

# SK하이닉스 (000660)

## 우려에도 호실적 지속

### 2Q18 Preview: 영업이익 5.20조원으로 상향

SK하이닉스의 18년 2분기 매출액은 10.14조원(YoY +52%, QoQ +16%), 영업이익 5.20조원(YoY +71%, QoQ +19%)으로 전망한다. 하나금융투자는 SK하이닉스의 18년 2분기 DRAM bit 출하 가이던스 10% 중반 달성이 어려울 것으로 전망했는데, 예상보다 공급이 양호할 것으로 추정된다. 그에 따라 bit 출하를 소폭 상향 조정하고, 가격 상승폭은 소폭 하향 조정한다. 공급의 원활한 증가는 SK하이닉스의 실적에는 긍정적이지만, 업황 측면에서는 부담이 될 수 있다. 다만, 경쟁사의 증설이 예상보다 지연되고 있어 DRAM의 공급부족 현상은 지속될 것으로 판단한다. 72단 3D NAND 탑재한 엔터프라이즈형 SSD 출하가 개시된 것으로 파악된다.

### 하반기 모바일 회복으로 DRAM 호조 지속

메모리 반도체 업황에 대한 부정적인 시각은 18년 1분기 스마트폰 출하의 역성장과 DRAM 가격 상승에 따른 스마트폰 업체의 부담 확대로 DRAM 채용량 증가가 제한적이어서 18년 하반기부터 공급 부족이 해제될 것으로 우려하기 때문이다. 다만, 18년 상반기 예상보다 낮은 스마트폰 출하에도 불구하고 DRAM 업황은 견조한 흐름이 유지중이며, 이는 서버, 그래픽 등의 수요가 양호하기 때문이다. Apple 신모델은 DRAM 탑재량이 전작을 상회할 것으로 추정되어, 18년 하반기는 모바일 수요 회복이 예상된다. 그에 따라 DRAM 공급부족은 2018년 연말까지 지속될 것으로 전망한다. SK하이닉스의 18년 하반기 영업이익은 11.59조원으로 상반기 대비 21%의 높은 증가세를 시현할 것으로 추정한다.

### SSD 출하도 긍정적

SK하이닉스에 대한 투자의견 BUY와 목표주가 120,000원을 유지한다. 수많은 우려 속에서도 DRAM 업황은 양호하게 전개중이며, 그 흐름은 18년 하반기 및 2019년에도 지속될 것으로 판단한다. 과거와 달리 제한적인 공급 증가 속에서 큰 폭의 가격 하락이 발생할 가능성은 낮을 것으로 예상된다. 72단 3D NAND 탑재한 엔터프라이즈형 SSD 공급 개시는 유의미한 이벤트이며, 하반기 공급 본격화에 따라 NAND에서의 수익성 개선 가능성도 배제할 수 없다.

Update

**BUY**

| TP(12M): 120,000원 | CP(6월 20일): 87,800원

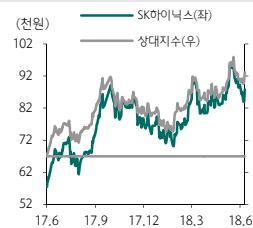
#### Key Data

|                  |                |
|------------------|----------------|
| KOSPI 지수 (pt)    | 2,363.91       |
| 52주 최고/최저(원)     | 95,300/61,400  |
| 시가총액(십억원)        | 63,918.6       |
| 시가총액비중(%)        | 5.31           |
| 발행주식수(천주)        | 728,002.4      |
| 60일 평균 거래량(천주)   | 3,868.7        |
| 60일 평균 거래대금(십억원) | 332.7          |
| 18년 배당금(예상.원)    | 1,300          |
| 18년 배당수익률(예상.%)  | 1.48           |
| 외국인지분율(%)        | 50.41          |
| 주요주주 지분율(%)      |                |
| SK텔레콤 외 3인       | 20.07          |
| 국민연금             | 10.00          |
| 주가상승률            | 1M 6M 12M      |
| 절대               | (0.1) 9.6 37.2 |
| 상대               | 4.0 14.6 37.5  |

#### Consensus Data

|           | 2018     | 2019     |
|-----------|----------|----------|
| 매출액(십억원)  | 40,375.3 | 42,470.6 |
| 영업이익(십억원) | 20,201.5 | 19,687.5 |
| 순이익(십억원)  | 14,914.5 | 14,574.7 |
| EPS(원)    | 20,542   | 20,210   |
| BPS(원)    | 67,796   | 86,721   |

#### Stock Price



#### Financial Data

| 투자지표      | 단위  | 2016     | 2017     | 2018F    | 2019F    | 2020F    |
|-----------|-----|----------|----------|----------|----------|----------|
| 매출액       | 십억원 | 17,198.0 | 30,109.4 | 41,431.9 | 44,204.1 | 47,439.9 |
| 영업이익      | 십억원 | 3,276.7  | 13,721.3 | 21,158.4 | 22,294.3 | 23,543.8 |
| 세전이익      | 십억원 | 3,216.5  | 13,439.6 | 20,932.8 | 22,068.1 | 23,318.3 |
| 순이익       | 십억원 | 2,953.8  | 10,641.5 | 15,762.7 | 16,616.9 | 17,558.3 |
| EPS       | 원   | 4,057    | 14,617   | 21,652   | 22,825   | 24,119   |
| 증감률       | %   | (31.7)   | 260.3    | 48.1     | 5.4      | 5.7      |
| PER       | 배   | 11.02    | 5.23     | 4.06     | 3.85     | 3.64     |
| PBR       | 배   | 1.31     | 1.61     | 1.30     | 0.99     | 0.79     |
| EV/EBITDA | 배   | 4.23     | 2.74     | 1.98     | 1.49     | 1.03     |
| ROE       | %   | 13.01    | 36.80    | 38.40    | 29.61    | 24.37    |
| BPS       | 원   | 34,051   | 47,510   | 67,370   | 88,935   | 111,114  |
| DPS       | 원   | 600      | 1,000    | 1,300    | 2,000    | 2,200    |



Analyst 김록호  
02-3771-7523  
roko.kim@hanafn.com

RA 이진우  
02-3771-7775  
jinwlee@hanafn.com

표 1. SK하이닉스의 분기별 실적 전망 (수정 후)

(단위: 십억원)

| 실적 전망              |        | 1Q17  | 2Q17  | 3Q17  | 4Q17  | 1Q18  | 2Q18F  | 3Q18F  | 4Q18F  | 2017   | 2018F  | 2019   |
|--------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Bit Growth(%)      | DRAM   | -4%   | 2%    | 16%   | 4%    | -5%   | 14%    | 9%     | 4%     | 25%    | 22%    | 20%    |
|                    | NAND   | -3%   | -7%   | 18%   | 16%   | -11%  | 20%    | 19%    | 9%     | 18%    | 37%    | 42%    |
| ASP(\$)            | DRAM   | 0.7   | 0.8   | 0.9   | 1.0   | 1.0   | 1.1    | 1.1    | 1.1    | 0.8    | 1.1    | 1.0    |
|                    | NAND   | 0.7   | 0.7   | 0.7   | 0.7   | 0.7   | 0.7    | 0.6    | 0.5    | 0.7    | 0.6    | 0.5    |
| ASP Growth(%)      | DRAM   | 24%   | 10%   | 6%    | 9%    | 9%    | 3%     | 1%     | 0%     | 51%    | 25%    | -10%   |
|                    | NAND   | 15%   | 7%    | -3%   | 4%    | -2%   | -7%    | -10%   | -10%   | 34%    | -11%   | -24%   |
| 매출액<br>(십억원)       | DRAM   | 4,623 | 5,086 | 6,237 | 6,950 | 6,926 | 8,135  | 8,960  | 9,348  | 22,896 | 33,369 | 35,468 |
|                    | NAND   | 1,510 | 1,472 | 1,701 | 1,987 | 1,693 | 1,889  | 2,041  | 2,000  | 6,670  | 7,623  | 8,257  |
|                    | Others | 157   | 134   | 162   | 90    | 101   | 118    | 116    | 106    | 544    | 440    | 479    |
|                    | 합계     | 6,290 | 6,692 | 8,100 | 9,028 | 8,720 | 10,142 | 11,116 | 11,454 | 30,110 | 41,432 | 44,204 |
| 매출액<br>QoQ Growth% | DRAM   | 19%   | 10%   | 23%   | 11%   | 0%    | 17%    | 10%    | 4%     | 85%    | 46%    | 6%     |
|                    | NAND   | 11%   | -3%   | 16%   | 17%   | -15%  | 12%    | 8%     | -2%    | 54%    | 14%    | 8%     |
|                    | Others | 28%   | -15%  | 21%   | -44%  | 11%   | 17%    | -2%    | -8%    | 14%    | -19%   | 9%     |
|                    | 합계     | 17%   | 6%    | 21%   | 11%   | -3%   | 16%    | 10%    | 3%     | 75%    | 38%    | 7%     |
| 영업이익<br>(십억원)      | DRAM   | 2,189 | 2,669 | 3,356 | 3,900 | 3,950 | 4,810  | 5,503  | 5,636  | 12,114 | 19,898 | 21,072 |
|                    | NAND   | 272   | 370   | 364   | 561   | 414   | 377    | 287    | 124    | 1,567  | 1,201  | 1,174  |
|                    | Others | 6     | 11    | 16    | 5     | 4     | 17     | 17     | 21     | 39     | 59     | 49     |
|                    | 합계     | 2,467 | 3,050 | 3,737 | 4,466 | 4,367 | 5,204  | 5,807  | 5,781  | 13,721 | 21,158 | 22,294 |
| 영업이익률              | DRAM   | 47%   | 52%   | 54%   | 56%   | 57%   | 59%    | 61%    | 60%    | 53%    | 60%    | 59%    |
|                    | NAND   | 18%   | 25%   | 21%   | 28%   | 24%   | 20%    | 14%    | 6%     | 23%    | 16%    | 14%    |
|                    | Others | 4%    | 8%    | 10%   | 6%    | 4%    | 14%    | 15%    | 20%    | 7%     | 13%    | 10%    |
|                    | 합계     | 39%   | 46%   | 46%   | 49%   | 50%   | 51%    | 52%    | 50%    | 46%    | 51%    | 50%    |
| 감가상각비              |        | 1,291 | 1,346 | 1,307 | 1,338 | 1,446 | 1,582  | 1,648  | 1,915  | 5,281  | 6,591  | 7,123  |
| EBITDA             |        | 3,758 | 4,396 | 5,044 | 5,804 | 5,814 | 6,786  | 7,455  | 7,696  | 19,002 | 27,750 | 29,417 |
| EBITDA Margin %    |        | 60%   | 66%   | 62%   | 64%   | 67%   | 67%    | 67%    | 67%    | 63%    | 67%    | 67%    |

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

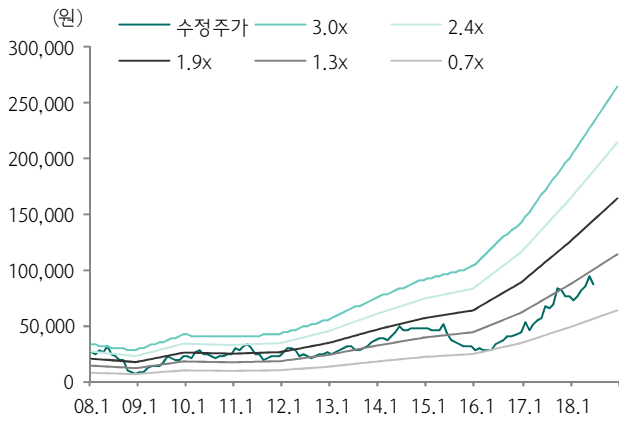
표 2. SK하이닉스의 분기별 실적 전망 (수정 전)

(단위: 십억원)

| 실적 전망              |        | 1Q17  | 2Q17  | 3Q17  | 4Q17  | 1Q18  | 2Q18F | 3Q18F  | 4Q18F  | 2017   | 2018F  | 2019   |
|--------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Bit Growth(%)      | DRAM   | -4%   | 2%    | 16%   | 4%    | -5%   | 11%   | 6%     | 2%     | 25%    | 18%    | 20%    |
|                    | NAND   | -3%   | -7%   | 18%   | 16%   | -11%  | 20%   | 19%    | 9%     | 18%    | 37%    | 42%    |
| ASP(\$)            | DRAM   | 0.7   | 0.8   | 0.9   | 1.0   | 1.0   | 1.1   | 1.1    | 1.1    | 0.8    | 1.1    | 1.0    |
|                    | NAND   | 0.7   | 0.7   | 0.7   | 0.7   | 0.7   | 0.7   | 0.7    | 0.6    | 0.7    | 0.7    | 0.5    |
| ASP Growth(%)      | DRAM   | 24%   | 10%   | 6%    | 9%    | 9%    | 4%    | 2%     | 0%     | 51%    | 27%    | -10%   |
|                    | NAND   | 15%   | 7%    | -3%   | 4%    | -2%   | -5%   | -5%    | -5%    | 34%    | -6%    | -24%   |
| 매출액<br>(십억원)       | DRAM   | 4,623 | 5,086 | 6,237 | 6,950 | 6,926 | 7,910 | 8,473  | 8,636  | 22,896 | 31,945 | 34,348 |
|                    | NAND   | 1,510 | 1,472 | 1,701 | 1,987 | 1,693 | 1,903 | 2,139  | 2,213  | 6,670  | 7,948  | 8,579  |
|                    | Others | 157   | 134   | 162   | 90    | 101   | 116   | 113    | 103    | 544    | 432    | 472    |
|                    | 합계     | 6,290 | 6,692 | 8,100 | 9,028 | 8,720 | 9,929 | 10,725 | 10,952 | 30,110 | 40,325 | 43,399 |
| 매출액<br>QoQ Growth% | DRAM   | 19%   | 10%   | 23%   | 11%   | 0%    | 14%   | 7%     | 2%     | 85%    | 40%    | 8%     |
|                    | NAND   | 11%   | -3%   | 16%   | 17%   | -15%  | 12%   | 12%    | 3%     | 54%    | 19%    | 8%     |
|                    | Others | 28%   | -15%  | 21%   | -44%  | 11%   | 15%   | -3%    | -8%    | 14%    | -21%   | 9%     |
|                    | 합계     | 17%   | 6%    | 21%   | 11%   | -3%   | 14%   | 8%     | 2%     | 75%    | 34%    | 8%     |
| 영업이익<br>(십억원)      | DRAM   | 2,189 | 2,669 | 3,356 | 3,900 | 3,950 | 4,622 | 5,070  | 4,991  | 12,114 | 18,632 | 19,795 |
|                    | NAND   | 272   | 370   | 364   | 561   | 414   | 430   | 482    | 479    | 1,567  | 1,805  | 1,892  |
|                    | Others | 6     | 11    | 16    | 5     | 4     | 10    | 11     | 3      | 39     | 28     | 34     |
|                    | 합계     | 2,467 | 3,050 | 3,737 | 4,466 | 4,367 | 5,062 | 5,563  | 5,473  | 13,721 | 20,466 | 21,720 |
| 영업이익률              | DRAM   | 47%   | 52%   | 54%   | 56%   | 57%   | 58%   | 60%    | 58%    | 53%    | 58%    | 58%    |
|                    | NAND   | 18%   | 25%   | 21%   | 28%   | 24%   | 23%   | 23%    | 22%    | 23%    | 23%    | 22%    |
|                    | Others | 4%    | 8%    | 10%   | 6%    | 4%    | 9%    | 10%    | 3%     | 7%     | 7%     | 7%     |
|                    | 합계     | 39%   | 46%   | 46%   | 49%   | 50%   | 51%   | 52%    | 50%    | 46%    | 51%    | 50%    |
| 감가상각비              |        | 1,291 | 1,346 | 1,307 | 1,338 | 1,446 | 1,582 | 1,648  | 1,915  | 5,281  | 6,591  | 7,123  |
| EBITDA             |        | 3,758 | 4,396 | 5,044 | 5,804 | 5,814 | 6,644 | 7,211  | 7,388  | 19,002 | 27,057 | 28,843 |
| EBITDA Margin %    |        | 60%   | 66%   | 62%   | 64%   | 67%   | 67%   | 67%    | 67%    | 63%    | 67%    | 66%    |

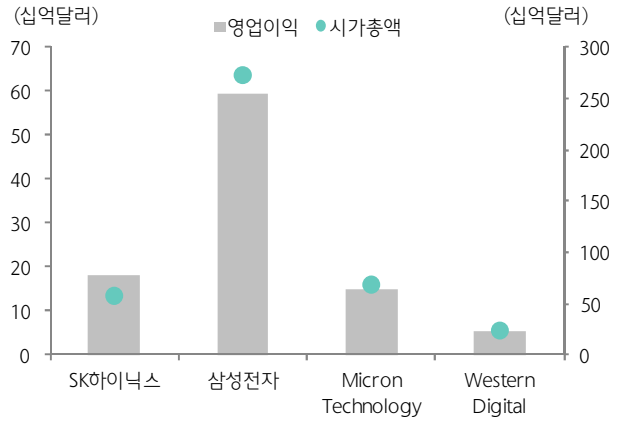
자료: SK하이닉스, 하나금융투자

그림 1. SK하이닉스의 PBR밴드



자료: WiseFn, 하나금융투자

그림 2. 글로벌 메모리 반도체 업체들의 영업이익 vs 시가총액



자료: Bloomberg, 하나금융투자

표 3. 반도체 Peer Valuation

(단위: \$백만)

| Name          |     | SK하이닉스   | 삼성전자      | MICRON   | WDC      | TSMC     | MEDIATEK | INTEL    | QUALCOMM |
|---------------|-----|----------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 단위            |     | USD      | USD       | USD      | USD      | USD      | USD      | USD      |          |
| 주가 (\$)       |     | 79.3     | 42.5      | 59.3     | 80.5     | 7.5      | 10.3     | 52.9     | 58.7     |
| 시가총액 (\$십억)   |     | 57.8     | 272.6     | 68.7     | 24.1     | 194.4    | 16.2     | 246.7    | 87.0     |
| 매출액           | 17  | 26,642.2 | 212,009.1 | 24,056.0 | 20,008.0 | 32,136.0 | 7,831.9  | 62,761.0 | 23,288.0 |
|               | 18F | 36,436.4 | 230,461.4 | 31,490.6 | 21,096.9 | 34,570.2 | 8,355.9  | 67,647.8 | 21,801.8 |
|               | 19F | 37,719.7 | 238,528.4 | 32,092.7 | 21,548.2 | 38,521.1 | 9,378.2  | 69,627.0 | 23,821.1 |
| 영업이익          | 17  | 12,141.3 | 47,467.6  | 9,447.0  | 3,037.0  | 12,676.2 | 322.8    | 17,936.0 | 1,864.0  |
|               | 18F | 18,169.6 | 58,841.8  | 15,845.0 | 4,972.8  | 13,515.5 | 677.2    | 21,174.2 | 4,112.8  |
|               | 19F | 16,949.7 | 59,054.6  | 15,560.7 | 5,404.3  | 15,306.7 | 1,043.3  | 22,367.2 | 7,061.6  |
| 순이익           | 17  | 9,416.1  | 36,583.6  | 9,128.3  | 3,894.0  | 11,280.6 | 800.0    | 16,753.0 | 6,069.0  |
|               | 18F | 13,452.4 | 44,270.0  | 14,993.5 | 4,508.2  | 12,037.9 | 841.3    | 18,340.2 | 4,654.0  |
|               | 19F | 12,772.7 | 44,944.8  | 14,218.5 | 4,345.1  | 13,542.9 | 1,090.7  | 19,094.4 | 5,770.6  |
| EPS (\$)      | 17  | 13.3     | 5.7       | 7.6      | 12.8     | 0.4      | 0.5      | 3.5      | 4.1      |
|               | 18F | 18.7     | 6.5       | 12.0     | 14.5     | 0.5      | 0.5      | 3.9      | 3.1      |
|               | 19F | 18.4     | 6.8       | 11.2     | 13.5     | 0.5      | 0.7      | 4.1      | 3.8      |
| PER (x)       | 17  | 6.0      | 7.5       | 7.8      | 6.3      | 17.2     | 20.1     | 15.3     | 14.4     |
|               | 18F | 4.2      | 6.5       | 4.9      | 5.6      | 16.2     | 19.6     | 13.7     | 18.9     |
|               | 19F | 4.3      | 6.3       | 5.3      | 5.9      | 14.4     | 15.0     | 13.0     | 15.6     |
| BPS (\$)      | 17  | 44.9     | 32.4      | 20.0     | 38.9     | 2.0      | 5.6      | 14.9     | 19.6     |
|               | 18F | 59.6     | 32.3      | 29.4     | 41.3     | 2.2      | 5.7      | 16.4     | 15.8     |
|               | 19F | 75.4     | 37.5      | 37.9     | 48.6     | 2.4      | 6.1      | 18.9     | 15.5     |
| PBR (x)       | 17  | 1.8      | 1.3       | 3.0      | 2.1      | 3.8      | 1.8      | 3.5      | 3.0      |
|               | 18F | 1.3      | 1.3       | 2.0      | 2.0      | 3.5      | 1.8      | 3.2      | 3.7      |
|               | 19F | 1.1      | 1.1       | 1.6      | 1.7      | 3.1      | 1.7      | 2.8      | 3.8      |
| EV/EBITDA (x) | 17  | 3.3      | 3.3       | 5.1      | 4.2      | 8.2      | 21.0     | 9.3      |          |
|               | 18F | 2.1      | 2.4       | 3.0      | 4.0      | 7.7      | 13.6     | 8.9      |          |
|               | 19F | 1.8      | 2.0       | 3.1      | 4.0      | 6.8      | 9.0      | 8.0      |          |
| ROE (%)       | 17  | 36.8     | 18.5      | 41.3     | 21.1     | 23.6     | 9.6      | 14.0     | 13.0     |
|               | 18F | 36.9     | 21.6      | 49.6     | 34.5     | 22.5     | 9.5      | 16.6     | 26.4     |
|               | 19F | 27.1     | 18.8      | 28.1     | 26.5     | 22.8     | 11.7     | 22.0     | 20.0     |

추정 재무제표

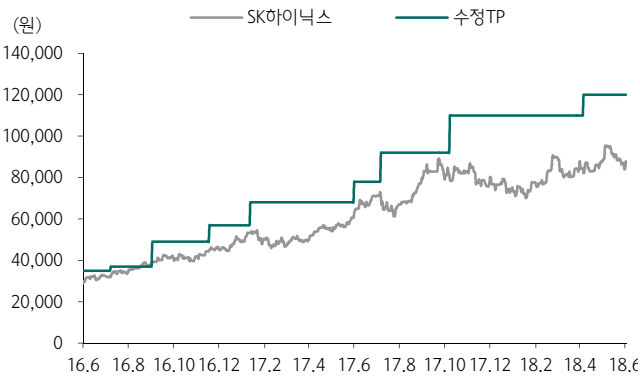
| 손익계산서        | (단위: 십억원) |          |          |          |          |
|--------------|-----------|----------|----------|----------|----------|
|              | 2016      | 2017     | 2018F    | 2019F    | 2020F    |
| 매출액          | 17,198.0  | 30,109.4 | 41,431.9 | 44,204.1 | 47,439.9 |
| 매출원가         | 10,787.1  | 12,701.8 | 15,495.3 | 16,716.9 | 18,155.7 |
| 매출총이익        | 6,410.9   | 17,407.6 | 25,936.6 | 27,487.2 | 29,284.2 |
| 판관비          | 3,134.1   | 3,686.3  | 4,778.2  | 5,193.0  | 5,740.3  |
| 영업이익         | 3,276.7   | 13,721.3 | 21,158.4 | 22,294.3 | 23,543.8 |
| 금융손익         | (31.4)    | (253.1)  | (280.7)  | 59.7     | 154.8    |
| 중속/관계기업손익    | 22.8      | 12.4     | 78.4     | (218.8)  | (340.1)  |
| 기타영업외손익      | (51.6)    | (41.0)   | (23.4)   | (67.2)   | (40.3)   |
| 세전이익         | 3,216.5   | 13,439.6 | 20,932.8 | 22,068.1 | 23,318.3 |
| 법인세          | 256.0     | 2,797.3  | 5,163.6  | 5,444.3  | 5,752.7  |
| 계속사업이익       | 2,960.5   | 10,642.2 | 15,769.2 | 16,623.8 | 17,565.6 |
| 중단사업이익       | 0.0       | 0.0      | 0.0      | 0.0      | 0.0      |
| 당기순이익        | 2,960.5   | 10,642.2 | 15,769.2 | 16,623.8 | 17,565.6 |
| 비배주주지분       |           |          |          |          |          |
| 순이익          | 6.7       | 0.7      | 6.5      | 6.9      | 7.3      |
| 지배주주순이익      | 2,953.8   | 10,641.5 | 15,762.7 | 16,616.9 | 17,558.3 |
| 지배주주지분포괄이익   | 2,982.7   | 10,221.1 | 15,871.6 | 16,618.6 | 17,560.1 |
| NOPAT        | 3,016.0   | 10,865.3 | 15,939.2 | 16,794.2 | 17,735.5 |
| EBITDA       | 7,733.2   | 18,747.6 | 27,752.2 | 29,758.9 | 31,455.0 |
| 성장성(%)       |           |          |          |          |          |
| 매출액증가율       | (8.5)     | 75.1     | 37.6     | 6.7      | 7.3      |
| NOPAT증가율     | (31.1)    | 260.3    | 46.7     | 5.4      | 5.6      |
| EBITDA증가율    | (16.8)    | 142.4    | 48.0     | 7.2      | 5.7      |
| 영업이익증가율      | (38.6)    | 318.8    | 54.2     | 5.4      | 5.6      |
| (지배주주)순이익증가율 | (31.7)    | 260.3    | 48.1     | 5.4      | 5.7      |
| EPS증가율       | (31.7)    | 260.3    | 48.1     | 5.4      | 5.7      |
| 수익성(%)       |           |          |          |          |          |
| 매출총이익률       | 37.3      | 57.8     | 62.6     | 62.2     | 61.7     |
| EBITDA이익률    | 45.0      | 62.3     | 67.0     | 67.3     | 66.3     |
| 영업이익률        | 19.1      | 45.6     | 51.1     | 50.4     | 49.6     |
| 계속사업이익률      | 17.2      | 35.3     | 38.1     | 37.6     | 37.0     |
| 투자지표         |           |          |          |          |          |
|              | 2016      | 2017     | 2018F    | 2019F    | 2020F    |
| 주당지표(원)      |           |          |          |          |          |
| EPS          | 4,057     | 14,617   | 21,652   | 22,825   | 24,119   |
| BPS          | 34,051    | 47,510   | 67,370   | 88,935   | 111,114  |
| CFPS         | 10,915    | 25,499   | 37,780   | 40,480   | 42,641   |
| EBITDAPS     | 10,622    | 25,752   | 38,121   | 40,877   | 43,207   |
| SPS          | 23,624    | 41,359   | 56,912   | 60,720   | 65,164   |
| DPS          | 600       | 1,000    | 1,300    | 2,000    | 2,200    |
| 주가지표(배)      |           |          |          |          |          |
| PER          | 11.0      | 5.2      | 4.1      | 3.8      | 3.6      |
| PBR          | 1.3       | 1.6      | 1.3      | 1.0      | 0.8      |
| PCFR         | 4.1       | 3.0      | 2.3      | 2.2      | 2.1      |
| EV/EBITDA    | 4.2       | 2.7      | 2.0      | 1.5      | 1.0      |
| PSR          | 1.9       | 1.8      | 1.5      | 1.4      | 1.3      |
| 재무비율(%)      |           |          |          |          |          |
| ROE          | 13.0      | 36.8     | 38.4     | 29.6     | 24.4     |
| ROA          | 9.5       | 27.4     | 29.5     | 23.9     | 20.4     |
| ROIC         | 13.4      | 39.6     | 44.4     | 38.7     | 36.9     |
| 부채비율         | 34.1      | 34.3     | 27.5     | 21.5     | 17.7     |
| 순부채비율        | 0.8       | (13.0)   | (18.7)   | (30.5)   | (39.5)   |
| 이자보상배율(배)    | 27.3      | 110.7    | 210.9    | 215.6    | 226.8    |

자료: 하나금융투자

| 대차대조표          | (단위: 십억원) |            |            |            |            |
|----------------|-----------|------------|------------|------------|------------|
|                | 2016      | 2017       | 2018F      | 2019F      | 2020F      |
| 유동자산           | 9,839.0   | 17,310.4   | 24,478.6   | 35,815.7   | 48,797.1   |
| 금융자산           | 4,138.8   | 8,557.5    | 13,374.5   | 23,968.8   | 36,083.1   |
| 현금성자산          | 613.8     | 2,950.0    | 6,259.9    | 16,378.1   | 27,936.7   |
| 매출채권 등         | 3,274.1   | 5,587.5    | 7,089.2    | 7,563.6    | 8,117.2    |
| 재고자산           | 2,026.2   | 2,640.4    | 3,350.1    | 3,574.2    | 3,835.9    |
| 기타유동자산         | 399.9     | 525.0      | 664.8      | 709.1      | 760.9      |
| 비유동자산          | 22,377.0  | 28,108.0   | 37,071.3   | 41,941.9   | 45,571.7   |
| 투자자산           | 285.2     | 414.5      | 525.9      | 561.0      | 602.1      |
| 금융자산           | 154.2     | 54.6       | 69.3       | 73.9       | 79.3       |
| 유형자산           | 18,777.4  | 24,062.6   | 32,300.1   | 36,484.9   | 39,357.4   |
| 무형자산           | 1,915.6   | 2,247.3    | 2,840.1    | 3,490.7    | 4,207.0    |
| 기타비유동자산        | 1,398.8   | 1,383.6    | 1,405.2    | 1,405.3    | 1,405.2    |
| 자산총계           | 32,216.0  | 45,418.5   | 61,549.9   | 77,757.6   | 94,368.9   |
| 유동부채           | 4,160.8   | 8,116.1    | 9,338.6    | 9,833.2    | 10,282.5   |
| 금융부채           | 705.1     | 773.8      | 541.5      | 615.3      | 573.5      |
| 매입채무 등         | 3,031.9   | 4,864.2    | 6,171.5    | 6,584.5    | 7,066.4    |
| 기타유동부채         | 423.8     | 2,478.1    | 2,625.6    | 2,633.4    | 2,642.6    |
| 비유동부채          | 4,031.6   | 3,481.4    | 3,925.5    | 3,932.7    | 3,941.0    |
| 금융부채           | 3,631.1   | 3,397.5    | 3,819.1    | 3,819.1    | 3,819.1    |
| 기타비유동부채        | 400.5     | 83.9       | 106.4      | 113.6      | 121.9      |
| 부채총계           | 8,192.5   | 11,597.5   | 13,264.2   | 13,765.9   | 14,223.5   |
| 지배주주지분         | 24,016.9  | 33,815.3   | 48,273.7   | 63,972.7   | 80,119.1   |
| 자본금            | 3,657.7   | 3,657.7    | 3,657.7    | 3,657.7    | 3,657.7    |
| 자본잉여금          | 4,143.7   | 4,143.7    | 4,143.7    | 4,143.7    | 4,143.7    |
| 자본조정           | (771.9)   | (771.1)    | (770.8)    | (770.8)    | (770.8)    |
| 기타포괄이익누계액      | (79.1)    | (502.3)    | (377.1)    | (377.1)    | (377.1)    |
| 이익잉여금          | 17,066.6  | 27,287.3   | 41,620.2   | 57,319.3   | 73,465.6   |
| 비지배주주지분        | 6.6       | 5.6        | 12.1       | 19.0       | 26.2       |
| 자본총계           | 24,023.5  | 33,820.9   | 48,285.8   | 63,991.7   | 80,145.3   |
| 순금융부채          | 197.4     | (4,386.3)  | (9,014.0)  | (19,534.4) | (31,690.5) |
| 현금흐름표          | (단위: 십억원) |            |            |            |            |
|                | 2016      | 2017       | 2018F      | 2019F      | 2020F      |
| 영업활동 현금흐름      | 5,548.9   | 14,690.6   | 20,510.7   | 23,812.5   | 25,149.2   |
| 당기순이익          | 2,960.5   | 10,642.2   | 15,769.2   | 16,623.8   | 17,565.6   |
| 조정             | 4,047.4   | 7,238.5    | 6,706.5    | 7,503.7    | 7,951.2    |
| 감가상각비          | 4,456.5   | 5,026.2    | 6,593.8    | 7,464.6    | 7,911.2    |
| 외환거래손익         | 9.7       | (64.7)     | 19.3       | 107.6      | 105.7      |
| 지분법손익          | (22.4)    | (12.4)     | (14.8)     | (11.3)     | (10.8)     |
| 기타             | (396.4)   | 2,289.4    | 108.2      | (57.2)     | (54.9)     |
| 영업활동 자산부채 변동   | (1,459.0) | (3,190.1)  | (1,965.0)  | (315.0)    | (367.6)    |
| 투자활동 현금흐름      | (6,230.5) | (11,919.2) | (16,714.0) | (12,862.8) | (12,148.5) |
| 투자자산감소(증가)     | (2.0)     | (116.9)    | (101.1)    | (23.9)     | (30.3)     |
| 유형자산감소(증가)     | (5,794.2) | (8,883.4)  | (13,994.3) | (11,000.0) | (10,000.0) |
| 기타             | (434.3)   | (2,918.9)  | (2,618.6)  | (1,838.9)  | (2,118.2)  |
| 재무활동 현금흐름      | 116.9     | (351.9)    | (513.2)    | (1,082.2)  | (1,243.4)  |
| 금융부채증가(감소)     | 517.0     | (165.0)    | 189.3      | 73.8       | (41.8)     |
| 자본증가(감소)       | 0.0       | 0.0        | 0.0        | 0.0        | 0.0        |
| 기타재무활동         | (47.1)    | 236.7      | 3.5        | 300.0      | 400.0      |
| 배당지급           | (353.0)   | (423.6)    | (706.0)    | (1,456.0)  | (1,601.6)  |
| 현금의 증감         | (561.9)   | 2,336.2    | 3,309.9    | 10,118.2   | 11,558.7   |
| Unlevered CFO  | 7,945.8   | 18,563.4   | 27,504.0   | 29,469.5   | 31,042.8   |
| Free Cash Flow | (407.4)   | 5,562.3    | 6,510.5    | 12,812.5   | 15,149.2   |

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK하이닉스



| 날짜       | 투자의견 | 목표주가    | 괴리율     |         |
|----------|------|---------|---------|---------|
|          |      |         | 평균      | 최고/최저   |
| 18.4.25  | BUY  | 120,000 |         |         |
| 17.10.27 | BUY  | 110,000 | -27.61% | -17.55% |
| 17.7.26  | BUY  | 92,000  | -19.69% | -3.15%  |
| 17.6.20  | BUY  | 78,000  | -12.37% | -6.41%  |
| 17.1.31  | BUY  | 68,000  | -23.06% | -10.88% |
| 16.12.7  | BUY  | 57,000  | -16.50% | -6.49%  |
| 16.9.21  | BUY  | 49,000  | -15.41% | -9.39%  |
| 16.7.27  | BUY  | 37,000  | -3.64%  | 5.95%   |
| 16.5.10  | BUY  | 35,000  | -15.19% | -5.57%  |

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류  
 BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류  
 Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

| 투자등급       | BUY(매수) | Neutral(중립) | Reduce(매도) | 합계     |
|------------|---------|-------------|------------|--------|
| 금융투자상품의 비율 | 92.7%   | 6.7%        | 0.6%       | 100.0% |

\* 기준일: 2018년 6월 21일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 06월 21일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2018년 06월 21일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.