

SK海力士

公司分析报告

SK hynix Inc.

报告日期：2026年2月11日

代码：000660.KS (韩国)

市值：~\$100B

目录

一、公司概况	2
二、核心产品线	3
三、财务分析	4
四、市场竞争格局	5
五、风险评估	6
六、投资价值	7
七、附录	8

1.1 基本信息

公司全称	SK海力士
英文名称	SK hynix Inc.
总部	韩国利川
上市地点	韩国证券交易所
成立时间	1983年（现代电子）
市值	约\$100B
员工规模	约35,000人

1.2 发展历程

- 1983年：现代电子成立，进入半导体制造
- 1999年：与LG半导体合并
- 2012年：被SK集团收购，更名SK海力士
- 2018年：推出全球首款HBM2E
- 2020年：量产HBM2E，供货NVIDIA
- 2024年：HBM市占率约45%，仅次于三星

1.3 业务架构

2.1 核心产品

HBM系列	HBM2E (16GB)、HBM3 (16-24GB)、HBM3E (24-36GB)
服务器DRAM	DDR5、DDR4，64GB-128GB模组
PC DRAM	DDR5、DDR4，游戏和专业工作向け
NAND Flash	176层、238层3D NAND

2.2 终端应用



2.3 技术优势

- HBM技术领先：全球HBM市占率~45%，仅次于三星
- NVIDIA深度合作：HBM主要供应商，供货H100和B200
- 先进制程：1b nm (12nm) DRAM量产
- 先进封装：TSV和混合键合技术领先

3.1 关键财务指标

FY2024 营收

~KRW 40T

YoY +60%

毛利率

~40%

+15pp

营业利润

~KRW 15T

+200%

HBM营收占比

~40%

3.2 季度趋势

Q4 2024

营收KRW 12T，HBM和服务器DRAM需求强劲

Q3 2024

营收KRW 11T，AI芯片需求爆发

Q2 2024

营收KRW 9T，库存调整完成

Q1 2024

营收KRW 8T，价格开始回升

3.3 业务构成

HBM

约40%营收（AI需求驱动）

服务器DRAM

约25%营收

PC DRAM

约15%营收

NAND Flash

约20%营收



4.1 全球地位

全球DRAM排名	第2位（市占率~30%）
全球HBM排名	第2位（市占率~45%，仅次于三星）
全球NAND排名	第4-5位
韩国半导体	第2大企业（三星第一）

4.2 主要竞争对手

三星电子	DRAM和HBM龙头，市占率~50%
美光科技	DRAM第三，HBM追赶者
三星电子	NAND龙头（西部数据/铠侠竞争）
长江存储	中国NAND追赶者

4.3 竞争优势

 HBM先发 最早量产HBM3E，技术领先	 NVIDIA合作 HBM核心供应商，供货AI芯片
--	--

5.1 风险矩阵

<div>● 高风险</div> <div>三星竞争加剧</div>	<div>● 高风险</div> <div>HBM产能过剩</div>	<div>● 中风险</div> <div>AI需求放缓</div>
<div>● 中风险</div> <div>价格波动</div>	<div>● 低风险</div> <div>技术落后</div>	<div>● 低风险</div> <div>人才流失</div>

5.2 关键风险分析

- **HBM竞争**：三星疯狂扩产，HBM价格战风险
- **客户集中**：NVIDIA占HBM营收~80%
- **DRAM周期**：存储芯片价格波动大
- **地缘政治**：中国业务受限

5.3 应对措施

- 加速HBM3E和HBM4研发
- 拓展AMD、英特尔等客户
- 布局先进封装（混合键合）
- 控制成本，提升良率

6.1 估值指标

当前市值
~\$100B

PE (TTM)
~8x

PB
~1.2x

EV/EBITDA
~4x

6.2 投资亮点

- **HBM龙头**：AI芯片核心供应商，受益GenAI爆发
- **服务器DRAM**：云计算和AI服务器需求强劲
- **产能扩张**：M16工厂投产，量能大增
- **估值便宜**：PE仅8倍，低于历史平均

6.3 投资建议

评级：强烈买入

A 目标价：KRW 250,000-280,000

逻辑：AI时代存储芯片核心标的，HBM需求爆发

7.1 主要客户

AI芯片	NVIDIA（最大客户）、AMD、英特尔
服务器	Dell、HP、联想、浪潮
云服务	AWS、Azure、Google Cloud
PC厂商	苹果、戴尔、惠普

7.2 生产基地

韩国利川	总部，DRAM和HBM主力工厂
韩国清州	NAND Flash工厂
韩国龙仁	M16新工厂，HBM主力
中国无锡	封装测试基地

7.3 数据来源

- 公司年报 (2024)
- 韩国证券交易所公告
- 行业研究报告 (TrendForce, Yole)
- Yahoo Finance 韩国市场数据