

SK하이닉스 (000660)

반도체/장비



이재윤

02 3770 5727

jaeyun.lee@yuantakorea.com

투자 의견	BUY (M)
목표주가	130,000원 (M)
현재주가 (10/26)	102,000원
상승여력	27%

시가총액	742,562억원
총발행주식수	728,002,365주
60일 평균 거래대금	4,230억원
60일 평균 거래량	4,046,785주
52주 고	148,500원
52주 저	79,600원
외인지분율	47.12%
주요주주	SK 텔레콤 외 9 인 20.07%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(1.9)	(12.8)	22.6
상대	0.5	(7.8)	(5.8)
절대(달러환산)	(1.2)	(13.8)	18.4

3Q21 Review, 비중 확대 전략 유효

3Q21 영업이익 4.2조원으로 당사 추정치 부합

3분기 매출액과 영업이익은 각각 11.8조원(YoY 45%, QoQ 14%), 4.2조원(YoY 221%, QoQ 55%, OPM 35%)으로 당사 추정치 부합.

3분기에도 메모리반도체 가격 상승이 지속되면서 실적 성장 견인. 3Q21 동사 DRAM 과 NAND Blended ASP는 각각 +5%, +9% 기록한 것으로 추산됨.

작년 2분기부터 동사 메모리반도체 B/G가 가이드언스를 상회하기 시작했는데, 이번 3분기는 기존 가이드언스 하회하기 시작. 분기 초 B/G 가이드언스는 Low single %성장 이었는데 -2% 기록.

4Q21 영업이익 3.8조원 전망

4분기 매출액과 영업이익은 각각 11.8조원(YoY 48%, QoQ Flat), 3.7조원(YoY 281%, QoQ -12%, OPM 31%)으로 전망.

4분기부터 메모리반도체 가격 조정이 본격화될 전망. 4분기 동사의 DRAM과 NAND B/G 가이드언스는 각각 한자리증후반(당사추정 +7%), 두자리수(당사추정+11%) 증가로 제시됨. 당사리서치센터는 4분기 DRAM과 NAND Blended ASP를 각각 -8%, -7%로 추정.

3Q22 메모리반도체 가격 반등 전망

최근 둔화되고 있는 메모리반도체 구매는 계절적 요인을 감안했을 때, 내년 2분기부터 재차 활성화되면서 수요처가 보유하고 있는 재고가 소진되는 Cycle로 진입할 것으로 예상함. 즉, 3분기부터 메모리반도체 판가가 반등하면서 메모리 업종의 실적 모멘텀을 견인할 전망. 동사 주가의 Rock Bottom이 90,000원~95,000원(21년 PBR 1.1~1.2X)으로 계산된다는 점과 주가가 업황을 6개월 이상 선반영한다는 점을 감안하면 비중 확대 전략 유효. 투자 의견 BUY, 목표주가 130,000원 유지함.

통상적인 계절성이 나타나지 않을 경우에는 경쟁사의 DRAM 구형 라인인 13라인의 전환투자(DRAM → 비메모리반도체)가 진행되면서 공급이 줄어들면서 공급 과잉은 일시적 기우에 그칠 것. 참고로 13라인 DRAM Capa는 70K수준으로 글로벌 DRAM Capa의 약 5% 수준에 달함.

당사가 추정하는 경쟁사의 13라인 전환투자 유인은 다음 3가지로 요약됨. 1) DRAM 시장의 공급 과잉 전환, 2) 구형 생산라인으로 생산 효율이 상대적으로 떨어 진다는 점, 3) 비메모리반도체 점유율 확대

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	3Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	118,047	45.2	14.4	118,050	0.0
영업이익	41,721	221.0	54.8	40,451	3.1
세전계속사업이익	46,010	241.1	64.3	41,278	11.5
지배순이익	33,120	207.4	66.9	29,703	11.5
영업이익률 (%)	35.3	+19.3 %pt	+9.2 %pt	34.3	+1.0 %pt
지배순이익률 (%)	28.1	+14.8 %pt	+8.9 %pt	25.2	+2.9 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	269,907	319,004	424,425	490,039
영업이익	27,192	50,126	118,674	111,639
지배순이익	20,060	47,551	90,708	83,877
PER	27.5	13.6	8.2	8.9
PBR	1.1	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	5.6	4.9	3.8	3.8
ROE	4.2	9.5	16.6	13.7

자료: 유안타증권

SK하이닉스(000660) 출하량 추이 및 전망 (단위: mn Units)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
DRAM (1GB Eqv.)	10,340	10,547	10,937	12,184	12,611	13,367	13,100	14,017	14,297	15,441	16,213	17,024	44,008	53,094	62,974
YoY(%)	45%	31%	10%	13%	22%	27%	20%	15%	13%	16%	24%	21%	22%	21%	19%
QoQ(%)	-4%	2%	4%	11%	3%	6%	-2%	7%	2%	8%	5%	5%	-	-	-
NAND (8GB Eqv.)	18,907	19,852	21,539	23,349	28,135	28,839	34,895	38,733	39,895	45,879	50,467	55,009	83,647	130,601	191,251
YoY(%)	72%	29%	40%	38%	49%	45%	62%	66%	42%	59%	45%	42%	42%	56%	46%
QoQ(%)	12%	5%	9%	8%	21%	2%	21%	11%	3%	15%	10%	9%	-	-	-

자료: 유안타증권 리서치센터

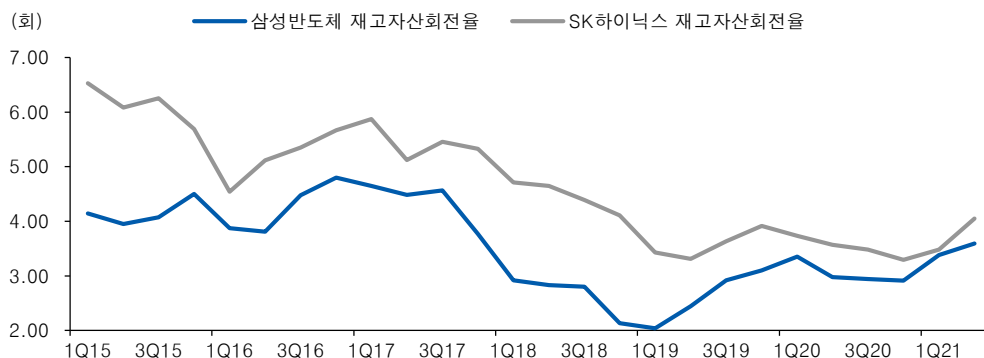
SK하이닉스(000660) 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21P	4Q21E	1Q22E	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2020	2021	2022E
Sales	7,199	8,607	8,129	7,966	8,494	10,322	11,805	11,822	11,100	11,320	12,632	13,952	31,902	42,443	49,004
YoY(%)	6%	33%	19%	15%	18%	20%	45%	48%	31%	10%	7%	18%	18%	33%	15%
QoQ(%)	4%	20%	-6%	-2%	7%	22%	14%	0%	-6%	2%	12%	10%			
DRAM	5,208	6,204	5,865	5,817	6,194	7,586	8,327	8,226	7,673	7,618	8,398	9,259	23,093	30,333	32,948
NAND	1,741	2,002	1,923	1,773	1,972	2,269	2,989	3,096	2,931	3,172	3,664	4,193	7,439	10,326	13,960
Others	250	401	342	377	328	467	489	500	495	530	570	500	1,370	1,784	2,095
OP	800	1,947	1,300	966	1,324	2,695	4,172	3,676	2,663	2,310	2,765	3,426	5,013	11,868	11,164
YoY(%)	-41%	205%	175%	310%	65%	38%	221%	281%	101%	-14%	-34%	-7%	85%	137%	-6%
QoQ(%)	240%	143%	-33%	-26%	37%	104%	55%	-12%	-28%	-13%	20%	24%			
DRAM	1,142	2,067	1,486	1,181	1,428	2,507	3,896	3,547	2,748	2,454	2,832	3,522	5,875	11,378	11,557
NAND	-347	-126	-194	-223	-166	117	196	44	-165	-235	-165	-184	-891	191	-749
Others	6	7	8	8	62	72	80	85	80	90	98	88	29	299	356
OPM(%)	11%	23%	16%	12%	16%	26%	35%	31%	24%	20%	22%	25%	16%	28%	23%

자료: 유안타증권 리서치센터

국내 반도체 재고자산 변화 추이

(단위: 십억원)



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

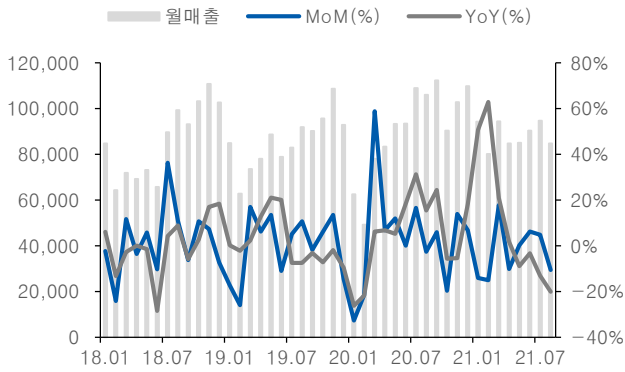
국내 반도체 재고자산 변화 추이

(단위: 십억원)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
삼성반도체 재고	8,316	9,503	10,454	12,763	14,580	14,521	12,616	11,912	11,467	12,393	13,186	13,907	13,058	12,617
QoQ(%)	19%	14%	10%	22%	14%	0%	-13%	-6%	-4%	8%	6%	5%	-6%	-3%
제품및상품	1,364	1,567	1,609	2,498	2,036	2,155	1,566	1,741	1,487	1,855	1,460	1,640	1,848	1,241
반제품및재공품	6,136	7,132	7,974	9,379	11,504	11,104	9,710	8,773	8,513	8,965	9,985	10,587	9,492	9,638
원재료및저장품	767	756	825	864	971	1,160	1,270	1,332	1,407	1,562	1,676	1,637	1,671	1,707
미착품	49	48	46	23	68	102	70	66	60	11	65	44	47	31
재고회전율	2.92	2.83	2.80	2.14	2.04	2.44	2.92	3.10	3.35	2.98	2.94	2.91	3.38	3.59
SK 하이닉스 재고	3,103	3,368	3,687	4,423	5,116	5,586	5,467	5,293	5,426	5,814	6,151	6,136	6,180	5,470
QoQ(%)	18%	9%	9%	20%	16%	9%	-2%	-3%	3%	7%	6%	0%	1%	-11%
제품및상품	657	711	877	1,406	1,877	2,221	1,586	1,058	865	965	1,051	1,081	1,094	847
반제품및재공품	1,774	1,900	1,969	2,119	2,220	2,210	2,620	2,989	3,279	3,464	3,522	3,585	3,528	3,150
원재료및저장품	641	727	800	877	956	1,090	1,198	1,147	1,214	1,267	1,399	1,312	1,342	1,342
미착품	31	31	41	20	63	66	63	99	67	117	179	158	216	130
재고회전율	4.71	4.65	4.39	4.11	3.43	3.32	3.64	3.48	3.74	3.57	3.48	3.29	3.49	4.05

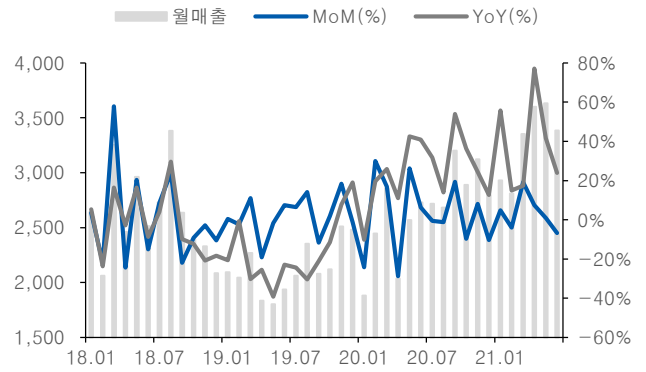
자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

Quanta 월매출 추이 (Server, PC 제조) (단위: NT\$ Million)



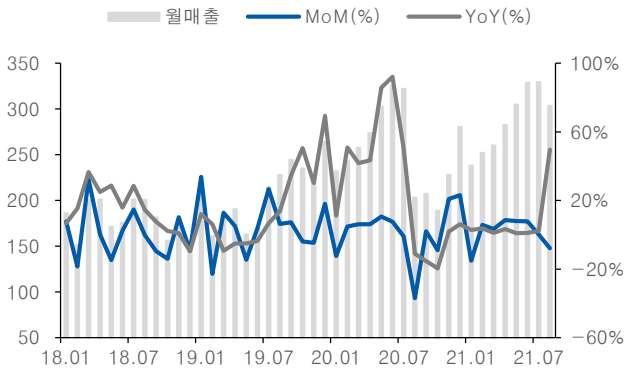
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

A-Data 월매출 추이 (메모리모듈 제조) (단위: NT\$ Million)



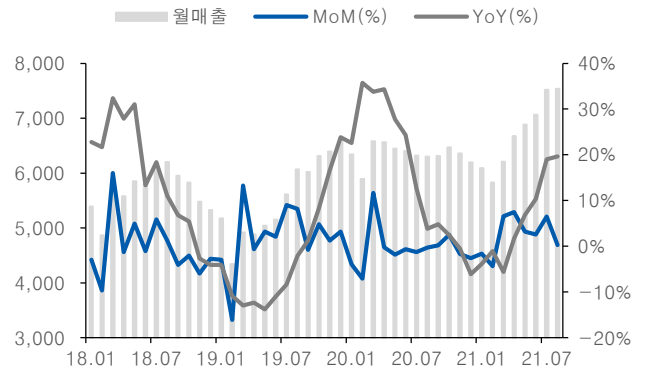
자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

Aspeed 월매출 추이 (서버용 컨트롤러 설계) (단위: NT\$ Million)



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

Powertech 월매출 추이 (반도체 후공정) (단위: NT\$ Million)



자료: 각 사, 유안타증권 리서치센터

[참고] 3Q21 컨퍼런스콜 내용 요약

▶ 3분기 리뷰 및 주요 Data Point

1) DRAM

- 출하량 QoQ 기존 계획 하회하여 전분기대비 한자리 초반 기록
- ASP QoQ 10% 가까이 상승

2) NAND

- 출하량이 QoQ 10%후반을 뛰어넘는 20% 초반대 성장 기록,
- ASP QoQ 한자리 중반% 상승

3) MCP

중화권 고객제품이 지속 고사양화되면서 디램 8GB 낸드 256GB 고용량 MCP 수요 증가와 메모리 가격 상승으로 사상 최대 매출 기록

4) 수익성

- 디램은 전분기대비 출하량 감소에 불구하고 1znm 수율 개선+비중 확대 영향으로, 2분기 일회성 효과 줄어들어 단위당 원가 개선 있었음
- 낸드는 128단 제품 추가 수율 개선과 비중 확대, 인건비 기저 효과 및 높은 출하량 증가로 인한 고정비 효과로 두자리 이상 단위당 원가 개선 있었음
- 특히 128단 낸드 양산 확대로 기존 계획보다 빠른 3분기말에 전체 생산75% 이상을 차지. 이에 목표대로 흑자전환 이루어졌을뿐 아니라 이익률 수준도 크게 개선되었음

▶ 주요 Q&A

1. 동남아 패키지, 시스템 IC, 전력 이슈 등. 메모리 수요에 어느정도 영향을 주고 있는지?

- 어느정도 알려진 외생 변수. 자동차나 PC 이런쪽이 있다고 판단. 다만 이런 부분은 거꾸로 이연 수요나 대기 수요화 되어서 내년 전체 수요 공고히 할수있는 작용도 가능
- 고객들과 4분기와 내년 얘기하는데 있어서. 이런 부분도 반영되고 있는 모습. 특히 4분기 1분기 장기계약 물량 실행하는데 변수는 따로 없는 것으로 판단
- 언제 해결될지 예단하는거는 어려움. 수급 관점에서 메모리 공급 유연성이 과거와 다름. 공급망 이슈가 세트 제조업체뿐 아니라 전반적으로 영향 주고있음
- 캐파 늘려서 원가 하락시키고 수요 창출하던건 예전 비즈니스. 지금은 공급사 캐파가 수요에 맞춰 움직이는 모습으로 바뀌는 중. 오히려 공급 유연성 측면에서 최근 현상을 이해해야할 필요가 있음

2. 설비투자 공급 전략을 어떻게 대응할 계획인지?

- 다른 반도체 대비해서 메모리쪽은 여전히 양호. 예상가능한 수준에서 사업을 펼치고 있다 판단
- Capex 장비 리드 타임 길어지고 있음. 그래서 경영계획을 예전보다 최소 두달 이상 앞당겨서 내년 계획 준비중. 장비 발주나 커뮤니케이션도 예년보다 더욱더 빠른 타이밍에 진행하고 있음
- 디램 낸드 조금 달리 보고 대응하려 하고 있음. 디램은 지난 3분기에 이어 내년 상반기까지 보수적으로 전망. 낸드는 128단 등 업계 최고 수준으로 이에 따라 원가 경쟁력 활용하여 수급에 좀더 적극적으로 대응하려고 하고 있음
- 이러한 기초하에 자사 capex 관련해서 다양한 시너지 검토중이나 아직 확정된 바는 없음. 다만 revenue 대비 capex 비율을 30% 중반 유지하는 것으로 하려함

3. 3분기 가격 오르는 환경인데, 시장은 수익성 경영을 안민는거로 해석할 수 있는데, 비수기에도 이런 부분 지속할 수 있을지? 1분기 장기계약과 고객 얘기하는 color 을 공유할 수 있는지?

- 디램은 어느정도 수익성 확보가 필요한 상황. 향후 여러가지 기술 challenge 뚫어야하고 고객 서포트할때 resource 가 필요함. 높은 영업이익이 높은 fcf 로 연결안된다는 점이 작은 변화에도 주가가 민감하는 반응하는 이유라고 판단.
- 가격을 조정하기 위해 인위적으로 공급을 조정하는 것들이 매우 조심스러운게 사실. 반도체 전체 불확실성을 생각하면 메모리마저 안정적인 공급이 어려우면 영향이 너무 클것이기 때문
- 고객단위 재고가 어느정도 있고 과거보면 당사 포함해서 공급업체들의 재고가 낮은 상황이라서 자체적으로 재고 빌드할 룬이 있기 때문에 시장에 유연하게 대응하겠다는 것.
- 낸드는 디램 대비 성장 시장. 여전히 성장의 룬이 있다고 봄. 특히 데이터센터 서버 관련 application 은 성장성 더 높고. 관련해서 성장 theme 에 맞는 공급 계획을 갖고 있음. 기존에 op 쌓은돈으로 capex 를 해왔다면, 이제는 capex 경쟁보다는 다음단계 메모리로 향하는 rnd 투자가 이루어져야할 것으로 봄
- 기존 디램 낸드에서의 수익성 확보하는게 굉장히 중요함. 그러한 수익성이 미래에 대한 투자로 연결되어야하는게 맞음. 특히 디램은 그래서 특히나 수익성 경영을 해야한다고 판단
- 장기공급 관련. 사업 mix 변화가 흥미로운 부분이 있음. ddr5 출하량이 본격적으로 늘어나고, 예년대비 고사양 제품 hbm 등이 늘어나기 시작.

4. 3분기 빛 하락했고, 4분기 빛 회복을 전망하는데, 삼성 마이크론이 4분기 빛 하락을 전망하고 있음. 경쟁사 아웃퍼폼한다는 건데 이에 대한 근거는?

- 전체적으로 서버 시장에 대한 우리의 이해는 올해 및 내년까지 이어지는 전방 수요에 투자 및 견고성은 유지된다는 것. 17 18년도에 있던 데이터센터 붐 수요 더불어서 투자된 장비가 올해 내년 교체 수요도 들어간다고 생각하고 있음, 전체적인 수요를 견인할수있음
- cpu 신규 출시 올해 내년에 일정 있고, 스펙 고사양화 등이 연결되고 있어 전 응용가운데 가장 견조할 것. 중국 관련해서는 일부 업체별로 내용이 상이하긴 하지만 중국 클라우드 시장이 국가적인 it 인프라 확충 계획하에서 움직이기 때문에 변화는 따로 없음
- 3분기에 우리가 로우싱글 디지 정도 빛 예상하다가 마이너스 성장을 기록한바 있음. 원래 4분기 경영계획도 로우싱글 예상했으나 판매 계획 바꾼게 아니라 3분기 기저 효과 때문. 고객한테 공급하겠다는 부분 지키면 실현되는 숫자. 고객 재고 이슈나 협상 상황에 따라 3분기와 같이 보다 유연하게 대응할수있을 것

5. 낸드 3분기에도 가이던스 크게 상회했고, 4분기 두자리 성장한다는 가이던스인데. 전방 수급 이슈도 있고 고객사 재고조정 이슈도 있음. 높은 출하량 성장과 동시에 수익성 확보가 가능한지 구체적으로 보면? 인텔 낸드 관련 중국 승인이 지연되고 있는거 같음. 진행상황을 구체적으로 보면?
- 낸드 하반기 빗그로스. 128단 전환 속도 가속화되는게 하나 있고. 수율 부분도 있기 때문. 128단 비중 확대는 수익성이 확보된 상황
 - 시장 공급 상황. 3분기 고용량 판매 확대로 낸드 늘어난 상태. ssd 에서도 고객사들의 재고 축적 의지가 반영됨에 따라 ssd 수요 지속 강할 것. 176단 인증이 안정적으로 이루어지고있는 부분도 긍정적. 낸드 여전히 디램 대비 원가 절감 롬이 있고. 빠른 테크 전개와 공급으로 고객에게 줄수있는 정보가 있다 판단. 디램과 달리 이러한 빠른 성장과 테크 전개가 낸드 경쟁구도를 좀더 안정적인 형태로 바꾸는대도 도움될 것.
 - 인텔 낸드 비즈니스 성공적으로 인수 완료하게되서 시너지를 낸다면 하이닉스가 고객에게 줄수있는 가치가 상승할 것. 원래 계획대로라면 3분기말 중국 승인이 조금 지연되고 있음. 현재는 4분기 안에는 승인 받고 가능한 연내 클로징을 목표로 하고있음. 8개국 중에 7개국이 어떠한 조건도 없는거에서 승인 내준 것은. 여러가지 경쟁구도를 제한하는 요인이 없다고 판단해주는 것. 오히려 고객에게 주는 가치가 올라갈 것으로 봄. 일부 2-3개월 늦어지는 클로징 타임에 대해서는 다양한 백업 시나리오가 있고. 기존 계획대비 크게 흔들리지않는 형태로 사업을 할수 있을 것

SK 하이닉스 (000660) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액	269,907	319,004	424,425	490,039	539,043
매출원가	188,188	210,898	241,358	305,372	320,640
매출충이익	81,719	108,106	183,068	184,668	218,403
판매비	54,527	57,980	64,393	73,029	78,141
영업이익	27,192	50,126	118,674	111,639	140,263
EBITDA	113,396	147,848	222,118	214,567	241,883
영업외손익	-2,865	12,244	6,563	3,914	4,039
외환관련손익	994	-1,904	4,088	98	0
이자손익	-2,154	-2,256	-2,550	-2,638	-2,415
관계기업관련손익	226	-363	3,939	5,018	5,018
기타	-1,932	16,767	1,086	1,436	1,436
법인세비용차감전순손익	24,326	62,370	125,237	115,553	144,302
법인세비용	4,236	14,781	34,382	31,539	39,385
계속사업순손익	20,091	47,589	90,855	84,015	104,917
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	20,091	47,589	90,855	84,015	104,917
지배지분순이익	20,060	47,551	90,708	83,877	104,745
포괄순이익	21,031	46,515	97,011	88,527	109,429
지배지분포괄이익	20,996	46,499	96,882	88,410	109,284

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
영업활동 현금흐름	65,497	123,146	190,736	137,595	193,321
당기순이익	20,091	47,589	90,855	84,015	104,917
감가상각비	78,252	88,116	96,478	97,159	97,159
외환손익	-120	-2,198	-1,815	-98	0
중속, 관계기업관련손익	-243	363	-3,939	-5,018	-5,018
자산부채의 증감	2,701	-16,498	1,572	-36,254	-220
기타현금흐름	-35,184	5,773	7,585	-2,209	-3,516
투자활동 현금흐름	-104,509	-118,404	-193,770	-121,431	-121,431
투자자산	-1,776	-4,827	-382	-497	-497
유형자산 증가 (CAPEX)	-139,202	-100,687	-168,196	-120,000	-120,000
유형자산 감소	538	591	358	0	0
기타현금흐름	35,930	-13,482	-25,551	-934	-934
재무활동 현금흐름	38,367	2,521	13,080	-15,084	-5,223
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	52,485	12,517	24,670	0	9,860
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-10,260	-6,840	-8,003	-11,346	-11,346
기타현금흐름	-3,858	-3,157	-3,588	-3,738	-3,738
연결범위변동 등 기타	213	-563	-16,072	16,647	22,781
현금의 증감	-432	6,699	-6,026	17,726	89,447
기초 현금	23,493	23,061	29,760	23,734	41,460
기말 현금	23,061	29,760	23,734	41,460	130,906
NOPLAT	27,192	50,126	118,674	111,639	140,263
FCF	-73,705	22,459	22,541	17,595	73,321

자료: 유안타증권

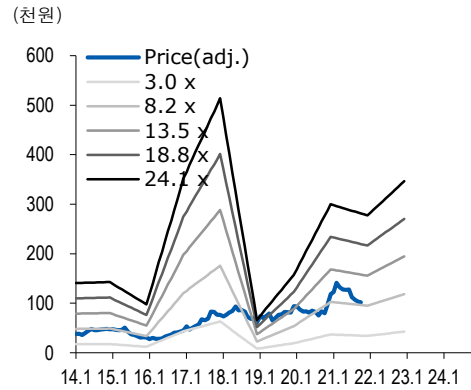
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
유동자산	144,576	165,710	186,754	246,172	350,788
현금및현금성자산	23,061	29,760	23,734	41,461	130,906
매출채권 및 기타채권	42,784	49,955	54,197	74,561	81,658
재고자산	52,958	61,363	62,221	83,547	91,902
비유동자산	507,907	546,029	623,518	641,088	659,965
유형자산	399,499	412,306	489,090	511,931	534,772
관계기업 등 자본관련 자산	7,688	11,662	13,760	14,257	14,754
기타투자자산	44,180	61,778	63,038	63,038	63,038
자산총계	652,484	711,739	810,272	887,260	1,010,753
유동부채	79,620	90,724	94,758	99,214	112,636
매입채무 및 기타채무	47,286	48,434	55,000	59,457	74,021
단기차입금	11,684	1,796	1,470	1,470	1,470
유동성장기부채	15,694	29,347	21,675	21,675	21,675
비유동부채	93,505	101,924	138,895	138,895	148,756
장기차입금	50,404	45,270	45,480	45,480	55,340
사채	27,454	36,104	72,200	72,200	72,200
부채총계	173,125	192,648	233,653	238,110	261,392
지배지분	479,211	518,885	576,342	648,874	749,042
자본금	36,577	36,577	36,577	36,577	36,577
자본잉여금	41,437	41,437	43,346	43,346	43,346
이익잉여금	429,234	469,957	519,403	591,934	685,334
비지배지분	148	206	276	276	319
자본총계	479,359	519,091	576,618	649,150	749,361
순차입금	79,113	76,827	90,556	72,829	-6,756
총차입금	119,129	126,360	154,071	154,071	163,931

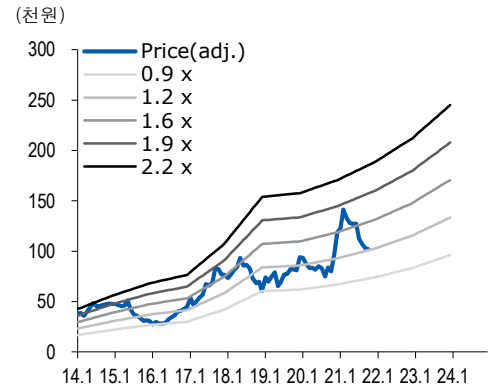
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
EPS	2,755	6,532	12,460	11,522	14,388
BPS	70,060	75,860	83,817	94,365	108,932
EBITDAPS	15,576	20,309	30,511	29,473	33,226
SPS	37,075	43,819	58,300	67,313	74,044
DPS	1,000	1,170	1,650	1,650	1,650
PER	27.5	13.6	8.2	8.9	7.1
PBR	1.1	1.2	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	5.6	4.9	3.8	3.8	3.0
PSR	2.0	2.0	1.7	1.5	1.4

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
매출액 증가율 (%)	-33.3	18.2	33.0	15.5	10.0
영업이익 증가율 (%)	-87.0	84.3	136.8	-5.9	25.6
지배순이익 증가율 (%)	-87.1	137.0	90.8	-7.5	24.9
매출총이익률 (%)	30.3	33.9	43.1	37.7	40.5
영업이익률 (%)	10.1	15.7	28.0	22.8	26.0
지배순이익률 (%)	7.4	14.9	21.4	17.1	19.4
EBITDA 마진 (%)	42.0	46.3	52.3	43.8	44.9
ROIC	5.2	7.8	15.9	13.4	15.9
ROA	3.1	7.0	11.9	9.9	11.0
ROE	4.2	9.5	16.6	13.7	15.0
부채비율 (%)	36.1	37.1	40.5	36.7	34.9
순차입금/자기자본 (%)	16.5	14.8	15.7	11.2	-0.9
영업이익/금융비용 (배)	11.1	19.8	43.1	39.0	46.0

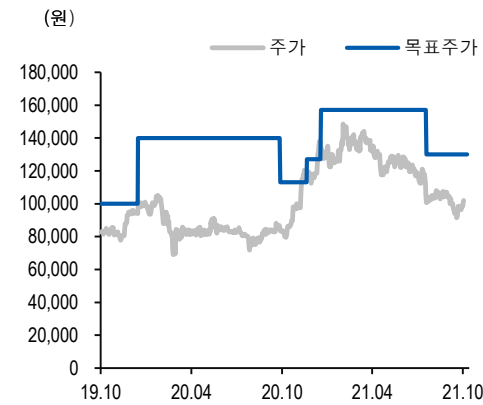
P/E band chart



P/B band chart



SK 하이닉스 (000660) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-10-27	BUY	130,000	1년		
2021-08-12	BUY	130,000	1년		
2021-01-11	BUY	157,000	1년	-18.03	-5.41
2020-12-14	BUY	127,000	1년	-4.26	8.66
2020-10-21	BUY	113,000	1년	-15.49	6.64
2020-01-08	BUY	140,000	1년	-38.80	-25.00
2019-07-26	BUY	100,000	1년	-18.28	-4.00

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	91.5
Hold(중립)	8.5
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-10-25

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이재운)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.