

2023. 7. 5



SK 하이닉스 (000660)

2Q23 Preview: 높아진 기대

Company Analysis | 반도체/디스플레이

Analyst 남대중 / 차용호

02 3779 8832 _ djnam@ebestsec.co.kr

02 3779 8446 _

eunyeon9569@ebestsec.co.kr

Hold (하향)

목표주가 (유지)	115,000 원
현재주가	117,900 원
상승여력	-2.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSPI (7/4)	2,593.31 pt
시가총액	858,315 억원
발행주식수	728,002 천주
52 주 최고가/최저가	119,500 / 75,000
90 일 일평균거래대금	4,105.36 억원
외국인 지분율	51.6%
배당수익률(23.12E)	1.0%
BPS(23.12E)	75,409 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 7.2%
	6개월 30.6%
	12개월 19.6%
주주구성	에스케이스퀘어 (외 10인) 20.1%
	국민연금공단 (외 1인) 8.2%
	자사주 (외 1인) 5.5%

Stock Price



2Q23 실적 컨센서스 상회 예상

2Q23 실적은 매출액 7.3조원(+42%QoQ), 영업이익 -2.6조원(적자지속)으로 컨센서스 매출액 6.0조원, 영업이익 -3.0조원을 상회할 전망이다. Bit growth는 DRAM, NAND 각각 35%QoQ, 44%QoQ 증가했으며, ASP는 각각 +8%QoQ, -8%QoQ를 기록한 것으로 추정한다. Bit growth가 경쟁사대비 큰 폭으로 증가했는데 이는 경쟁사의 지정학적 리스크 증가와 중국 스마트폰 업체들의 주문 증가에 기인한다. DRAM ASP가 상승한 것은 DDR5 비중이 급격히 증가하면서 제품 믹스가 개선된 영향 때문이다. 다만 아쉬운 점은 서버 수요 회복은 여전히 더딘 것으로 파악된다는 것이다. 재고자산평가손실 규모도 전년기대비 축소된 것으로 추정한다.

HBM에 대한 기대감

AI 서버 수요 확대, 엔비디아의 HBM 채용 확대 계획 등으로 SK하이닉스의 DDR5 및 HBM에 대한 기대감이 급격히 확대되었고, 이것이 주가에 긍정적인 모멘텀으로 작용했다. HBM3의 개발 속도가 경쟁사대비 빠르지만 삼성전자는 4Q23, 마이크론은 1Q24부터 양산할 예정이므로 2024년에는 점유율 차이가 완화될 것이다. HBM의 생산 비중은 DRAM에서 낮은 한 자릿수이지만 매출 기준으로는 두 자릿수를 차지함에 따라 매출 성장에 기여하고 있다. 향후 전체 실적이 개선되기 위해서는 수요의 개선이 필수적이고 이로 인한 Mainstream 제품들의 물량 확대, 가격 상승이 동반되어야 할 것이다.

목표주가 115,000원 유지, 투자의견 Hold 하향

현 주가는 12M Fwd 실적 기준 P/B 1.6x이며 이는 밴드 최상단 수준으로 2021년 글로벌 M2 통화증가율이 Peak에 도달하던 수준까지 상승했다. 1H23 메모리 반도체 업황 저점 형성, HBM에 대한 기대감 등이 빠르게 반영되었기 때문이다. 2024년 연간 예상 실적 매출액 36.9조원(+32%YoY), 영업이익 1.7조원(흑자전환) 기준 P/B Valuation이 과거 역사적 고점에 도달함에 따라 투자의견을 Hold로 하향한다. 당분간 Trimming과 Trading이 적절한 전략인 것으로 판단한다

Financial Data

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	42,998	44,622	27,996	36,894	40,584
영업이익	12,410	6,809	-9,010	1,707	6,989
순이익	9,616	2,242	-7,357	855	5,160
EPS (원)	13,965	3,242	-10,467	1,244	7,504
증감률 (%)	100.9	-76.8	적전	흑전	503.4
PER (x)	9.4	23.1	-11.3	94.8	15.7
PBR (x)	1.5	0.9	1.6	1.6	1.5
영업이익률 (%)	28.9	15.3	-32.2	4.6	17.2
EBITDA 마진 (%)	53.6	47.0	16.0	38.4	47.3
ROE (%)	16.8	3.6	-12.4	1.6	9.1

주: IFRS 연결 기준

자료: SK하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터

2Q23 실적 시장 컨센서스 상회 예상

2Q23 실적은 매출액 7.3조원(+42%QoQ), 영업이익 -2.6조원(적자지속)으로 컨센서스 매출액 6.0조원, 영업이익 -3.0조원을 상회할 전망이다. Bit growth는 DRAM, NAND 각각 35%QoQ, 44%QoQ 증가했으며, ASP는 각각 +8%QoQ, -8%QoQ를 기록한 것으로 추정한다. Bit growth가 경쟁사대비 큰 폭으로 증가했는데 이는 경쟁사의 지정학적 리스크 증가와 중국 스마트폰 업체들 중심의 주문 증가에 기인한다. DRAM ASP가 상승한 것은 DDR5 비중이 급격히 증가하면서 제품 믹스가 개선된 영향 때문이다. 다만 아쉬운 점은 서버 수요 회복은 여전히 더딘 것으로 파악된다는 것이다.

재고자산평가손실 규모도 전분기대비 축소된 것으로 추정한다. 분기보고서에 따르면 1Q23 재고평가손실은 약 2.4조원을 기록했다. SK하이닉스의 제품당 평가 하락폭이 4Q22에 가장 컸고 1Q23 들어서면서 축소되고 있으며 2Q23 재고평가손실 규모도 재고자산이 증가하지 않는다면 1Q23 대비 축소될 수 있다.

표1 실적 변경 내역

		2Q23E			3Q23E			2023E		
		수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이	수정전	수정후	차이
원/달러 평균		1,308	1,310	0%	1,308	1,324	1%	1,299	1,310	1%
Bit Growth (%)	DRAM	23%	35%	12%	18%	7%	-10%	7%	9%	2%
	NAND	29%	44%	15%	11%	3%	-7%	18%	20%	2%
ASP Growth (%)	DRAM	-15%	8%	23%	-5%	-1%	4%	-55%	-45%	10%
	NAND	-8%	-8%	0%	-3%	-5%	-2%	-49%	-50%	-1%
매출액 (십억원)	DRAM	3,176	4,442	40%	3,551	4,769	34%	13,608	17,357	28%
	NAND	2,089	2,330	12%	2,240	2,310	3%	8,642	8,755	1%
	Others	422	475	13%	496	502	1%	1,814	1,885	4%
	합계	5,687	7,248	27%	6,288	7,581	21%	24,064	27,996	16%
매출비중 (%)	DRAM	56%	61%	5%	56%	63%	6%	57%	62%	5%
	NAND	37%	32%	-5%	36%	30%	-5%	36%	31%	-5%
	Others	7%	7%	-1%	8%	7%	-1%	8%	7%	-1%
	합계	100%	100%	0%	100%	100%	0%	100%	100%	0%
매출액 Growth (%)	DRAM	7%	50%	43%	12%	7%	-4%	-52%	-38%	13%
	NAND	21%	35%	14%	7%	-1%	-8%	-39%	-38%	1%
	Others	6%	19%	13%	18%	6%	-12%	-19%	-16%	3%
	합계	12%	42%	31%	11%	5%	-6%	-46%	-37%	9%
영업이익 (십억원)	DRAM	-1,754	-895	적지	-1,510	-581	적지	-5,985	-3,057	적전
	NAND	-1,425	-1,505	적지	-1,018	-1,270	적지	-4,783	-5,401	적지
	Others	-187	-167	적지	-48	-68	적지	-539	-551	적지
	합계	-3,366	-2,566	적지	-2,576	-1,919	적지	-11,307	-9,009	적전
영업이익률 (%)	DRAM	-55%	-20%	35%	-43%	-12%	30%	-44%	-18%	26%
	NAND	-68%	-65%	4%	-45%	-55%	-10%	-55%	-62%	-6%
	Others	-44%	-35%	9%	-10%	-14%	-4%	-30%	-29%	1%
	합계	-59%	-35%	24%	-41%	-25%	16%	-47%	-32%	15%

자료: SK하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 분기별 연결 실적 전망

		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E	2024E
원/달러 평균		1,216	1,268	1,351	1,347	1,283	1,310	1,324	1,324	1,296	1,310	1,317
Bit Growth (%)	DRAM	-8%	10%	-4%	0%	-20%	35%	7%	10%	3%	9%	23%
	NAND	19%	9%	-11%	9%	-15%	44%	3%	5%	47%	20%	25%
ASP Growth (%)	DRAM	-7%	-1%	-23%	-32%	-18%	8%	-1%	-1%	-21%	-45%	8%
	NAND	3%	1%	-21%	-36%	-10%	-8%	-5%	-1%	-18%	-50%	9%
매출액 (십억원)	DRAM	7,732	8,782	6,954	4,738	2,968	4,442	4,769	5,177	28,206	17,357	22,637
	NAND	3,913	4,518	3,388	2,361	1,720	2,330	2,310	2,395	14,180	8,755	11,733
	Others	510	511	640	574	400	475	502	507	2,236	1,885	2,524
	합계	12,156	13,811	10,983	7,672	5,088	7,248	7,581	8,079	44,622	27,996	36,894
매출비중 (%)	DRAM	64%	64%	63%	62%	58%	61%	63%	64%	63%	62%	61%
	NAND	32%	33%	31%	31%	34%	32%	30%	30%	32%	31%	32%
	Others	4%	4%	6%	7%	8%	7%	7%	6%	5%	7%	7%
	합계	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
매출액 Growth (%)	DRAM	-13%	14%	-21%	-32%	-37%	50%	7%	9%	-9%	-38%	30%
	NAND	24%	15%	-25%	-30%	-27%	35%	-1%	4%	36%	-38%	34%
	Others	33%	0%	25%	-10%	-30%	19%	6%	1%	34%	-16%	34%
	합계	-2%	14%	-20%	-30%	-34%	42%	5%	7%	4%	-37%	32%
영업이익 (십억원)	DRAM	2,550	3,699	1,871	270	-1,454	-895	-581	-127	8,390	-3,057	2,518
	NAND	259	451	-281	-1,822	-1,692	-1,505	-1,270	-934	-1,393	-5,401	-909
	Others	51	42	66	-347	-255	-167	-68	-61	-188	-551	98
	합계	2,860	4,192	1,656	-1,898	-3,402	-2,566	-1,919	-1,122	6,809	-9,009	1,707
영업이익률 (%)	DRAM	33%	42%	27%	6%	-49%	-20%	-12%	-2%	30%	-18%	11%
	NAND	7%	10%	-8%	-77%	-98%	-65%	-55%	-39%	-10%	-62%	-8%
	Others	10%	8%	10%	-60%	-64%	-35%	-14%	-12%	-8%	-29%	4%
	합계	24%	30%	15%	-25%	-67%	-35%	-25%	-14%	15%	-32%	5%

자료: SK하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터

표3에서와 같이 과거 분기별 재고평가손실 금액에 대한 추이를 살펴보면 가격이 영업적자를 기록하기 전 분기인 1Q22~3Q22까지 평균적인 재고평가손실 금액은 약 5천억원 수준으로 취득원가의 4% 규모가 매분기 반영되고 있었기에 2Q23 적어도 취득원가의 4% 수준 ((1Q23말 재고자산 17.2조원+2Q23 원재료구매비용 약 2.5조원)*4%)인 약 8천억원 이상이 재고평가손실로 반영될 수 있다고 추정한다.

1Q23 대비 2Q23 영업상황은 출하량이 급증했고, DDR5 매출 증가에 따른 제품 믹스 효과로 이익률은 개선된 것으로 파악한다. 다만 수요의 증가는 DDR5에 집중되어 있어 DRAM 재고 중 DDR4 재고가 상당부분 차지하고 있으리라 예상하며 이로 인해 재고자산 감소폭이 크지 않을 것으로 예상된다. DDR4 재고는 시간이 지날수록 악성재고로 남아 손익에 부담을 줄 수 있다.

3Q23 이후 실적은 매출증가 폭이 가장 중요한 포인트일 것인데, DDR5로의 전환을 가속하고 있기에 제품 믹스가 추가적으로 개선될 수 있다. 다만 2H23 수요에 대한 전망은 오히려 점진적으로 악화되고 있어 향후 Bit growth 상황을 지켜봐야 할 것이다.

표3 분기별 재고자산 및 재고자산평가손 추이

(십억원)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
취득원가	상 품	4	5	4	4	3
	제 품	2,064	2,562	3,869	4,652	5,724
	재공품	6,591	7,347	8,603	9,434	11,025
	원재료	1,151	1,437	1,876	1,936	1,861
	저장품	779	818	886	849	894
	미착품	186	141	93	125	115
	합 계	10,774	12,310	15,330	17,000	19,623
평가손	상 품	-0	-0	-0	-0	-0
	제 품	-134	-251	-449	-813	-1,129
	재공품	-143	-82	-116	-340	-1,081
	원재료	-42	-33	-34	-119	-163
	저장품	-62	-64	-66	-64	-68
	미착품					
	합 계	-382	-431	-665	-1,335	-2,441
평가손/취득원가	상 품	-1%	-2%	-2%	-4%	-5%
	제 품	-7%	-10%	-12%	-17%	-20%
	재공품	-2%	-1%	-1%	-4%	-10%
	원재료	-4%	-2%	-2%	-6%	-9%
	저장품	-8%	-8%	-8%	-7%	-8%
	미착품	0%	0%	0%	0%	0%
	합 계	-4%	-4%	-4%	-8%	-12%
장부가	상 품	4	4	4	3	3
	제 품	1,929	2,312	3,420	3,839	4,595
	재공품	6,448	7,264	8,487	9,094	9,944
	원재료	1,109	1,404	1,842	1,817	1,698
	저장품	717	753	819	786	826
	미착품	186	141	93	125	115
	합 계	10,393	11,879	14,665	15,665	17,182

자료: SK하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터

표4 원재료 구매 추이

(십억원)		매입유형		품 목	구체적용도	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
반도체 부문	원재료		WAFER	Fab		255	279	304	247	207
			Lead Frame & Substrate	Package		114	125	131	130	95
			PCB	Module		99	109	128	129	78
			기타	-		1,078	1,747	2,424	1,038	1,358
			소 계			1,545	2,261	2,987	1,544	1,738
	저장품	S/P, 부재료		918	1,416	1,865	771	959		
	합 계				2,464	3,677	4,853	2,315	2,697	

자료: SK하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터

HBM에 대한 기대감

AI 서버 수요 확대, 엔비디아의 HBM 채용 확대 계획 등으로 SK하이닉스의 DDR5 및 HBM에 대한 기대감이 급격히 확대되었고, 이것이 주가에 긍정적인 모멘텀으로 작용했다. HBM3의 개발 속도가 경쟁사대비 빠르지만 SK하이닉스만 독점 공급하는 것은 아니며, 삼성전자는 4Q23, 마이크론은 1Q24부터 양산할 예정이므로 2024년에는 점유율 차이가 완화된 것이다. HBM의 생산 비중은 DRAM에서 낮은 한 자릿수이지만 매출 기준으로는 두 자릿수를 차지함에 따라 매출 성장에 기여하고 있다. 향후 전체 실적이 개선되기 위해서는 수요의 개선이 필수적이고 이로 인한 Mainstream 제품들의 물량 확대, 가격 상승이 동반되어야 한다는 것이다.

표5 AI Chip 및 Server 출하량

Supplier	AI Application Category	AI Chip Shipment (K units)			AI Server Shipment (K units)			AI Chips/AI Server (Units)		
		2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
NVIDIA	AI Training	930	1,407	1,936	133	201	293	7.0	7.0	6.6
	AI Inference	674	758	932	449	539	666	1.5	1.4	1.4
	TTL	1,604	2,165	2,868	582	740	959	2.8	2.9	3.0
AMD/XILIX	AI Training	29	229	309	4	35	47	7.3	6.5	6.6
	AI Inference	379	399	485	59	74	101	6.4	5.4	4.8
	TTL	408	628	794	63	109	148	6.5	5.8	5.4
INTEL	AI Training	78	94	118	10	13	17	7.8	7.2	6.9
	AI Inference	144	125	149	15	18	21	9.6	6.9	7.1
	TTL	222	219	267	25	31	38	8.9	7.1	7.0
Others	AI Training	662	944	1,005	83	121	126	8.0	7.8	8.0
	AI Inference	809	1,416	1,867	102	182	233	7.9	7.8	8.0
	TTL	1,471	2,360	2,872	185	303	359	8.0	7.8	8.0
Total	AI Training	1,699	2,674	3,368	230	370	483	7.4	7.2	7.0
	AI Inference	2,006	2,698	3,433	625	813	1,021	3.2	3.3	3.4
	TTL	3,705	5,372	6,801	855	1,183	1,504	4.3	4.5	4.5
Portion	AI Training	46%	50%	50%	27%	31%	32%			
	AI Inference	54%	50%	50%	73%	69%	68%			
	TTL	100%	100%	100%	100%	100%	100%			
YoY	AI Training		57%	26%		61%	31%		-2%	-4%
	AI Inference		34%	27%		30%	26%		3%	1%
	TTL		45%	27%		38%	27%		5%	0%
Total Server Shipment					14,250	13,756	14,462			
YoY						-3%	5%			
AI Server/Total Server					6%	9%	10%			
AI 제외 Server Shipment					13,395	12,573	12,958			
						-6%	3%			

자료: TrendForce, 이베스트투자증권 리서치센터

표6 HBM 수요 전망 (Bit 기준)

Supplier	AI Chip Type	AI Chip Name	Memory	Memory Capacity (GB)	HBM (Mil GB)		
					2022	2023E	2024E
NVIDIA	GPU	H100	HBM3	80	17	28	40
		A100	HBM2e	80	57	85	115
		A30	HBM2e	24	1	1	2
AMD	GPU	MI200	HBM2e	128	3	20	27
		MI300	HBM3	128	1	9	13
XILINX	FPGA	Versal	HBM2	32	9	9	11
INTEL	GPU	Max	HBM2e	128	10	12	15
	FPGA	Altera Stratix	HBM2	16	1	1	1
Google	ASIC	TPU v3	HBM2	32	37	64	78
Others					47	61	78
Total					183	290	380
YoY						58%	31%
Total DRAM Demand					26,188	25,873	30,515
HBM Demand / Total DRAM Demand					1%	1%	1%
Server Demand					9,151	9,717	10,985
HBM Demand / Server DRAM Demand					2%	3%	3%
Graphic Demand					1,400	1,340	2,136
HBM Demand / Graphic DRAM Demand					13%	22%	18%

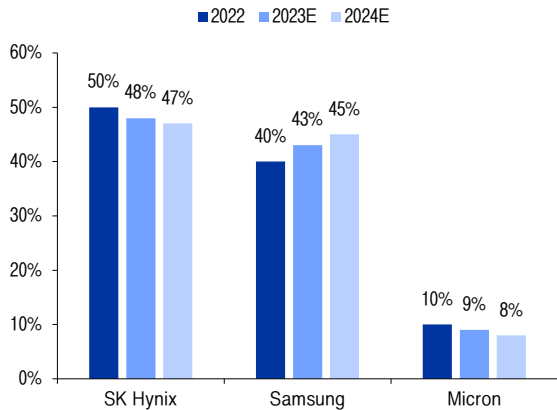
자료: TrendForce, 이베스트투자증권 리서치센터

표7 HBM 수요 전망 (금액 기준)

	Price (USD/GB)			HBM Market (Mil. USD)			Portion		
	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
HBM2	13.7	12.5	11.3	701	921	1,031	29%	26%	24%
HBM2e	12.5	11.9	10.7	1,399	2,066	2,364	59%	58%	54%
HBM3	14.3	14.3	14.3	289	571	964	12%	16%	22%
Total				2,389	3,558	4,359	100%	100%	100%
YoY					49%	23%			
Total DRAM Market				80,099	33,620	39,264			
HBM / Total DRAM				3%	11%	11%			

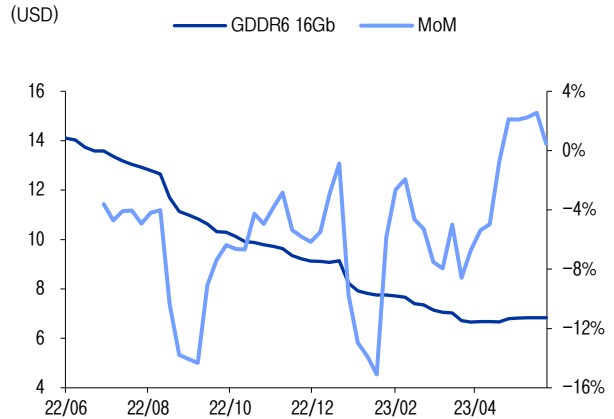
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 HBM 시장 점유율 전망



자료: TrendForce, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 GDDR6 16Gb 현물가격 추이



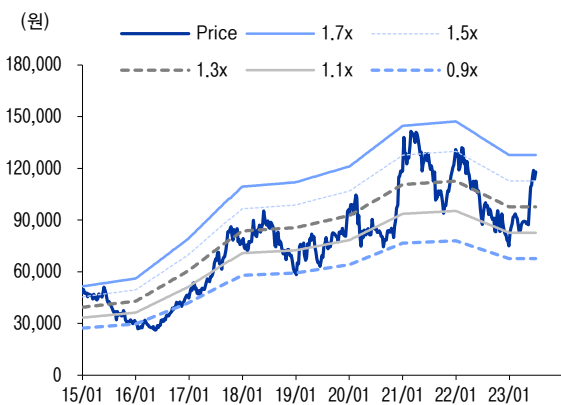
자료: TrendForce, 이베스트투자증권 리서치센터

목표주가 115,000원 유지, 투자의견 Hold 하향

현 주가는 12M Fwd 실적 기준 P/B 1.6x로 밴드 최상단 수준이다. 1H23 메모리 반도체 업황 저점 형성, HBM에 대한 기대감 등이 반영되며 빠르게 상승했고, 현재 시가총액은 2024년 연간 실적(컨센서스 매출액 39.3조원, 영업이익 6.1조원, 순이익 3.9조원)을 고려할 때 12M Fwd P/B 기준 Valuation이 2021년 글로벌 M2 통화증가율이 Peak에 도달하던 수준까지 반영하고 있다. 분기 실적이 개선되고 업황이 점진적으로 개선될 것이나, 2H23 수요 개선 속도에 대한 불확실성이 있고, 실적 개선 폭보다는 시장의 기대감이 주가에 선 반영되었다는 점도 부인할 수 없다.

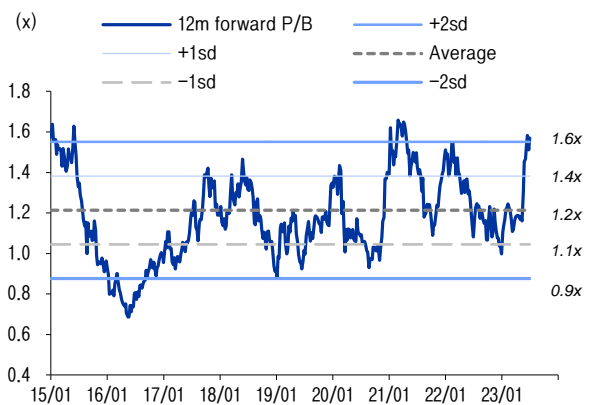
2024년 연간 실적은 매출액 36.9조원(+32%YoY), 영업이익 1.7조원(흑자전환)을 예상하며, 이를 기준으로 할 때 P/B Valuation이 과거 역사적 고점에 도달함에 따라 투자의견을 Hold로 하향한다. 현재 시점부터는 시가총액을 설명할 수 있는 실적이 확인되기 전까지 적극적인 매도 보다는 적절한 투자 비중을 유지하되 Trimming과 조정 시 매수하는 Trading이 더 나은 전략인 것으로 판단한다.

그림3 12M Fwd P/B 밴드



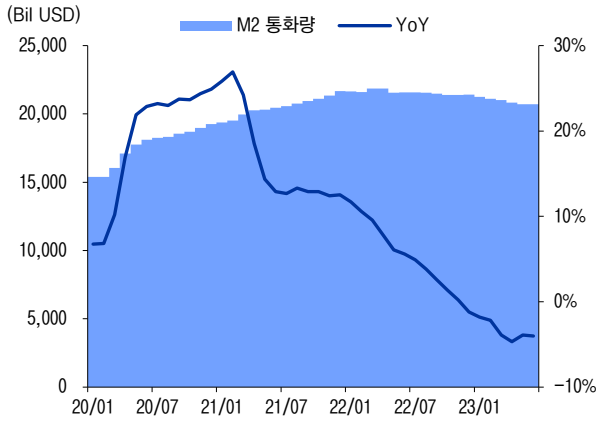
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 12M Fwd P/B 표준편차



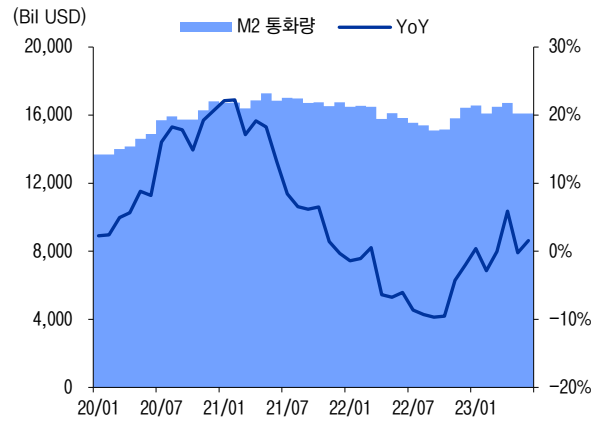
자료: 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 미국 M2 통화 추이



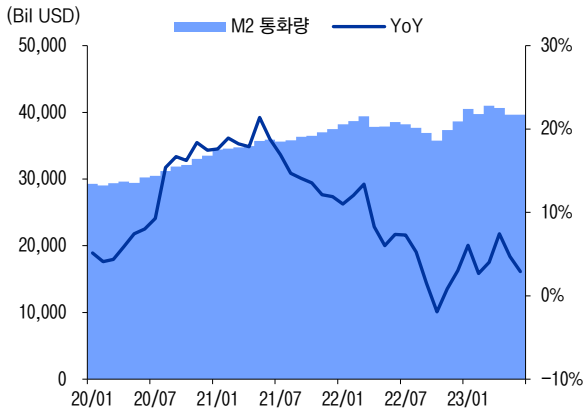
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 유럽 M2 통화 추이



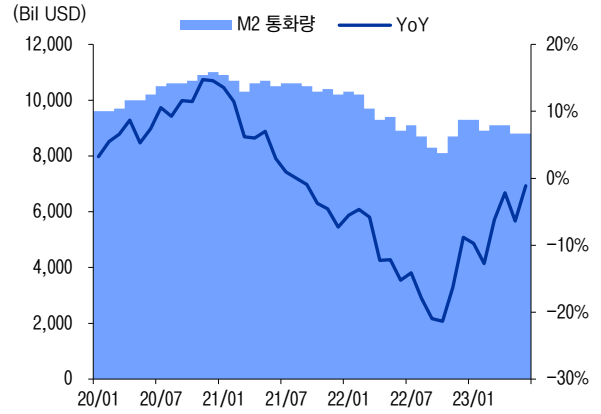
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 중국 M2 통화 추이



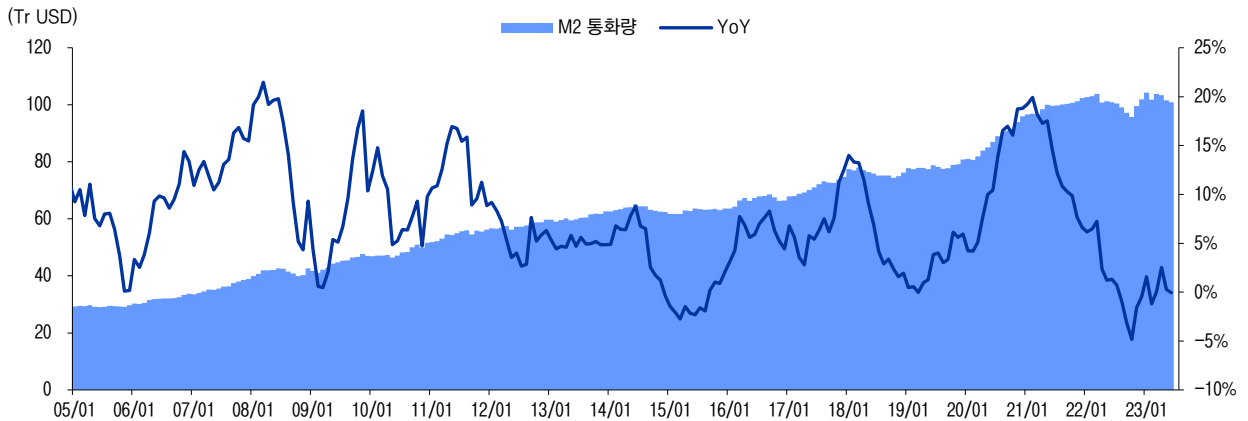
자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 일본 M2 통화 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림9 글로벌 주요국 M2 통화 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

SK 하이닉스 (000660)

재무상태표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	26,907	28,733	30,782	30,490	30,559
현금 및 현금성자산	5,058	4,977	5,486	7,571	10,020
매출채권 및 기타채권	8,427	5,444	7,302	9,259	8,915
재고자산	8,950	15,665	15,637	11,208	9,072
기타유동자산	4,472	2,647	2,356	2,452	2,552
비유동자산	69,439	75,137	71,660	69,398	70,560
관계기업투자등	8,167	7,086	7,561	7,868	8,187
유형자산	53,226	60,229	55,003	52,272	52,936
무형자산	4,797	3,512	3,785	3,730	3,685
자산총계	96,347	103,871	102,442	99,888	101,119
유동부채	14,735	19,844	20,127	18,613	16,677
매입채무 및 기타채무	8,379	10,807	9,267	7,708	7,227
단기금융부채	3,183	7,705	9,767	9,767	8,267
기타유동부채	3,173	1,332	1,093	1,137	1,183
비유동부채	19,420	20,737	27,394	26,324	25,356
장기금융부채	15,971	17,092	23,747	22,660	21,675
기타비유동부채	3,449	3,645	3,647	3,663	3,681
부채총계	34,155	40,581	47,521	44,937	42,033
지배주주지분	62,157	63,266	54,898	54,928	59,063
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,335	4,336	4,347	4,347	4,347
이익잉여금	55,784	56,685	48,504	48,534	52,669
비지배주주지분(연결)	34	24	23	23	23
자본총계	62,191	63,291	54,921	54,951	59,086

손익계산서

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	42,998	44,622	27,996	36,894	40,584
매출원가	24,046	28,994	30,061	27,808	25,477
매출총이익	18,952	15,628	-2,065	9,086	15,106
판매비 및 관리비	6,542	8,818	6,945	7,379	8,117
영업이익	12,410	6,809	-9,010	1,707	6,989
(EBITDA)	23,067	20,961	4,468	14,152	19,206
금융손익	-227	-441	-1,125	-1,286	-1,194
이자비용	260	533	1,210	1,335	1,244
관계기업등 투자손익	162	131	11	11	11
기타영업외손익	1,071	-2,497	634	637	643
세전계속사업이익	13,416	4,003	-9,489	1,069	6,450
계속사업법인세비용	3,800	1,761	-2,133	214	1,290
계속사업이익	9,616	2,242	-7,357	855	5,160
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	9,616	2,242	-7,357	855	5,160
지배주주	9,602	2,230	-7,352	855	5,160
총포괄이익	10,697	2,242	-7,357	855	5,160
매출총이익률 (%)	44.1	35.0	-7.4	24.6	37.2
영업이익률 (%)	28.9	15.3	-32.2	4.6	17.2
EBITDA 마진률 (%)	53.6	47.0	16.0	38.4	47.3
당기순이익률 (%)	22.4	5.0	-26.3	2.3	12.7
ROA (%)	11.5	2.2	-7.1	0.8	5.1
ROE (%)	16.8	3.6	-12.4	1.6	9.1
ROIC (%)	14.6	5.3	-8.7	1.9	7.9

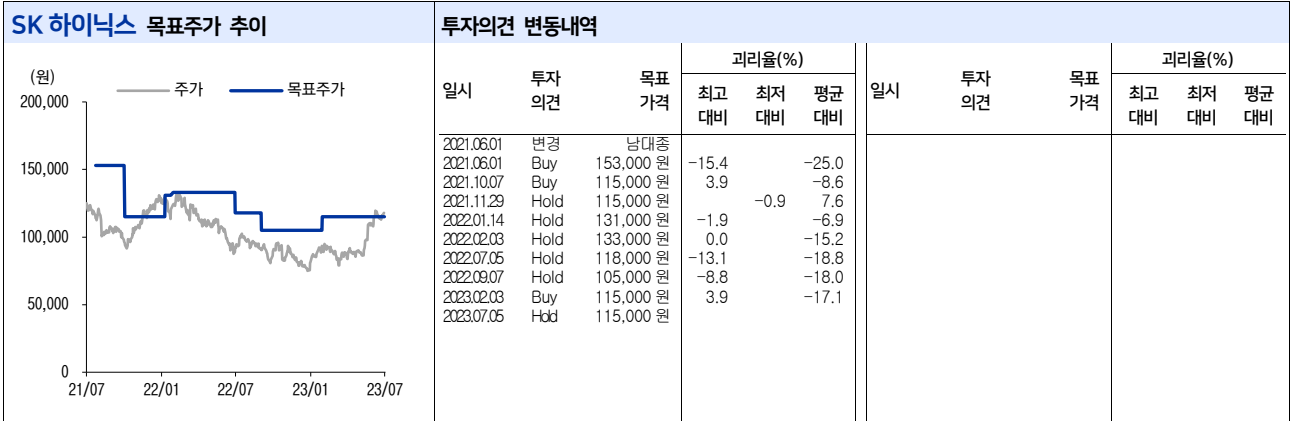
현금흐름표

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	19,798	14,781	1,260	14,185	19,346
당기순이익(손실)	9,616	2,242	-7,357	855	5,160
비현금수익비용가감	14,354	19,532	8,609	12,450	12,223
유형자산감가상각비	9,861	13,372	12,811	11,731	11,512
무형자산상각비	796	780	667	714	704
기타현금수익비용	3,697	2,981	-4,898	-16	-15
영업활동 자산부채변동	-3,018	-2,690	7	879	1,963
매출채권 감소(증가)	-2,526	3,342	-1,630	-1,956	343
재고자산 감소(증가)	-697	-6,572	204	4,428	2,137
매입채무 증가(감소)	176	141	673	-1,559	-482
기타자산, 부채변동	28	399	761	-34	-35
투자활동 현금	-22,392	-17,884	-9,983	-10,188	-13,385
유형자산처분(취득)	-12,407	-18,687	-8,302	-9,000	-12,175
무형자산 감소(증가)	-972	-738	-659	-659	-659
투자자산 감소(증가)	-1,621	2,420	-22	-314	-327
기타투자활동	-7,392	-880	-1,001	-216	-224
재무활동 현금	4,492	2,822	9,232	-1,912	-3,511
차입금의 증가(감소)	5,289	4,491	7,760	-1,087	-2,486
자본의 증가(감소)	-797	-1,666	1,472	-825	-1,025
배당금의 지급	805	1,678	-825	-825	-1,025
기타재무활동	0	-3	0	0	0
현금의 증가	2,082	-81	509	2,084	2,450
기초현금	2,976	5,058	4,977	5,486	7,571
기말현금	5,058	4,977	5,486	7,571	10,020

주요 투자지표

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
투자지표 (x)					
P/E	9.4	23.1	-11.3	94.8	15.7
P/B	1.5	0.9	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	4.7	3.5	25.4	7.8	5.5
P/CF	4.0	2.5	69.9	6.5	4.9
배당수익률 (%)	1.2	1.6	1.0	1.3	1.4
성장성 (%)					
매출액	34.8	3.8	-37.3	31.8	10.0
영업이익	147.6	-45.1	적전	흑전	309.4
세전이익	115.1	-70.2	적전	흑전	503.4
당기순이익	102.1	-76.7	적전	흑전	503.4
EPS	100.9	-76.8	적전	흑전	503.4
안정성 (%)					
부채비율	54.9	64.1	86.5	81.8	71.1
유동비율	182.6	144.8	152.9	163.8	183.2
순차입금/자기자본(x)	21.9	30.6	50.2	44.4	32.9
영업이익/금융비용(x)	47.7	12.8	-7.4	1.3	5.6
총차입금 (십억원)	19,155	24,797	33,514	32,428	29,942
순차입금 (십억원)	13,611	19,390	27,595	24,407	19,453
주당지표 (원)					
EPS	13,965	3,242	-10,467	1,244	7,504
BPS	85,380	86,904	75,409	75,450	81,130
CFPS	32,925	29,909	1,686	18,276	23,877
DPS	1,540	1,200	1,200	1,490	1,630

자료: SK 하이닉스, 이베스트투자증권 리서치센터



Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 남대중).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3 단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3 단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도) 합계	+15% 이상 기대 -15% ~ +15%기대 -15% 이하 기대	94.0% 6.0%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기존 ±15%로 변경
				100.0%	투자 의견 비율은 2022. 7. 1 ~ 2023. 6. 30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의 견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)