11%	5%	-17%	6%	17%	6%	-37%	11%	36%	8%
NAND	13%	15%	32%	2%	-20%	15%	11%	11%	-31%	45%	40%	15%
Others	-22%	20%	-12%	5%	10%	10%	3%	5%	139%	21%	-2%	24%
Total	7%	22%	14%	4%	-17%	8%	15%	7%	-33%	18%	35%	11%
영업이익(OP)												
DRAM	1,697	2,852	3,907	4,143	3,136	3,204	3,531	4,209	5,766	6,346	12,600	14,080
NAND	-402	-184	228	205	-85	80	167	496	-3,204	-1,636	-152	658
Others	28	27	36	9	26	28	29	31	157	302	101	115
Total	1,324	2,695	4,172	4,358	3,077	3,312	3,727	4,736	2,719	5,013	12,548	14,852
QoQ/YoY (%)												
DRAM	16%	68%	37%	6%	-24%	2%	10%	19%	-71%	10%	99%	12%
NAND	적지	적지	흑전	-10%	적전	흑전	108%	197%	적전	적지	적지	흑전
Others	흑전	-6%	36%	-74%	175%	10%	3%	5%	흑전	92%	-67%	13%
Total	37%	103%	55%	4%	-29%	8%	13%	27%	-87%	84%	150%	18%
영업이익률(OPM)												
DRAM	28%	38%	47%	48%	44%	42%	40%	45%	28%	28%	41%	43%
NAND	-20%	-8%	8%	7%	-3%	3%	5%	14%	-20%	-22%	-1%	5%
Others	7%	5%	8%	2%	5%	5%	5%	5%	7%	16%	5%	5%
Total	16%	26%	35%	35%	30%	30%	29%	35%	16%	16%	29%	31%

자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

표 4. SK 하이닉스 주요 가정 (수정 후) (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021F	2022F
KRW/USD	1,108	1,121	1,158	1,180	1,185	1,175	1,155	1,140	1,161	1,175	1,142	1,164
DRAM												
Bit Shipment (1Gb eq. mn)	13104	13684	13614	14703	13199	14805	17624	18505	36275	45251	55105	64133
B/G	4%	4%	-1%	8%	-10%	12%	19%	5%	19%	25%	22%	16%
ASP (USD, 1Gb eq.)	0.42	0.49	0.53	0.50	0.46	0.44	0.44	0.45	0.48	0.42	0.49	0.44
QoQ/YoY	4%	17%	8%	-5%	-8%	-5%	0%	2%	-50%	-12%	14%	-8%
NAND												
Bit Shipment (8Gb eq. mn)	18299	18853	22661	24927	20440	24528	28207	32438	37915	53559	84739	105613
B/G	21%	3%	20%	10%	-18%	20%	15%	15%	45%	41%	58%	25%
ASP (USD, 8Gb eq.)	0.10	0.11	0.12	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10	0.12	0.12	0.11	0.10
QoQ	-6%	10%	6%	-9%	-3%	-3%	-2%	-2%	-55%	2%	-9%	-9%

자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

표 5. SK 하이닉스 사업부별 매출, 영업이익, 영업이익률 (수정 전)

(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021F	2022F
매출(Sales)												
DRAM	6,062	7,506	8,382	8,525	7,332	7,142	7,346	7,211	20,293	22,536	30,475	29,030
NAND	2,008	2,306	2,951	3,291	3,084	3,605	3,820	3,897	5,140	7,471	10,556	14,405
Others	424	510	472	496	545	600	618	649	1,558	1,893	1,902	2,412
Total	8,494	10,322	11,805	12,312	10,961	11,346	11,784	11,756	26,991	31,900	42,933	45,847
QoQ/YoY (%)												
DRAM	8%	24%	12%	2%	-14%	-3%	3%	-2%	-37%	11%	35%	-5%
NAND	13%	15%	28%	12%	-6%	17%	6%	2%	-31%	45%	41%	36%
Others	-22%	20%	-7%	5%	10%	10%	3%	5%	139%	21%	1%	27%
Total	7%	22%	14%	4%	-11%	4%	4%	0%	-33%	18%	35%	7%
영업이익(OP)												
DRAM	1,697	2,852	3,939	3,773	2,644	2,165	1,927	1,864	5,766	6,346	12,262	8,600
NAND	-402	-184	221	366	153	463	690	713	-3,204	-1,636	1	2,018
Others	28	27	11	10	27	30	31	32	157	302	77	121
Total	1,324	2,695	4,172	4,149	2,825	2,658	2,648	2,609	2,719	5,013	12,340	10,739
QoQ/YoY (%)												
DRAM	16%	68%	38%	-4%	-30%	-18%	-11%	-3%	-71%	10%	93%	-30%
NAND	적지	적지	흑전	65%	-58%	202%	49%	3%	적전	적지	흑전	150522%
Others	흑전	-6%	-58%	-12%	175%	10%	3%	5%	흑전	92%	-75%	58%
Total	37%	103%	55%	-1%	-32%	-6%	0%	-1%	-87%	84%	146%	-13%
영업이익률(OPM)												
DRAM	28%	38%	47%	44%	36%	30%	26%	26%	28%	28%	40%	30%
NAND	-20%	-8%	8%	11%	5%	13%	18%	18%	-62%	-22%	0%	14%
Others	7%	5%	2%	2%	5%	5%	5%	5%	10%	16%	4%	5%
Total	16%	26%	35%	34%	26%	23%	22%	22%	10%	16%	29%	23%

자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

표 6. SK 하이닉스 주요 가정 (수정 전)

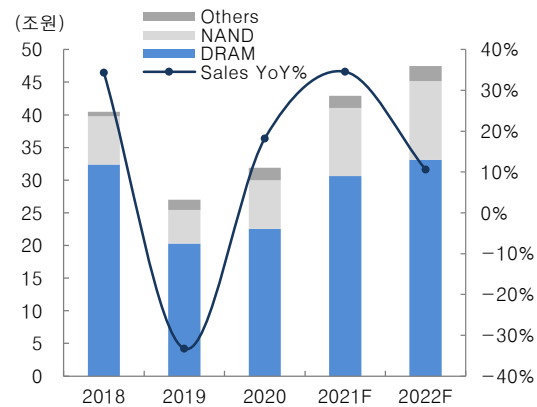
(단위: 십억원)

	1Q21	2Q21F	3Q21F	4Q21F	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2019	2020	2021F	2022F
KRW/USD	1,108	1,121	1,158	1,180	1,175	1,180	1,160	1,150	1,161	1,175	1,142	1,166
DRAM												
Bit Shipment (1Gb eq. mn)	13,104	13,684	13,614	14,703	14,381	15,100	16,610	17,101	36,275	45,251	55,105	63,191
B/G	4%	4%	−1%	8%	−2%	5%	10%	3%	19%	25%	22%	15%
ASP (USD, 1Gb eq.)	0.42	0.49	0.53	0.49	0.43	0.40	0.38	0.37	0.48	0.42	0.48	0.39
QoQ/YoY	4%	17%	9%	−8%	−12%	−8%	−5%	−4%	−50%	−12%	14%	−18%
NAND												
Bit Shipment (8Gb eq. mn)	18,299	18,853	22,661	25,833	25,058	30,070	33,077	34,731	37,915	53,559	85,645	122,936
B/G	21%	3%	20%	14%	−3%	20%	10%	5%	45%	41%	60%	44%
ASP (USD, 8Gb eq.)	0.10	0.11	0.11	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10	0.12	0.12	0.11	0.10
QoQ	−6%	10%	3%	−4%	−3%	−3%	−2%	−2%	−55%	2%	−9%	−6%

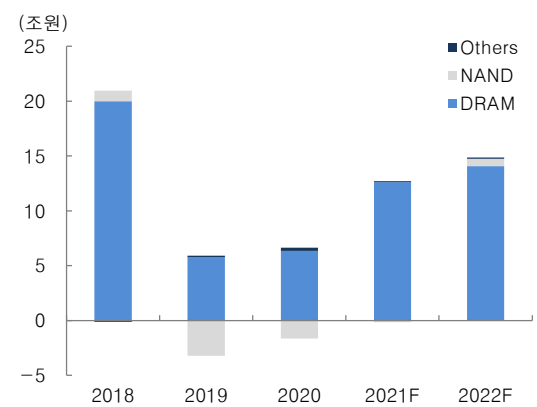
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 1. SK 하이닉스 사업부문 연간 매출액 추이

그림 2. SK 하이닉스 사업부문 연간 영업이익 추이



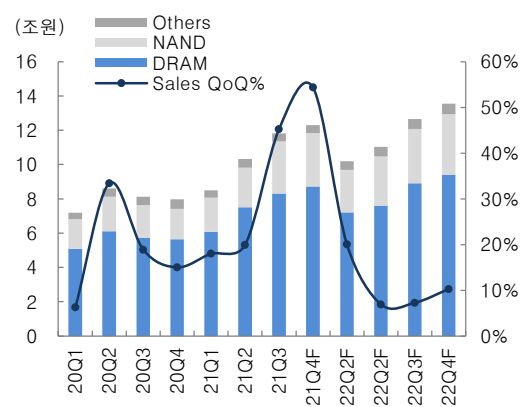
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center



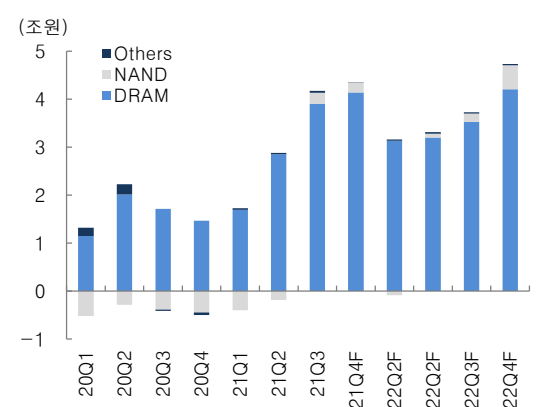
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 3. SK 하이닉스 사업부문 분기별 매출액 추이

그림 4. SK 하이닉스 사업부문 분기별 영업이익 추이



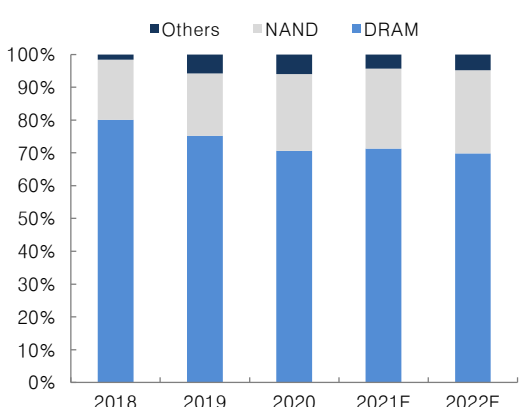
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center



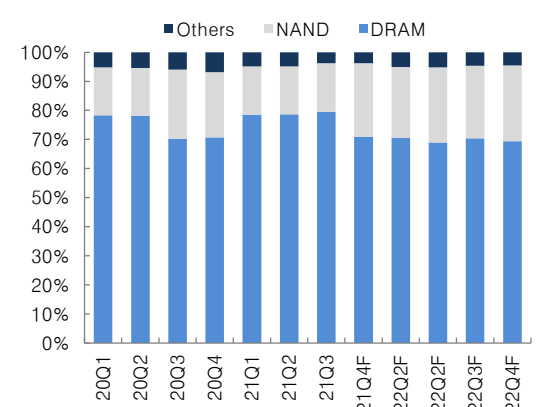
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 5. SK 하이닉스 사업부문 연간 매출액 비중

그림 6. SK 하이닉스 사업부문 분기별 매출액 비중

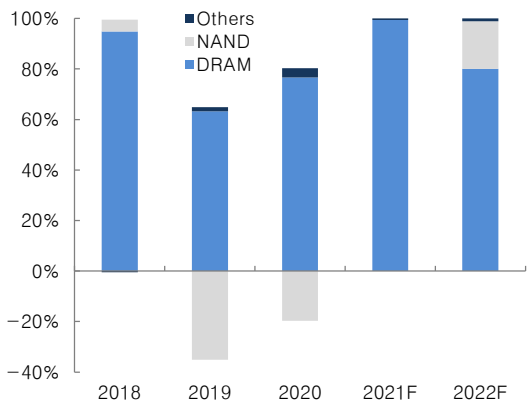


자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center



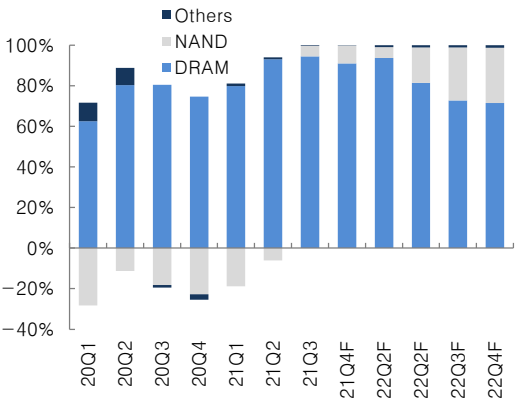
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 7. SK 하이닉스 사업부문 연간 영업이익 비중



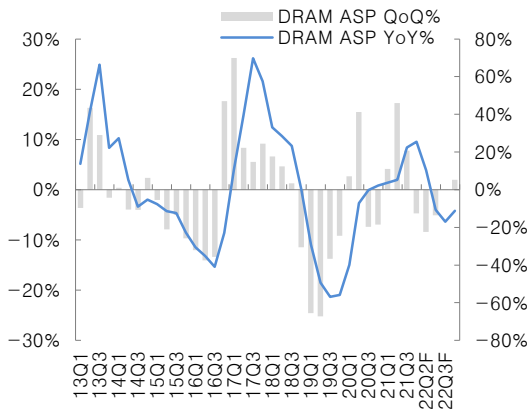
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 8. SK 하이닉스 사업부문 분기별 영업 비중



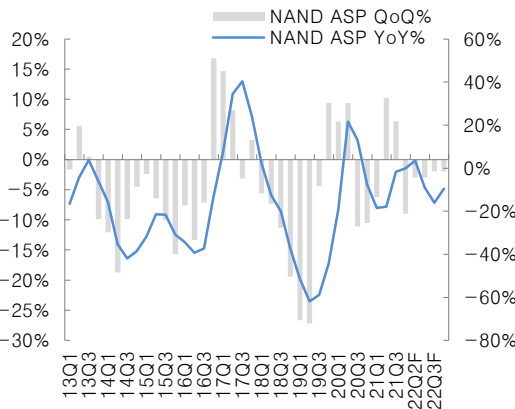
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 9. SK 하이닉스 DRAM ASP Growth



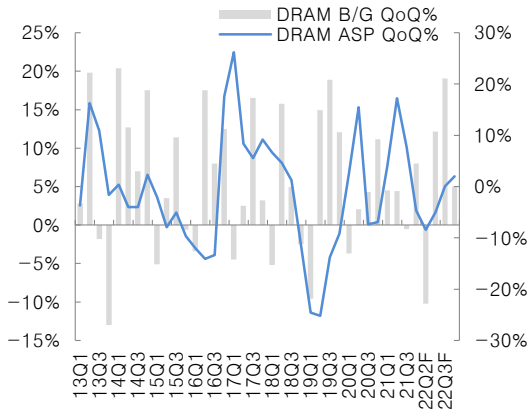
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 10. SK 하이닉스 NAND ASP Growth



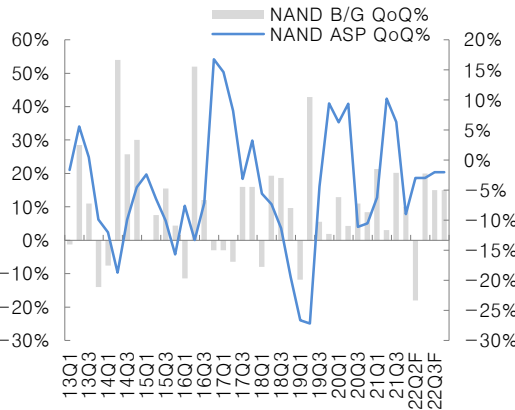
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 11. SK 하이닉스 DRAM B/G vs ASP Growth



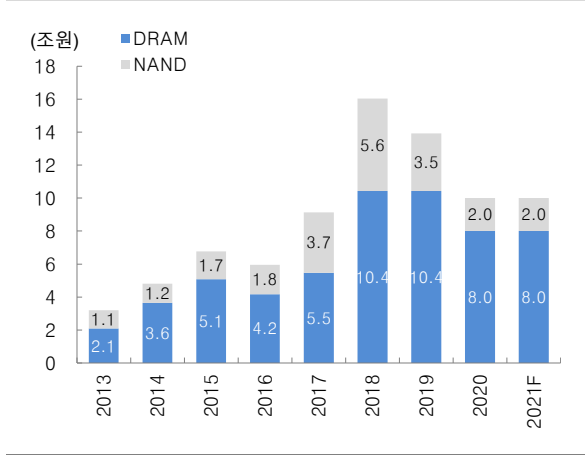
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 12. SK 하이닉스 NAND B/G vs ASP Growth



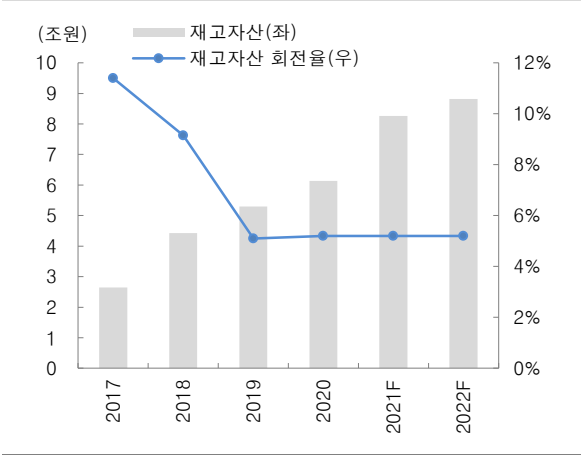
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 13. 설비투자액 추이



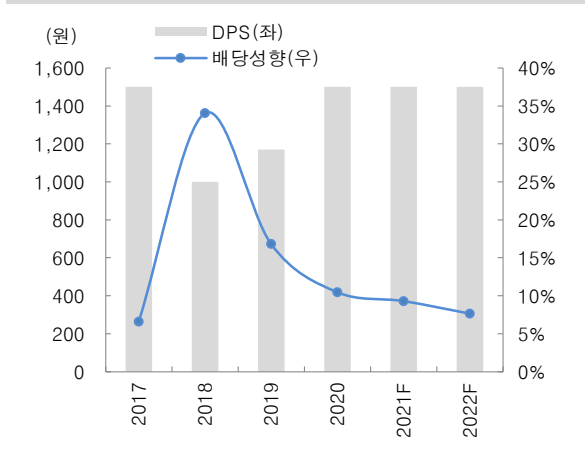
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 14. 재고자산 추이



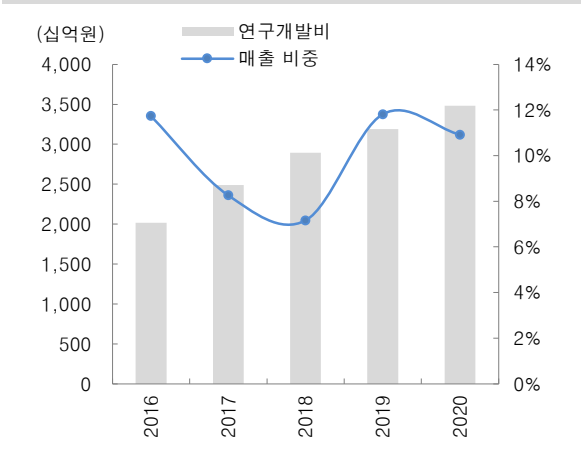
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 15. 배당성향 및 DPS



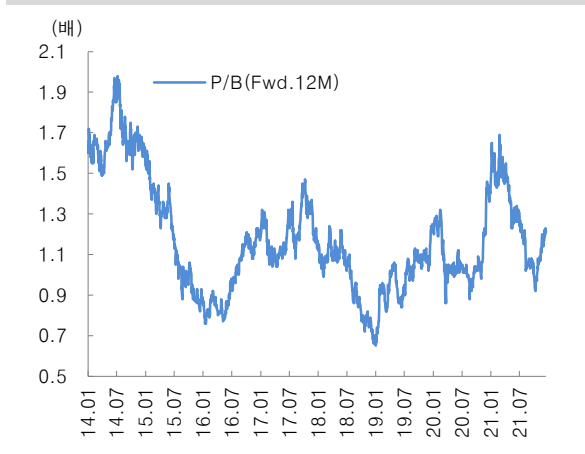
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 16. R&D 비용 추이



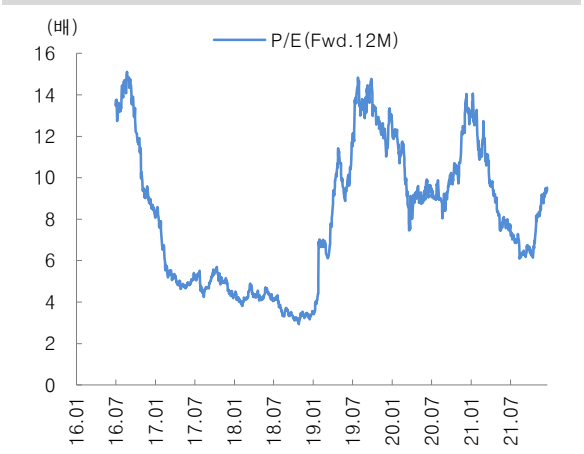
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 17. P/E 추이



자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

그림 18. P/B 추이



자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center



기업개요

기업 및 경영진 현황

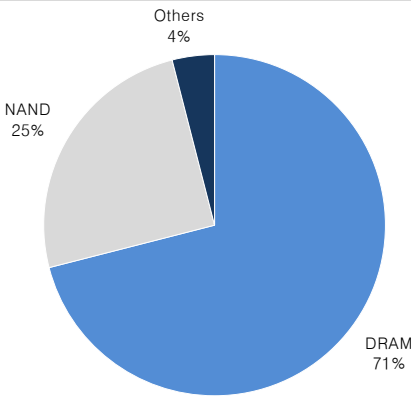
- DRAM, NAND 등 메모리 반도체 제조업체
- 1949년 19월 설립, 1996년 12월 상장
- 자산 83,2조원 부채 24,6조원 자본 58,7조원
- 발행주식 수: 9,000,000,000주 / 자기주식수: 40,381,692주

주가 변동요인

- 메모리 반도체 기업의 주가는 수익성과 연결되고 수익성은 메모리 가격과 빛 출하량에 의해 결정
- 매출 비중의 90% 이상이 달러로 거래되는 만큼 원/달러도 메모리 반도체 수익성에 영향을 미치는 요인

주: 주식의 수는 보통주와 우선주 모두 포함 2021년 9월 기준  
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

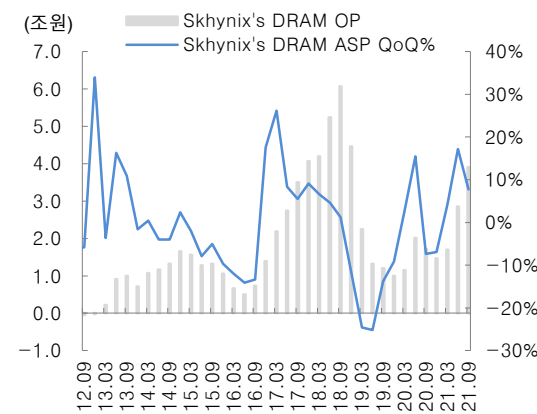
매출 비중



주: 2021년 3분기 매출액 기준  
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

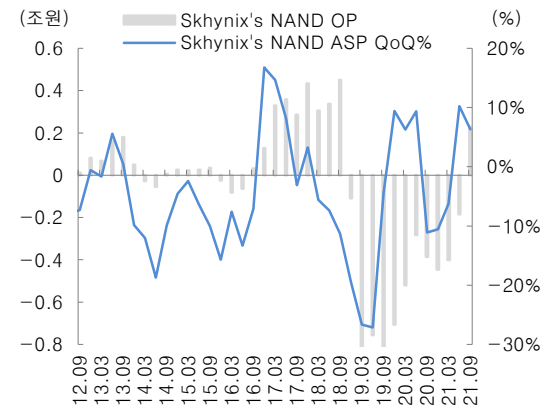
Earnings Driver

DRAM 사업부 영업이익 vs DRAM ASP Growth



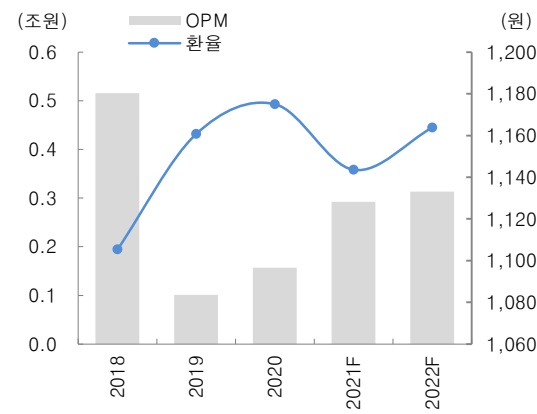
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

NAND 사업부 영업이익 vs NAND ASP Growth



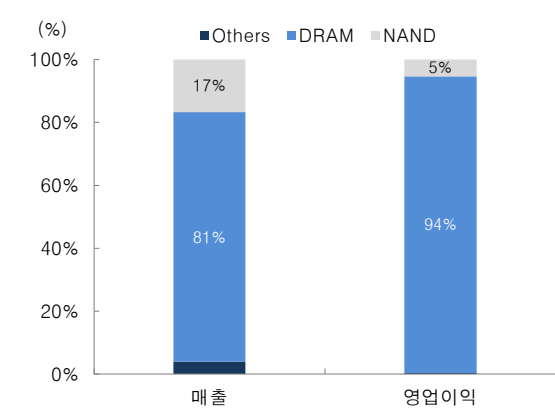
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

SK하이닉스 영업이익률 vs 원/달러 환율



자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

사업부분별 매출 및 영업이익 비중



주: 2021년 3분기 매출액 및 영업이익 기준  
자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	26,991	31,900	42,917	47,450	54,567
매출원가	18,819	21,090	23,447	24,056	27,284
매출총이익	8,172	10,811	19,470	23,393	27,284
판매비와관리비	5,453	5,798	6,921	8,541	9,276
영업이익	2,719	5,013	12,548	14,852	18,007
영업외수익	10.1	15.7	29.2	31.3	33.0
EBITDA	11,340	14,785	21,265	24,711	28,645
영업외손익	-287	1,224	582	-77	-56
관계기업손익	23	-36	200	20	20
금융수익	1,248	3,328	1,574	1,074	1,073
외환평가이익	0	0	0	0	0
금융비용	-1,531	-1,980	-1,202	-1,181	-1,159
외환평가손실	1,044	1,718	1,000	1,000	1,000
기타	-25	-87	10	10	10
법인세비용차감전순이익	2,433	6,237	13,130	14,776	17,952
법인세비용	-424	-1,478	-3,283	-3,694	-4,488
계속사업순이익	2,009	4,759	9,848	11,082	13,464
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,009	4,759	9,848	11,082	13,464
당기순이익	7.4	14.9	22.9	23.4	24.7
비지배자분순이익	3	4	11	13	15
자배자분순이익	2,006	4,755	9,836	11,069	13,448
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	9	-11	39	0	0
포괄순이익	2,103	4,652	10,238	11,082	13,464
비지배자분포괄이익	3	2	12	13	15
자배자분포괄이익	2,100	4,650	10,226	11,069	13,448

Valuation 지표	(단위: 원 배 %)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	2,755	6,532	13,511	15,205	18,473
PER	34.2	18.1	9.2	8.2	6.7
BPS	65,825	71,275	83,489	97,008	113,698
PBR	1.4	1.7	1.5	1.3	1.1
EBITDAPS	15,576	20,309	29,210	33,943	39,347
EV/EBITDA	6.8	6.4	4.4	3.5	1.9
SPS	37,075	43,819	58,952	65,178	74,955
PSR	2.5	2.7	2.1	1.9	1.6
CFPS	15,969	20,009	27,549	32,037	37,442
DPS	1,000	1,170	1,500	1,500	1,500

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
성장성					
매출액 증감률	-33.3	18.2	34.5	10.6	15.0
영업이익 증감률	-87.0	84.3	150.3	18.4	21.2
순이익 증감률	-87.1	136.9	106.9	12.5	21.5
수익성					
ROIC	4.7	7.2	16.2	17.1	18.7
ROA	4.2	7.3	16.7	17.0	15.6
ROE	4.2	9.5	17.5	16.8	17.5
안정성					
부채비율	36.1	37.1	30.6	35.3	62.7
순차입금비율	17.1	15.5	8.8	-4.7	-40.4
이자보상비율	11.1	19.8	65.3	86.2	118.3

자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	14,458	16,571	20,277	30,222	64,478
현금및현금성자산	2,306	2,976	2,533	9,918	38,597
매출채권 및 기타채권	4,278	4,995	6,881	8,282	12,076
재고자산	5,296	6,136	8,255	9,127	10,497
기타유동자산	2,577	2,463	2,607	2,893	3,308
비유동자산	50,791	54,603	59,112	65,400	70,209
유형자산	39,950	41,231	45,204	51,099	56,011
관계기업투자지급	769	1,166	1,849	2,353	2,856
기타비유동자산	10,072	12,206	12,059	11,948	11,342
자산총계	65,248	71,174	79,389	95,622	134,687
유동부채	7,962	9,072	7,499	7,648	7,881
매입채무 및 기타채무	4,729	4,843	5,205	5,353	5,587
차입금	1,168	180	180	180	180
유동상채무	1,569	2,935	1,000	1,000	1,000
기타유동부채	496	1,115	1,115	1,115	1,115
비유동부채	9,351	10,192	11,086	17,325	44,001
차입금	7,786	8,137	7,137	6,137	5,137
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	1,565	2,055	3,948	11,187	38,863
부채총계	17,312	19,265	18,585	24,972	51,882
자배자분	47,921	51,889	60,780	70,622	82,773
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,144	4,144	4,144	4,144	4,144
이익잉여금	42,923	46,996	56,032	66,069	78,486
기타자본변동	-2,804	-2,909	-3,053	-3,249	-3,515
비지배자분	15	21	24	28	33
자본총계	47,936	51,909	60,804	70,650	82,805
순차입금	8,204	8,031	5,341	-3,330	-33,424

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	6,550	12,315	13,059	17,972	20,321
당기순이익	2,009	4,759	9,848	11,082	13,464
비유형자산매각이익	9,617	9,808	10,208	12,241	13,794
감가상각비	8,620	9,772	8,717	9,858	10,638
외환손익	-12	-220	-500	0	0
자본평가손익	0	0	0	0	0
기타	1,008	255	1,991	2,383	3,157
자산부채의 증감	270	-1,650	-3,547	-1,510	-2,322
기타현금흐름	-5,346	-602	-3,450	-3,841	-4,615
투자활동 현금흐름	-10,451	-11,840	-13,716	-16,725	-16,153
투자지출	-178	-483	-685	-505	-506
유형자산	-13,866	-10,010	-11,841	-14,941	-14,941
기타	3,593	-1,348	-1,190	-1,278	-706
재무활동 현금흐름	3,837	252	-4,051	-2,347	-2,347
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	5,248	1,252	-1,000	-1,000	-1,000
유상증자	0	0	0	0	0
현금배당	-1,026	-684	-800	-1,031	-1,031
기타	-386	-316	-2,250	-316	-316
현금의 증감	-43	670	-443	7,385	28,679
기초 현금	2,349	2,306	2,976	2,533	9,918
기말 현금	2,306	2,976	2,533	9,918	38,597
NOPLAT	2,246	3,825	9,411	11,139	13,505
FCF	-3,727	2,728	5,528	5,298	9,143

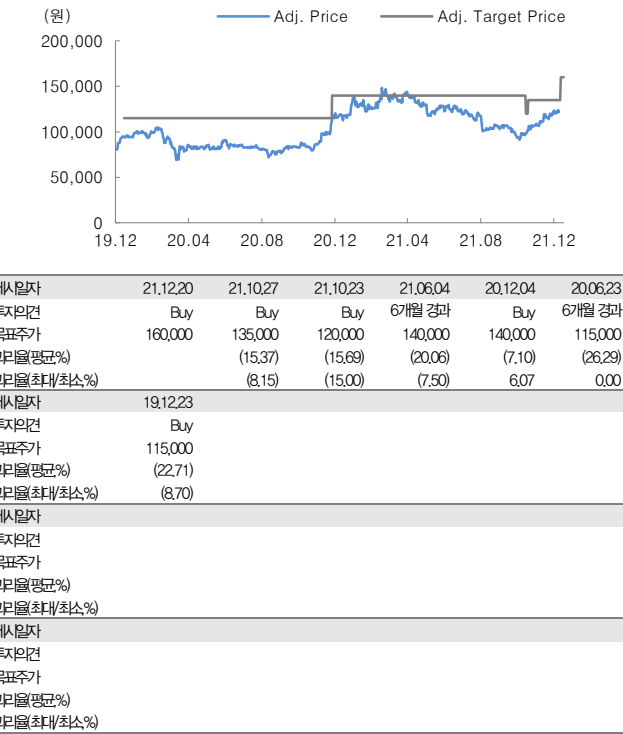
[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이수빈)  
본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

SK하이닉스(000660) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20211214)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	92.9%	7.1%	0.0%

산업 투자의견  
- Overweigh(비중확대)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상  
- Neutral(중립)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상  
- Underweigh(비중축소)  
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견  
- Buy(매수)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상  
- Marketperform(시장수익률)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상  
- Underperform(시장수익률 하회)  
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

[ESG 평가 등급체계]

\* 대신지배구조연구소에서 ESG 등급을 평가하여 작성한 내용입니다

등급	구분	등급별 의미
Excellent (S)	양호	환경 및 사회, 지배구조의 리스크를 관리할 뿐만 아니라 이를 기회로 포착하고 수익을 창출할 수 있음
Very Good (A+)		환경, 사회, 지배구조 중 리스크 관리가 적절하지 않은 부문이 발생할 가능성이 있음. 그러나 전반적으로 ESG 이슈에 대한 관심을 가지고 지속적 개선 노력을 하고 있음
Good (A)		환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음. 그러나 ESG에 대한 사업기회를 가지고 있음 가능성 있음
Fair (B+,B)	보통	환경, 사회, 지배구조에 대한 일정 부문의 리스크를 지니고 있음
Laggard (C)	미흡	환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크를 지니고 있으며, ESG 이슈가 기업의 수익성에 영향을 미칠 가능성이 존재함
Poor (D)		이해관계자 관리가 미흡하며 정보공개가 부족한 경우 환경, 사회, 지배구조에 대한 리스크 관리가 평균 이하로, ESG 이슈로 인하여 기업의 중장기 수익성에 중대한 영향을 미칠 가능성이 있음

SK하이닉스 통합 ESG 등급

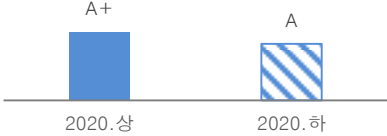
최근 2평가 기간

기준일: 2020.12.31

A

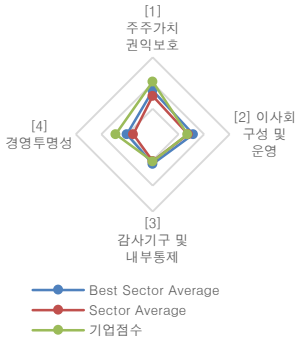
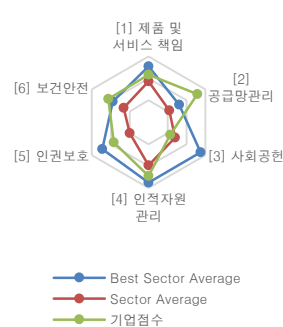
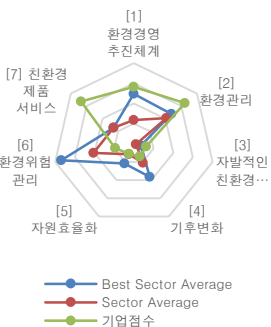
- SK 하이닉스는/는 대신지배구조연구소의 ESG 평가 결과 등급은 A, 20년 상반기 대비 등급이 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 E 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 S 영역에서 점수가 하락하였습니다
- ESG 전체 영역 중 G 영역에서 점수가 하락하였습니다

(최근 2평가 기간)



영역별 대분류 평가 결과

환경 (Environmental)		사회 (Social)		지배구조 (Governance)	
환경 대분류	평가기업 수준	사회 대분류	평가기업 수준	지배구조 대분류	평가기업 수준
환경경영 추진체계	■■■■	제품 및 서비스 책임	■■■■	주주가치 권익보호	■■■■■
환경관리	■■■■■	공급망관리	■■■■■	이사회 구성 및 운영	■■■■
자발적인 친환경 활동	■■■■	사회공헌	■■■	감사기구 및 내부통제	■■■■
기후변화	■	인적자원 관리	■■■	경영투명성	■■■■■
자원효율화	■■■	인권보호	■■■		
환경위험 관리	■	보건의안	■■■		
친환경 제품 서비스	■■■■■				



\* 영역별 대분류 평가기업 수준은 대신지배구조연구소 평가 커버리지 내 상대적인 수준을 평가한 것으로 절대적인 수치가 아님

해당 ESG 등급 및 평가는 대신지배구조연구소 고유의 평가모델에 기반한 것으로서 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 기업 제시자료 및 공시자료 등에 근거하고 있습니다. 본 ESG 정보는 무엇보다 기업 및 주주 가치 분석 등 투자 목적으로 작성되지 않았으며 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성에 적합한지 여부 등을 보장하지 않습니다. 따라서 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않으므로 본 자료를 이용하는 경우 이와 관련한 투자의 최종 결정은 이용자의 판단으로 하며 그 활용으로 인한 모든 위험도 자선이 부담한다는 점을 명확히 합니다. 또한 대신지배구조연구소에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 지적재산권은 대신지배구조연구소의 소유입니다. 따라서 대신지배구조연구소의 사전 서면 동의 없이 복제, 배포, 전송, 데이터 등 자료의 인용, 변형 또는 그러한 목적으로 사용 또는 보유하는 것 등을 엄격하게 금지합니다.