



# BUY(Maintain)

목표주가: 110,000원

주가(2/21): 91,200원

시가총액: 663,938억원



**반도체 Analyst 박유악**  
yuak.pak@kiwoom.com

## Stock Data

KOSPI (2/21)	2,458.96pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
	130,000원	75,000원
최고/최저가 대비 등락율	-29.8%	21.6%
수익률	절대	상대
	1M	4.1%
	6M	-5.4%
	1Y	29.4%
		9.3%

## Company Data

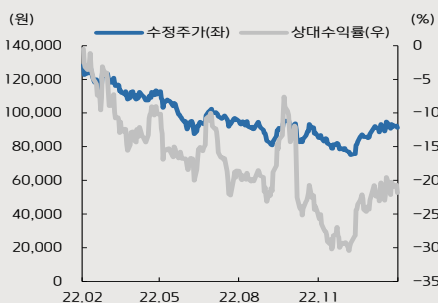
발행주식수	728,002천주
일평균 거래량(3M)	2,587천주
외국인 지분율	51.3%
배당수익률(22E)	1.1%
BPS(22E)	89,070원
주요 주주	에스케이스퀘어 외 9인 20.1%

## 투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022F	2023F
매출액	31,900	42,998	44,649	24,040
영업이익	5,013	12,410	7,006	-10,986
EBITDA	14,785	23,069	22,114	4,187
세전이익	6,237	13,416	4,200	-12,504
순이익	4,759	9,616	2,439	-12,087
지배주주지분순이익	4,755	9,602	2,435	-12,069
EPS(원)	6,532	13,190	3,345	-16,579
증감률(%YoY)	137.0	101.9	-74.6	적전
PER(배)	18.1	9.9	27.3	-5.5
PBR(배)	1.7	1.5	1.0	1.3
EV/EBITDA(배)	6.4	4.8	4.5	25.2
영업이익률(%)	15.7	28.9	15.7	-45.7
ROE(%)	9.5	16.8	3.8	-20.5
순부채비율(%)	16.8	25.8	30.8	47.3

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



# SK하이닉스 (000660)

## DRAM 수요, 가격, 모두 기대치 하회 예상



1Q23 영업적자 3.2조원으로, 시장 기대치 하회 예상. 수요 부진 및 재고 조정에 따른 DRAM 부문의 실적 전망치 하향 조정이 주된 원인. 1Q23 DRAM B/G -25%QoQ로 예상 중이지만, 분기 후반에 경쟁사와의 점유율 경쟁이 격해질 경우 추가 하락할 가능성도 존재. 2023년 영업적자도 11조원으로 당사의 기존 전망치(8.2조원) 및 시장 컨센서스(7.7조원)를 하회할 전망. 주가의 단기 기간 조정 가능성을 염두에 뒀야 할 전망

### >>> 1Q23 영업적자 3.2조원, 시장 컨센서스 하회 예상

1Q23 실적이 매출액 4.8조원(-38%QoQ)과 영업적자 3.2조원(적자지속)을 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 5.4조원, 영업적자 2.7조원)를 하회할 것으로 예상된다. 서버 고객들의 재고 조정이 우려했던 것보다 더욱 크게 나타나면서, DRAM의 총 출하량(b/g-25%QoQ)이 시장 기대치(-12%QoQ)를 하회할 것으로 판단하기 때문이다. 또한 분기 후반 경쟁사와의 점유율 경쟁이 격화될 가능성이 있어, 당사의 출하량 전망치 및 가격 전망치를 더욱 하회하는 수치들이 나타날 가능성도 배제할 수는 없어 보인다. 영업외적인 부문에서도 DRAM과 NAND의 재고 평가 손실, 원/달러 평균 환율 하락에 따른 환차손이 발생될 것으로 판단한다. 사업 부문별 실적은 DRAM이 매출액 2.4조원(-48%QoQ)과 영업적자 1.4조원(적자전환), NAND가 매출액 1.8조원(-25%QoQ)과 영업적자 1.6조원(적자지속)을 각각 기록할 전망이다.

### >>> 2Q23 영업적자 3.6조원 전망. DRAM 가격 하락세 지속

2Q23 실적도 매출액 5.2조원(+10%QoQ)과 영업적자 3.6조원(적자지속)을 기록하며, 시장 컨센서스(매출액 5.6조원, 영업적자 2.6조원)를 하회할 전망이다. NAND의 경우 업황 개선에 따른 영업적자 폭 축소가 예상되지만, DRAM은 연초 이후 급격히 나빠진 수요와 비우호적인 가격 협상 상황 등으로 인해 전 분기 대비 적자 폭이 확대될 것으로 예상된다. 특히 DRAM은 업계 내 쌓여 있는 유통재고가 '하반기 업황 개선의 속도'를 더디게 할 것으로 판단돼, 이에 대한 시장의 기대치가 낮춰져야 할 필요도 있다. 당사는 이를 반영해 2023년 SK하이닉스의 영업적자 전망치를 기존 8.2조원에서 11.0조원으로 하향 조정한다. 시장 컨센서스(영업적자 7.7조원)의 추가 조정이 필요해 보인다.

### >>> 중장기적 매수 시각 유지, 단기 주가 급등은 다소 부담

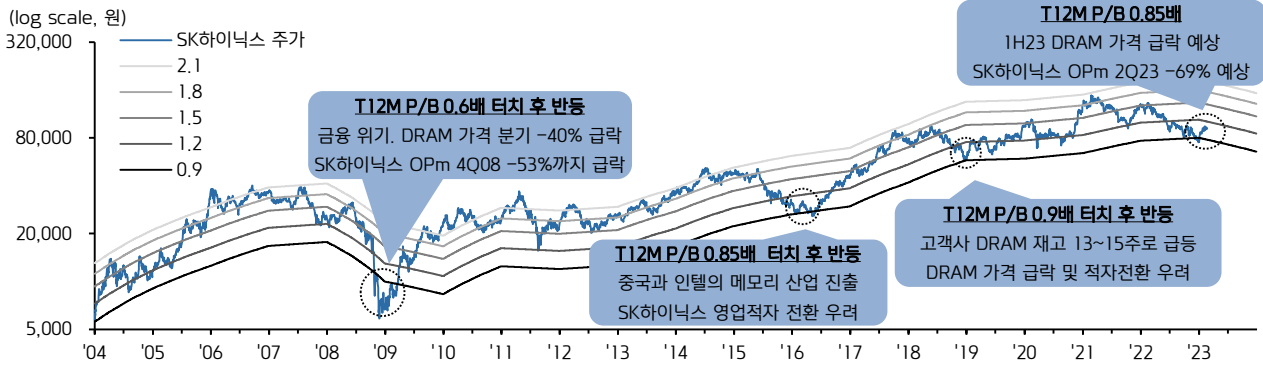
지난 연말 당사는 '시장이 간과하고 있는 것들(SK하이닉스와 삼성전자의 공급 조절)'을 언급하며 SK하이닉스에 대한 저가 매수 의견을 전달했고, 주가 역시 이에 화답하며 급반등했다. 다만 현 시점에서 보면, '예상치를 하회하고 있는 서버의 수요'와 '진행되지 않을 것으로 보이는 삼성전자의 CapEx cut', 그리고 '여전히 높은 SK하이닉스의 실적 컨센서스'가 급등한 주가의 단기 하방 압력으로 작용할 수 있다고 판단된다. 특히 연초 이후 DRAM의 업황이 기대 대비 크게 부진하고, 경쟁사의 CapEx cut이 단기간 내에 진행되지 않을 것으로 예상된다는 점이 부담이다. SK하이닉스에 대한 중장기적인 매수 시각은 유호하지만, 단기적으로는 조금 더 보수적인 접근이 필요하다고 판단한다.

SK하이닉스 연결 실적 추이 및 전망 (단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
<b>DRAM</b>											
출하량 [백만 Gb]	13,815	15,128	14,221	14,150	10,612	12,204	16,476	18,617	56,548	57,314	57,909
QoQ/YoY	-8%	10%	-6%	0%	-25%	15%	35%	13%	20%	1%	1%
ASP/Gb [USD]	0.47	0.46	0.37	0.24	0.18	0.16	0.16	0.16	0.48	0.39	0.16
QoQ/YoY	-4%	-2%	-20%	-34%	-25%	-12%	-3%	5%	15%	-19%	-58%
Cost/Gb [USD]	0.29	0.26	0.25	0.23	0.29	0.28	0.23	0.20	0.28	0.26	0.24
QoQ/YoY	6%	-9%	-7%	-8%	28%	-5%	-18%	-11%	-4%	-9%	-7%
Operating Profits/Gb [USD]	0.18	0.20	0.12	0.02	-0.11	-0.11	-0.07	-0.04	0.19	0.13	-0.08
OPm/Gb	39%	43%	33%	7%	-59%	-71%	-45%	-23%	41%	34%	-46%
<b>NAND</b>											
출하량[백만 1GB]	37,288	40,827	36,536	39,280	35,745	44,681	52,277	55,936	105,118	153,931	188,638
QoQ/YoY	19%	9%	-11%	8%	-9%	25%	17%	7%	56%	46%	23%
ASP/GB [USD]	0.08	0.09	0.07	0.05	0.04	0.04	0.04	0.04	0.09	0.07	0.04
QoQ/YoY	2%	3%	-21%	-33%	-12%	-5%	2%	15%	-10%	-16%	-43%
Cost/GB [USD]	0.09	0.08	0.07	0.08	0.08	0.06	0.05	0.05	0.08	0.08	0.06
QoQ/YoY	26%	-18%	-2%	13%	-8%	-18%	-14%	-3%	-26%	-4%	-26%
Operating Profits/GB [USD]	-0.01	0.01	0.00	-0.04	-0.04	-0.02	-0.02	-0.01	0.00	-0.01	-0.02
OPm/Gb	-9%	13%	-7%	-82%	-90%	-64%	-39%	-17%	1%	-14%	-47%
<b>매출액</b>											
	12,156	13,811	10,983	7,699	4,762	5,247	6,405	7,627	42,998	44,649	24,040
QoQ/YoY Growth	-2%	14%	-20%	-30%	-38%	10%	22%	19%	35%	4%	-46%
DRAM	7,894	8,834	7,024	4,630	2,430	2,508	3,246	3,836	30,887	28,382	12,021
NAND	3,772	4,450	3,363	2,417	1,806	2,187	2,580	3,162	10,297	14,002	9,735
<b>매출원가</b>											
매출원가율	56%	54%	65%	97%	126%	127%	106%	90%	56%	64%	110%
<b>매출총이익</b>											
판매비와관리비	2,548	2,152	2,217	1,931	1,924	2,158	2,301	2,240	6,542	8,848	8,623
<b>영업이익</b>											
	2,860	4,193	1,656	-1,701	-3,178	-3,597	-2,699	-1,513	12,410	7,006	-10,986
QoQ/YoY Growth	-32%	47%	-61%	적자전환	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	148%	-44%	적자전환
DRAM	3,079	3,799	2,318	323	-1,429	-1,791	-1,471	-887	12,506	9,518	-5,577
NAND	-339	583	-235	-1,977	-1,624	-1,406	-1,005	-531	115	-1,969	-4,565
<b>영업이익률</b>											
DRAM	24%	30%	15%	-22%	-67%	-69%	-42%	-20%	29%	16%	-46%
NAND	-9%	13%	-7%	-82%	-90%	-64%	-39%	-17%	1%	-14%	-47%
<b>법인세차감전손익</b>											
법인세비용	2,774	3,967	1,683	-4,224	-4,082	-4,033	-2,710	-1,678	13,416	4,200	-12,504
<b>당기순이익</b>											
당기순이익률	791	1,090	581	-701	-136	-134	-90	-56	3,800	1,761	-417
	1,983	2,877	1,103	-3,524	-3,946	-3,899	-2,620	-1,622	9,616	2,439	-12,087
당기순이익률	16%	21%	10%	-46%	-83%	-74%	-41%	-21%	22%	5%	-50%
<b>KRW/USD</b>											
	1,205	1,260	1,340	1,345	1,255	1,280	1,265	1,260	1,147	1,277	1,265

자료: 키움증권 리서치센터

### SK하이닉스 12개월 Trailing P/B Ratio



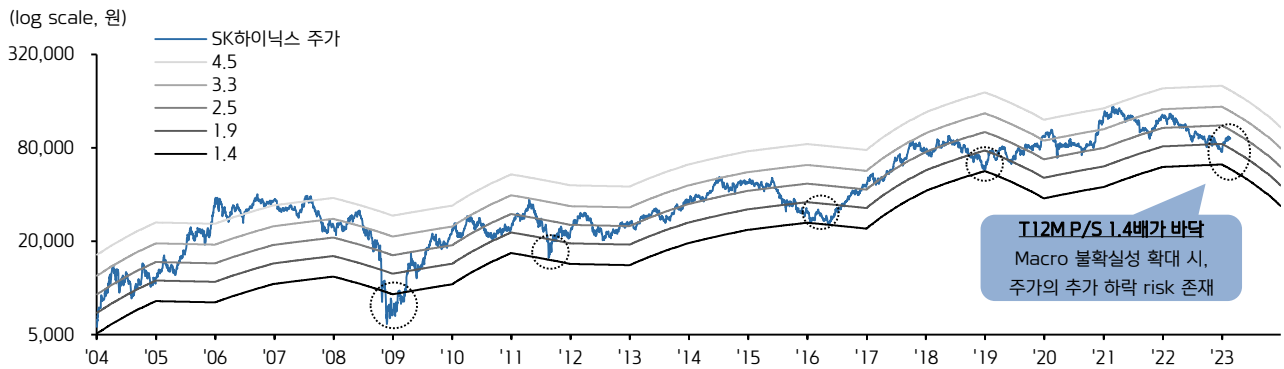
자료: 키움증권 리서치센터

### SK하이닉스 영업이익 vs. 12개월 Trailing P/B Ratio



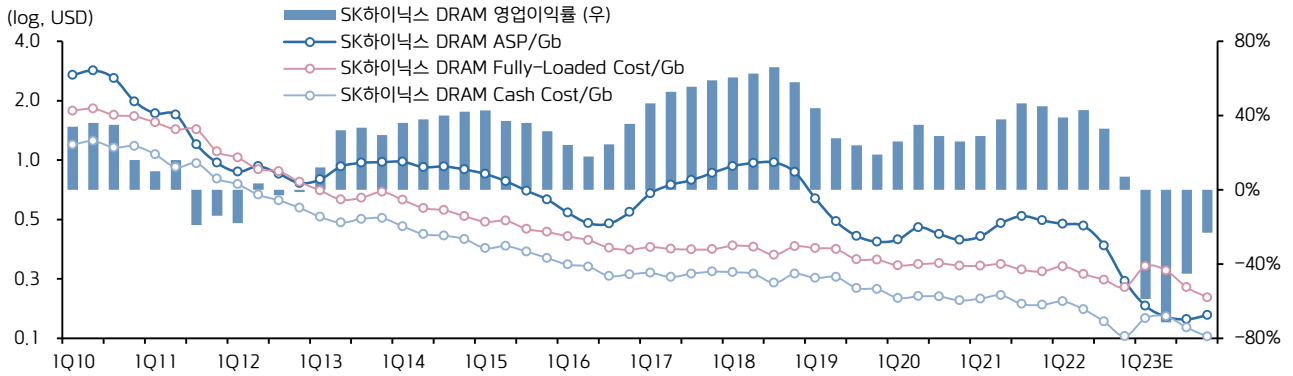
자료: 키움증권 리서치센터

### SK하이닉스 12개월 Trailing P/S Ratio: 남아있는 주가의 하방



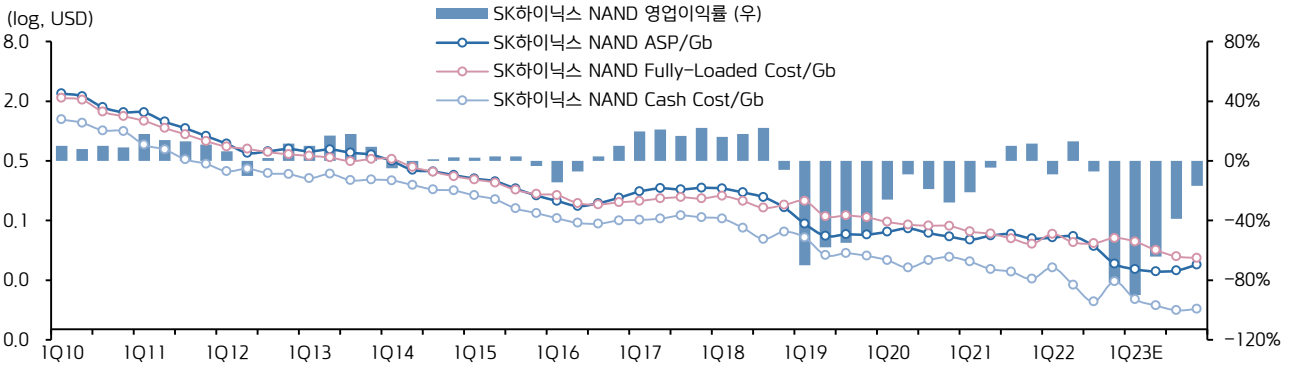
자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 DRAM 부문 실적 추이 및 전망: 2Q23 DRAM 가격 Cash Cost 근접할 전망



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 NAND 부문 실적 추이 및 전망: 4Q22 NAND 가격 Cash Cost에 근접했던 것으로 추정



자료: 키움증권 리서치센터

SK하이닉스 실적 전망: 키움증권 추정치 vs. 시장 컨센서스

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2021	2022	2023E
<b>매출액</b>											
키움 추정치	12,156	13,811	10,983	7,699	4,762	5,247	6,405	7,627	42,998	44,649	24,040
컨센서스	12,156	13,811	10,983	7,699	5,361	5,573	6,626	7,856	42,998	44,649	25,415
<b>키움 추정치 - 컨센서스</b>					<b>-599</b>	<b>-326</b>	<b>-221</b>	<b>-228</b>			<b>-1,375</b>
<b>영업이익</b>											
키움 추정치	2,860	4,193	1,656	-1,701	-3,178	-3,597	-2,699	-1,513	12,410	7,006	-10,986
컨센서스	2,860	4,193	1,656	-1,701	-2,740	-2,578	-1,743	-683	12,410	7,006	-7,744
<b>키움 추정치 - 컨센서스</b>					<b>-438</b>	<b>-1,019</b>	<b>-956</b>	<b>-829</b>			<b>-3,243</b>
<b>당기순이익</b>											
키움 추정치	1,983	2,877	1,103	-3,524	-3,946	-3,899	-2,620	-1,622	9,616	2,439	-12,087
컨센서스	1,983	2,877	1,103	-3,524	-2,212	-2,059	-1,339	-914	9,616	2,439	-6,523
<b>키움 추정치 - 컨센서스</b>					<b>-1,734</b>	<b>-1,840</b>	<b>-1,281</b>	<b>-708</b>			<b>-5,564</b>

자료: FnGuide Consensus, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>매출액</b>	31,900	42,998	44,649	24,040	36,488
매출원가	21,090	24,046	28,794	26,403	22,642
매출총이익	10,811	18,952	15,855	-2,363	13,846
판매비	5,798	6,542	8,848	8,623	9,002
<b>영업이익</b>	5,013	12,410	7,006	-10,986	4,844
<b>EBITDA</b>	14,785	23,069	22,114	4,187	20,356
영업외손익	1,224	1,006	-2,807	-1,517	492
이자수익	28	22	28	8	12
이자비용	253	260	323	298	243
외환관련이익	1,528	1,693	5,521	5,419	5,225
외환관련손실	1,718	1,205	6,355	6,197	4,905
종속 및 관계기업손익	-36	162	169	91	138
기타	1,675	594	-1,847	-540	265
<b>법인세차감전이익</b>	6,237	13,416	4,200	-12,504	5,336
법인세비용	1,478	3,800	1,761	-417	711
계속사업손익	4,759	9,616	2,439	-12,087	4,625
<b>당기순이익</b>	4,759	9,616	2,439	-12,087	4,625
<b>지배주주순이익</b>	4,755	9,602	2,435	-12,069	4,618
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	18.2	34.8	3.8	-46.2	51.8
영업이익 증감율	84.4	147.6	-43.5	-256.8	-144.1
EBITDA 증감율	30.4	56.0	-4.1	-81.1	386.2
지배주주순이익 증감율	137.0	101.9	-74.6	-595.6	-138.3
EPS 증감율	137.0	101.9	-74.6	적전	흑전
매출총이익율(%)	33.9	44.1	35.5	-9.8	37.9
영업이익률(%)	15.7	28.9	15.7	-45.7	13.3
EBITDA Margin(%)	46.3	53.7	49.5	17.4	55.8
지배주주순이익률(%)	14.9	22.3	5.5	-50.2	12.7

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>유동자산</b>	16,571	26,870	33,344	19,502	18,861
현금 및 현금성자산	2,976	5,058	6,906	2,355	2,788
단기금융자산	1,977	3,626	3,765	866	1,732
매출채권 및 기타채권	4,995	8,427	8,268	6,635	7,893
재고자산	6,136	8,917	13,530	8,657	5,384
기타유동자산	487	842	875	989	1,064
<b>비유동자산</b>	54,603	69,516	72,282	68,816	69,424
투자자산	7,344	8,459	6,753	8,162	9,526
유형자산	41,231	53,034	57,479	52,383	51,538
무형자산	3,400	5,065	5,093	5,314	5,403
기타비유동자산	2,628	2,958	2,957	2,957	2,957
<b>자산총계</b>	71,174	96,386	105,626	88,318	88,286
<b>유동부채</b>	9,072	14,769	17,798	11,384	10,104
매입채무 및 기타채무	4,843	8,413	9,067	6,087	6,479
단기금융부채	3,861	6,019	8,448	5,145	3,394
기타유동부채	368	337	283	152	231
<b>비유동부채</b>	10,192	19,426	22,948	23,894	20,472
장기금융부채	9,824	18,703	22,225	23,171	19,749
기타비유동부채	368	723	723	723	723
<b>부채총계</b>	19,265	34,195	40,746	35,278	30,576
<b>지배지분</b>	51,889	62,157	64,843	53,020	57,683
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	57,394	44,499	48,086
비지배지분	21	34	38	20	27
<b>자본총계</b>	51,909	62,191	64,880	53,040	57,710

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>영업활동 현금흐름</b>	12,315	19,798	13,692	6,167	22,139
당기순이익	4,759	9,616	2,439	-12,087	4,625
비현금항목의 가감	9,808	14,354	16,878	14,760	16,169
유형자산감가상각비	8,812	9,863	14,335	14,395	14,685
무형자산감가상각비	961	796	772	778	827
지분법평가손익	-36	-162	0	0	0
기타	71	3,857	1,771	-413	657
영업활동자산부채증감	-1,650	-3,018	-3,653	3,281	2,204
매출채권및기타채권의감소	-935	-2,526	159	1,633	-1,257
재고자산의감소	-844	-697	-4,613	4,873	3,273
매입채무및기타채무의증가	215	176	654	-2,980	392
기타	-86	29	147	-245	-204
기타현금흐름	-602	-1,154	-1,972	213	-859
<b>투자활동 현금흐름</b>	-11,840	-22,392	-24,263	-15,058	-23,236
유형자산의 취득	-10,069	-12,487	-18,894	-9,386	-13,919
유형자산의 처분	59	80	114	88	79
무형자산의 순취득	-800	-972	-800	-999	-916
투자자산의감소(증가)	-2,157	-1,115	1,707	-1,410	-1,364
단기금융자산의감소(증가)	-282	-1,648	-139	2,899	-866
기타	1,409	-6,250	-6,251	-6,250	-6,250
<b>재무활동 현금흐름</b>	252	4,492	5,268	-2,618	-6,100
차입금의 증가(감소)	1,252	5,613	6,650	-1,469	-4,951
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자기주식처분(취득)	0	8	0	0	0
배당금지급	-684	-805	-1,059	-825	-825
기타	-316	-324	-323	-324	-324
기타현금흐름	-56	184	7,151	6,959	7,629
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	670	2,082	1,848	-4,550	433
기초현금 및 현금성자산	2,306	2,976	5,058	6,906	2,355
기말현금 및 현금성자산	2,976	5,058	6,906	2,355	2,788

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	3,345	-16,579	6,344
BPS	71,275	85,380	89,070	72,830	79,235
CFPS	20,009	32,925	26,533	3,672	28,563
DPS	1,170	1,540	1,200	1,200	1,500
<b>주당배수(배)</b>					
PER	18.1	9.9	27.3	-5.5	14.4
PER(최고)	18.5	11.4	40.1		
PER(최저)	10.1	6.9	31.8		
PBR	1.7	1.5	1.0	1.3	1.2
PBR(최고)	1.7	1.8	1.5		
PBR(최저)	0.9	1.1	1.2		
PSR	2.7	2.2	1.5	2.8	1.8
PCFR	5.9	4.0	3.4	24.8	3.2
EV/EBITDA	6.4	4.8	4.5	25.2	4.9
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	16.8	11.0	33.8	-6.8	22.3
배당수익률(% , 보통주, 현금)	1.0	1.2	1.1	1.1	1.4
ROA	7.0	11.5	2.4	-12.5	5.2
ROE	9.5	16.8	3.8	-20.5	8.3
ROIC	8.1	15.0	5.5	-14.3	6.1
매출채권회전율	6.9	6.4	5.3	3.2	5.0
재고자산회전율	5.6	5.7	4.0	2.2	5.2
부채비율	37.1	55.0	62.8	66.5	53.0
순차입금비율	16.8	25.8	30.8	47.3	32.3
이자보상배율	19.8	47.7	21.7	-36.9	19.9
<b>총차입금</b>	13,685	24,722	30,672	28,315	23,142
순차입금	8,732	16,038	20,002	25,094	18,623
NOPLAT	14,785	23,069	22,114	4,187	20,356
FCF	1,506	3,484	-4,058	-2,463	7,158

Compliance Notice

- 당사는 2월 21일 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.

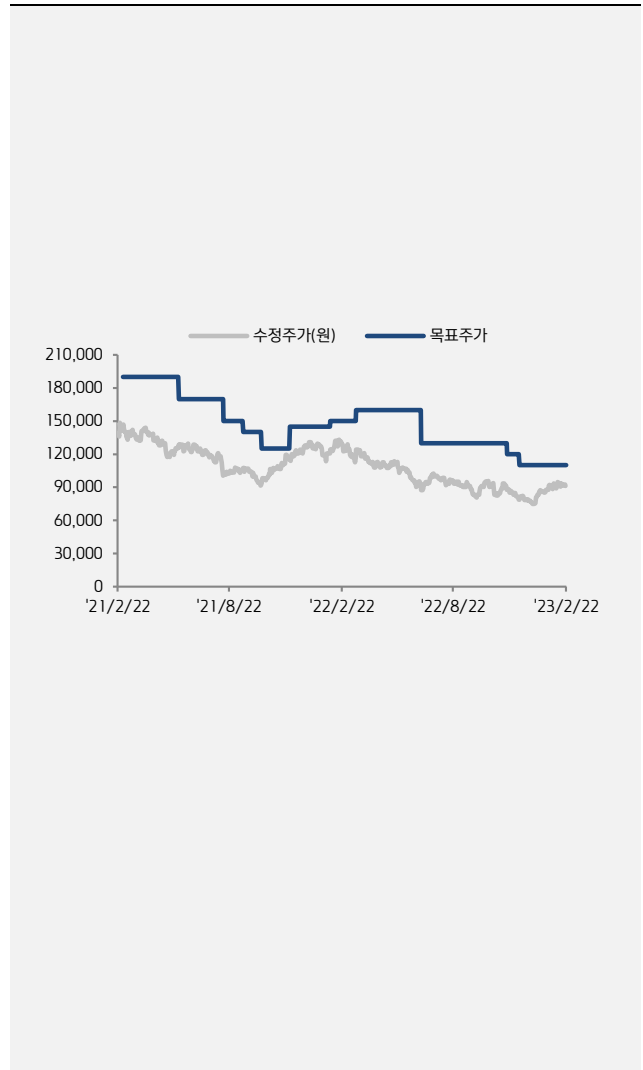
고지사항

- 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)	2021-03-02	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	-28.08	-21.82
	2023-01-10	BUY(Maintain)	110,000원	6개월	-22.42	-13.73
	2023-02-22	BUY(Maintain)	110,000원	6개월		

목표주가추이(2개년)



\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

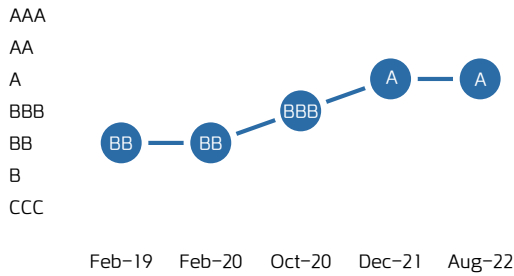
투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)	업종	적용기준(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 (2022/01/01~2022/12/31)

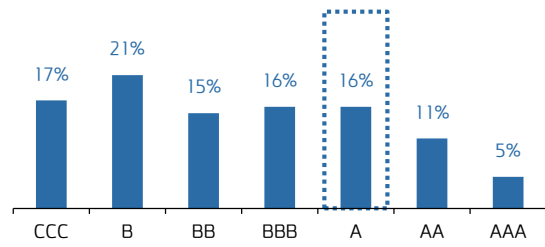
매수	중립	매도
98.30%	1.70%	0.00%

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