



BUY(Maintain)

목표주가: 160,000원(상향)

주가(11/6): 133,000원

시가총액: 968,243억원



반도체 Analyst 박유악
yuak.pak@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (11/6)	2,502.37pt		
52 주 주가동향	최고가	최저가	
	133,000원	75,000원	
최고/최저가 대비 등락율	0.0%	77.3%	
수익률	절대	상대	
	1M	10.5%	6.3%
	6M	49.9%	49.9%
	1Y	53.8%	45.7%

Company Data

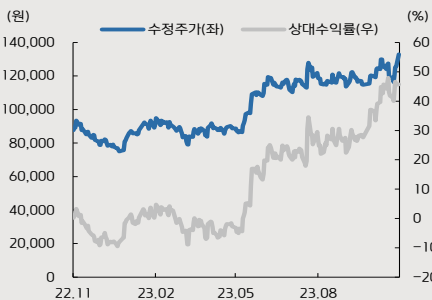
발행주식수	728,002천주
일평균 거래량(3M)	3,475천주
외국인 지분율	52.2%
배당수익률(23E)	1.4%
BPS(23E)	75,249원
주요 주주	에스케이스퀘어 외 9인 20.1%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2021	2022	2023F	2024F
매출액	42,998	44,622	31,885	46,393
영업이익	12,410	6,809	-7,991	9,584
EBITDA	23,067	20,961	6,108	24,038
세전이익	13,416	4,003	-10,039	7,748
순이익	9,616	2,242	-7,961	5,966
지배주주지분순이익	9,602	2,230	-7,918	5,934
EPS(원)	13,190	3,063	-10,876	8,150
증감률(%YoY)	101.9	-76.8	적전	흑전
PER(배)	9.9	24.5	-12.2	16.3
PBR(배)	1.5	0.9	1.8	1.6
EV/EBITDA(배)	4.8	3.7	15.2	3.3
영업이익률(%)	28.9	15.3	-25.1	20.7
ROE(%)	16.8	3.6	-13.4	10.3
순부채비율(%)	25.8	35.4	56.1	29.4

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



기업 업데이트

SK하이닉스 (000660)

4Q23 전사 영업흑자 전환 전망



4Q23 영업이익 852억원, 영업흑자 전환 전망. 메모리 가격 반등이 시장 예상보다 더욱 크게 나타날 것으로 판단하기 때문. NAND의 재고평가손실 환입이 반영될 가능성도 있어, 분기 실적에 대한 기대치를 높일 필요 있음. '24년 영업이익 9.6조원으로, 시장 컨센서스 상회할 전망. 매크로 불확실성이 여전하지만, 지난 2년여간 괴롭혀왔던 업계 내 재고 부담이 완화되고 있다는 점에 주목. 업종 top pick으로 매수 추천함.

>>> 4Q23 전사 영업흑자 전환 전망

SK하이닉스의 4Q23 실적이 매출액 10.4조원(+15%QoQ)과 영업이익 852억 원(흑자 전환)으로, 영업흑자 전환에 성공하며 시장 컨센서스(영업적자 3,349 억원)를 상회할 것으로 전망된다. 메모리 반도체의 가격 반등이 시장 예상보다 더욱 크게 나타날 것으로 판단하기 때문이다.

DRAM은 출하량 증가(bit growth +9%QoQ)와 가격 상승(blended ASP +12%QoQ)이 동반되며, 추가적인 수익성 개선(4Q23 영업이익률 24%)을 이룰 전망이다. 4Q23 메모리 주요 제품별 가격 상승률은 모바일 DRAM +19%, PC DRAM +11~15%, 서버 DRAM +7~10%, NAND wafer +13~15%, UFS/eMMC +8~10%, SSD +7~10%QoQ를 각각 기록할 전망이다.

NAND는 출하 증가율(bit growth -12%QoQ)이 시장 평균치를 하회하지만, 판매 가격(blended ASP)이 +9%QoQ 상승하며 영업적자 폭 축소를 이룰 전망이다. 가격 급락 시기에 반영된 재고평가손실의 환입이 이뤄질 수도 있기 때문에, 당사 예상치를 넘어서는 수익성 개선의 가능성도 배제할 수는 없다.

>>> 2024년 영업이익 9.6조원 전망

2024년 실적은 매출액 46.4조원(+46%YoY)과 영업이익 9.6조원(흑자 전환)을 기록하며, 시장 컨센서스(영업이익 8.5조원)를 상회할 것으로 전망한다. 스마트폰과 PC의 수요 개선이 연말/연초 동안 고객들의 재고 re-stocking 수요를 자극하고, 2024년 상반기에는 서버용 수요가 회복되기 시작하며 메모리 반도체 가격의 상승세가 이어질 것이라는 판단이다. 당사 채널 체크에 따르면, 최근 들어 PC/스마트폰 고객들로부터의 re-stocking 수요가 발생하고 있으며, 가격 협상의 흐름이 서서히 공급자 우위로 돌아서는 등 up-cycle 진입을 위한 긍정적인 신호가 목격되고 있다.

>>> 목표주가 160,000원으로 상향 조정, 업종 top pick 유지

매크로 불확실성이 여전하고, 메모리 up-cycle 과정에서 '공급 업체들의 가동률 상승'을 소화해야 하는 부담이 상존하기는 하지만, 현 시점에서는 지난 2년여간 괴롭혀왔던 업계 내 재고 부담이 완화되고 있다는 점에 더욱 주목해야만 한다. '23~'25년 실적 전망치 변경을 반영하여 목표주가를 16만원으로 상향 조정하고, 업종 top pick으로 매수 추천을 지속한다.

SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
DRAM											
출하량 [백만 Gb]	13,815	15,128	14,221	14,150	11,389	15,546	18,873	20,572	57,314	66,380	75,525
QoQ/YoY	-8%	10%	-6%	0%	-20%	36%	21%	9%	1%	16%	14%
ASP/Gb [USD]	0.47	0.46	0.37	0.24	0.20	0.22	0.24	0.27	0.39	0.24	0.32
QoQ/YoY	-4%	-2%	-20%	-35%	-18%	9%	11%	12%	-19%	-39%	33%
Cost/Gb [USD]	0.29	0.26	0.25	0.23	0.30	0.22	0.22	0.21	0.26	0.23	0.21
QoQ/YoY	6%	-9%	-7%	-9%	32%	-26%	-3%	-4%	-9%	-12%	-9%
Operating Profits/Gb [USD]	0.18	0.20	0.12	0.01	-0.10	0.00	0.03	0.06	0.13	0.01	0.11
OPm/Gb	39%	43%	33%	6%	-50%	-2%	11%	24%	33%	4%	34%
NAND											
출하량[백만 1GB]	37,288	40,827	36,536	39,280	32,995	49,328	52,489	46,191	153,931	181,003	219,013
QoQ/YoY	19%	9%	-11%	8%	-16%	50%	6%	-12%	46%	18%	21%
ASP/GB [USD]	0.08	0.09	0.07	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.07	0.04	0.05
QoQ/YoY	2%	3%	-21%	-36%	-10%	-10%	-1%	9%	-17%	-47%	34%
Cost/GB [USD]	0.09	0.08	0.07	0.08	0.08	0.08	0.07	0.07	0.08	0.07	0.05
QoQ/YoY	26%	-18%	-2%	5%	7%	-9%	-9%	-4%	-6%	-10%	-27%
Operating Profits/GB [USD]	-0.01	0.01	0.00	-0.03	-0.04	-0.04	-0.03	-0.03	-0.01	-0.03	0.00
OPm/Gb	-9%	13%	-7%	-75%	-108%	-110%	-92%	-67%	-12%	-93%	-4%
매출액											
	12,156	13,811	10,983	7,672	5,088	7,306	9,066	10,424	44,622	31,885	46,393
QoQ/YoY Growth	-2%	14%	-20%	-30%	-34%	44%	24%	15%	4%	-29%	46%
DRAM	7,894	8,834	7,024	4,570	2,926	4,434	6,034	7,300	28,322	20,694	30,111
NAND	3,772	4,450	3,363	2,340	1,703	2,323	2,473	2,361	13,925	8,859	14,067
매출원가											
매출원가율	56%	54%	65%	100%	132%	116%	99%	81%	65%	102%	62%
매출총이익											
판매비와관리비	2,548	2,152	2,217	1,901	1,757	1,704	1,856	1,901	8,818	7,219	7,869
영업이익											
	2,860	4,193	1,656	-1,898	-3,402	-2,882	-1,792	85	6,809	-7,991	9,584
QoQ/YoY Growth	-32%	47%	-61%	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	흑자전환	-45%	적자전환	흑자전환
DRAM	3,079	3,799	2,318	274	-1,463	-89	668	1,726	9,469	842	10,300
NAND	-339	583	-235	-1,755	-1,839	-2,555	-2,269	-1,593	-1,747	-8,256	-505
영업이익률											
	24%	30%	15%	-25%	-67%	-39%	-20%	1%	15%	-25%	21%
DRAM	39%	43%	33%	6%	-50%	-2%	11%	24%	33%	4%	34%
NAND	-9%	13%	-7%	-75%	-108%	-110%	-92%	-67%	-13%	-93%	-4%
법인세차감전손익											
법인세비용	2,774	3,967	1,683	-4,421	-3,525	-3,788	-2,470	-256	4,003	-10,039	7,748
당기순이익											
당기순이익률	1,983	2,877	1,103	-3,721	-2,585	-2,988	-2,185	-203	2,242	-7,961	5,966
	16%	21%	10%	-48%	-51%	-41%	-24%	-2%	5%	-25%	13%
KRW/USD											
	1,205	1,260	1,340	1,345	1,297	1,315	1,322	1,310	1,277	1,312	1,265

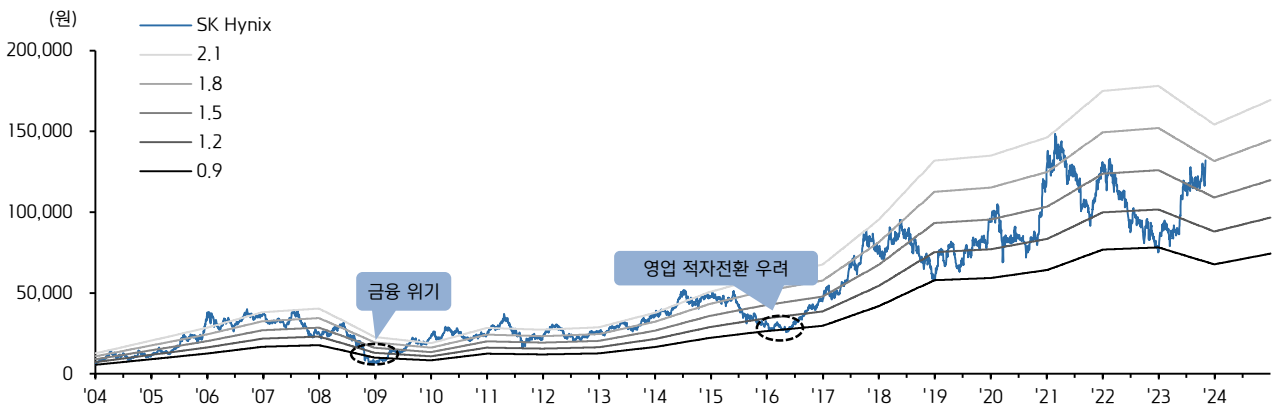
자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 키움증권 추정치 vs. 시장 컨센서스 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E
매출액											
키움증권	12,156	13,811	10,983	7,672	5,088	7,306	9,066	10,424	44,622	31,885	46,393
컨센서스	12,156	13,811	10,983	7,672	5,088	7,306	9,066	10,181	44,622	31,641	50,762
차이											
								2%		1%	-9%
영업이익											
키움증권	2,860	4,193	1,656	-1,898	-3,402	-2,882	-1,792	85	6,809	-7,991	9,584
컨센서스	2,860	4,193	1,656	-1,898	-3,402	-2,882	-1,792	-335	6,809	-8,411	8,523
차이											
								-125%		-5%	12%
당기순이익											
키움증권	1,983	2,877	1,103	-3,721	-2,585	-2,988	-2,185	-203	2,242	-7,961	5,966
컨센서스	1,983	2,877	1,103	-3,721	-2,585	-2,988	-2,185	-235	2,242	-7,993	3,111
차이											
								-14%		0%	92%

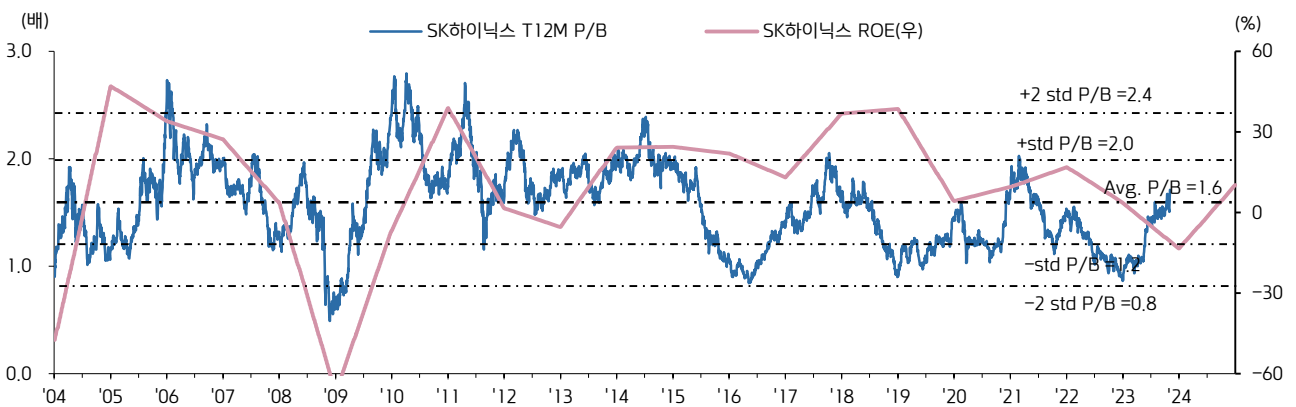
자료: FnGuide 컨센서스, 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/B Ratio



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 12개월 Trailing P/B vs. ROE



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 6개월 목표주가: 160,000원 제시

	2022	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E
Sales [십억원]	44,622	31,885	46,393	54,433	50,242	56,924
Growth	3.8%	-28.5%	45.5%	17.3%	-7.7%	13.3%
EPS [원]	3,063	-10,876	8,150	17,290	13,578	19,360
Growth	-76.8%	적자전환	흑자전환	112.1%	-21.5%	42.6%
BPS [원]	86,904	75,249	82,632	98,875	111,395	129,701
Growth	1.8%	-13.4%	9.8%	19.7%	12.7%	16.4%
ROCE(Return On Common Equity)	3.6%	-13.4%	10.3%	19.1%	12.9%	16.1%
COE(Cost of Equity)	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%	9.3%
Residual Earnings(ROCE-COE)	-5.8%	-22.7%	1.0%	9.7%	3.6%	6.7%
PV of Residual Earnings		-16,867	656	6,751	2,637	5,192
Equity Beta	0.9					
Risk Free Rate	4.1%					
Market Risk Premium	6.0%					
Terminal Growth	3.0%					
Cost of Equity	9.3%					
Continuing Value	84,476					
Beginning Common Shareholders' Equity	86,904					
PV of RE for the Forecasting Period	-1,631					
PV of Continuing Value	54,078					
Intrinsic Value per Share - 6M TP	159,303					

주: Equity Beta는 5년 월간 Beta 평균, Risk Free Rate은 10년물 국채 수익률, Market Risk Premium은 KOSPI 6% 적용
 자료: 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	42,998	44,622	31,885	46,393	54,433
매출원가	24,046	28,994	32,657	28,940	29,062
매출총이익	18,952	15,628	-772	17,453	25,371
판매비	6,542	8,818	7,219	7,869	8,035
영업이익	12,410	6,809	-7,991	9,584	17,336
EBITDA	23,067	20,961	6,108	24,038	32,038
영업외손익	1,006	-2,807	-2,048	-1,836	-1,111
이자수익	22	90	39	70	119
이자비용	260	533	620	420	367
외환관련이익	1,693	3,487	2,382	2,388	2,802
외환관련손실	1,205	3,892	4,197	4,011	3,929
종속 및 관계기업손익	162	131	94	46	64
기타	594	-2,090	254	91	200
법인세차감전이익	13,416	4,003	-10,039	7,748	16,225
법인세비용	3,800	1,761	-2,079	1,782	3,570
계속사업손익	9,616	2,242	-7,961	5,966	12,656
당기순이익	9,616	2,242	-7,961	5,966	12,656
지배주주순이익	9,602	2,230	-7,918	5,934	12,587
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	34.8	3.8	-28.5	45.5	17.3
영업이익 증감율	147.6	-45.1	-217.4	-219.9	80.9
EBITDA 증감율	56.0	-9.1	-70.9	293.5	33.3
지배주주순이익 증감율	101.9	-76.8	-455.1	-174.9	112.1
EPS 증감율	101.9	-76.8	적전	흑전	112.1
매출총이익율(%)	44.1	35.0	-2.4	37.6	46.6
영업이익률(%)	28.9	15.3	-25.1	20.7	31.8
EBITDA Margin(%)	53.6	47.0	19.2	51.8	58.9
지배주주순이익률(%)	22.3	5.0	-24.8	12.8	23.1

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	26,907	28,733	24,538	22,537	28,024
현금 및 현금성자산	5,058	4,977	1,628	3,509	6,833
단기금융자산	3,626	1,446	1,143	1,520	1,687
매출채권 및 기타채권	8,427	5,444	5,227	6,534	7,666
재고자산	8,950	15,665	15,183	9,513	10,123
기타유동자산	846	1,201	1,357	1,461	1,715
비유동자산	69,439	75,138	72,342	69,464	73,556
투자자산	8,459	7,368	8,851	9,214	9,666
유형자산	53,226	60,229	55,606	52,250	55,656
무형자산	4,797	3,512	3,855	3,970	4,205
기타비유동자산	2,957	4,029	4,030	4,030	4,029
자산총계	96,347	103,872	96,880	92,001	101,580
유동부채	14,735	19,844	15,934	13,980	13,726
매입채무 및 기타채무	8,379	10,807	7,735	8,135	8,663
단기금융부채	6,019	8,717	7,971	5,512	4,673
기타유동부채	337	320	228	333	390
비유동부채	19,420	20,737	26,183	17,851	15,791
장기금융부채	18,697	20,080	25,526	17,194	15,133
기타비유동부채	723	657	657	657	658
부채총계	34,155	40,581	42,117	31,831	29,517
지배지분	62,157	63,266	54,781	60,156	71,981
자본금	3,658	3,658	3,658	3,658	3,658
자본잉여금	4,335	4,336	4,336	4,336	4,336
기타지분	-2,295	-2,311	-2,311	-2,311	-2,311
기타포괄손익누계액	675	899	1,157	1,423	1,692
이익잉여금	55,784	56,685	47,942	53,051	64,607
비지배지분	34	24	-19	13	82
자본총계	62,191	63,291	54,763	60,170	72,063

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	19,798	14,781	5,589	27,301	27,841
당기순이익	9,616	2,242	-7,961	5,966	12,656
비현금항목의 가감	14,354	19,532	14,580	18,611	20,526
유형자산감가상각비	9,861	13,372	13,444	13,715	13,935
무형자산감가상각비	796	780	656	739	767
지분법평가손익	-162	-131	-94	-46	-64
기타	3,859	5,511	574	4,203	5,888
영업활동자산부채증감	-3,018	-2,690	-2,620	4,764	-1,617
매출채권및기타채권의감소	-2,526	3,342	218	-1,307	-1,132
재고자산의감소	-697	-6,572	482	5,671	-611
매입채무및기타채무의증가	176	141	-3,072	401	528
기타	29	399	-248	-1	-402
기타현금흐름	-1,154	-4,303	1,590	-2,040	-3,724
투자활동 현금흐름	-22,392	-17,884	-12,636	-13,638	-20,627
유형자산의 취득	-12,487	-19,010	-8,951	-10,488	-17,485
유형자산의 처분	80	324	130	129	144
무형자산의 순취득	-972	-738	-999	-854	-1,001
투자자산의감소(증가)	-1,115	1,092	-1,389	-317	-387
단기금융자산의감소(증가)	-1,648	2,179	304	-377	-167
기타	-6,250	-1,731	-1,731	-1,731	-1,731
재무활동 현금흐름	4,492	2,822	4,460	-10,584	-4,090
차입금의 증가(감소)	5,613	4,793	5,587	-9,457	-2,963
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	8	12	0	0	0
배당금지급	-805	-1,681	-825	-825	-825
기타	-324	-302	-302	-302	-302
기타현금흐름	184	200	-762	-1,198	201
현금 및 현금성자산의 순증가	2,082	-81	-3,349	1,881	3,323
기초현금 및 현금성자산	2,976	5,058	4,977	1,628	3,509
기말현금 및 현금성자산	5,058	4,977	1,628	3,509	6,833

자료: 키움증권 리서치센터

투자지표

(단위: 원, 배, %)

12월 결산, IFRS 연결	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	13,190	3,063	-10,876	8,150	17,290
BPS	85,380	86,904	75,249	82,632	98,875
CFPS	32,925	29,909	9,092	33,759	45,579
DPS	1,540	1,200	1,200	1,200	1,500
주가배수(배)					
PER	9.9	24.5	-12.2	16.3	7.7
PER(최고)	11.4	43.8	-8.7		
PER(최저)	6.9	24.4	-6.7		
PBR	1.5	0.9	1.8	1.6	1.3
PBR(최고)	1.8	1.5	1.3		
PBR(최저)	1.1	0.9	1.0		
PSR	2.2	1.2	3.0	2.1	1.8
PCFR	4.0	2.5	14.6	3.9	2.9
EV/EBITDA	4.8	3.7	15.2	3.3	2.3
주요비율(%)					
배당성향(% ,보통주, 현금)	11.0	36.8	-10.4	13.8	8.2
배당수익률(% ,보통주, 현금)	1.2	1.6	1.4	1.4	1.8
ROA	11.5	2.2	-7.9	6.3	13.1
ROE	16.8	3.6	-13.4	10.3	19.1
ROIC	15.0	4.7	-8.2	10.2	19.0
매출채권회전율	6.4	6.4	6.0	7.9	7.7
재고자산회전율	5.7	3.6	2.1	3.8	5.5
부채비율	54.9	64.1	76.9	52.9	41.0
순차입금비율	25.8	35.4	56.1	29.4	15.7
이자보상배율	47.7	12.8	-12.9	22.8	47.3
총차입금	24,716	28,797	33,497	22,706	19,806
순차입금	16,032	22,374	30,726	17,678	11,287
NOPLAT	23,067	20,961	6,108	24,038	32,038
FCF	3,483	-4,461	-4,677	15,385	8,264

Compliance Notice

- 당사는 11월 6일 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.

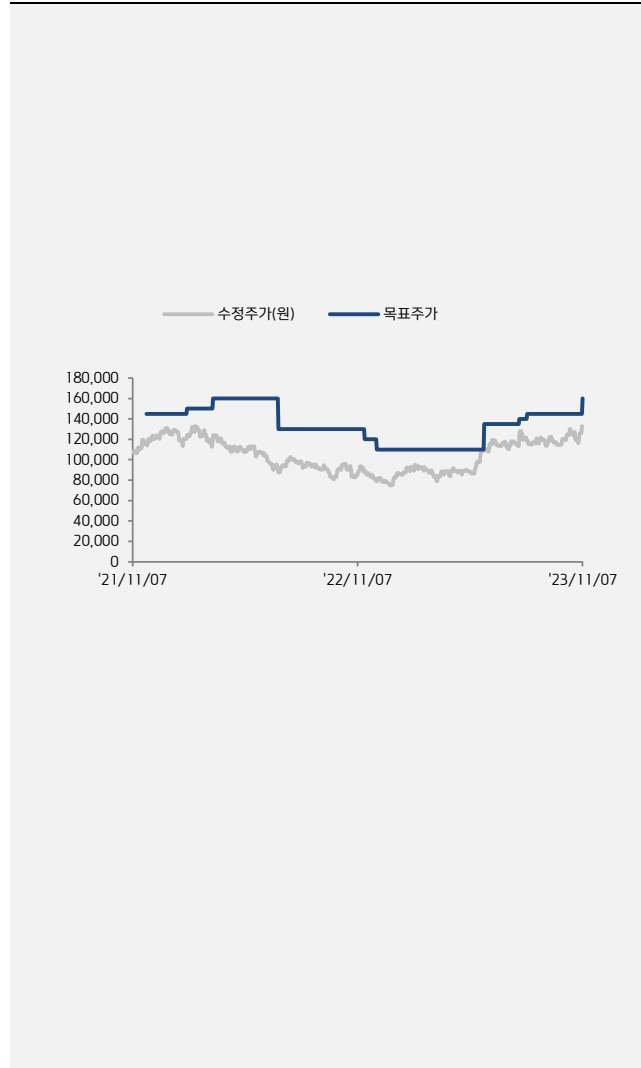
고지사항

- 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)	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	-28.08	-21.82
	2023-01-10	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-22.42	-13.73
	2023-02-22	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-22.08	-13.73
	2023-03-29	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-21.61	-13.73
	2023-04-27	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-20.26	0.27
	2023-05-31	BUY(Maintain)	135,000원	6개월	-15.18	-11.48
	2023-07-27	BUY(Maintain)	140,000원	6개월	-12.26	-8.57
	2023-08-09	BUY(Maintain)	145,000원	6개월	-18.83	-15.59
	2023-09-19	BUY(Maintain)	145,000원	6개월	-17.58	-8.28
	2023-11-07	BUY(Maintain)	160,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

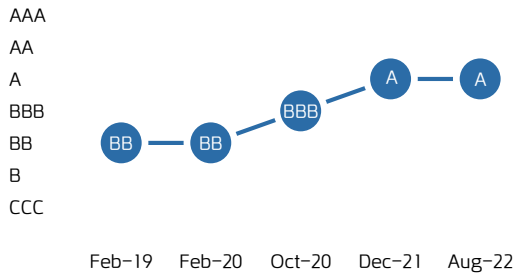
투자 의견 및 적용 기준

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 (2022/10/01~2023/09/30)

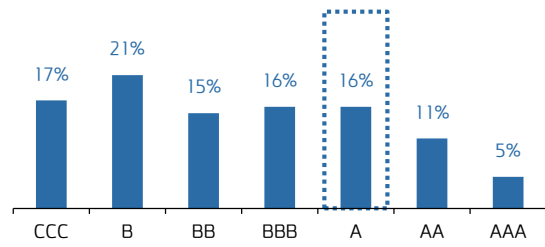
매수	중립	매도
96.99%	3.01%	0.00%

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		
환경	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%	
사회	8.1	5	30.0%	
인력 자원 개발	8.7	4.8	20.0%	
자원조달 분쟁	6.8	5.6	10.0%	
지배구조	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