

# SK하이닉스 (000660)

## 실적 전망 상향하나 목표 주가 유지

### 2021년 영업이익 전망을 11.6조 원에서 12.4조 원으로 상향

영업이익의 전망을 상향 조정한 이유는 2/22 자료 발간 당시 예상했던 것보다 DRAM 계약 가격이 빠르게 상승하고, NAND 계약 가격의 반등 전환이 앞당겨질 것으로 예상되기 때문이다. 2/22 자료 기준 DRAM 계약 가격 (QoQ) 전망은 1분기 +7%, 2분기 +10%, 3분기 +10%, 4분기 +5%였고, 이번 자료 기준 전망은 1분기 +6%, 2분기 +13%, 3분기 +8%, 4분기 +8%이다. NAND 계약 가격은 2분기부터 반등하는 것으로 예상된다. 종전 추정치는 3분기부터 반등하는 것이었다. 스마트폰 시장에서의 재고 축적 강도가 높다. 아울러 서버 시장에서의 재고 축적 기간은 기존 대비 몇 주 늘어났으므로 추정된다. 서플라이 체인의 부품 공급 부족 때문이다.

### 실적 전망을 상향하나 목표 주가 175,000원 유지

2/22 자료에서 제시했던 목표 주가 175,000원을 유지한다. 목표 주가는 향후 3년 (2021~2023) 사업부별 순이익 (DRAM 15.4조 원, NAND 및 기타 3,710억 원) 기준이다. 목표 PER은 DRAM 8배, NAND 및 기타 12배이다. 이처럼 실적 전망을 상향 조정하는 경우에 목표 주가를 유지하려면 사업부별 목표 PER을 하향 조정해야만 가능하다. 목표 PER에 보수적 관점을 담아낸 이유는 미국 10년물 국채 금리가 상승해 성장주 / 기술주 / 반도체 업종에 대해 보수적 투자 심리가 확산되고 있으며, 다만 노트북 서플라이 체인에서 Acer, Compal, Quanta의 월별 매출이 2020년 4분기에 정점 지난 것처럼 보이기 때문이다. (본문 그림 참고)

### 반도체 대형주 최선호주로 SK하이닉스 유지

대만에서 반도체 공급 부족을 촉발하는 듯한 정전 및 지진이 2020년 12월에 발생하고 PC DRAM 현물 가격이 반등하기 시작하면서 SK하이닉스의 PBR은 12월부터 빠르게 상승했다. PBR(Trailing)은 1.36배에서 1.85배까지, PBR(FY1)은 1.35배에서 1.63배까지 상승했다. 이와 같은 밸류에이션 리레이팅의 원인은 업황 및 실적 개선뿐만 아니라 2012년 3분기 이후 SK하이닉스의 영업 손실을 경험하지 않았던 세대의 투자자 비중이 늘어났기 때문으로 판단된다. 영업 손실이 발생하지 않고, 이익의 저점을 높여가며, 이익의 변동성이 줄어드는 모습은 중장기적으로 SK하이닉스가 삼성전자를 닮아갈 것 같은 느낌을 주며, 이러한 흐름이 중장기적으로 투자 심리와 PBR 재평가에 긍정적이다. 다만 앞서 언급한 것처럼 미국 금리 상승과 노트북 공급사의 매출 지표는 단기적 경제 요인으로 판단된다. 이처럼 부정적, 긍정적 요인을 동시에 고려했을 때 반도체 대형주 중에서 SK하이닉스를 최선호주로 유지한다. 삼성전자의 경우에는 시스템 반도체 사업에 대한 기대감이 높은 만큼 대규모 투자 발표나 오스틴 웨이퍼 아웃풋 정상화 등의 계기가 필요한 것으로 판단된다.

### 기업분석(Report)

**BUY**

TP(12M): 175,000원 | CP(3월12일): 140,000원

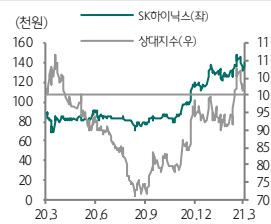
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	3,054.39
52주 최고/최저(원)	148,500/69,000
시가총액(십억원)	101,920.3
시가총액비중(%)	4.83
발행주식수(천주)	728,002.4
60일 평균 거래량(천주)	5,567.5
60일 평균 거래대금(십억원)	729.4
21년 배당금(예상, 원)	2,000
21년 배당수익률(예상, %)	1.43
외국인지분율(%)	50.08
주요주주 지분율(%)	
SK텔레콤 외 2인	20.07
국민연금공단	10.37
주가상승률	1M 6M 12M
절대	11.1 78.6 69.1
상대	12.8 40.1 1.5

#### Consensus Data

	2021	2022
매출액(십억원)	38,537.6	49,154.7
영업이익(십억원)	10,480.6	16,659.4
순이익(십억원)	7,976.3	12,710.4
EPS(원)	10,962	17,339
BPS(원)	85,875	103,133

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	십억원	26,990.7	31,900.4	40,505.1	50,830.8	62,728.8
영업이익	십억원	2,719.2	5,012.6	12,439.0	19,763.5	25,868.4
세전이익	십억원	2,432.6	6,237.0	12,844.0	20,271.8	26,495.7
순이익	십억원	2,006.0	4,755.1	10,168.6	16,049.4	20,976.9
EPS	원	2,755	6,532	13,968	22,046	28,814
증감율	%	(87.09)	137.10	113.84	57.83	30.70
PER	배	34.16	18.14	10.02	6.35	4.86
PBR	배	1.36	1.59	1.60	1.30	1.05
EV/EBITDA	배	6.77	6.38	4.81	3.22	2.24
ROE	%	4.23	9.53	17.97	23.40	24.58
BPS	원	69,271	74,721	87,589	107,756	133,564
DPS	원	1,000	1,170	2,000	3,200	4,200



Semiconductor Analyst  
**김경민, CFA**  
 02-3771-3398  
 clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA  
**김주연**  
 02-3771-7775  
 kim\_juyeon@hanafn.com

표 1. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정 (변경 이후) - 2020년 실적은 연결감사보고서 참고해 전체적으로 소폭 조정

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2020	2021F	2022F	2023F
<b>DRAM</b>												
Q: 1Gb eq./백만대	10,849	11,012	11,342	12,533	12,533	13,159	14,212	14,496	45,735	54,401	63,686	76,421
빗그로스	-5%	+2%	+3%	+11%	+0%	+5%	+8%	+2%	+21%	+19%	+17%	+20%
P: 가격	0.40	0.46	0.42	0.39	0.41	0.47	0.51	0.55	0.42	0.48	0.52	0.54
QoQ%, YoY%	+3%	+14%	-8%	-8%	+6%	+13%	+8%	+8%	-14%	+15%	+8%	+3%
<b>NAND</b>												
Q: 8Gb eq./백만대	12,545	13,084	14,131	15,191	15,950	18,343	19,260	20,031	54,951	73,584	96,569	127,696
빗그로스	+12%	+4%	+8%	+8%	+5%	+15%	+5%	+4%	+41%	+34%	+31%	+32%
P: 가격	0.12	0.13	0.11	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.12	0.10	0.10	0.09
QoQ%, YoY%	+6%	+7%	-11%	-9%	-7%	+3%	+0%	+0%	-2%	-15%	-0%	-5%
<b>매출</b>												
전사	7,198.9	8,606.5	8,128.8	7,966.2	8,221.0	9,623.1	10,875.7	11,785.4	31,900.4	40,505.1	50,830.8	62,728.8
DRAM	5,196.3	6,178.2	5,697.1	5,464.4	5,755.9	6,829.4	7,965.8	8,775.1	22,536.0	29,326.1	36,914.1	45,853.0
NAND	1,783.9	2,035.3	1,902.0	1,749.8	1,698.0	2,011.3	2,111.8	2,196.3	7,471.0	8,017.3	10,494.4	13,171.4
<b>영업이익</b>												
전사	800.3	1,946.7	1,299.7	965.9	1,414.6	2,548.0	3,720.3	4,756.1	5,012.6	12,439.0	19,763.5	25,868.4
DRAM	1,351.0	2,162.4	1,652.2	1,366.1	1,784.3	2,827.4	3,807.6	4,756.1	6,531.7	13,175.4	18,903.6	24,614.4
NAND 및 기타	-463.8	-183.2	-361.4	-367.5	-369.8	-279.4	-87.3	0.0	-1,375.8	-736.4	859.8	1,254.0
<b>영업이익률%</b>												
전사	11%	23%	16%	12%	17%	26%	34%	40%	16%	31%	39%	41%
DRAM	26%	35%	29%	25%	31%	41%	48%	54%	29%	45%	51%	54%
NAND 및 기타	-29%	-11%	-18%	-20%	-15%	-10%	-3%	0%	-15%	-7%	6%	7%
<b>순이익</b>												
전사	649.1	1,264.3	1,077.9	1,767.7	1,185.0	2,093.5	3,031.5	3,858.8	4,758.9	10,168.8	16,049.4	20,976.9
순이익률%	9%	15%	13%	22%	14%	22%	28%	33%	15%	25%	32%	33%
DRAM	1,095.7	1,404.3	1,370.2	2,500.1	1,494.8	2,323.0	3,102.7	3,858.8	6,201.1	10,770.8	15,351.2	19,960.1
NAND 및 기타	-376.1	-119.0	-299.7	-672.5	-309.8	-229.5	-71.1	0.0	-1,306.2	-602.0	698.2	1,016.9

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

표 2. SK하이닉스의 실적 추정과 주요 가정 (변경 이전)

(단위: 십억 원, %)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2019	2020E	2021F	2022F
<b>DRAM</b>												
Q: 1Gb eq./백만대	10,906	11,124	11,513	12,779	12,779	13,418	14,492	14,782	37,916	46,322	55,472	64,939
빗그로스	-4%	+2%	+4%	+11%	+0%	+5%	+8%	+2%	+22%	+22%	+20%	+17%
P: 가격	0.40	0.46	0.43	0.40	0.43	0.47	0.52	0.54	0.49	0.42	0.49	0.52
QoQ%, YoY%	+3%	+15%	-7%	-7%	+7%	+10%	+10%	+5%	-48%	-13%	+15%	+6%
<b>NAND</b>												
Q: 8Gb eq./백만대	12,601	13,206	14,328	15,475	16,249	18,686	19,620	20,405	38,970	55,610	74,959	98,374
빗그로스	+12%	+5%	+9%	+8%	+5%	+15%	+5%	+4%	+53%	+43%	+35%	+31%
P: 가격	0.12	0.13	0.12	0.11	0.10	0.09	0.10	0.10	0.12	0.12	0.10	0.10
QoQ%, YoY%	+7%	+8%	-10%	-8%	-8%	-5%	+2%	+5%	-57%	-0%	-18%	+2%
<b>매출</b>												
전사	7,199.0	8,606.7	8,128.6	7,966.1	8,219.0	9,324.6	10,778.5	11,564.2	26,990.8	31,900.4	39,886.2	49,932.0
DRAM	5,249.0	6,300.6	5,876.3	5,698.4	6,026.3	6,960.4	8,268.9	8,856.0	20,932.0	23,124.2	30,111.5	37,254.4
NAND	1,807.0	2,089.1	1,976.3	1,844.7	1,761.2	1,924.1	2,060.7	2,250.3	5,302.0	7,717.2	7,996.4	10,752.6
<b>영업이익</b>												
전사	800.0	1,947.0	1,300.0	966.0	1,473.0	2,331.9	3,554.8	4,197.7	2,712.7	5,013.0	11,557.4	17,332.0
DRAM	1,364.7	2,205.2	1,704.1	1,424.6	1,801.9	2,568.4	3,630.0	4,197.7	6,053.8	6,698.7	12,198.0	16,544.6
NAND 및 기타	-564.7	-258.2	-404.1	-458.6	-328.9	-236.4	-75.3	0.0	-3,038.6	-1,685.7	-640.6	787.3
<b>영업이익률%</b>												
전사	11%	23%	16%	12%	18%	25%	33%	36%	10%	16%	29%	35%
DRAM	26%	35%	29%	25%	30%	37%	44%	47%	29%	29%	41%	44%
NAND 및 기타	-29%	-11%	-18%	-20%	-15%	-10%	-3%	0%	-50%	-19%	-7%	6%
<b>순이익</b>												
전사	649.1	1,264.3	1,077.9	1,768.0	1,205.2	1,890.6	2,865.7	3,378.5	2,016.4	4,759.2	9,339.9	13,959.7
순이익률%	9%	15%	13%	22%	15%	20%	27%	29%	7%	15%	23%	28%
DRAM	1,107.2	1,431.9	1,412.9	2,607.3	1,474.3	2,082.3	2,926.3	3,378.5	4,499.8	6,359.5	9,857.6	13,325.5
NAND 및 기타	-458.2	-167.7	-335.1	-839.3	-269.1	-191.7	-60.7	0.0	-2,258.6	-1,600.3	-517.7	634.1

자료: SK하이닉스, 하나금융투자

표 3. 이번 발간 자료 기준 목표주가 산정 - 순차입 상태를 감안해 현금가치를 고려하지 않음

(단위: 십억 원, 배, 주, 원)

	5년 평균 2019~2023년	3년 평균 2021~2023년
기준		
순이익(DRAM)	11,356.6	15,360.7
순이익(NAND 및 기타)	-490.3	371.0
PER(DRAM)	8배	8배
PER(NAND 및 기타)	12배	12배
사업가치(DRAM)	90,852.7	122,885.4
사업가치(NAND 및 기타)	-5,884.1	4,452.3
합산가치(목표시총)	84,968.6	127,337.7
주식수	728,002,365	728,002,365
목표주가	117,000원	175,000원

자료: 하나금융투자

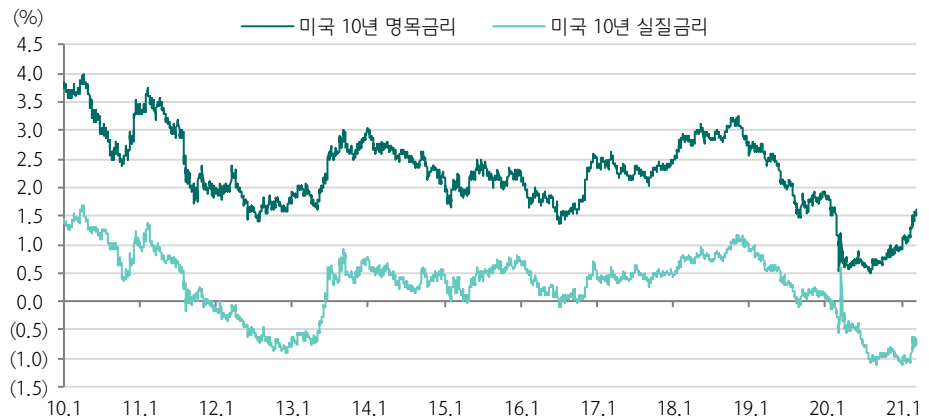
표 4. 2/22 발간 자료 기준 목표주가 산정 - 순차입 상태를 감안해 현금가치를 고려하지 않음

(단위: 십억 원, 배, 주, 원)

	5년 평균 2019~2023년	3년 평균 2021~2023년
기준		
순이익(DRAM)	10,291.4	13,546.2
순이익(NAND 및 기타)	-598.9	349.2
PER(DRAM)	9배	9배
PER(NAND 및 기타)	15배	15배
사업가치(DRAM)	92,622.9	121,916.1
사업가치(NAND 및 기타)	-8,984.1	5,238.1
합산가치(목표시총)	83,638.8	127,154.2
주식수	728,002,365	728,002,365
목표주가	115,000원	175,000원

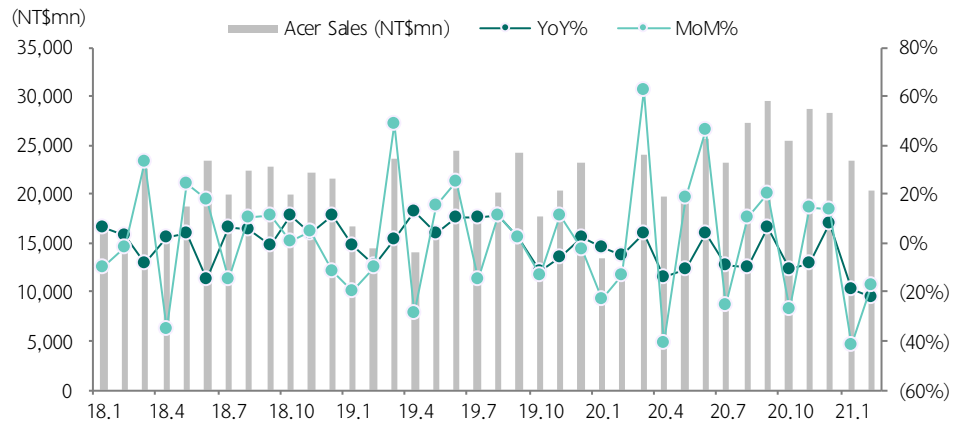
자료: 하나금융투자

그림 1. 미국 10년물 국채 금리가 상승



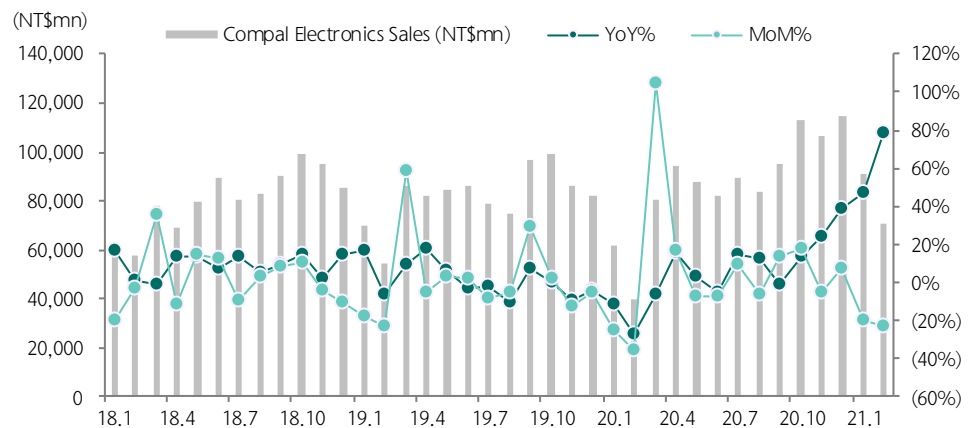
자료: FnGuide, Bloomberg, 하나금융투자

그림 2. Acer 의 월별 매출이 2020년 4분기에 정점을 지난 것처럼 보임 - MoM% 참고



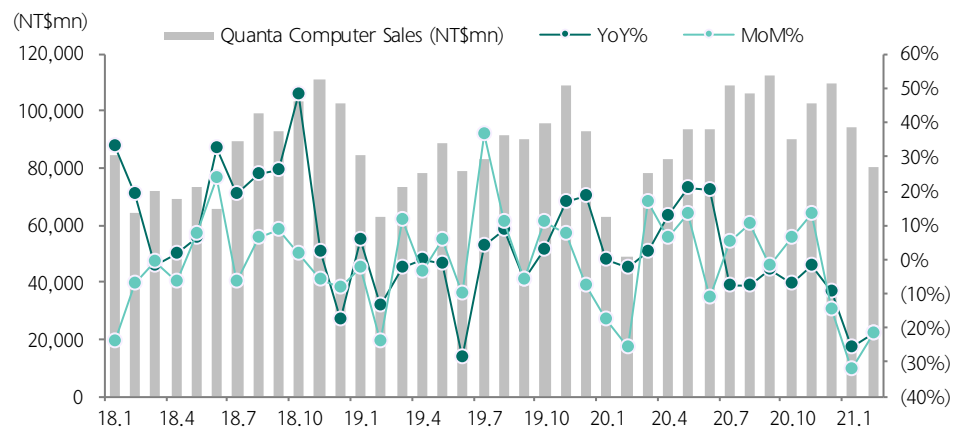
자료: FnGuide, Bloomberg, 하나금융투자

그림 3. Compal의 월별 매출이 2020년 4분기에 정점을 지난 것처럼 보임- MoM% 참고



자료: FnGuide, Bloomberg, 하나금융투자

그림 4. Quanta의 월별 매출이 2020년 4분기에 정점을 지난 것처럼 보임- MoM% 참고



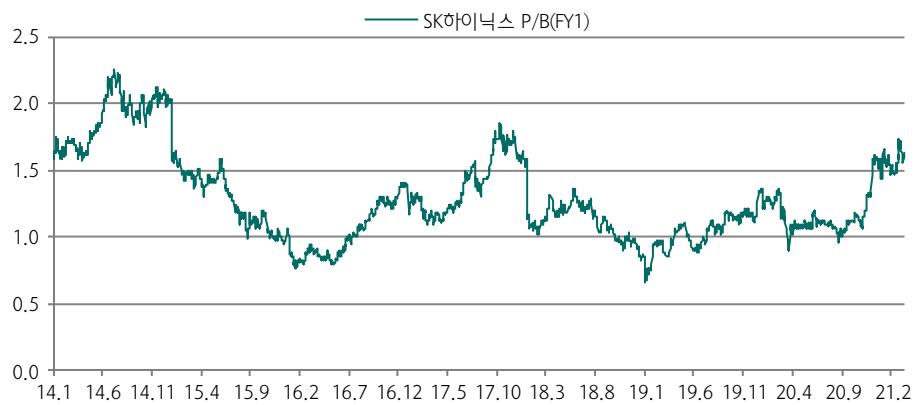
자료: FnGuide, Bloomberg, 하나금융투자

그림 5. SK하이닉스의 PBR은 2020년 12월부터 빠르게 상승 (Trailing 기준)



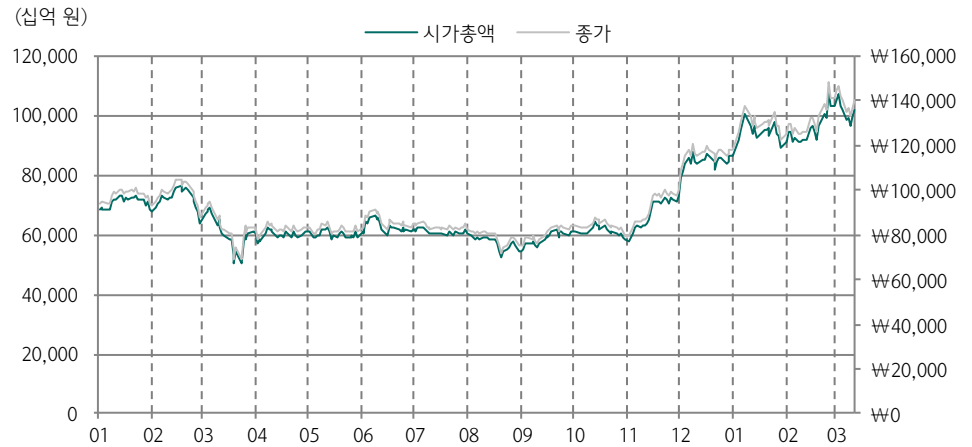
자료: FnGuide, Bloomberg, 하나금융투자

그림 6. SK하이닉스의 PBR은 2020년 12월부터 빠르게 상승 (FY 기준)



자료: FnGuide, Bloomberg, 하나금융투자

그림 7. 시가총액 및 주가 추이와 월별 이벤트



2020년 1월	상반월, 반도체 업황 기대감 확산
	하반월, 중국 춘절 이후 코로나19 우려 확산
2월	상반월, 주가 상승. 서버 DRAM 가격이 예상보다 견조했기 때문
	하반월, 주가 하락. 코로나19 우려 확산 때문
3월	뉴욕중시 및 대만중시 급락으로 주가 동반 하락. 코로나19 우려가 미국, 유럽으로 확산
4월	코로나19 발발 이후 반도체 수요의 부정적 영향이 제한적이라는 점 부각
	1Q20 영업이익, 컨센서스 대비 상회
5월	미중 무역갈등 재점화. 화웨이 제재조치 강화. 하반기 서버 DRAM 가격 하락 우려 확대
6월	5월 한국 반도체 수출 호조, 전년 동기 대비 +7% 성장. 5월 중국 제조업 PMI, 50.0 상회
7월	대만 난야테크와 파워텍의 실적 발표 이후 하반기 서버용 수요에 대한 우려 지속
8월	8/13, 마이크론이 Keybank 투자자 미팅에서 FQ1 매출 가이드런스 하향 조정
9월	마이크론, Huawei 영향 감안해 실적 발표에서 단기적으로 보수적 전망 제시
10월	SK하이닉스, 인텔로부터 3D-NAND 사업 양수한다고 발표
	SK하이닉스의 실적 발표에서 DRAM 업황의 shortage 강도가 크다는 점 재부각
11월	11월 중순, 칭화유니 채권 부도 뉴스로 마이크론과 SK하이닉스 주가 동반 상승
	미국 내에서 백신 개발 기대감 확산
12월	미국 경쟁사 Micron, 9~11월 실적 가이드런스 상향 조정
	Micron의 대만 Inotera Fab에서 정전 사고 발생. PC DRAM 현물가격 반등
2021년 1월	필라델피아 반도체 지수와 대만 가권지수가 사상 최고치 경신
	바이든 대통령 당선 이후 미중 갈등 지속 시그널 재확인
2월	컴퓨팅 DRAM 계약가격, MoM 기준으로 반등 시작
	마이크론, 사상 최고가 경신
	PC DRAM 현물가격 반등 속도 빨라짐
	2/22, EUV 노광 장비 취득 계약 공시
3월	미국 장기 국채 금리 상승과 중국 중시 변동 영향으로 SK하이닉스 주가 변동성 확대
	PC DRAM 현물가격에 이어 NAND Flash 현물가격도 상승하기 시작
	SK하이닉스 실적 컨센서스 상향 조정 지속

자료: FnGuide, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
매출액	26,990.7	31,900.4	40,505.1	50,830.8	62,728.8
매출원가	18,818.8	21,089.8	22,598.0	24,205.2	28,392.0
매출총이익	8,171.9	10,810.6	17,907.1	26,625.6	34,336.8
판매비	5,452.7	5,798.0	5,468.2	6,862.2	8,468.4
영업이익	2,719.2	5,012.6	12,439.0	19,763.5	25,868.4
금융손익	(283.8)	1,347.5	(245.0)	(182.7)	(95.3)
중속/관계기업손익	22.6	(36.3)	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(25.4)	(86.8)	650.1	691.0	722.6
세전이익	2,432.6	6,237.0	12,844.0	20,271.8	26,495.7
법인세	423.6	1,478.1	2,675.4	4,222.4	5,518.7
계속사업이익	2,009.1	4,758.9	10,168.6	16,049.4	20,976.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	2,009.1	4,758.9	10,168.6	16,049.4	20,976.9
비지배주주지분 손익	3.1	3.8	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	2,006.0	4,755.1	10,168.6	16,049.4	20,976.9
지배주주지분포괄이익	2,099.6	4,649.9	10,168.6	16,049.4	20,976.9
NOPAT	2,245.7	3,824.7	9,847.9	15,647.0	20,480.3
EBITDA	11,339.6	14,784.8	21,888.0	29,312.9	35,587.4
성장성(%)					
매출액증가율	(33.27)	18.19	26.97	25.49	23.41
NOPAT증가율	(85.20)	70.31	157.48	58.89	30.89
EBITDA증가율	(58.42)	30.38	48.04	33.92	21.41
영업이익증가율	(86.95)	84.34	148.15	58.88	30.89
(지배주주)순이익증가율	(87.09)	137.04	113.85	57.83	30.70
EPS증가율	(87.09)	137.10	113.84	57.83	30.70
수익성(%)					
매출총이익률	30.28	33.89	44.21	52.38	54.74
EBITDA이익률	42.01	46.35	54.04	57.67	56.73
영업이익률	10.07	15.71	30.71	38.88	41.24
계속사업이익률	7.44	14.92	25.10	31.57	33.44

투자지표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
주당지표(원)					
EPS	2,755	6,532	13,968	22,046	28,814
BPS	69,271	74,721	87,589	107,756	133,564
CFPS	15,969	20,009	30,963	41,218	49,880
EBITDAPS	15,576	20,309	30,066	40,265	48,884
SPS	37,075	43,819	55,639	69,822	86,166
DPS	1,000	1,170	2,000	3,200	4,200
주가지표(배)					
PER	34.16	18.14	10.02	6.35	4.86
PBR	1.36	1.59	1.60	1.30	1.05
PCR	5.89	5.92	4.52	3.40	2.81
EV/EBITDA	6.77	6.38	4.81	3.22	2.24
PSR	2.54	2.70	2.52	2.01	1.62
재무비율(%)					
ROE	4.23	9.53	17.97	23.40	24.58
ROA	3.11	6.97	13.19	17.84	19.51
ROIC	5.29	7.94	19.50	29.63	37.20
부채비율	36.12	37.11	35.44	27.56	24.71
순부채비율	17.12	15.47	5.34	(10.06)	(23.31)
이자보상배율(배)	11.08	19.78	43.51	76.88	113.43

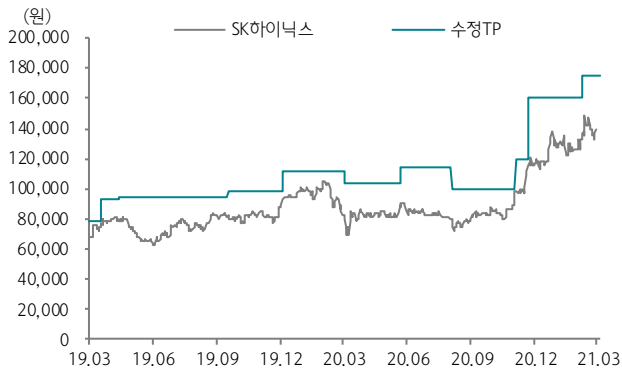
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
유동자산	14,457.6	16,571.0	27,065.1	39,556.4	59,202.3
금융자산	4,001.6	4,953.3	9,877.8	17,987.8	32,585.3
현금성자산	2,306.1	2,976.0	7,688.7	15,632.1	30,037.6
매출채권	4,261.7	4,931.3	7,295.5	9,155.3	11,298.3
재고자산	5,295.8	6,136.3	9,078.2	11,392.5	14,059.1
기타유동자산	898.5	550.1	813.6	1,020.8	1,259.6
비유동자산	50,790.7	54,602.9	55,928.3	57,336.2	58,958.6
투자자산	5,186.8	7,344.1	7,921.5	8,375.7	8,899.1
금융자산	4,418.0	6,177.8	6,196.1	6,210.5	6,227.1
유형자산	39,949.9	41,230.6	42,798.2	44,322.5	45,818.9
무형자산	2,571.0	3,400.3	2,580.7	2,010.0	1,612.6
기타비유동자산	3,083.0	2,627.9	2,627.9	2,628.0	2,628.0
자산총계	65,248.4	71,173.9	82,993.5	96,892.6	118,160.9
유동부채	7,962.0	9,072.4	11,202.1	10,167.0	12,355.7
금융부채	3,030.9	3,462.3	3,629.1	825.7	976.9
매입채무	1,042.5	1,046.2	1,547.7	1,942.3	2,396.9
기타유동부채	3,888.6	4,563.9	6,025.3	7,399.0	8,981.9
비유동부채	9,350.5	10,192.4	10,513.9	10,766.8	11,058.3
금융부채	9,175.1	9,521.8	9,521.8	9,521.8	9,521.8
기타비유동부채	175.4	670.6	992.1	1,245.0	1,536.5
부채총계	17,312.5	19,264.8	21,716.1	20,933.8	23,414.0
지배주주지분	47,921.1	51,888.5	61,256.8	75,938.2	94,726.3
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	(2,504.7)	(2,503.1)	(2,503.1)	(2,503.1)	(2,503.1)
기타포괄이익누계액	(298.9)	(405.5)	(405.5)	(405.5)	(405.5)
이익잉여금	42,923.4	46,995.7	56,364.1	71,045.5	89,833.6
비지배주주지분	14.8	20.6	20.6	20.6	20.6
자본총계	47,935.9	51,909.1	61,277.4	75,958.8	94,746.9
순금융부채	8,204.5	8,030.7	3,273.1	(7,640.4)	(22,086.6)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2019	2020	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	6,549.7	12,314.6	18,195.0	24,704.0	29,664.8
당기순이익	2,009.1	4,758.9	10,168.6	16,049.4	20,976.9
조정	427	921	945	955	972
감가상각비	8,620.4	9,772.2	9,449.0	9,549.4	9,719.0
외환거래손익	(12.0)	(219.8)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	(22.6)	36.3	0.0	0.0	0.0
기타	(8,158.8)	(8,667.7)	(8,504.0)	(8,594.4)	(8,747.0)
영업활동 자산부채 변동	270.1	(1,649.8)	(1,422.6)	(894.8)	(1,031.1)
투자활동 현금흐름	(10,450.9)	(11,840.4)	(10,986.2)	(11,123.9)	(11,533.4)
투자자산감소(증가)	(270.6)	(2,157.3)	(577.4)	(454.2)	(523.4)
자본증가(감소)	(13,866.4)	(10,009.6)	(10,197.0)	(10,503.0)	(10,818.0)
기타	3,686.1	326.5	(211.8)	(166.7)	(192.0)
재무활동 현금흐름	3,836.7	252.1	(633.4)	(4,171.4)	(2,037.6)
금융부채증가(감소)	6,924.1	778.0	166.8	(2,803.4)	151.2
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2,061.4)	158.1	0.1	0.0	0.0
배당지급	(1,026.0)	(684.0)	(800.3)	(1,368.0)	(2,188.8)
현금의 증감	(43.2)	669.9	4,649.1	7,943.4	14,405.5
Unlevered CFO	11,625.7	14,566.6	22,540.8	30,006.6	36,312.7
Free Cash Flow	(7,370.5)	2,245.9	7,998.0	14,201.0	18,846.8

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

SK하이닉스



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.2.21	BUY	175,000		
20.12.6	BUY	160,000	-21.78%	-13.75%
20.11.17	BUY	120,000	-15.35%	-4.17%
20.8.17	BUY	100,000	-17.98%	-2.00%
20.6.4	BUY	114,000	-26.26%	-20.18%
20.3.16	BUY	104,000	-21.32%	-14.71%
19.12.18	BUY	112,000	-13.99%	-6.25%
19.9.30	BUY	98,000	-16.34%	-5.31%
19.4.26	BUY	94,000	-21.46%	-10.32%
19.4.1	BUY	93,000	-14.81%	-12.04%
19.1.25	Neutral	78,000	-7.03%	-0.77%

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 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	92.72%	7.28%	0.00%	100%

\* 기준일: 2021년 03월 15일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)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 2021년 3월 15일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다.
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 3월 15일 현재 해당회사의 유가증권권을 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.