

SK하이닉스(000660) - 1Q26 실적 발표 분석 리포트

[실적 발표일: 2026년 4월 23일 | 작성일: 2026년 4월 24일 | 기준 주가: 1,219,000원 | 시가총액: 약 836.7조 원]

* Executive Summary

SK하이닉스가 2026년 1분기에 창사 이래 최대 분기 실적을 달성하며, 시장의 기대치를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 매출액 52조 5,763억 원, 영업이익 37조 6,103억 원(영업이익률 72%), 순이익 40조 3,459억 원(순이익률 77%)으로, 분기 기준 최초로 매출 50조 원 벽을 돌파했다. 계절적 비수기임에도 AI 인프라 투자 확대에 따른 고부가가치 제품 수요 강세가 전 분기 대비 영업이익을 2배 수준으로 끌어올렸다.

* 핵심 판정: 강력한 어닝 서프라이즈 - 투자 논거 전면 강화

영업이익이 시장 컨센서스를 7.8% 상회하였으며, 영업이익률 72%는 엔비디아(~55%), TSMC(~45%) 등 글로벌 반도체 최상위 기업들을 넘어서는 역사적 수치이다.

* 주요 지표 분석표

지표	실제(1Q26)	FnGuide 컨센서스	차이(Δ)
매출액	52조 5,763억 원	50조 1,046억 원	+2조 4,717억 원 (+4.9%)
영업이익	37조 6,103억 원	34조 8,753억 원	+2조 7,350억 원 (+7.8%)
영업이익률	72%	~68%	+4%P
순이익	40조 3,459억 원	~28조	대폭 상회

*** 손익 주요 지표 추이**

지표	1Q26 (실제)	4Q25 (전 분기)	QoQ	1Q25 (전년동기)	YoY
매출액	52조 5,763억 원	32조 8,267억 원	+60.2%	17조 6,391억 원	+198.1%
영업이익	37조 6,103억 원	19조 1,696억 원	+96.2%	7조 4,405억 원	+405.5%
영업이익률	72%	58%	+14%P	42%	+30%P
당기순이익	40조 3,459억 원	15조 2,460억 원	+165%	8조 1,082억 원	+397.6%
순이익률	76.7%	46.4%	+30.3%P	46.0%	+30.7%P

출처: SK하이닉스 IR, K-IFRS 연결 기준

*** 마진 분석**

마진 항목	1Q26	4Q25	1Q25
매출총이익률	79.3%	~63%	~52%
영업이익률	72%	58%	42%
EBITDA 마진	78.6%	~67%	~55%
순이익률	76.7%	46.4%	46.0%

1분기 영업이익률 72%는 창사 이래 최고치이며, EBITDA는 41.3조 원(마진 79%)으로 메모리 반도체 역사상 전례 없는 수익성이다. 순이익이 영업이익을 상회한 것은 영업외이익(약 14조 원 순이익)이 대규모로 발생에서 기인한 것으로 파악된다.

* 제품별 실적 세분화

① DRAM

SK증권 추정 기준, DRAM 매출은 약 31.4조 원으로 전사 영업이익률(OPM) 77%를 기록한 것으로 파악된다. 일반 DRAM ASP는 전분기 대비 60% 중반 수준 급등하였으며, 서버 DRAM과 고용량 서버 모듈이 가격 상승을 주도했다. 이는 AI 인프라 투자 확대에 따른 구조적 수요 초과 공급이 작용한 결과다.

② HBM

SK하이닉스는 HBM3E 글로벌 시장점유율 55~62%를 유지하고 있으며, NVIDIA의 HBM4 주문 물량 중 약 3분의 2 이상을 선점한 것으로 파악된다. 공급 제약이 지속되어 HBM 수요가 공급 캐파를 지속적으로 초과하고 있으며, 회사는 향후 3년간 고객사의 요청 수요가 자사 공급 캐파를 상회하는 수준이라고 밝혔다.

③ NAND

NAND ASP는 전 분기 대비 70% 중반 수준 급등하였으며, AI 데이터센터용 QLC eSSD 수요 폭증이 핵심 요인이다. NAND 매출(SK증권 추정 6.2조 원, OPM 53%)이 흑자 기조를 확대했다. 상상인증권은 NAND 매출 12.5조 원(YoY +286.2%), 영업이익 5.6조 원(YoY 흑자전환)을 추정했다.

솔리다임(Solidigm)과의 시너지를 통한 고용량 QLC eSSD 경쟁력 강화가 NAND 수익성 개선을 이끌고 있으며, 회사는 올해 321단 QLC 기반 cSSD 'PQC21' 공급을 개시했다.

* 재무 건전성

항목	1Q26 말	4Q25 말	변동
현금성 자산	54.3조 원	34.9조 원	+19.4조 원
차입금	19.3조 원	22.2조 원	-2.9조 원
순현금	35.0조 원	~12.7조 원	+22.3조 원
부채비율(D/E)	12%	18%	-6%p

출처: SK하이닉스 IR

실적 호조에 힘입어 현금성 자산이 단 한 분기만에 19.4조 원 증가하여 54.3조 원을 달성했다. 순현금 35조 원 달성으로 재무 건전성이 빠르게 강화되고 있으며, 회사는 연말까지 순현금 100조 원 이상 달성을 목표로 제시했다.

* 2Q26 가이드스 및 경영 전망

김우현 SK하이닉스 CFO는 2Q26 전망을 다음과 같이 제시했다.

- **DRAM 출하량:** 전 분기 대비 한 자릿수 후반(+8~9%) 증가 예상 - 고용량 서버 모듈, 모바일 제품 수요 대응
- **NAND 출하량:** 전 분기 대비 10% 중반(+14~15%) 증가 예상 - 321단 기반 제품 및 eSSD 판매 확대
- **HBM4:** 고객 협의 일정에 맞춰 물량 확대 계획, HBM4E는 하반기 샘플 공급 후 2027년 양산 목표
- **가격 환경:** DRAM·NAND 모두 우호적 가격 기조 지속 전망
- **CAPEX:** M15X 램프업, 용인 클러스터 인프라·EUV 장비 확보로 전년 대비 대폭 증가
- **용인 팹:** 첫 번째 팹(P1) 클린룸 오픈 시점을 당초 27년 5월에서 3월(일부 소스는 2월)로 앞당김

*** 핵심 리스크 요인**

① 상방 리스크

- AI 에이전틱(Agentic AI) 전환 가속화에 따른 메모리 수요 구조적 확대
- HBM4에서 SK하이닉스의 경쟁우위(높은 수율, 선행 고객 계약) 유지
- 장기공급계약(LTA) 다년 체결 구조 정착으로 메모리 산업 변동성 완화
- 321단 NAND 전환(연말까지 국내 생산의 50% 이상)으로 생산성·원가 개선

② 하방 리스크

- 삼성전자의 HBM4 공급 진입 본격화로 시장 점유율 일부 희석 가능성
- 미국 관세 정책 변화 및 지정학적 리스크
- PC/모바일 수요 부진 지속 및 원가 부담에 따른 세트 출하량 조정
- Google TurboQuant 등 AI 메모리 효율화 기술 확산(단, 회사는 수요 감소 아닌 시장 확대 요인으로 반박)
- 텅스텐 등 원자재 가격 상승(회사는 재고 충분 및 영향 제한적이라고 발표)

*** 밸류에이션 및 애널리스트 동향 - 1Q26실적 발표 후 주요 증권사 목표주가 현황**

증권사	투자의견	목표 주가	특징
KB증권	BUY	2,000,000원	12M 선행 PER 5.5배, 발표 직후 상향
삼성증권	BUY	1,800,000원	26 영업이익 205조 원 추정
한국투자증권	BUY	1,800,000원	선행 PBR 3.5배 적용

하나증권	BUY	1,600,000원	연간 232조 원 영업이익 전망
상상인증권	BUY	1,400,000원	FnGuide 대비 상회 전망
NH투자증권	BUY	상향 조정	26 영업이익 249조 원 추정

실적 발표 후 다수의 증권사가 목표주가를 140~200만 원대로 일제히 상향 조정했다. 특히 KB증권은 2026년 순이익 추정치를 225조 원, 2027년은 334조 원으로 상향하며 목표주가를 200만 원으로 제시했다.

*** 밸류에이션**

현재 주가 1,219,000원 기준, 업계에서는 12개월 선행 PER 5배 내외 수준으로 평가된다. PBR 기반 전통 밸류에이션 방법론에서 벗어나 PER 방법론 적용의 타당성을 강조하며, AI 사이클 진입 이후 메모리 기업들의 실적이 거시경제 흐름과 무관하게 우상향하고 있어 구조적 성장주로서의 재평가가 필요하다고 주장한다. 글로벌 경쟁사 대비 여전히 저평가 구간이라는 시각이 지배적이다.

*** 전략적 시사점 - 투자 논거 평가**

- Bull Case 강화

AI 인프라 투자 사이클이 학습(Training) 중심에서 추론(Inference) 기반의 에이전틱 AI로 진화하면서 메모리 수요 기반이 HBM뿐 아니라 서버 DRAM 전반 및 eSSD로 확산되고 있다. HBM4에서 NVIDIA 물량의 3분의 2 이상을 선점한 구조는 최소 2~3년간 공급 우위를 보장한다.

- 핵심 모니터링 포인트

- ① HBM4 본격 출하 시점 및 수율 안정화
- ② 삼성전자 HBM4 경쟁 본격화에 따른 시장점유율 방어 여부

③ 용인 클러스터 P1 팜 가동 일정(목표 2027년 2~3월) 준수

④ 2Q26 실적(예정일: 2026년 7월 23일) - 시장 기대치(영업이익: 50~64조 원) 충족 여부

*** 향후 증장기 전망**

최태원 SK그룹 회장이 2026년 영업이익 1,000억 달러(약 145조 원) 초과 가능성을 직접 언급했으며, 다수의 증권사가 연간 영업이익 200조 원 이상을 전망하고 있다.

1분기 단독 37.6조 원 달성은 이미 연간 100조 원 목표를 1분기만에 37.6% 소화한 것으로, 가격 환경이 2Q26 이후에도 우호적으로 유지된다면 연간 실적의 추가적인 상향 조정이 불가피하다.

본 자료는 공개된 SK하이닉스 IR 자료, DART 공시, FnGuide 컨센서스, 국내외 증권사 리서치 리포트, Bloomberg/CNBC/Korea Times 등 언론 보도를 종합하여 작성되었습니다. 투자 판단의 근거로 활용하기 전 개별 공시 원문 및 외부 감사 완료본을 반드시 확인하시기 바랍니다.