



## BUY(Maintain)

목표주가: 130,000원

주가(1/31): 93,500원

시가총액: 680,682억원

## 반도체/디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063 yuak.pak@kiwoom.com

RA 김소원

02) 3787-4736 sowonkim@kiwoom.com

## Stock Data

|               |          |            |       |
|---------------|----------|------------|-------|
| KOSPI (1/31)  |          | 2,119.01pt |       |
| 52 주 주가동향     | 최고가      | 최저가        |       |
|               | 101,000원 | 63,100원    |       |
| 최고/최저가 대비 등락율 | -5.4%    | 51.3%      |       |
| 수익률           | 절대       | 상대         |       |
|               | 1M       | 1.5%       | 3.8%  |
|               | 6M       | 21.0%      | 14.9% |
|               | 1Y       | 35.5%      | 31.0% |

## Company Data

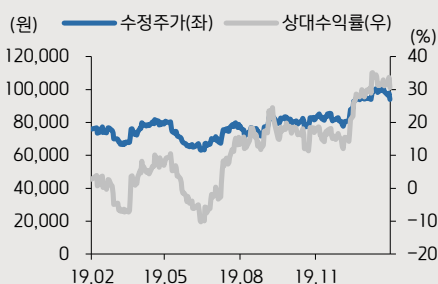
|             |                  |
|-------------|------------------|
| 발행주식수       | 728,002천주        |
| 일평균 거래량(3M) | 2,864천주          |
| 외국인 지분율     | 50.8%            |
| 배당수익률(19E)  | 1.1%             |
| BPS(19E)    | 66,579원          |
| 주요 주주       | SK텔레콤 외 2인 20.1% |

## 투자지표

| (십억원, IFRS 연결) | 2017   | 2018   | 2019F  | 2020F  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액            | 30,109 | 40,445 | 26,991 | 33,971 |
| 영업이익           | 13,721 | 20,844 | 2,713  | 8,558  |
| EBITDA         | 18,748 | 27,272 | 12,063 | 18,981 |
| 세전이익           | 13,440 | 21,341 | 2,443  | 7,813  |
| 순이익            | 10,642 | 15,540 | 2,017  | 5,703  |
| 지배주주지분순이익      | 10,642 | 15,540 | 2,017  | 5,703  |
| EPS(원)         | 14,617 | 21,346 | 2,770  | 7,834  |
| 증감률(%)YoY)     | 260.3  | 46.0   | -87.0  | 182.8  |
| PER(배)         | 5.2    | 2.8    | 34.5   | 12.2   |
| PBR(배)         | 1.6    | 0.9    | 1.4    | 1.3    |
| EV/EBITDA(배)   | 2.9    | 1.7    | 6.4    | 3.7    |
| 영업이익률(%)       | 45.6   | 51.5   | 10.1   | 25.2   |
| ROE(%)         | 36.8   | 38.5   | 4.2    | 11.2   |
| 순부채비율(%)       | -5.7   | 3.4    | 17.6   | 3.6    |

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 실적 리뷰

## SK하이닉스 (000660)

## 실질 펀더멘탈의 개선 폭이 중요해진 시점



4Q19 영업이익 예상치 하회. 다만 시장 일각에서 영업적자 우려가 제기됐던 만큼, 주가 영향은 제한적. 1Q20 영업이익은 5,848억원, 턱아라운드 예상. 다만 DRAM의 출하량이 고객들의 선구매 효과가 일부 소멸됨에 따라 -7%QoQ의 하락률을 기록할 전망이다. 과거 1분기 평균치('04~'19년 평균 +9%QoQ)를 크게 하회하는 수준으로, 2Q20 및 하반기 수요 가시성이 확보될 것으로 예상되는 1Q20 중·후반까지 주가의 기간 조정 발미로 작용할 것으로 판단. 해당 시기에 비중을 재차 확대하는 전략을 추천함.

## &gt;&gt;&gt; 4Q19 영업이익 2,360억원, 예상치 하회

4Q19 실적은 매출액 6.9조원(+1%QoQ), 영업이익 2,360억원(-50%QoQ)을 기록하며, 기대치를 하회했다. DRAM 부문의 매출액은 당초 기대치에 부합했지만, 영업이익은 예상 대비 크게 반영된 1nm 공정 전환 비용의 영향으로 인해 기대치를 밑돌았다. NAND의 매출액 역시 당사 예상치에 부합했으나, 영업이익은 제품 Mix 변화의 영향으로 인해 기대치를 소폭 하회했다. 영업외손익 부문에서는 일본 Kioxia의 평가 손실이 크게 반영되며, 당기순이익의 적자 전환으로 이어졌다. 다만 올 한해 NAND 업황 호조가 예상되는 만큼, 연말 평가 이익으로 재 환입될 가능성이 높기 때문에 이에 큰 의미를 두기는 어려워 보인다. 1Q20 영업이익이 당사 예상치를 하회했지만, 시장 일각에서 영업적자전환 우려가 제기됐던 만큼 주가에 끼치는 영향은 제한적일 것이다.

## &gt;&gt;&gt; 1Q20 영업이익 5,848억원, 분기 턱아라운드 전망

1Q20 실적은 매출액 6.9조원(-0.2%QoQ), 영업이익 5,848억원(+148%QoQ)을 기록하며, 분기 턱아라운드 성공할 전망이다. DRAM의 출하량은 고객들의 선구매 효과가 일부 소멸됨에 따라 -7%QoQ의 하락을 기록할 것으로 예상되지만, 가격은 모바일을 제외한 전 제품의 상승이 나타나며 평균 +2%QoQ의 상승률을 기록할 전망이다. NAND는 SSD를 중심으로 한 수요 호조 영향이 반영되며, 출하량(+11%QoQ)과 가격(+9%QoQ)의 동반 상승이 나타날 것이다. 작년 한해 동안, 분기 평균 7,158억원의 영업적자를 기록했던 NAND는 1Q20를 기점으로 적자 폭이 크게 축소되기 시작할 전망이다.

## &gt;&gt;&gt; 속도 조절, 업황 개선이라는 큰 추세상의 변화는 없음

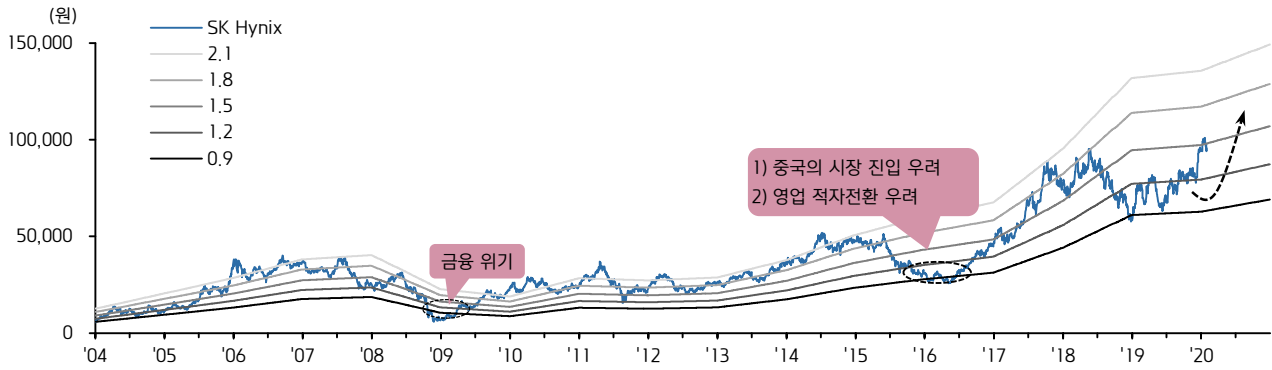
DRAM 업황은 지난 하반기부터의 개선 시기를 지나, 단기적인 소강 상태에 접어들 것으로 보인다. 강도 높게 나타났던 모바일 DRAM의 수요 증가세가 다소 주춤해질 것으로 예상되고, 이란 및 중국 이슈가 서버 DRAM 수요 전망에 대한 불확실성을 키울 것으로 판단하기 때문이다. 1Q20 예상되는 DRAM의 출하 증가율(삼성전자 -9%QoQ, SK하이닉스 -7%QoQ)도 과거 평균치('04~'19년 1분기 평균 +9%QoQ)를 크게 하회하고 있기 때문에, 2Q20 및 하반기 수요 가시성이 확보될 것으로 예상되는 1Q20 중·후반까지 주가의 기간 조정이 나타날 것으로 보인다. 메모리 업황 개선이라는 큰 추세상의 변화는 아직 없기 때문에, 해당 시기에 비중을 재차 확대하는 전략을 추천한다.

## SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

|                            | 1Q19  | 2Q19   | 3Q19   | 4Q19   | 1Q20E  | 2Q20E  | 3Q20E  | 4Q20E  | 2018   | 2019   | 2020E  |
|----------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>DRAM</b>                |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 출하량 [백만Gb]                 | 7,597 | 8,622  | 10,649 | 11,553 | 10,744 | 11,281 | 11,620 | 11,503 | 31,494 | 38,420 | 45,148 |
| QoQ/YoY                    | -8%   | 13%    | 23%    | 8%     | -7%    | 5%     | 3%     | -1%    | 19%    | 22%    | 18%    |
| ASP/Gb [USD]               | 0.64  | 0.49   | 0.41   | 0.39   | 0.39   | 0.44   | 0.50   | 0.52   | 0.93   | 0.47   | 0.46   |
| QoQ/YoY                    | -27%  | -24%   | -16%   | -7%    | 2%     | 12%    | 13%    | 5%     | 21%    | -50%   | 0%     |
| Cost/Gb [USD]              | 0.36  | 0.35   | 0.31   | 0.32   | 0.32   | 0.32   | 0.30   | 0.31   | 0.36   | 0.33   | 0.31   |
| QoQ/YoY                    | -2%   | -1%    | -11%   | 2%     | 0%     | -2%    | -6%    | 5%     | 0%     | -6%    | -7%    |
| Operating Profits/Gb [USD] | 0.28  | 0.14   | 0.10   | 0.06   | 0.07   | 0.13   | 0.20   | 0.21   | 0.58   | 0.13   | 0.15   |
| OPm/Gb                     | 44%   | 28%    | 24%    | 17%    | 18%    | 28%    | 41%    | 41%    | 62%    | 28%    | 33%    |
| <b>NAND</b>                |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
| 출하량[백만1GB]                 | 8,852 | 12,393 | 12,330 | 13,503 | 14,988 | 15,737 | 17,626 | 17,802 | 31,182 | 47,079 | 66,153 |
| QoQ/YoY                    | -6%   | 40%    | -1%    | 10%    | 11%    | 5%     | 12%    | 1%     | 36%    | 51%    | 41%    |
| ASP/GB [USD]               | 0.12  | 0.09   | 0.09   | 0.09   | 0.10   | 0.11   | 0.12   | 0.12   | 0.22   | 0.09   | 0.11   |
| QoQ/YoY                    | -32%  | -25%   | 4%     | 0%     | 9%     | 11%    | 7%     | -1%    | -16%   | -56%   | 18%    |
| Cost/GB [USD]              | 0.20  | 0.14   | 0.14   | 0.13   | 0.12   | 0.11   | 0.10   | 0.10   | 0.19   | 0.15   | 0.10   |
| QoQ/YoY                    | 10%   | -30%   | 2%     | -9%    | -10%   | -6%    | -10%   | 3%     | -9%    | -22%   | -29%   |
| Operating Profits/GB [USD] | -0.08 | -0.05  | -0.05  | -0.04  | -0.02  | 0.00   | 0.02   | 0.02   | 0.03   | -0.05  | 0.01   |
| OPm/Gb                     | -70%  | -58%   | -55%   | -41%   | -17%   | 2%     | 18%    | 15%    | 13%    | -55%   | 6%     |
| <b>매출액</b>                 |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|                            | 6,773 | 6,452  | 6,839  | 6,927  | 6,916  | 8,061  | 9,391  | 9,604  | 40,445 | 26,991 | 33,971 |
| QoQ/YoY Growth             | -32%  | -5%    | 6%     | 1%     | 0%     | 17%    | 17%    | 2%     | 34%    | -33%   | 26%    |
| DRAM                       | 5,468 | 4,947  | 5,246  | 5,237  | 4,942  | 5,787  | 6,707  | 6,942  | 32,420 | 20,898 | 24,378 |
| NAND                       | 1,154 | 1,270  | 1,333  | 1,444  | 1,738  | 2,017  | 2,407  | 2,396  | 7,415  | 5,200  | 8,558  |
| <b>매출원가</b>                |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|                            | 4,092 | 4,435  | 5,023  | 5,274  | 4,945  | 4,956  | 4,907  | 5,189  | 15,181 | 18,825 | 19,997 |
| 매출원가율                      | 60%   | 69%    | 73%    | 76%    | 71%    | 61%    | 52%    | 54%    | 38%    | 70%    | 59%    |
| <b>매출총이익</b>               |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|                            | 2,680 | 2,017  | 1,816  | 1,653  | 1,971  | 3,105  | 4,483  | 4,415  | 25,264 | 8,166  | 13,974 |
| 판매비와관리비                    | 1,314 | 1,379  | 1,343  | 1,417  | 1,387  | 1,406  | 1,310  | 1,313  | 4,420  | 5,453  | 5,416  |
| <b>영업이익</b>                |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|                            | 1,366 | 638    | 473    | 236    | 585    | 1,699  | 3,173  | 3,102  | 20,844 | 2,713  | 8,558  |
| QoQ/YoY Growth             | -69%  | -53%   | -26%   | -50%   | 148%   | 190%   | 87%    | -2%    | 52%    | -87%   | 215%   |
| DRAM                       | 2,406 | 1,370  | 1,259  | 879    | 911    | 1,644  | 2,718  | 2,820  | 20,083 | 5,914  | 8,093  |
| NAND                       | -808  | -736   | -733   | -586   | -289   | 33     | 423    | 350    | 953    | -2,863 | 517    |
| <b>영업이익률</b>               |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|                            | 20%   | 10%    | 7%     | 3%     | 8%     | 21%    | 34%    | 32%    | 52%    | 10%    | 25%    |
| DRAM                       | 44%   | 28%    | 24%    | 17%    | 18%    | 28%    | 41%    | 41%    | 62%    | 28%    | 33%    |
| NAND                       | -70%  | -58%   | -55%   | -41%   | -17%   | 2%     | 18%    | 15%    | 13%    | -55%   | 6%     |
| <b>법인세차감전손익</b>            |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|                            | 1,480 | 676    | 520    | -233   | 368    | 1,444  | 2,874  | 3,126  | 21,341 | 2,443  | 7,813  |
| 법인세비용                      | 377   | 139    | 25     | -115   | 99     | 390    | 776    | 844    | 5,801  | 426    | 2,109  |
| <b>당기순이익</b>               |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |
|                            | 1,102 | 537    | 495    | -118   | 269    | 1,054  | 2,098  | 2,282  | 15,540 | 2,017  | 5,703  |
| 당기순이익률                     | 16%   | 8%     | 7%     | -2%    | 4%     | 13%    | 22%    | 24%    | 38%    | 7%     | 17%    |
| KRW/USD                    | 1,127 | 1,175  | 1,195  | 1,176  | 1,170  | 1,165  | 1,160  | 1,155  | 1,101  | 1,168  | 1,162  |

자료: 키움증권 리서치센터

## SK하이닉스 12개월 Trailing P/B Ratio: 2Q20 및 하반기 실적 가시성 확보되는 시점에 주가 반등 나타날 전망



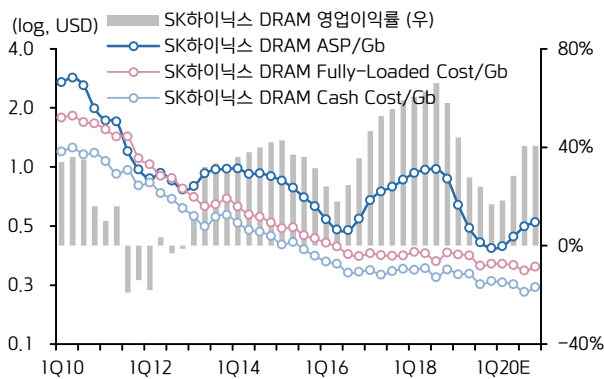
자료: 키움증권 리서치센터

## SK하이닉스 12개월 Trailing P/B vs. 영업이익: 작년 센티먼트에서 올해 실적 개선 폭으로 주가 키 팩터 변화



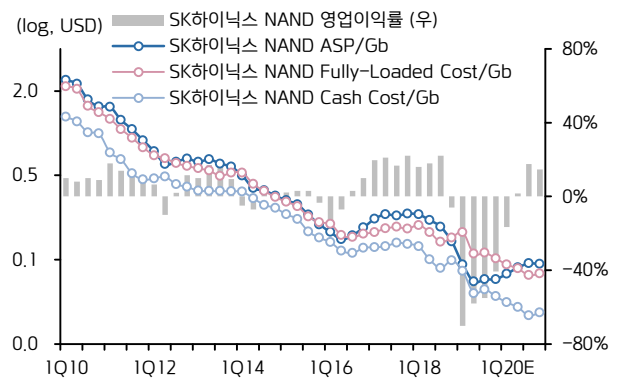
자료: 키움증권 리서치센터

## SK하이닉스 DRAM 실적 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

## SK하이닉스 NAND 실적 추이 및 전망



자료: 키움증권 리서치센터

## 포괄손익계산서

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결  | 2017A  | 2018A  | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
|------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 매출액              | 30,109 | 40,445 | 26,991 | 33,971 | 43,551 |
| 매출원가             | 12,702 | 15,181 | 18,825 | 19,997 | 20,105 |
| 매출총이익            | 17,408 | 25,264 | 8,166  | 13,974 | 23,446 |
| 판매비              | 3,686  | 4,420  | 5,453  | 5,416  | 6,029  |
| 영업이익             | 13,721 | 20,844 | 2,713  | 8,558  | 17,417 |
| EBITDA           | 18,748 | 27,272 | 12,063 | 18,981 | 27,650 |
| 영업외손익            | -282   | 497    | -270   | -745   | -1,453 |
| 이자수익             | 54     | 62     | 37     | 73     | 87     |
| 이자비용             | 124    | 95     | 127    | 111    | 99     |
| 외환관련이익           | 893    | 1,386  | 1,537  | 1,449  | 1,858  |
| 외환관련손실           | 1,125  | 1,046  | 1,542  | 2,620  | 3,359  |
| 중속 및 관계기업손익      | 12     | 13     | 16     | 20     | 25     |
| 기타               | 8      | 177    | -191   | 444    | 35     |
| 법인세차감전이익         | 13,440 | 21,341 | 2,443  | 7,813  | 15,964 |
| 법인세비용            | 2,797  | 5,801  | 426    | 2,109  | 4,310  |
| 계속사업순이익          | 10,642 | 15,540 | 2,017  | 5,703  | 11,654 |
| 당기순이익            | 10,642 | 15,540 | 2,017  | 5,703  | 11,654 |
| 지배주주순이익          | 10,642 | 15,540 | 2,017  | 5,703  | 11,654 |
| 증감 및 수익성 (%)     |        |        |        |        |        |
| 매출액 증감률          | 75.1   | 34.3   | -33.3  | 25.9   | 28.2   |
| 영업이익 증감률         | 318.7  | 51.9   | -87.0  | 215.4  | 103.5  |
| EBITDA 증감률       | 142.4  | 45.5   | -55.8  | 57.3   | 45.7   |
| 지배주주순이익 증감률      | 260.3  | 46.0   | -87.0  | 182.7  | 104.3  |
| EPS 증감률          | 260.3  | 46.0   | -87.0  | 182.8  | 104.3  |
| 매출총이익율(%)        | 57.8   | 62.5   | 30.3   | 41.1   | 53.8   |
| 영업이익율(%)         | 45.6   | 51.5   | 10.1   | 25.2   | 40.0   |
| EBITDA Margin(%) | 62.3   | 67.4   | 44.7   | 55.9   | 63.5   |
| 지배주주순이익율(%)      | 35.3   | 38.4   | 7.5    | 16.8   | 26.8   |

## 재무상태표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결 | 2017A  | 2018A  | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 유동자산            | 17,310 | 19,894 | 14,989 | 18,271 | 22,558 |
| 현금 및 현금성자산      | 2,950  | 2,349  | 1,909  | 6,027  | 6,865  |
| 단기금융자산          | 5,608  | 6,025  | 3,012  | 3,791  | 4,861  |
| 매출채권 및 기타채권     | 5,588  | 6,334  | 4,262  | 4,830  | 5,939  |
| 재고자산            | 2,640  | 4,423  | 5,296  | 2,981  | 4,072  |
| 기타유동자산          | 524    | 763    | 510    | 642    | 821    |
| 비유동자산           | 28,108 | 43,764 | 50,332 | 50,742 | 56,541 |
| 투자자산            | 414    | 4,916  | 6,081  | 6,289  | 6,577  |
| 유형자산            | 24,063 | 34,953 | 39,950 | 39,909 | 45,015 |
| 무형자산            | 2,247  | 2,679  | 2,571  | 2,814  | 3,218  |
| 기타비유동자산         | 1,384  | 1,216  | 1,730  | 1,730  | 1,731  |
| 자산총계            | 45,418 | 63,658 | 65,322 | 69,013 | 79,100 |
| 유동부채            | 8,116  | 13,032 | 8,939  | 7,938  | 9,233  |
| 매입채무 및 기타채무     | 4,864  | 6,709  | 3,285  | 3,541  | 3,991  |
| 단기금융부채          | 3,241  | 6,307  | 5,641  | 4,381  | 5,226  |
| 기타유동부채          | 11     | 16     | 13     | 16     | 16     |
| 비유동부채           | 3,481  | 3,774  | 7,906  | 7,462  | 5,348  |
| 장기금융부채          | 3,401  | 3,683  | 7,815  | 7,371  | 5,257  |
| 기타비유동부채         | 80     | 91     | 91     | 91     | 91     |
| 부채총계            | 11,598 | 16,806 | 16,846 | 15,400 | 14,581 |
| 지배지분            | 33,815 | 46,846 | 48,469 | 53,606 | 64,512 |
| 자본금             | 3,658  | 3,658  | 3,658  | 3,658  | 3,658  |
| 자본잉여금           | 4,144  | 4,144  | 4,144  | 4,144  | 4,144  |
| 기타자본            | -771   | -2,506 | -2,506 | -2,506 | -2,506 |
| 기타포괄손익누계액       | -502   | -483   | -192   | 97     | 375    |
| 이익잉여금           | 27,287 | 42,034 | 43,366 | 48,215 | 58,842 |
| 비지배지분           | 6      | 7      | 7      | 7      | 7      |
| 자본총계            | 33,821 | 46,852 | 48,476 | 53,613 | 64,519 |

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2017A   | 2018A   | 2019F   | 2020F   | 2021F   |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 영업활동 현금흐름          | 14,691  | 22,227  | 9,597   | 17,688  | 19,643  |
| 당기순이익              | 10,642  | 15,540  | 2,017   | 5,703   | 11,654  |
| 비현금항목의 가감          | 7,921   | 12,282  | 9,714   | 12,415  | 14,397  |
| 유형자산감가상각비          | 4,619   | 5,904   | 8,610   | 9,809   | 9,539   |
| 무형자산감가상각비          | 407     | 524     | 740     | 614     | 694     |
| 지분법평가손익            | -12     | -16     | -9      | -11     | -15     |
| 기타                 | 2,907   | 5,870   | 373     | 2,003   | 4,179   |
| 영업활동자산부채증감         | -3,190  | -1,997  | -1,632  | 1,701   | -2,101  |
| 매출채권및기타채권의감소       | -2,964  | -547    | 2,072   | -568    | -1,109  |
| 재고자산의감소            | -635    | -1,782  | -873    | 2,315   | -1,091  |
| 매입채무및기타채무의증가       | 515     | 43      | -3,424  | 256     | 450     |
| 기타                 | -106    | 289     | 593     | -302    | -351    |
| 기타현금흐름             | -682    | -3,598  | -502    | -2,131  | -4,307  |
| 투자활동 현금흐름          | -11,919 | -21,429 | -12,059 | -11,278 | -16,765 |
| 유형자산의 취득           | -9,128  | -16,036 | -13,799 | -9,958  | -14,829 |
| 유형자산의 처분           | 245     | 132     | 192     | 190     | 184     |
| 무형자산의 순취득          | -782    | -931    | -632    | -857    | -1,099  |
| 투자자산의감소(증가)        | -129    | -4,502  | -1,158  | -199    | -278    |
| 단기금융자산의감소(증가)      | -2,083  | -417    | 3,012   | -779    | -1,069  |
| 기타                 | -42     | 325     | 326     | 325     | 326     |
| 재무활동 현금흐름          | -352    | -1,395  | 4,229   | -1,610  | -2,457  |
| 차입금의 증가(감소)        | 72      | 1,047   | 5,255   | -926    | -1,602  |
| 자본금, 자본잉여금의 증가(감소) | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| 자기주식처분(취득)         | 0       | -1,737  | 0       | 0       | 0       |
| 배당금지급              | -424    | -706    | -1,026  | -684    | -855    |
| 기타                 | 0       | 1       | 0       | 0       | 0       |
| 기타현금흐름             | -83     | -4      | -2,206  | -682    | 418     |
| 현금 및 현금성자산의 순증가    | 2,336   | -601    | -440    | 4,118   | 838     |
| 기초현금 및 현금성자산       | 614     | 2,950   | 2,349   | 1,909   | 6,027   |
| 기말현금 및 현금성자산       | 2,950   | 2,349   | 1,909   | 6,027   | 6,865   |

자료: 키움증권 리서치센터

## 투자지표

(단위: 원, %, 배)

| 12월 결산, IFRS 연결    | 2017A  | 2018A  | 2019F  | 2020F  | 2021F  |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)            |        |        |        |        |        |
| EPS                | 14,617 | 21,346 | 2,770  | 7,834  | 16,008 |
| BPS                | 46,449 | 64,348 | 66,579 | 73,635 | 88,616 |
| CFPS               | 25,499 | 38,217 | 16,113 | 24,888 | 35,784 |
| DPS                | 1,000  | 1,500  | 1,000  | 1,250  | 1,500  |
| 주가배수(배)            |        |        |        |        |        |
| PER                | 5.2    | 2.8    | 34.5   | 12.2   | 6.0    |
| PER(최고)            | 6.2    | 4.6    | 35.0   |        |        |
| PER(최저)            | 3.1    | 2.7    | 20.5   |        |        |
| PBR                | 1.6    | 0.9    | 1.4    | 1.3    | 1.1    |
| PBR(최고)            | 1.9    | 1.5    | 1.5    |        |        |
| PBR(최저)            | 1.0    | 0.9    | 0.9    |        |        |
| PSR                | 1.8    | 1.1    | 2.6    | 2.0    | 1.6    |
| PCFR               | 3.0    | 1.6    | 5.9    | 3.8    | 2.7    |
| EV/EBITDA          | 2.9    | 1.7    | 6.4    | 3.7    | 2.4    |
| 주요비율(%)            |        |        |        |        |        |
| 배당성향(% , 보통주, 현금)  | 6.6    | 6.6    | 33.9   | 15.0   | 8.8    |
| 배당수익률(% , 보통주, 현금) | 1.3    | 2.5    | 1.1    | 1.3    | 1.6    |
| ROA                | 27.4   | 28.5   | 3.1    | 8.5    | 15.7   |
| ROE                | 36.8   | 38.5   | 4.2    | 11.2   | 19.7   |
| ROIC               | 40.3   | 41.1   | 4.2    | 12.7   | 24.3   |
| 매출채권회전율            | 6.8    | 6.8    | 5.1    | 7.5    | 8.1    |
| 재고자산회전율            | 12.9   | 11.5   | 5.6    | 8.2    | 12.4   |
| 부채비율               | 34.3   | 35.9   | 34.8   | 28.7   | 22.6   |
| 순차입금비용             | -5.7   | 3.4    | 17.6   | 3.6    | -1.9   |
| 이자보상배율             | 110.7  | 220.3  | 21.3   | 76.9   | 175.4  |
| 총차입금               | 6,642  | 9,989  | 13,455 | 11,752 | 10,483 |
| 순차입금               | -1,916 | 1,615  | 8,533  | 1,934  | -1,243 |
| NOPLAT             | 18,748 | 27,272 | 12,063 | 18,981 | 27,650 |
| FCF                | 3,230  | 2,831  | -4,576 | 7,747  | 5,103  |

## Compliance Notice

- 당사는 1월 31일 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.

## 고지사항

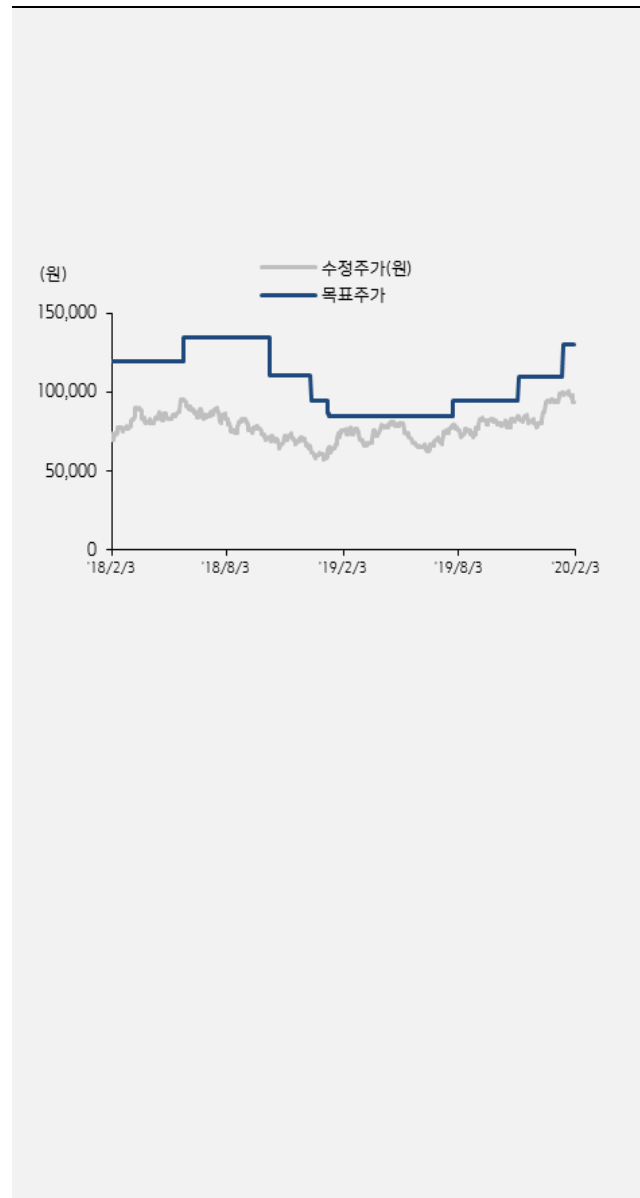
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 투자의견변동내역(2개년)

| 종목명                | 일자         | 투자의견          | 목표주가     | 목표<br>가격<br>대상<br>사점 | 과리율(%)     |            |
|--------------------|------------|---------------|----------|----------------------|------------|------------|
|                    |            |               |          |                      | 평균<br>주가대비 | 최고<br>주가대비 |
| SK하이닉스<br>(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                  | -15.09     | -3.76      |
|                    | 2019-07-26 | BUY(Maintain) | 95,000원  | 6개월                  | -17.23     | -11.26     |
|                    | 2019-10-25 | BUY(Maintain) | 95,000원  | 6개월                  | -16.74     | -10.84     |
|                    | 2019-11-05 | BUY(Maintain) | 110,000원 | 6개월                  | -24.06     | -22.55     |
|                    | 2019-11-18 | BUY(Maintain) | 110,000원 | 6개월                  | -25.30     | -22.27     |
|                    | 2019-12-10 | BUY(Maintain) | 110,000원 | 6개월                  | -20.20     | -8.64      |
|                    | 2020-01-14 | BUY(Maintain) | 130,000원 | 6개월                  | -24.35     | -22.31     |
|                    | 2020-02-03 | BUY(Maintain) | 130,000원 | 6개월                  |            |            |

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

## 목표주가추이(2개년)



## 투자 의견 및 적용기준

| 기업                     | 적용기준(6개월)              |
|------------------------|------------------------|
| Buy(매수)                | 시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상  |
| Outperform(시장수익률 상회)   | 시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상 |
| Marketperform(시장수익률)   | 시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상 |
| Underperform(시장수익률 하회) | 시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상 |
| Sell(매도)               | 시장대비 -20% 이하 추가 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 (2019/01/01~2019/12/31)

| 매수     | 중립    | 매도    |
|--------|-------|-------|
| 97.33% | 2.00% | 0.67% |