IBK기업은행 금융그룹 IBK투자증권

SK하이닉스 (000660)

매수 (유지)

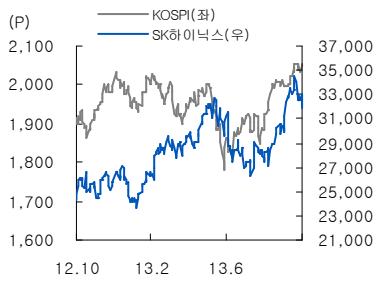
목표주가	40,000원
현재가 (10/29)	31,950원
KOSPI (10/29)	2,051.76pt
시가총액	22,691십억원
발행주식수	710,201천주
액면가	5,000원
52주 최고가	34,600원
최저가	23,700원
60일 일평균거래대금	174십억원
외국인 지분율	40.7%
배당수익률 (12.12월)	0.0%

주주구성	
SK텔레콤 외 4인	22.72%
국민연금공단	9.41%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	5%	8%	33%
절대기준	3%	2%	22%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	40,000	40,000	-
EPS(13)	3,617	4,123	▼
EPS(14)	5,496	5,447	▲

SK하이닉스 주가추이



이승우/이양중(RA)
02 6915 5771
swleesw@ibks.com

火而益秀: 불은 났지만 이익은 빼어났다

3Q13 리뷰: 火而益秀

SK하이닉스는 3분기 매출 4.08조원(+4% QoQ), 영업이익 1.16조원(+4% QoQ)으로 IBK 예상치(매출 4조원, 영업이익 1.18조원)에 부합하는 역대 최고 실적을 기록했다. 중국 팹 화재라는 비상상황에도 불구하고 보유재고를 적극적으로 활용해 출하량 차질을 최소화하면서 위기에 적절히 대응한 것으로 평가된다. 한편, 화재로 인해 고정비용 중 약 2,000억원 정도가 영업외비용으로 계상되었다. 이는 4분기에도 추가 적용될 것으로 보인다. 물론 이중 상당부분은 향후 보험을 통해 다시 영업외이익으로 환입될 예정이다.

4Q 및 2014년 전망

4분기 출하량 가이던스는 DRAM -10%대 초반, NAND -10%대 중반으로 제시되었고, 원/달러 평균환율도 3분기 대비 4% 이상 하락할 것으로 보여, 4분기 매출액은 3분기 대비 16% 감소한 3.4조원으로 예상된다. 한편, 고정비용 일부가 영업외비용으로 계상되면서, 영업이익은 8,600억원으로 기존 예상보다 오히려 높아질 것으로 보인다. 그러나, 순이익은 영업외비용 증가 영향으로 4,850억원에 그칠 전망이다.

2014년 실적은 매출 16.5조원, 영업이익 4.4조원으로 예상된다. 3, 4분기 중 계상된 비용 일부가 보험금으로 환입될 것임에 따라, 법인세율 상승에도 불구하고 순이익은 52% 증가한 3.9조원에 달할 것으로 기대된다. 2014년 SK하이닉스의 연간 빗그로스는 DRAM 30%, NAND 47%로 추정된다.

투자의견 매수, 목표주가 40,000원 유지

화재 사고 이후의 주가 상승에 따른 일부 차익실현과 최근의 DRAM 현물가격 하락세, 그리고 4분기 이익 감소와 일부 배당펀드의 이탈(회사측은 단기간내 배당을 지급할 계획은 일단 없는 것으로 발표) 단기적으로는 주가조정의 빌미가 있다고 볼 수 있다. 그러나, 우리가 주목하고 있는 점은 메모리 산업의 구조적인 변화와 타이트한 수급 상황이다. 현물가격이 하락할 수 있지만, 그 폭과 깊이는 그리 염려할 만한 수준은 아닐 것으로 판단된다. SK하이닉스에 대해 투자의견 매수와 목표주가 40,000원을 유지한다.

(단위:십억원,배)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	10,396	10,162	14,231	16,508	15,981
영업이익	369	-227	3,455	4,423	3,191
세전이익	45	-199	2,752	4,745	3,052
지배주주순이익	-56	-159	2,569	3,903	2,224
EPS(원)	-96	-233	3,617	5,496	3,132
증가율(%)	적전	적지	흑전	51.9	-43.0
영업이익률(%)	3.6	-2.2	24.3	26.8	20.0
순이익률(%)	-0.5	-1.6	18.1	23.6	13.9
ROE(%)	-0.7	-1.8	24.7	29.0	13.7
PER	-229.3	-110.5	8.8	5.8	10.2
PBR	1.8	2.0	1.9	1.4	1.2
EV/EBITDA	4.8	8.0	4.1	3.3	3.9

자료: Company data, IBK투자증권 예상

본 조사분석자료는 당사 리서치센터에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

121037/20131030074338

3Q13 리뷰: 火而益秀

SK하이닉스 3분기 실적은 매출 4.08조원, 영업이익 1.16조원으로 당사 추정치(매출 4조원, 영업이익 1.18조원)에 거의 근접했다. 우시 공장 화재라는 대형 악재에도 불구하고, 적극적인 재고활용을 통해 출하량 차질을 최소화했고, 동사 물량 공급 차질로 인한 가격상승 효과를 만끽할 수 있었기 때문이다. DRAM과 NAND 빗그로스는 각각 -2%, 11%로 당사 예상치 0%, +17%를 하회했으나, ASP는 DRAM+5%, NAND -6%로 우리의 추정치 +2%, -7%보다 양호했다.

한편, 약 2,000억원의 고정비가 화재로 인한 피해로 인식되어, 영업외비용으로 계상되었고, 이는 4분기에도 발생할 것으로 보인다. 물론 이는 향후 보험사의 실사가 완료되어 보험금이 산정되면, 추후 영업외이익으로 환입될 것으로 보인다.

3분기 실적은 화재 영향에도 불구하고 적극적인 재고활용을 통해 실적영향을 최소화 시켰다.

표 1. SK하이닉스 연간 실적 추정 변경

(십억원)	3Q12	2Q13	3Q13		차이		
			Actual	IBK	Y/Y	Q/Q	A/E
매출액	**2,423**	**3,933**	**4,084**	**4,000**	69%	4%	2%
DRAM	1,687	2,860	2,931	2,852	74%	2%	3%
NAND	617	926	969	994	57%	5%	-3%
비메모리	119	147	185	153	55%	25%	21%
영업코스트	2,447	2,819	2,920	2,821	19%	4%	4%
영업이익	**-24**	**1,114**	**1,164**	**1,179**	흑전	4%	-1%
세전이익	5	1,013	1,020	1,195	-	1%	-15%
순이익	**2**	**947**	**958**	**1,093**	-	1%	-12%
주요비율비교							
DRAM B/G	-5%	20%	-2%	0%			
DRAM ASP	-8%	16%	5%	2%			
NAND B/G	5%	29%	11%	17%			
NAND ASP	3%	5%	-6%	-7%			

자료: IBK투자증권

▶우시공장 업데이트

4분기 DRAM은 약 10% 초반 감소, NAND는 재고판매 감안 약 15% 감소될 것

우시 공장과 관련해선 현재 공기정화시설 및 클린룸 복구 완료 후 단계적으로 가동률 높이는 중이며, 11월 중 웨이퍼 투입기준으로 사고이전 수준을 회복할 수 있을 것으로 예상했다. 그러나, 일부 장비 납기 및 부품 수급 상황에 따라 한달 정도 지연 가능성을 언급함으로써, 향후 DRAM 시황에 따라, 정상가동 시기를 일부 조절할 수 있는 여지를 남겼다. 한편, NAND 캐파의 DRAM 생산 지원으로 4분기 NAND 캐파는 25~30%의 축소될 것으로 회사측은 예상했다. 이로써, 4분기 DRAM과 NAND 출하량은 모두 전분기대비 감소 불가피할 전망이다. DRAM은 약 10% 초반 감소, NAND는 재고판매 감안 약 15% 감소될 것으로 회사측은 예상했다.

DRAM의 출하량 감소는 우시공장에서 주로 생산했던 PC DRAM이 가장 큰 영향을 받아 PC DRAM비중은 3분기 약 30%에서 4분기 20% 중반으로 감소될 전망이다. 한편, NAND 캐파의 DRAM 생산지원은 우시공장 복구가 완료될 때까지 한시적 진행되는 것이며, DRAM 생산 캐파로 전환된 일부 NAND 라인들은 우시공장이 정상화되면 즉시 NAND로 전환될 예정이다.

121037/20131030074338

▶DRAM: 3Q DRAM 빗그로스 -2%, ASP +5%
빗그로스는 모바일과 그래픽 DRAM 수요가 강세였음에도, 서버와 PC DRAM 생산 차질로 2% 감소한 반면, 지속적인 PC 및 서버 DRAM 가격 상승과 가격 프리미엄이 여전한 모바일 DRAM 비중 증가로 ASP는 전분기대비 5% 상승.

▶NAND: 3Q NAND 빗그로스 +11%, ASP -6%
빗그로스는 모바일 신제품 출시 및 보급형 중심의 수요 증가로 전분기대비 11% 증가. 이는 당초 계획(약 20%)보다 낮지만, 일부 NAND 캐파를 DRAM 캐파로 전환하면서 4분기 수요 대비한 재고를 쌓았기 때문. ASP는 현물 가격하락과 고용량 제품증가에 따라 전분기대비 6% 하락했다. MCP 매출비중은 전분기 15%에서 16%로 증가.

▶Capex:
3분기까지 약 2.5조원의 투자가 집행되었다. 연간으로는 감가상각비 수준의 투자 계획이지만 화재 위한 설비 등 복구 투자로 캐팩스 증가 불가피할 것으로 전망. 보험사 실사 진행 중이므로 구체적 규모는 언급 곤란.

4분기 및 향후 가이던스

▶빗그로스 가이던스
4분기: DRAM -10%초반, NAND 빗그로스 -15% 수준
2013년 연간: DRAM +20%후반, NAND +40%중반 모두 인더스트리 수준
2014년 연간: 올해보다 DRAM, NAND 모두 소폭 하락

▶DRAM:
4분기 PC 및 서버 DRAM 수요는 신제품 출시 및 서버 시스템당 DRAM 채용량 증가로 성장 지속. 또한, 신규 게임콘솔 출시에 따라 그래픽 DRAM 수요는 3분기 이어 꾸준히 증가 기대. 모바일 DRAM은 하이엔드 스마트폰 시장 성숙 및 중국 비수기에도 불구 수요 성장 기조 유지. 공급측면에서는 당사 생산감소로 인해 PC 및 서버 DRAM 공급부족 지속. DRAM 시장 전체로 재고수준 감소 전망. 최근 PC DRAM 가격 상승 지속에 따라 모바일 비롯한 스페셜티 제품과의 가격차이가 줄어들면서 4분기에는 수익성 위주의 제품 믹스 조절 기대. 이에 따라 모든 제품에서의 수급상황이 균형을 맞춰갈 것으로 기대.

▶NAND:
4분기 NAND는 SSD확산에 따른 꾸준한 수요증가 및 신규 모바일 제품 판매상황에 따라 좌우될 듯, 당사 DRAM 생산을 위한 공급 감소가 전체 수급상황 개선에 영향을 미칠 것으로 전망.

121037/20131030074338

컨퍼런스콜 Q&A 요약

Q: 우시 팹 정상화 이후 내년 초 시장의 공급초과 우려에 대한 코멘트
A: 일단 타 업체들은 캐파 늘릴 계획 없는 것으로 파악. 우리도 생산 복구를 매우 점진적으로 하고 있기 때문에 우리가 현재 인식하고 있는 범위 내에서 공급 초과에 대한 우려는 크지 않음.

Q: 향후 모바일 DRAM 믹스에 대한 계획?
A: 2014년이 되면 모바일 DRAM 수요가 PC DRAM 수요를 앞설 것으로 예상. 당사 분기별 모바일 DRAM 비중은 2분기 20%중반, 3분기 30%초반, 4분기 30% 이상. 내년에는 40% 넘어갈 것으로 예상.

Q: 우시팹 정상화 이후, 감소한 NAND 캐파 정상화 계획?
A: 시기상으로 언제 시작될지는 모르지만, DRAM 정상화되면 바로 시작할 것임. 전체적으로 걸리는 기간은 한달 반 이내 예상.

Q: 세액 공제 관련 코멘트
A: 과거 누적결손금으로 인해 2013년까지는 법인세부담이 거의 없을 듯. 내년 이후 예상 유효 법인세율은 약 19%.

Q: DRAM 미세 공정 전환 상황은?
A: 현재 2y나노 개발완료해 생산 진행 중. 2z는 현재 개발 진행 중. 내년 중반쯤 2z 샘플을 고객한테 넘길 듯.

Q: 향후 미세공정전환 속도 둔화에 따라 빗그로스 속도도 둔화될 것으로 보는지?
A: 2y나노 이후 개발에 대해서는 당연히 속도 늦어질 것. 전체적 장비개발 상황과 맞물려 더 어려워 질듯.

Q: 하이닉스에서 전망하는 올해, 내년 산업 빗그로스는?
A: 올해 DRAM +20%후반, NAND +40%중반. 내년은 올해보다 DRAM, NAND 모두 소폭 하락

Q: 내년도 캐팩스 계획은?
A: 아직 모름

Q: 3D NAND 관련 업데이트
A: 우리는 현재 2D만 생산. 3D NAND는 내년 초 고객용 샘플 나올 듯. 내년 말쯤에 양산 가능할 듯

Q: 3분기 영업/영업외비용 관련 코멘트
A: 3분기 영업비용은 2분기 램버스 소송관련 일부 충당금 환입에 따른 기저효과로 2분기대비 1,700억원 증가. 3분기에는 9월 우시 공장 사고로 인한 일부 생산 중단 고정비 및 복구비 등이 기타영업외비용으로 약 2,000억원 정도 계상. 4분기 영업외비용은 보수가 10월 이후 집중적으로 지출될 것이기 때문에 3분기 이상 예상.

121037/20131030074338

Q: 4분기 영업/영업외비용 관련 코멘트
A: 4분기 생산 감소에 따른 고정비가 영업외비용으로 일정부분 이동 예정. 매출액은 좀 빠지겠지만, 매출원가 감소로 매출총이익률은 어느 정도 유지할 듯. 피해 일정부분은 보험으로 보상되는데 그건 향후 인식될 때 영업외수익으로 계상됨. 회계기간에 있어서의 차이는 불가피하게 있을 듯.

Q: 모바일 DRAM 가격 트랜드
A: 모바일은 OEM 생산이기 때문에 수급의 영향을 많이 받지 않음. 4분기는 과거 트랜드 따라 일부 가격인하 가능성 예상했지만, 전체적인 DRAM 쇼티지로 인한 어플리케이션 간 생산 조정으로 인해 모바일 DRAM 가격 인하 없을 듯. 내년도 모바일 DRAM 가격은 일정부분 코스트 감소분만큼 하락할 듯, 1분기는 모바일 DRAM 일부 공급부족으로 인해 평소보다 인하 폭 적을 듯

Q: ROIC가 높은데, 공격적인 방향으로 DRAM 빗그로스를 가져갈 계획인지?
A: 특별한 변화가 없는 이상 인더스트리 수준 예상.

Q: 3GB 및 4GB 모바일 DRAM 프로모션에 대한 준비 상황은?
A: 현재는 6Gb칩을 적용해 만들 수 있는 3GB 제품이 더 가격 경쟁력 있음. 4GB 제품은 8Gb칩이 필요한데, 우리가 가장 먼저 개발해서 샘플을 제출한 상황이기 때문에 4GB가 본격 채용되기 시작한다면 경쟁력 있을 듯.

Q: 엔지니어 시각에서 4GB DRAM을 채택하기 위해서는 64비트 AP로 가야되는지?
A: 32비트는 물리적으로 4GB가 맥시멈. 내년 Cortex 12가 개발되면 32비트로도 가능할 듯. 일단, 4GB이상 위해서는 64비트 SoC가 개발되어야함. 그러나, 어플리케이션 및 OS도 그에 맞게 업그레이드 되어야 하기 때문에 4GB이상 탑재는 2015년 이후에나 가능.

Q: 중국 OEM들의 모바일 DRAM 재고상황에 대한 코멘트
A: 우리가 어플리케이션을 조정해서 모바일을 충분히 공급하지 못하기 때문에 중국 고객도 충분한 재고빌드업 하지 못했을 듯.

Q: 향후 배당 계획은?
A: 현재 차입금 규모가 5조원 넘기 때문에 경쟁사 대비 차입비율 높음. 2014년 이후 영업실적이 지속적으로 현 상황 유지하면 적극적으로 주주환원에 대한 계획 검토할 계획. 하지만 현재로서는 검토되고 있지 않음.

121037/20131030074338

실적 추정치 변경

고정비 일부의 영업외비용 처리로 4분기 영업이익을 소폭 상향조정했으나, 순이익은 하향조정

표 2. SK하이닉스 분기 실적 추정 변경

(십억원)	3Q13			4Q13F		
	종전	신규	차이	종전	신규	차이
평균환율	1,110	1,110	0%	1,087	1,075	-1%
기말환율	1,075	1,075	0%	1,100	1,090	-1%
매출액	**4,000**	**4,084**	**2%**	**3,380**	**3,433**	**2%**
DRAM	2,852	2,931	3%	2,417	2,532	5%
NAND	994	969	-3%	823	761	-8%
영업이익	**1,179**	**1,164**	**-1%**	**760**	**860**	**13%**
DRAM	988	1,024	4%	685	804	17%
NAND	181	172	-5%	65	46	-29%
순이익	**1,093**	**958**	**-12%**	**643**	**485**	**-25%**
DRAM B/G	0%	-2%	-2%p	-15%	-13%	2%p
DRAM ASP	2%	5%	3%p	2%	4%	1%p
NAND B/G	17%	11%	-6%p	-12%	-15%	-3%p
NAND ASP	-7%	-6%	1%p	-5%	-4%	0%p

자료: IBK투자증권

2014년 순이익은 보험사 보상금(영업외이익)과 법인세율 증가의 영향을 받게 될 전망

표 3. SK하이닉스 연간 실적 추정 변경

(십억원)	2013F			2014F		
	종전	신규	차이	종전	신규	차이
평균환율	1,101	1,098	0%	1,100	1,102	0%
기말환율	1,100	1,090	-1%	1,100	1,115	1%
매출액	**14,094**	**14,231**	**1%**	**16,526**	**16,508**	**0%**
DRAM	10,100	10,294	2%	12,042	12,223	1%
NAND	3,427	3,339	-3%	3,817	3,582	-6%
영업이익	**3,370**	**3,455**	**3%**	**4,511**	**4,423**	**-2%**
DRAM	2,824	2,979	5%	4,074	4,000	-2%
NAND	503	475	-6%	381	364	-5%
순이익	**2,862**	**2,569**	**-10%**	**3,781**	**3,903**	**3%**
DRAM B/G	35%	34%	-1%p	31%	30%	-1%p
DRAM ASP	8%	10%	2%p	-9%	-8%	0%p
NAND B/G	50%	45%	-6%p	57%	47%	-11%p
NAND ASP	-4%	-3%	1%p	-29%	-26%	3%p
EPS (원)	**4,123**	**3,617**	**-12%**	**5,447**	**5,496**	**1%**
BPS (원)	**17,245**	**16,674**	**-3%**	**23,186**	**22,637**	**-2%**

자료: IBK투자증권

121037/20131030074338

표 4. SK하이닉스 실적 추정 요약

하이닉스 실적요약	2012				2013F				2011	2012	2013F	2014F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q(F)				
원/달러 (평균)	1,132	1,152	1,133	1,091	1,085	1,122	1,110	1,075	1,108	1,127	1,098	1,102
원/달러 (기말)	1,138	1,154	1,115	1,071	1,112	1,150	1,075	1,090	1,150	1,071	1,090	1,115
매출액 (십억원)	**2,388**	**2,632**	**2,423**	**2,718**	**2,781**	**3,933**	**4,084**	**3,433**	**10,396**	**10,161**	**14,231**	**16,508**
Y/Y	-14%	-5%	6%	6%	16%	49%	69%	26%	-14%	-2%	40%	16%
Q/Q	-6%	10%	-8%	12%	2%	41%	4%	-16%				
DRAM	1,684	1,962	1,687	1,865	1,971	2,860	2,931	2,532	7,414	7,198	10,294	12,223
NAND	624	591	617	747	684	926	969	761	2,811	2,579	3,339	3,582
비메모리	80	79	119	105	127	147	185	140	171	383	598	703
총영업코스트	**2,652**	**2,627**	**2,447**	**2,663**	**2,464**	**2,819**	**2,920**	**2,573**	**10,027**	**10,388**	**10,777**	**12,085**
EBITDA (십억원)	575	775	764	857	1,122	1,924	1,977	1,677	3,836	2,972	6,700	7,673
% of Sales	24%	29%	32%	32%	40%	49%	48%	49%	37%	29%	47%	46%
영업이익	**-264**	**5**	**-24**	**55**	**317**	**1,114**	**1,164**	**860**	**369**	**-227**	**3,455**	**4,423**
DRAM	-304	51	-22	10	235	916	1,024	804	-202	-265	2,979	4,000
NAND	35	-50	-4	42	73	185	172	46	571	37	475	364
영업이익률	**-11%**	**0%**	**-1%**	2%	11%	**28%**	**29%**	**25%**	**4%**	**-2%**	24%	**27%**
DRAM	-18%	3%	-1%	1%	12%	32%	35%	32%	-3%	-4%	29%	33%
NAND	6%	-8%	-1%	6%	11%	20%	18%	6%	20%	1%	14%	10%
세전이익	-271	-44	5	110	208	1,013	1,020	511	45	-199	2,752	4,745
순이익	-271	-53	2	164	179	947	958	485	-56	-159	2,569	3,903
지배주주순이익	**-271**	**-53**	**2**	**164**	**179**	**947**	**958**	**485**	**-57**	**-159**	**2,569**	**3,903**
EPS (원)									**-96**	**-233**	**3,617**	**5,496**
BPS (원)									**12,105**	**12,615**	**16,674**	**22,637**

자료: IBK투자증권

표 5. SK하이닉스 DRAM, NAND 요약

주요가정	2012				2013F				2011	2012	2013F	2014F
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q(F)				
Wafer Capa(K/mon)												
DRAM	**295**	**290**	**289**	**288**	**285**	**290**	**255**	**220**	**300**	**288**	**220**	**270**
NAND	**132**	**132**	**135**	**145**	**148**	**150**	**160**	**120**	**128**	**145**	**120**	**180**
DRAM (2Gb eq.)												
출하량 (Mil. units)	**875**	**938**	**887**	**1,133**	**1,170**	**1,402**	**1,375**	**1,198**	**2,525**	**3,833**	**5,144**	**6,698**
Q/Q,Y/Y	9%	7%	-5%	28%	3%	20%	-2%	-13%	53%	52%	34%	30%
Hynix ASP ($/2Gb)	**1.7**	**1.8**	**1.7**	1.5	**1.6**	**1.8**	**1.9**	**2.0**	**2.6**	**1.7**	**1.8**	**1.7**
Q/Q,Y/Y	-10%	6%	-8%	-10%	4%	16%	5%	4%	-49%	-37%	10%	-8%
NAND (64Gb eq.)												
출하량 (Mil. units)	**86**	**94**	**98**	**117**	**116**	**150**	**166**	**142**	**255**	**396**	**575**	**843**
Q/Q,Y/Y	2%	9%	5%	19%	-1%	29%	11%	-15%	149%	55%	45%	47%
ASP ($/64Gb)	**6.7**	**5.8**	**6.0**	**6.3**	**6.0**	**6.3**	**6.0**	**5.7**	**9.9**	**6.2**	**6.0**	**4.5**
Q/Q,Y/Y	-16%	-13%	3%	6%	-5%	5%	-6%	-4%	-40%	-38%	-3%	-26%

자료: IBK투자증권

121037/20131030074338

포괄손익계산서

(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	10,396	10,162	14,231	16,508	15,981
증가율(%)	-14.1	-2.2	40.0	16.0	-3.2
매출원가	8,705	8,551	8,907	9,951	10,670
매출총이익	1,691	1,611	5,324	6,557	5,311
매출총이익률 (%)	16.3	15.9	37.4	39.7	33.2
판관비	1,322	1,839	1,869	2,134	2,121
판관비율(%)	12.7	18.1	13.1	12.9	13.3
영업이익	369	-227	3,455	4,423	3,191
증가율(%)	-88.7	적전	흑전	28.0	-27.9
영업이익률(%)	3.6	-2.2	24.3	26.8	20.0
순금융손익	-281	7	-213	-166	-116
이자손익	-254	-238	-194	-147	-118
기타	-27	245	-18	-19	2
기타영업외손익	-53	4	-506	472	-39
종속/관계기업손익	11	17	16	16	16
세전이익	45	-199	2,752	4,745	3,052
법인세	101	-41	183	842	827
법인세율	224.0	20.3	6.7	17.7	27.1
계속사업이익	-56	-159	2,569	3,903	2,224
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-56	-159	2,569	3,903	2,224
증가율(%)	적전	적지	흑전	51.9	-43.0
당기순이익률 (%)	-0.5	-1.6	18.1	23.6	13.9
지배주주당기순이익	-57	-159	2,569	3,903	2,224
기타포괄이익	69	-306	400	334	330
총포괄이익	13	-464	2,969	4,237	2,554
EBITDA	3,836	2,976	6,534	7,681	6,593
증가율(%)	-37.1	-22.4	119.5	17.5	-14.2
EBITDA마진율(%)	36.9	29.3	45.9	46.5	41.3

재무상태표

(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	4,937	5,314	7,217	10,801	11,805
현금및현금성자산	1,244	658	1,409	2,360	1,348
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	1,541	1,720	1,825	2,520	2,072
재고자산	1,184	1,509	1,427	1,782	1,552
비유동자산	12,301	13,335	13,766	14,490	15,712
유형자산	10,899	11,586	11,965	12,641	13,800
무형자산	708	984	1,057	1,059	1,062
투자자산	159	156	176	188	203
자산총계	17,238	18,649	20,983	25,291	27,518
유동부채	4,817	4,441	3,399	3,636	3,594
매입채무및기타채무	678	593	585	793	757
단기차입금	1,416	1,021	731	711	666
유동성장기부채	1,414	1,699	735	729	706
비유동부채	4,546	4,468	4,685	4,519	4,233
사채	2,463	1,451	1,940	1,879	1,747
장기차입금	1,483	2,302	1,814	1,673	1,543
부채총계	9,363	8,909	8,084	8,155	7,827
지배주주지분	7,876	9,740	12,899	17,136	19,691
자본금	2,978	3,488	3,569	3,569	3,569
자본잉여금	1,229	3,054	3,163	3,163	3,163
자본조정등	6	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	107	-115	284	618	948
이익잉여금	3,555	3,313	5,882	9,786	12,010
비지배주주지분	0	-1	0	0	0
자본총계	7,875	9,739	12,899	17,136	19,690
비이자부채	2,586	2,437	2,864	3,164	3,165
총차입금	6,776	6,472	5,220	4,991	4,662
순차입금	5,533	5,814	3,811	2,631	3,315

투자지표

(12월 결산)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
주당지표(원)					
EPS	-96	-233	3,617	5,496	3,132
BPS	12,105	12,615	16,674	22,637	26,231
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	-229.3	-110.5	8.8	5.8	10.2
PBR	1.8	2.0	1.9	1.4	1.2
EV/EBITDA	4.8	8.0	4.1	3.3	3.9
성장성지표(%)					
매출증강율	-14.1	-2.2	40.0	16.0	-3.2
EPS증가율	적전	적지	흑전	51.9	-43.0
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	-0.7	-1.8	24.7	29.0	13.7
ROA	-0.3	-0.9	13.0	16.9	8.4
ROIC	-0.5	-1.2	17.8	25.4	13.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	118.9	91.5	62.7	47.6	39.8
순차입금 비율(%)	70.3	59.7	29.5	15.4	16.8
이자보상배율(배)	1.2	-0.7	14.0	21.7	17.7
활동성지표(배)					
매출채권회전율	6.6	6.2	8.5	7.8	8.2
재고자산회전율	8.5	7.5	10.9	10.0	10.7
총자산회전율	0.6	0.6	0.7	0.8	0.7

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

현금흐름표

(십억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업활동 현금흐름	2,856	2,212	6,608	5,291	4,137
당기순이익	-56	-159	2,569	3,903	2,224
비현금성 비용 및 수익	3,847	3,382	4,329	3,870	2,392
유형자산감가상각비	3,401	3,058	2,944	3,140	3,285
무형자산상각비	66	146	135	118	118
운전자본변동	-812	-762	173	-1,359	585
매출채권등의감소	138	-322	-38	-698	448
재고자산의감소	100	-336	105	-355	230
매입채무등의증가	-230	0	196	-214	-1
기타 영업현금흐름	-123	-250	-463	-1,123	-1,065
투자활동 현금흐름	-3,389	-4,698	-4,424	-4,120	-4,820
유형자산의 증가(CAPEX)	-3,568	-3,773	-3,421	-4,000	-4,700
유형자산의 감소	14	36	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-162	-158	0	0	0
투자자산의 감소(증가)	-14	8	0	0	0
기타	341	-811	-1,003	-120	-120
재무활동 현금흐름	519	1,917	-1,461	-228	-329
차입금의증가(감소)	608	-411	-488	-141	-130
자본의 증가	0	2,329	190	0	0
기타	-89	0	-1,163	-87	-199
기타 및 조정	5	-16	28	8	0
현금의 증가	-9	-585	751	951	-1,012
기초현금	1,253	1,244	3,405	1,409	2,360
기말현금	1,244	658	1,409	2,360	1,348

121037/20131030074338

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

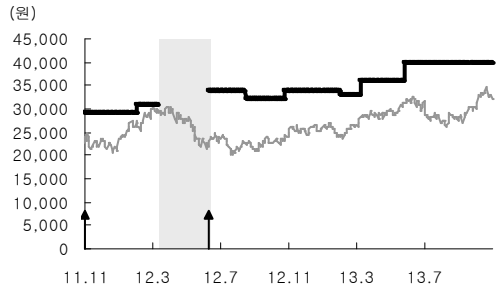
종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당사항없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)	적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	비중축소 ~ -15%
업종 투자의견 (상대수익률 기준)	비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

SK하이닉스 주가 및 목표주가 추이



과거 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표주가	추천일자	투자의견	목표주가
2011.10.28	매수	29,000원			
2012.02.03	매수	31,000원			
2012.06.11	담당자변경				
2012.06.11	매수	34,000원			
2012.08.16	매수	32,000원			
2013.01.31	매수	33,000원			
2013.03.08	매수	36,000원			
2013.05.27	매수	40,000원			
2013.10.30	매수	40,000원			

121037/20131030074338