



# BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원(하향)

주가(12/7): 78,900원

시가총액: 574,394억원



반도체 Analyst 박유악  
yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (12/7)	2,382.81pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	133,000원	78,900원
최고/최저가 대비 등락율	-40.7%	0.0%
수익률	절대	상대
	1M	-9.2%
	6M	-16.4%
	1Y	-18.5%

## Company Data

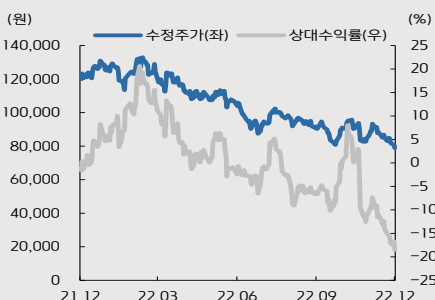
발행주식수	728,002천주
일평균 거래량(3M)	3,183천주
외국인 지분율	50.1%
배당수익률(22E)	0.6%
BPS(22E)	88,706원
주요 주주	에스케이스퀘어 외 9인 20.1%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	31,900	42,998	45,451	35,513
영업이익	5,013	12,410	6,477	-2,100
EBITDA	14,785	23,069	19,653	12,454
세전이익	6,237	13,416	4,378	-1,356
순이익	4,759	9,616	1,795	-1,126
지배주주지분순이익	4,755	9,602	1,792	-1,124
EPS(원)	6,532	13,190	2,462	-1,544
증감률(%YoY)	137.0	101.9	-81.3	적전
PER(배)	18.1	9.9	32.0	-51.1
PBR(배)	1.7	1.5	0.9	0.9
EV/EBITDA(배)	6.4	4.8	5.3	7.9
영업이익률(%)	15.7	28.9	14.3	-5.9
ROE(%)	9.5	16.8	2.8	-1.8
순부채비율(%)	16.8	25.8	35.2	28.0

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



## 기업 업데이트

# SK하이닉스 (000660)

## 메모리 추가 공급 감소 기대감 반영될 전망



4Q22 영업적자 2.2조원으로, 당사 및 시장 기대치 하회 예상. 서버의 강도 높은 재고 조정 속, DRAM과 NAND의 출하량이 회사측 가이드언스를 하회할 전망이다. 2023년 실적도 해당 업황을 반영하여, 추가 하향 조정함. 당사 예상과 같이 반복된 등락을 보였던 SK하이닉스의 주가 흐름이 현 시점을 기점으로 상승 전환될 가능성이 높다고 판단. 저가 매수에 나서야 할 시기로 판단하며, 업종 top pick으로 매수 추천함.

### >>> 4Q22 영업적자 2.2조원 예상

4Q22 실적이 매출액 8.5조원(-23%QoQ)와 영업적자 2.2조원(적자 전환)을 기록하며, 당사 및 시장 기대치를 하회할 전망이다. 서버 고객들의 반도체 재고 조정 강도가 예상보다 높게 나타나고 있고, 노트북과 스마트폰의 성수기 효과도 기대치를 밑돌고 있기 때문이다. 이러한 수요 상황 속에서 경쟁업체의 시장 점유율 확대 노력이 더해지면서, 4Q22 DRAM과 NAND의 출하량이 당초 회사측 가이드언스를 하회할 것이다. 다만 DRAM과 NAND의 가격은 분기 초에 제시했던 당사의 예상치에 부합하며, 지난 6개월 간 계속됐던 가격 전망치의 하향 조정 흐름이 일단락될 것으로 기대된다. 영업 외적인 부분에서는 NAND 사업의 재고평가 손실과 Kioxia에 대한 금융자산평가손실이 크게 반영될 것으로 예상된다.

### >>> 2023년 상반기, 메모리 반도체 업황 개선 전망

2023년 실적은 매출액 35.5조원(-22%YoY)과 영업적자 2.1조원(적자전환)을 기록하며, 당사의 기존 전망치 및 시장 컨센서스를 하회할 전망이다. 고객들의 강도 높은 재고 조정으로 인해서, 1Q23 DRAM과 NAND의 출하량이 기대치를 밑돌 것으로 판단하기 때문이다. 그러나 현 시점에서는 SK하이닉스가 올 연말 DRAM과 NAND에 대한 공급 조절 흐름에 동참하면서, 메모리 반도체의 수급 개선에 도움을 줄 가능성이 높아졌음에 더욱 주목해야만 한다. 당사는 올 연말 SK하이닉스의 공급 조절(또는 감산) 가능성을 높게 보고 있으며, 이 후 1Q23 중에 DRAM과 NAND의 업황 개선 시그널이 목격될 것으로 판단 중이다. 주가 역시 이에 화답하며 상승세를 보일 가능성이 높다.

### >>> 저가 매수 나서야 할 시기. 업종 top pick 매수 추천

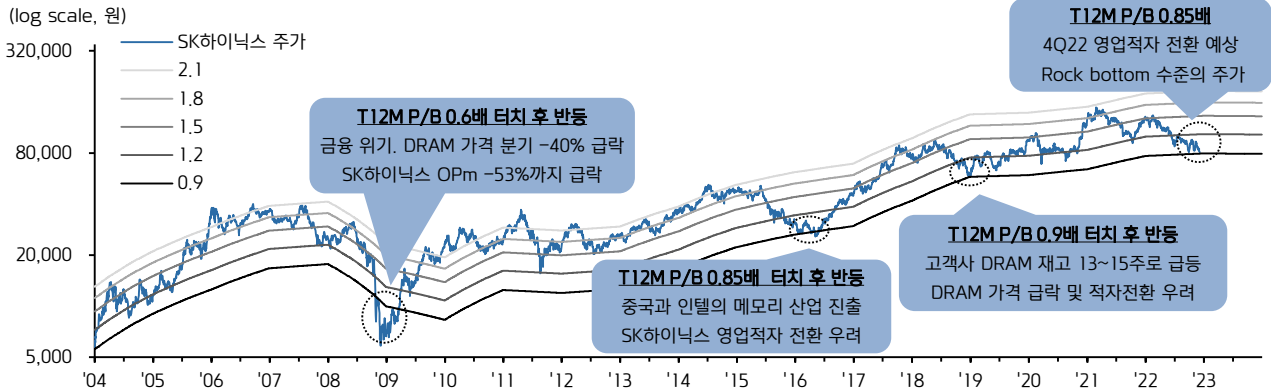
최근 SK하이닉스의 주가는 당사가 판단 중인 수준에서 반복된 등락을 보이고 있다. '감산에 따른 NAND의 업황 개선 기대감'과 '고객 재고 조정에 따른 반도체의 수요 악화 우려'가 부딪치며, 주가의 하단과 상단을 각각 제한하고 있기 때문이다. 그러나 당사는 올 연말이 지나면서, SK하이닉스의 반복됐던 주가 등락 흐름이 끝나고 상승세로 전환될 것으로 예상하고 있다. SK하이닉스가 DRAM과 NAND에 대한 공급 감소 움직임에 동참하면서, 삼성전자로 인해 불거졌던 업계 내 경쟁 심화 우려를 완화시키고, 내년 상반기에 반도체 업황이 개선될 것이라는 기대감을 갖게 해 줄 것으로 판단하기 때문이다. '22~'23년 EPS 전망치 변경을 반영하여 목표주가를 11만원으로 소폭 하향하지만, 주가 방향성에 대한 판단을 근거로 업종 top pick으로 매수 추천을 재개한다.

SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
<b>DRAM</b>											
출하량 [백만 Gb]	13,573	14,055	13,904	15,016	13,815	15,128	14,221	13,510	56,548	56,674	62,336
QoQ/YoY	4%	4%	-1%	8%	-8%	10%	-6%	-5%	20%	0%	10%
ASP/Gb [USD]	0.41	0.48	0.52	0.49	0.47	0.46	0.37	0.28	0.48	0.40	0.25
QoQ/YoY	4%	17%	9%	-5%	-4%	-2%	-20%	-23%	15%	-16%	-36%
Cost/Gb [USD]	0.29	0.30	0.28	0.27	0.29	0.26	0.25	0.26	0.28	0.27	0.25
QoQ/YoY	0%	2%	-6%	-2%	6%	-9%	-7%	6%	-4%	-6%	-7%
Operating Profits/Gb [USD]	0.12	0.18	0.24	0.22	0.18	0.20	0.12	0.02	0.19	0.13	0.01
OPm/Gb	29%	38%	47%	45%	39%	43%	33%	8%	41%	33%	3%
<b>NAND</b>											
출하량[백만 1GB]	22,850	23,078	27,855	31,335	37,288	40,827	36,536	35,440	105,118	150,091	192,001
QoQ/YoY	21%	1%	21%	12%	19%	9%	-11%	-3%	56%	43%	28%
ASP/GB [USD]	0.08	0.09	0.09	0.08	0.08	0.09	0.07	0.05	0.09	0.07	0.05
QoQ/YoY	-7%	10%	4%	-10%	2%	3%	-21%	-20%	-10%	-13%	-26%
Cost/GB [USD]	0.10	0.09	0.08	0.07	0.09	0.08	0.07	0.11	0.08	0.09	0.07
QoQ/YoY	-12%	-5%	-10%	-12%	26%	-18%	-2%	45%	-26%	3%	-25%
Operating Profits/GB [USD]	-0.02	0.00	0.01	0.01	-0.01	0.01	0.00	-0.05	0.00	-0.01	-0.01
OPm/Gb	-21%	-5%	10%	12%	-9%	13%	-7%	-94%	1%	-17%	-19%
<b>매출액</b>											
	<b>8,494</b>	<b>10,322</b>	<b>11,805</b>	<b>12,377</b>	<b>12,156</b>	<b>13,811</b>	<b>10,983</b>	<b>8,502</b>	<b>42,998</b>	<b>45,451</b>	<b>35,513</b>
QoQ/YoY Growth	7%	22%	14%	5%	-2%	14%	-20%	-23%	35%	6%	-22%
DRAM	6,202	7,526	8,367	8,792	7,894	8,834	7,024	5,215	30,887	28,967	19,954
NAND	2,038	2,268	2,946	3,045	3,772	4,450	3,363	2,649	10,297	14,234	13,242
<b>매출원가</b>											
매출원가율	68%	58%	51%	51%	56%	54%	65%	100%	56%	66%	79%
<b>매출총이익</b>											
판매비와관리비	1,404	1,645	1,659	1,834	2,548	2,152	2,217	2,193	6,542	9,110	9,383
<b>영업이익</b>											
	<b>1,324</b>	<b>2,695</b>	<b>4,172</b>	<b>4,220</b>	<b>2,860</b>	<b>4,193</b>	<b>1,656</b>	<b>-2,231</b>	<b>12,410</b>	<b>6,477</b>	<b>-2,100</b>
QoQ/YoY Growth	37%	103%	55%	1%	-32%	47%	-61%	-235%	148%	-48%	-132%
DRAM	1,798	2,860	3,891	3,957	3,079	3,799	2,318	403	12,506	9,598	589
NAND	-428	-102	295	351	-339	583	-235	-2,487	115	-2,479	-2,489
<b>영업이익률</b>											
DRAM	29%	38%	47%	45%	39%	43%	33%	8%	40%	33%	3%
NAND	-21%	-5%	10%	12%	-9%	13%	-7%	-94%	1%	-17%	-19%
<b>법인세차감전손익</b>											
법인세비용	358	813	1,283	1,346	791	1,090	581	121	3,800	2,583	-231
<b>당기순이익</b>											
당기순이익률	12%	19%	28%	27%	16%	21%	10%	-49%	22%	4%	-3%
<b>KRW/USD</b>											
	1,115	1,120	1,158	1,184	1,205	1,260	1,340	1,360	1,147	1,280	1,258

자료: 키움증권 리서치센터

### SK하이닉스 12개월 Trailing P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

### SK하이닉스 12개월 Trailing P/B vs. 영업이익



자료: 키움증권 리서치센터

### SK하이닉스 실적 전망: 키움증권 추정치 vs. 시장 컨센서스

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E	2023E
<b>매출액</b>											
키움 추정치	8,494	10,322	11,805	12,377	12,156	13,811	10,983	8,502	42,998	45,451	35,513
컨센서스	8,494	10,322	11,805	12,377	12,156	13,811	10,983	8,728	42,998	45,677	34,862
<b>키움 추정치 - 컨센서스</b>								<b>-3%</b>		<b>0%</b>	<b>2%</b>
<b>영업이익</b>											
키움 추정치	1,324	2,695	4,172	4,220	2,860	4,193	1,656	-2,231	12,410	6,477	-2,100
컨센서스	1,324	2,695	4,172	4,220	2,860	4,193	1,656	-439	12,410	8,269	-1,541
<b>키움 추정치 - 컨센서스</b>								<b>N/A</b>		<b>-22%</b>	<b>N/A</b>
<b>당기순이익</b>											
키움 추정치	993	1,988	3,315	3,320	1,983	2,877	1,102	-4,167	9,616	1,795	-1,126
컨센서스	993	1,988	3,315	3,320	1,983	2,877	1,102	-530	9,616	5,432	3,346
<b>키움 추정치 - 컨센서스</b>								<b>N/A</b>		<b>-67%</b>	<b>N/A</b>

자료: FnGuide Consensus, 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 6개월 목표주가 110,000원 제시

	2021	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
<b>Sales [십억원]</b>	<b>42,998</b>	<b>45,451</b>	<b>35,513</b>	<b>47,508</b>	<b>56,904</b>	<b>58,611</b>
Growth	34.8%	5.7%	-21.9%	33.8%	19.8%	3.0%
<b>EPS [원]</b>	<b>13,190</b>	<b>2,462</b>	<b>-1,544</b>	<b>9,030</b>	<b>14,613</b>	<b>13,791</b>
Growth	101.9%	-81.3%	-162.7%	-684.9%	61.8%	-5.6%
<b>BPS [원]</b>	<b>85,380</b>	<b>88,706</b>	<b>87,502</b>	<b>96,971</b>	<b>111,831</b>	<b>125,851</b>
Growth	19.8%	3.9%	-1.4%	10.8%	15.3%	12.5%
ROCE(Return On Common Equity)	16.8%	2.8%	-1.8%	9.8%	14.0%	11.6%
COE(Cost of Equity)	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%	9.1%
Residual Earnings(ROCE-COE)	7.8%	-6.2%	-10.8%	0.7%	4.9%	2.5%
<b>PV of Residual Earnings</b>		<b>-4,973</b>	<b>-8,009</b>	<b>520</b>	<b>3,644</b>	<b>1,961</b>
Equity Beta	0.9					
Risk Free Rate	3.5%					
Market Risk Premium	6.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	9.1%					
Continuing Value	33,330					
Beginning Common Shareholders' Equity	85,380					
PV of RE for the Forecasting Period	-6,857					
PV of Continuing Value	21,604					
<b>Intrinsic Value per Share - 6M TP</b>	<b>109,198</b>					

주: Equity Beta는 60개월 월간 Beta 평균, Risk Free Rate은 10년물 국제 수익률, Market Risk Premium은 시가총액 2조원 이상 6% 적용  
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	31,900	42,998	45,451	35,513	47,508
매출원가	21,090	24,046	29,864	28,230	31,223
매출총이익	10,811	18,952	15,587	7,283	16,286
판매비	5,798	6,542	9,110	9,383	9,370
<b>영업이익</b>	5,013	12,410	6,477	-2,100	6,916
<b>EBITDA</b>	14,785	23,069	19,653	12,454	19,941
영업외손익	1,224	1,006	-2,098	744	1,016
이자수익	28	22	18	34	31
이자비용	253	260	312	327	278
외환관련이익	1,528	1,693	3,799	3,583	4,871
외환관련손실	1,718	1,205	6,028	2,933	4,024
종속 및 관계기업손익	-36	162	172	134	179
기타	1,675	594	253	253	237
<b>법인세차감전이익</b>	6,237	13,416	4,378	-1,356	7,932
법인세비용	1,478	3,800	2,583	-231	1,348
계속사업손익	4,759	9,616	1,795	-1,126	6,583
<b>당기순이익</b>	4,759	9,616	1,795	-1,126	6,583
<b>지배주주순이익</b>	4,755	9,602	1,792	-1,124	6,574
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	18.2	34.8	5.7	-21.9	33.8
영업이익 증감율	84.4	147.6	-47.8	-132.4	-429.3
EBITDA 증감율	30.4	56.0	-14.8	-36.6	60.1
지배주주순이익 증감율	137.0	101.9	-81.3	-162.7	-684.9
EPS 증감율	137.0	101.9	-81.3	적전	흑전
매출총이익율(%)	33.9	44.1	34.3	20.5	34.3
영업이익률(%)	15.7	28.9	14.3	-5.9	14.6
EBITDA Margin(%)	46.3	53.7	43.2	35.1	42.0
지배주주순이익률(%)	14.9	22.3	3.9	-3.2	13.8

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	16,571	26,870	30,035	30,751	27,529
현금 및 현금성자산	2,976	5,058	3,122	8,973	6,942
단기금융자산	1,977	3,626	3,833	4,254	4,977
매출채권 및 기타채권	4,995	8,427	8,417	8,259	8,191
재고자산	6,136	8,917	13,773	8,259	6,334
기타유동자산	487	842	890	1,006	1,085
<b>비유동자산</b>	54,603	69,516	74,374	71,484	77,364
투자자산	7,344	8,459	6,914	8,577	8,653
유형자산	41,231	53,034	59,411	54,934	60,559
무형자산	3,400	5,065	5,093	5,017	5,195
기타비유동자산	2,628	2,958	2,956	2,956	2,957
<b>자산총계</b>	71,174	96,386	104,410	102,236	104,893
<b>유동부채</b>	9,072	14,769	17,847	13,107	11,732
매입채무 및 기타채무	4,843	8,413	9,110	6,466	6,757
단기금융부채	3,861	6,019	8,448	6,415	4,672
기타유동부채	368	337	289	226	303
<b>비유동부채</b>	10,192	19,426	21,948	25,392	22,522
장기금융부채	9,824	18,703	21,225	24,669	21,798
기타비유동부채	368	723	723	723	724
<b>부채총계</b>	19,265	34,195	39,795	38,499	34,253
<b>지배지분</b>	51,889	62,157	64,578	63,701	70,595
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,144	4,335	4,335	4,335	4,335
기타지분	-2,503	-2,295	-2,295	-2,295	-2,295
기타포괄손익누계액	-405	675	1,751	2,823	3,899
이익잉여금	46,996	55,784	57,130	55,180	60,998
비지배지분	21	34	37	35	44
<b>자본총계</b>	51,909	62,191	64,615	63,736	70,639

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	12,315	19,798	11,137	15,698	21,758
당기순이익	4,759	9,616	1,795	-1,126	6,583
비현금항목의 가감	9,808	14,354	15,768	14,330	14,335
유형자산감가상각비	8,812	9,863	12,404	13,775	12,263
무형자산감가상각비	961	796	772	778	761
지분법평가손익	-36	-162	0	0	0
기타	71	3,857	2,592	-223	1,311
영업활동자산부채증감	-1,650	-3,018	-3,633	2,471	2,351
매출채권및기타채권의감소	-935	-2,526	11	158	68
재고자산의감소	-844	-697	-4,856	5,514	1,924
매입채무및기타채무의증가	215	176	697	-2,644	291
기타	-86	29	515	-557	68
기타현금흐름	-602	-1,154	-2,793	23	-1,511
<b>투자활동 현금흐름</b>	-11,840	-22,392	-24,491	-18,335	-25,878
유형자산의 취득	-10,069	-12,487	-18,894	-9,386	-17,968
유형자산의 처분	59	80	114	88	79
무형자산의 순취득	-800	-972	-800	-702	-939
투자자산의감소(증가)	-2,157	-1,115	1,546	-1,663	-76
단기금융자산의감소(증가)	-282	-1,648	-207	-422	-723
기타	1,409	-6,250	-6,250	-6,250	-6,251
<b>재무활동 현금흐름</b>	252	4,492	4,268	1,529	-5,892
차입금의 증가(감소)	1,252	5,613	5,650	2,300	-4,743
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	8	0	0	0
배당금지급	-684	-805	-1,059	-447	-825
기타	-316	-324	-323	-324	-324
기타현금흐름	-56	184	7,151	6,959	7,981
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	670	2,082	-1,936	5,851	-2,031
기초현금 및 현금성자산	2,306	2,976	5,058	3,122	8,973
기말현금 및 현금성자산	2,976	5,058	3,122	8,973	6,942

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	6,532	13,190	2,462	-1,544	9,030
BPS	71,275	85,380	88,706	87,502	96,971
CFPS	20,009	32,925	24,124	18,138	28,734
DPS	1,170	1,540	650	1,200	1,100
<b>주당배수(배)</b>					
PER	18.1	9.9	32.0	-51.1	8.7
PER(최고)	18.5	11.4	54.4		
PER(최저)	10.1	6.9	43.3		
PBR	1.7	1.5	0.9	0.9	0.8
PBR(최고)	1.7	1.8	1.5		
PBR(최저)	0.9	1.1	1.2		
PSR	2.7	2.2	1.3	1.6	1.2
PCFR	5.9	4.0	3.3	4.3	2.7
EV/EBITDA	6.4	4.8	5.3	7.9	4.8
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	16.8	11.0	24.9	-73.3	11.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.0	1.2	0.6	1.1	1.0
ROA	7.0	11.5	1.8	-1.1	6.4
ROE	9.5	16.8	2.8	-1.8	9.8
ROIC	8.1	15.0	3.5	-2.3	7.7
매출채권회전율	6.9	6.4	5.4	4.3	5.8
재고자산회전율	5.6	5.7	4.0	3.2	6.5
부채비율	37.1	55.0	61.6	60.4	48.5
순차입금비율	16.8	25.8	35.2	28.0	20.6
이자보상배율	19.8	47.7	20.8	-6.4	24.8
<b>총차입금</b>	13,685	24,722	29,672	31,084	26,471
순차입금	8,732	16,038	22,718	17,858	14,552
NOPLAT	14,785	23,069	19,653	12,454	19,941
FCF	1,506	3,484	-7,382	5,281	2,288

Compliance Notice

- 당사는 12월 7일 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.

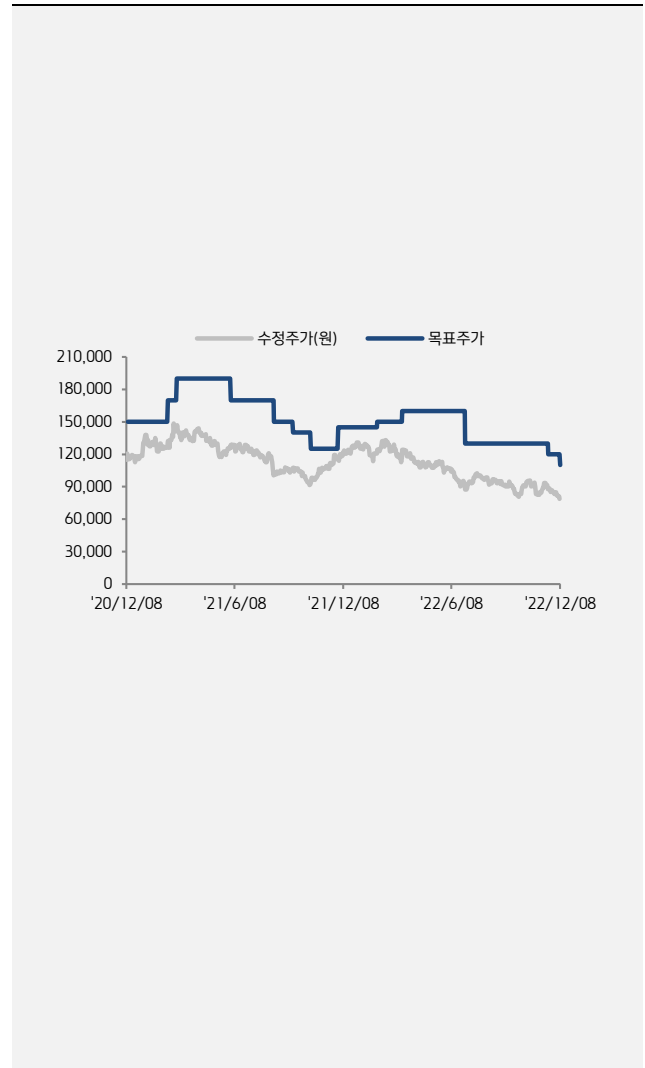
고지사항

- 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 가격 대상 사항	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
SK하이닉스 (000660)	2020-12-10	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-17.36	-8.00
	2021-01-29	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-17.03	-8.00
	2021-02-15	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-19.80	-12.65
	2021-03-02	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-27.23	-22.63
	2021-03-29	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-27.43	-22.63
	2021-04-28	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-28.32	-22.63
	2021-05-12	BUY(Maintain)	190,000원	6개월	-29.99	-22.63
	2021-06-01	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-27.08	-23.82
	2021-07-27	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-27.74	-23.82
	2021-08-03	BUY(Maintain)	170,000원	6개월	-28.37	-23.82
	2021-08-13	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-30.54	-28.00
	2021-09-14	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-27.64	-23.21
	2021-10-14	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-21.77	-20.00
	2021-10-26	BUY(Maintain)	125,000원	6개월	-14.94	-4.40
	2021-11-29	BUY(Maintain)	145,000원	6개월	-14.86	-9.66
	2022-02-03	BUY(Maintain)	150,000원	6개월	-16.84	-11.33
	2022-03-17	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-22.76	-22.50
	2022-03-23	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-27.75	-22.50
	2022-04-25	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-28.04	-22.50
	2022-04-28	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-29.61	-22.50
	2022-06-03	BUY(Maintain)	160,000원	6개월	-31.94	-22.50
	2022-07-01	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-32.69	-32.69
	2022-07-04	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-26.17	-21.15
	2022-07-28	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-25.73	-21.15
	2022-08-08	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-26.95	-21.15
	2022-09-16	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-28.44	-21.15
	2022-10-06	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-28.50	-21.15
	2022-10-27	BUY(Maintain)	130,000원	6개월	-29.17	-21.15
	2022-11-18	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-26.77	-26.33
	2022-11-22	BUY(Maintain)	120,000원	6개월	-29.70	-26.33
2022-12-08	BUY(Maintain)	110,000원	6개월			

목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

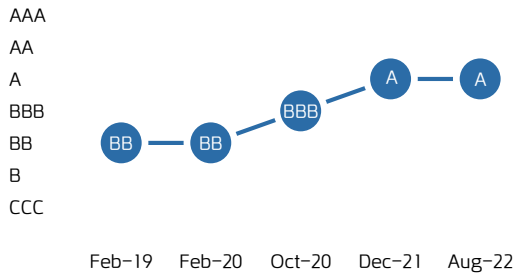
투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)	업종	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2021/10/01~2022/09/30)

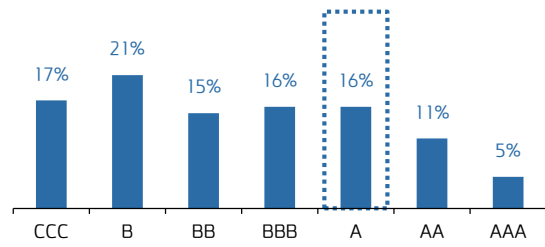
매수	중립	매도
98.19%	1.81%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치

주 1) MSCI ACWI Index 내 반도체 및 반도체 장비 기업 82개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	5.8	5		
<b>환경</b>	4.2	4.8	35.0%	▲0.1
물 부족	5.7	5.8	20.0%	▲0.1
친환경 기술 관련 기회	2.1	4.5	15.0%	
<b>사회</b>	8.1	5	30.0%	
인력 자원 개발	8.7	4.8	20.0%	
자원조달 분쟁	6.8	5.6	10.0%	
<b>지배구조</b>	5.5	5.1	35.0%	▲1.1
기업 지배구조	7.0	6		▲1.4
기업 활동	4.4	5.5		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용
2022.06	한국: 노동 조합이 임금 피크제의 폐지를 요구
2022.03	미국: 2016년에서 2017년 사이에 14개 고객이 제기한 DRAM 가격 인상 주장에 대한 집단 소송을 제9 순회 항소 법원에서 기각

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (반도체 & 반도체 장비)	친환경 기술 관련 기회	물 부족	인력 자원 개발	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co., Ltd.	●●	●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	AAA	◀▶
NVIDIA CORPORATION	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●	●●●●	AAA	◀▶
ASML Holding N.V.	●●●	●●●●	●●●●	N/A	●●●●	●●●●	AAA	◀▶
TEXAS INSTRUMENTS INCORPORATED	●●●●	●●●●	●●●●	●●●●	●●	●●●	AAA	◀▶
SK hynix Inc.	●	●●	●●●●	●●●	●●●●	●	A	◀▶
BROADCOM INC.	●●●	●●●	●●	●●	●●●●	●●●	BBB	▲

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●

등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치