



BUY(Maintain)

목표주가: 85,000원
주가(7/10): 72,900원
시가총액: 530,714억원

반도체/디스플레이
Analyst 박유악
02) 3787-5063
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

Table with 3 columns: Metric, Value, and Change. Includes KOSPI (7/10), 52 주 주가동향, and 수익률 (1M, 6M, 1Y).

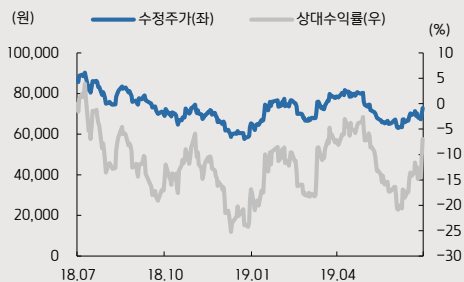
Company Data

Table with 2 columns: Metric and Value. Includes 발행주식수, 일평균 거래량(3M), and 주요 주주.

투자지표

Table with 5 columns: Metric, 2017, 2018, 2019F, 2020F. Includes 매출액, 영업이익, EBITDA, and various ratios.

Price Trend



SK하이닉스 (000660)

NAND의 수요 회복과 DRAM의 공급 감소



2Q19 영업이익 6,723억원, 시장 기대치 하회 예상. 분기말 환율 급락과 NAND의 재고평가손실 반영 때문. 3Q19는 수요 회복과 NAND의 재고평가손실 감소로 인해, 7,573억원의 영업이익 기록 예상.

>>> 2Q19 영업이익 6,723억원, 기대치 하회 예상

2Q19 실적이 매출액 6.3조원(-8%QoQ), 영업이익 6,723억원(-51%QoQ)으로, 시장 컨센서스를 하회할 것으로 예상된다. 출하량은 경기 불확실성 확대에도 불구하고, 당초 기대치에 부합할 것으로 예상된다.

■ DRAM: 매출액 4.9조원(-11%QoQ), 영업이익 1.8조원(-27%QoQ)으로 기대치 소폭 하회. 출하량과 평균 판가는 당초 예상치에 부합하지만, 분기말 급락한 환율 영향 일부 반영

■ NAND: 매출액 1.2조원(+5%QoQ), 영업적자 0.9조원(적자 지속)으로 기대치 하회 예상. 출하량은 기대치를 소폭 상회할 것으로 예상되지만, 가격이 제품의 Mix 변화의 영향으로 인해 부진할 전망이다.

>>> 3Q19 영업이익 7,573억원 전망, 시장 컨센서스 상회

3Q19 실적은 매출액 6.0조원(-4%QoQ), 영업이익 7,573억원(+13%QoQ)으로, 시장 컨센서스를 큰 폭으로 상회할 전망이다. DRAM은 수요의 회복 속도가 더디게 진행되며, 분기 실적 감소세가 지속될 것이다.

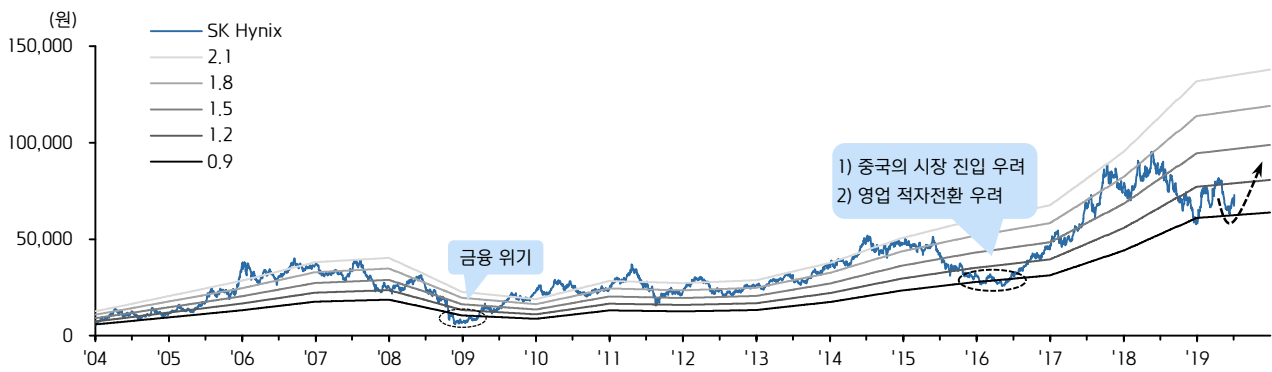
당사 예상과 같이 3분기에 접어들면서 NAND의 가격 상승이 시도되고 있다. 또한 최근 발생된 일본의 수출 규제를 빌미로, DRAM 공급 3사의 감산과 보완 투자의 지연이 발생할 것으로 판단된다.

SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19E	3Q19E	4Q19E	2018	2019E	2020E
DRAM											
출하량 [백만Gb]	6,910	7,982	8,381	8,222	7,597	8,660	9,786	10,471	31,494	36,515	41,992
QoQ/YoY	-5%	16%	5%	-2%	-8%	14%	13%	7%	19%	16%	15%
ASP/Gb [USD]	0.93	0.97	0.97	0.87	0.64	0.48	0.40	0.36	0.94	0.46	0.47
QoQ/YoY	9%	4%	1%	-11%	-27%	-24%	-17%	-10%	21%	-51%	3%
Cost/Gb [USD]	0.37	0.36	0.33	0.36	0.36	0.31	0.27	0.25	0.36	0.29	0.27
QoQ/YoY	5%	-2%	-9%	10%	-2%	-13%	-14%	-4%	0%	-18%	-8%
Operating Profits/Gb [USD]	0.56	0.60	0.64	0.50	0.28	0.17	0.14	0.11	0.58	0.17	0.20
OPm/Gb	61%	63%	66%	58%	44%	36%	34%	30%	62%	36%	43%
NAND											
출하량[백만1GB]	6,033	7,209	8,543	9,397	8,852	11,154	12,381	12,505	31,182	44,892	61,502
QoQ/YoY	-10%	19%	19%	10%	-6%	26%	11%	1%	36%	44%	37%
ASP/GB [USD]	0.26	0.24	0.21	0.17	0.12	0.09	0.09	0.09	0.22	0.10	0.13
QoQ/YoY	-1%	-9%	-10%	-21%	-32%	-19%	-5%	5%	-16%	-55%	30%
Cost/GB [USD]	0.22	0.20	0.17	0.18	0.20	0.16	0.13	0.12	0.19	0.15	0.11
QoQ/YoY	6%	-11%	-15%	7%	10%	-17%	-22%	-2%	-9%	-21%	-27%
Operating Profits/GB [USD]	0.04	0.04	0.05	-0.01	-0.08	-0.07	-0.04	-0.03	0.03	-0.05	0.02
OPm/Gb	16%	18%	22%	-6%	-70%	-74%	-42%	-33%	13%	-54%	14%
매출액											
	8,720	10,371	11,417	9,938	6,773	6,252	6,031	5,882	40,445	24,937	31,470
QoQ/YoY Growth	-3%	19%	10%	-13%	-32%	-8%	-4%	-2%	34%	-38%	26%
DRAM	6,916	8,332	9,135	8,058	5,467	4,892	4,549	4,362	32,441	19,271	22,258
NAND	1,700	1,867	2,056	1,791	1,155	1,218	1,273	1,344	7,415	4,990	8,657
매출원가											
	3,383	3,762	3,872	4,164	4,092	4,317	4,092	3,929	15,181	16,431	15,744
매출원가율	39%	36%	34%	42%	60%	69%	68%	67%	38%	66%	50%
매출총이익											
	5,336	6,608	7,545	5,774	2,680	1,935	1,939	1,953	25,264	8,507	15,727
판매비와관리비	969	1,034	1,073	1,344	1,314	1,263	1,182	1,233	4,420	4,991	5,340
영업이익											
	4,367	5,574	6,472	4,430	1,366	672	757	720	20,844	3,516	10,386
QoQ/YoY Growth	-2%	28%	16%	-32%	-69%	-51%	13%	-5%	52%	-83%	195%
DRAM	4,185	5,208	6,029	4,674	2,406	1,755	1,541	1,300	20,096	7,002	9,391
NAND	272	336	452	-107	-809	-899	-540	-439	953	-2,686	1,152
영업이익률											
	50%	54%	57%	45%	20%	11%	13%	12%	52%	14%	33%
DRAM	61%	63%	66%	58%	44%	36%	34%	30%	62%	36%	42%
NAND	16%	18%	22%	-6%	-70%	-74%	-42%	-33%	13%	-54%	13%
법인세차감전손익											
	4,291	5,903	6,435	4,712	1,480	961	985	905	21,341	4,331	11,220
법인세비용	1,169	1,575	1,743	1,314	377	260	266	244	5,801	1,147	3,050
당기순이익											
	3,121	4,329	4,692	3,398	1,102	702	719	661	15,540	3,184	8,170
당기순이익률	36%	42%	41%	34%	16%	11%	12%	11%	38%	13%	26%
KRW/USD											
	1,072	1,080	1,121	1,128	1,128	1,165	1,155	1,150	1,101	1,149	1,120

자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/B Ratio: 주가 반등 예상



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 연결 실적 Update (단위: 십억원)

	2Q19E					2019E		
	수정전	수정후	증감률	컨센서스	차이	수정전	수정후	증감률
DRAM								
Bit Growth	15%	14%				18%	16%	
ASP/Gb 변화율	-24%	-24%				-49%	-51%	
NAND								
Bit Growth	23%	26%				42%	44%	
ASP/Gb 변화율	-17%	-19%				-54%	-55%	
매출액	6,295	6,252	-1%	6,380	-2%	25,914	24,937	-4%
DRAM	4,935	4,892	-1%			20,191	19,271	-5%
NAND	1,218	1,218	0%			5,046	4,990	-1%
영업이익	863	672	-22%	732	-8%	4,297	3,516	-18%
영업이익률	14%	11%		11%		17%	14%	
당기순이익	841	702	-17%	673	4%	3,773	3,184	-16%
당기순이익률	13%	11%		11%		15%	13%	

자료: WiseFn, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	30,109	40,445	24,937	31,470	37,040
매출원가	12,702	15,181	16,431	15,744	15,678
매출총이익	17,408	25,264	8,507	15,727	21,362
판관비	3,686	4,420	4,991	5,340	5,545
영업이익	13,721	20,844	3,516	10,386	15,818
EBITDA	18,748	27,272	11,139	18,703	25,036
영업외손익	-282	497	815	834	879
이자수익	54	62	58	31	84
이자비용	124	95	58	74	84
외환관련이익	893	1,386	1,431	1,500	1,765
외환관련손실	1,125	1,046	853	874	1,029
종속 및 관계기업손익	12	13	15	19	22
기타	8	177	222	232	121
법인세차감전이익	13,440	21,341	4,331	11,220	16,696
법인세비용	2,797	5,801	1,147	3,050	4,538
계속사업손익	10,642	15,540	3,184	8,170	12,158
당기순이익	10,642	15,540	3,184	8,170	12,158
지배주주순이익	10,642	15,540	3,184	8,170	12,158
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	75.1	34.3	-38.3	26.2	17.7
영업이익 증감율	318.7	51.9	-83.1	195.4	52.3
EBITDA 증감율	142.4	45.5	-59.2	67.9	33.9
지배주주순이익 증감율	260.3	46.0	-79.5	156.6	48.8
EPS 증감율	260.3	46.0	-79.5	156.6	48.8
매출총이익률(%)	57.8	62.5	34.1	50.0	57.7
영업이익률(%)	45.6	51.5	14.1	33.0	42.7
EBITDA Margin(%)	62.3	67.4	44.7	59.4	67.6
지배주주순이익률(%)	35.3	38.4	12.8	26.0	32.8

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동 현금흐름	14,691	22,227	15,373	15,420	19,466
당기순이익	10,642	15,540	3,184	8,170	12,158
비현금항목의 가감	7,921	12,282	8,617	11,254	13,600
유형자산감가상각비	4,619	5,904	6,958	7,607	8,462
무형자산감가상각비	407	524	665	710	757
지분법평가손익	-12	-16	-9	-11	-13
기타	2,907	5,870	1,003	2,948	4,394
영업활동자산부채증감	-3,190	-1,997	4,704	-928	-1,768
매출채권및기타채권의감소	-2,964	-547	2,236	-540	-821
재고자산의감소	-635	-1,782	2,037	46	-414
매입채무및기타채무의증가	515	43	-1,262	639	542
기타	-106	289	1,693	-1,073	-1,075
기타현금흐름	-682	-3,598	-1,132	-3,076	-4,524
투자활동 현금흐름	-11,919	-21,429	-17,604	-21,854	-21,595
유형자산의 취득	-9,128	-16,036	-12,133	-15,825	-15,430
유형자산의 처분	245	132	192	190	184
무형자산의 순취득	-781.7	-930.6	-931.0	-857.0	-1,008.7
투자자산의감소(증가)	-129	-4,502	237	-105	-96
단기금융자산의감소(증가)	-2,083	5,079	203	-85	-73
기타	-42	-5,171	-5,172	-5,172	-5,171
재무활동 현금흐름	-352	-1,395	-3,051	-171	-801
차입금의 증가(감소)	72	1,047	-2,025	855	567
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	-1,737	0	0	0
배당금지급	-424	-706	-1,026	-1,026	-1,368
기타	0	1	0	0	0
기타현금흐름	-83	-4	5,288	5,286	5,276
현금 및 현금성자산의 순증가	2,336	-601	6	-1,319	2,346
기초현금 및 현금성자산	614	2,950	2,349	2,355	1,035
기말현금 및 현금성자산	2,950	2,349	2,355	1,035	3,381

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
유동자산	17,310	19,894	13,024	13,295	17,811
현금 및 현금성자산	2,950	2,349	2,355	1,035	3,381
단기금융자산	5,608	528	326	411	484
매출채권 및 기타채권	5,588	6,334	4,098	4,638	5,459
재고자산	2,640	4,423	2,386	2,339	2,753
기타유동자산	6,132	6,788	4,185	5,283	6,218
비유동자산	28,108	43,764	48,784	57,073	64,215
투자자산	414	4,916	4,687	4,800	4,907
유형자산	24,063	34,953	39,935	47,964	54,748
무형자산	2,247	2,679	2,945	3,092	3,344
기타비유동자산	1,384	1,216	1,217	1,217	1,216
자산총계	45,418	63,658	61,808	70,367	82,026
유동부채	8,116	13,032	10,444	11,624	12,517
매입채무 및 기타채무	4,864	6,709	5,446	6,085	6,628
단기금융부채	774	1,614	995	1,256	1,478
기타유동부채	2,478	4,709	4,003	4,283	4,411
비유동부채	3,481	3,774	2,368	2,962	3,307
장기금융부채	3,397	3,668	2,261	2,856	3,200
기타비유동부채	84	106	107	106	107
부채총계	11,598	16,806	12,812	14,586	15,824
지배지분	33,815	46,846	48,989	55,775	66,196
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,144	4,144	4,144	4,144	4,144
기타지분	-771	-2,506	-2,506	-2,506	-2,506
기타포괄손익누계액	-502	-483	-497	-514	-541
이익잉여금	27,287	42,034	44,191	50,994	61,442
비지배지분	6	7	7	7	6
자본총계	33,821	46,852	48,996	55,781	66,202

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	14,617	21,346	4,373	11,223	16,700
BPS	46,449	64,348	67,292	76,613	90,928
CFPS	25,499	38,217	16,210	26,682	35,381
DPS	1,000	1,500	1,500	2,000	2,500
주당배수(배)					
PER	5.2	2.8	16.7	6.5	4.4
PER(최고)	6.2	4.6	18.8		
PER(최저)	3.1	2.7	13.0		
PBR	1.6	0.9	1.1	1.0	0.8
PBR(최고)	1.9	1.5	1.2		
PBR(최저)	1.0	0.9	0.8		
PSR	1.8	1.1	2.1	1.7	1.4
PCFR	3.0	1.6	4.5	2.7	2.1
EV/EBITDA	2.7	1.7	4.8	3.0	2.2
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	6.6	6.6	32.2	16.7	14.1
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.3	2.5	2.1	2.7	3.4
ROA	27.4	28.5	5.1	12.4	16.0
ROE	36.8	38.5	6.6	15.6	19.9
ROIC	42.5	42.1	5.9	15.5	20.1
매출채권회전율	6.8	6.8	4.8	7.2	7.3
재고자산회전율	12.9	11.5	7.3	13.3	14.5
부채비율	34.3	35.9	26.1	26.1	23.9
순차입금비율	-13.0	5.1	1.2	4.8	1.2
이자보상배율	110.7	220.3	60.3	141.0	188.7
총차입금	4,171	5,282	3,257	4,112	4,678
순차입금	-4,386	2,404	576	2,665	813
NOPLAT	18,748	27,272	11,139	18,703	25,036
FCF	3,230	2,831	2,040	-1,540	2,713

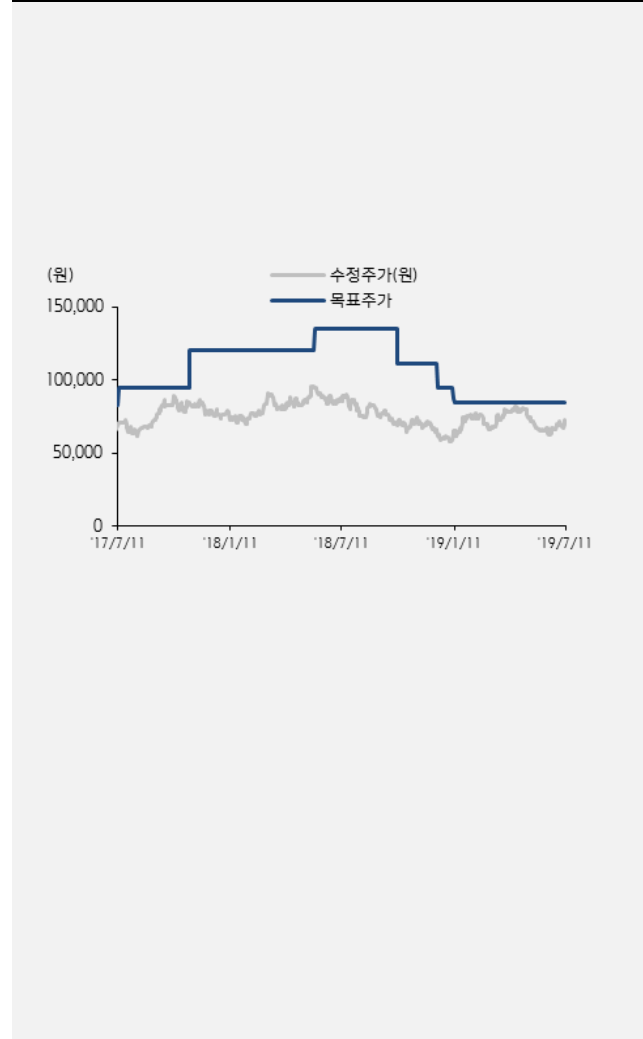
Compliance Notice

- 당사는 7월 10일 현재 'SK하이닉스' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 사업	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SK하이닉스 (000660)	2017-06-08	BUY(Maintain)	72,000원	6개월	-24.49	-15.83
	2017-06-19	BUY(Maintain)	83,000원	6개월	-19.52	-14.94
	2017-07-14	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-24.96	-23.16
	2017-07-25	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-28.60	-23.16
	2017-09-11	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-21.34	-6.21
	2017-11-06	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-31.41	-27.67
	2017-12-05	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.09	-27.67
	2018-01-15	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.71	-27.67
	2018-01-25	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.27	-27.67
	2018-02-07	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.50	-27.67
	2018-02-13	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-35.44	-27.67
	2018-03-08	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-34.06	-24.42
	2018-04-18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.89	-24.42
	2018-04-24	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-33.61	-24.42
	2018-05-29	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-34.87	-29.63
	2018-07-19	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-34.92	-29.63
	2018-07-24	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-35.07	-29.63
	2018-07-26	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-36.77	-29.63
	2018-08-20	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-37.10	-29.63
	2018-08-28	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-39.17	-29.63
	2018-10-11	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-37.05	-34.77
	2018-10-26	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.88	-32.88
	2018-11-26	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.82	-32.88
	2018-12-03	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-36.83	-32.88
	2018-12-05	BUY(Maintain)	111,000원	6개월	-37.63	-32.88
	2018-12-17	BUY(Maintain)	95,000원	6개월	-36.76	-33.05
	2019-01-10	BUY(Maintain)	87,000원	6개월	-25.11	-24.94
	2019-01-14	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-24.44	-23.65
	2019-01-21	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-22.94	-17.06
	2019-01-25	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-16.31	-9.76
	2019-02-11	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-14.72	-8.94
	2019-03-04	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-15.95	-8.94
	2019-03-18	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-13.43	-3.76
	2019-04-26	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-12.76	-3.76
	2019-05-22	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-14.12	-3.76
	2019-06-13	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-15.14	-3.76
	2019-07-11	BUY(Maintain)	85,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/07/01~2019/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	161	95.83%
중립	7	4.17%
매도	0	0.00%