

HBM

REPORT

SK하이닉스

2026

| Presented by 기업 분석 1조

목차

CONTENTS

01

산업 분석

02

기업 분석

03

투자포인트

04

리스크



1. 산업 분석

1) 산업 개요

**반도체 시장 규모
전년 대비
193% 성장 예측**

SK하이닉스의 핵심 사업은 컴퓨터, 서버, 스마트폰 등 다양한 IT 인프라에서 데이터를 기억, 저장, 처리하는 '메모리 반도체(Memory Semiconductor)' 제조이다. 반도체 시장은 크게 연산과 제어를 담당하는 시스템 반도체(비메모리)와 저장을 담당하는 메모리 반도체로 나뉜다. SK하이닉스는 매출의 94% 이상을 휘발성 메모리인 D램(DRAM)과 비휘발성 메모리인 낸드플래시(NAND Flash) 설계 및 제조에 올인하고 있는 순수 메모리 칩 메이커이다. 특히 인공지능(AI) 그래픽 처리 장치(GPU)의 연산 속도를 극대화하는 고성능 필수 메모리인 HBM(고대역폭 메모리) 시장을 선점하며, 글로벌 AI 하드웨어 생태계의 핵심 공급망으로 자리매김했다.

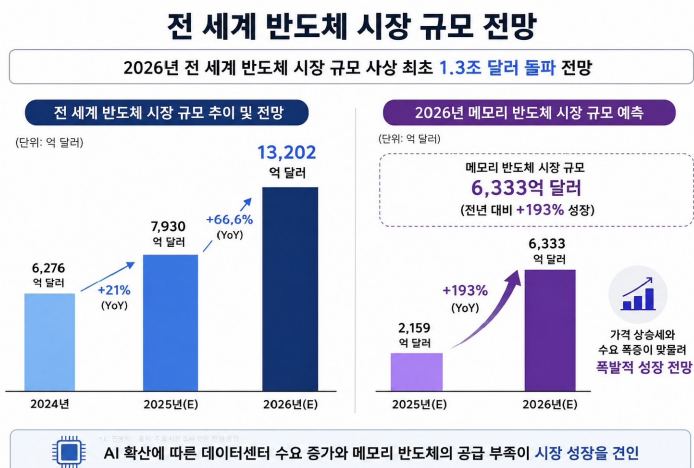
반도체 산업의 핵심 특징으로는 막대한 자본과 첨단 기술이 요구되는 높은 진입 장벽을 가진다는 점이 있다. 반도체 공장 한 곳을 건설하는 데만 수십조 원이 필요하며, EUV 노광 장비와 같은 최첨단 설비 구축과 지속적인 미세 공정 기술 개발이 필수적이다. 또한 반도체 산업은 글로벌 IT 수요와 공급 상황에 따라 호황과 불황이 반복되는 '실리콘 사이클'의 영향을 크게 받는 시클릭얼 산업이라는 특징이 있다. 최근에는 AI 시대의 도래로 산업 구조가 변화하면서, 과거처럼 범용 메모리를 대량 생산하는 방식에서 벗어나 고객사의 요구에 맞춘 맞춤형 반도체 솔루션을 설계 단계부터 함께 개발, 제공하는 수주형 산업으로 패러다임이 전환되고 있다

2) 산업 전망

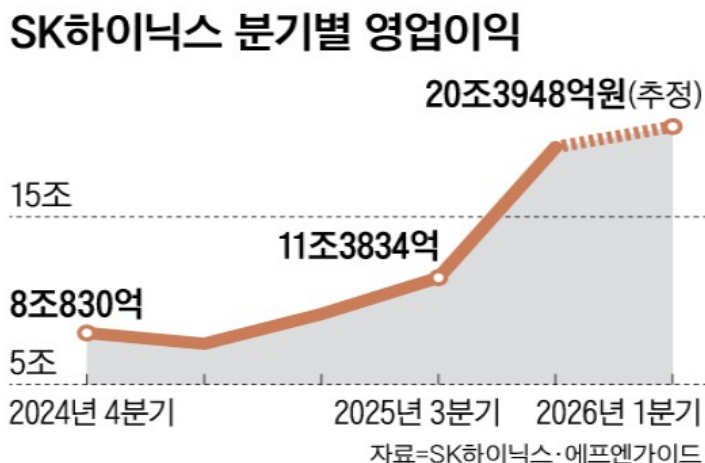
글로벌 시장조사업체 가트너의 최신 전망에 따르면, 전 세계 반도체 시장 규모는 2024년 6,276억 달러를 기록한 데 이어, 2025년에는 전년 대비 21% 급성장한 7,930억 달러 규모로 커졌다. 나아가 2026년에는 전 세계 반도체 시장 총규모가 사상 최초로 1.3조 달러를 돌파하여 13,202억 달러에 달할 것으로 예측된다. 특히 2026년 메모리 부문 상세 예측을 살펴보면, 가격 상승세와 수요 폭증이 맞물려 메모리 반도체 부문 시장 규모만 단독으로 6,333억 달러까지 폭발적으로 성장하며 전년 대비 193% 성장할 전망이다. 또한 가트너가 발표한 2025년 글로벌 종합 반도체 기업 매출 및 순위 자료에 따르면, 1위는 1,257억 300만 달러의 매출을 기록한 미국의 엔비디아가 차지했으며, 2위는 725억 4,400만 달러를 기록한 한국의 삼성전자가 이름을 올렸다.

SK하이닉스는 2025년 연간 610억 달러(원화 기준 약 89조 9,000억 원)의 매출을 달성하며, AI 반도체 시장에서 고전한 미국의 인텔을 제치고 글로벌 반도체 기업 순위에서 당당히 종합 3위에 등극했다. 이로써 SK하이닉스는 전 세계 반도체 시장 전체 매출 규모 중 단일 기업으로서 약 7.6%에 달하는 거대한 매출 비중을 직접 점유하는 위상을 확보하게 되었다.

[그림 1] 전 세계 반도체 시장 규모 전망



[그림 2] SK하이닉스 분기별 영업이익



1. 산업 분석

3) 시장 동향

메모리 반도체 산업은 소수의 상위 대기업이 공급 물량을 완전히 통제하는 과점 체제 구조가 완벽하게 정착되어 있다. D램 시장은 글로벌 3사(삼성, SK하이닉스, 마이크론)가 90% 이상을, 낸드플래시 역시 상위 5개 사가 시장 전체를 분점하고 있어 공급 조절력을 기반으로 한 견고한 수익 구조를 보인다. 소수 과점 체제인 메모리와 달리, 비메모리는 수천 개의 설계 기업이 존재하는 다품종 소량 생산 구조를 가진다.

글로벌 시장조사업체 가트너의 종합 반도체 시장 점유율 조사에 따르면, AI 칩 시장을 독점하고 있는 미국의 엔비디아가 전체 시장 점유율 약 15.8%를 기록하며 글로벌 1위 왕좌를 차지했다. 그 뒤를 이어 파운드리와 메모리를 모두 아우르는 삼성전자가 점유율 약 9.1%로 2위를 기록했다. SK하이닉스는 고부가가치 메모리인 HBM과 기업용 SSD 매출이 폭발적으로 성장하면서 글로벌 종합 반도체 시장 점유율 약 7.6%를 달성했으며, 미국의 인텔(약 6.8%)을 제치고 사상 처음으로 글로벌 종합 반도체 기업 순위 3위에 등극하는 기념비적인 성과를 거두었다.

국내 종합 반도체 생산 및 산업 구조는 SK하이닉스와 삼성전자라는 양대 대기업이 이끄는 견고한 대기업 중심의 과점 체제를 형성하고 있다. 특히 인공지능(AI) 반도체의 핵심 하드웨어이자 대한민국 핵심 수출 품목인 고대역폭 메모리(HBM) 시장의 경우, SK하이닉스(점유율 약 55~60%)와 삼성전자의 생산 물량을 합산했을 때 글로벌 HBM 공급량의 80% 이상을 한국 기업이 독점하는 압도적인 지배력을 보여준다. 이처럼 SK하이닉스는 세계 무대에서 한국 반도체의 위상을 책임지는 주축으로서 국내 생산 및 수출 점유율의 막대한 비중을 견인하고 있다.

4) 반도체 시장 구조 핵심 요약

- 양적 확대 -> '질적 선별'

과거에는 '누가 더 많이 찍어내 원가를 낮추는가'의 싸움이었으나, 현재는 '누가 더 고성능의 칩(HBM 등)을 빅테크에 맞춤형으로 선제 공급하는가'가 생존을 결정함.

- 후공정(Advanced Packaging)의 권력 이동

전공정 미세화가 한계에 다다르면서 칩을 수직으로 적층하는 패키징 기술이 핵심 경쟁력이 되었음. SK하이닉스가 시장의 주도권을 쥔 배경에는 독자적인 MR-MUF(액체 형태의 보호재를 주입해 칩을 단단히 굳히는 기술) 공정 우위가 자리 잡고 있음.

글로벌 HBM
공급량 점유율
55~60% 달성

[그림 1] 반도체 공급업체 나열

표 1. 2025년 전 세계 매출 기준 상위 10개 반도체 공급업체 (단위: 백만 달러)

2025 순위	2024 순위	공급업체	2025 매출	2025 시장 점유율 (%)	2024 매출	2025-2024 성장률 (%)
1	1	엔비디아	125,703	15.8	76,692	63.9
2	2	삼성전자	72,544	9.1	65,697	10.4
3	4	SK 하이닉스	60,640	7.6	44,186	37.2
4	3	인텔	47,883	6.0	49,804	-3.9
5	7	마이크론 테크놀로지	41,487	5.2	27,619	50.2
5	5	퀄컴	37,046	4.7	32,976	12.3
7	6	브로드컴	34,279	4.3	27,801	23.3
8	8	AMD	32,484	4.1	24,127	34.6
9	9	애플	24,596	3.1	20,510	19.9
10	10	미디어텍	18,472	2.3	15,934	15.9
		기타	298,315	37.6	270,536	10.3
		총계	793,449	100.0	655,882	21.0

*출처: 가트너 (2026년 1월)

[그림 2] 반도체 공급업체 시장 점유율 현황

표 1. 2025년 전 세계 매출 기준 상위 10개 반도체 공급업체 (단위: 백만 달러)

2025 순위	2024 순위	공급업체	2025 매출	2025 시장 점유율 (%)	2024 매출	2025-2024 성장률 (%)
1	1	엔비디아	125,703	15.8	76,692	63.9
2	2	삼성전자	72,544	9.1	65,697	10.4
3	4	SK 하이닉스	60,640	7.6	44,186	37.2
4	3	인텔	47,883	6.0	49,804	-3.9
5	7	마이크론 테크놀로지	41,487	5.2	27,619	50.2
5	5	퀄컴	37,046	4.7	32,976	12.3
7	6	브로드컴	34,279	4.3	27,801	23.3
8	8	AMD	32,484	4.1	24,127	34.6
9	9	애플	24,596	3.1	20,510	19.9
10	10	미디어텍	18,472	2.3	15,934	15.9
		기타	298,315	37.6	270,536	10.3
		총계	793,449	100.0	655,882	21.0

*출처: 가트너 (2026년 1월)

2. 기업 분석

1) 기업 개요

항목	내용
기업명	SK하이닉스 (SK Hynix)
설립일	1983년 10월 (현대전자산업 설립)
상장	코스피 000660 (1996년)
대표이사	곽노정
본사	경기도 이천시 부발읍
주요 사업	D램, 낸드플래시, HBM 등 메모리 반도체 제조·판매

HBM 글로벌 시장 점유율 1위 바탕으로 산업 패권 영위 중

SK하이닉스는 1983년 현대전자산업으로 출범하여 2001년 현대그룹에서 분가(계열 분리)하면서 사명을 '하이닉스(hynix)'로 변경했으며, 2012년 SK그룹에 편입된 글로벌 메모리 반도체 전문 기업이다. 현재 글로벌 D램 및 낸드플래시 시장에서 Top-tier 지위를 확보하고 있으며, 특히 인공지능(AI) 시대의 핵심 메모리인 HBM(고대역폭메모리) 분야에서는 압도적인 기술력과 글로벌 시장 점유율 1위를 바탕으로 산업 패권을 쥐고 있다. 주력 제품인 HBM과 고용량 DDR5는 엔비디아(NVIDIA) 등 글로벌 빅테크 기업의 AI 가속기 및 데이터센터 서버용으로 공급되며 폭발적인 수요 증가를 누리고 있다. 2026년 현재 HBM3E의 압도적 리더십을 바탕으로 차세대 HBM4 조기 양산에 돌입하며 기술 격차를 더욱 벌리고 있으며, 솔리다임(Solidigm)을 통한 고용량 eSSD 시장에서의 지배력 강화로 역대 최대 실적을 달성하고 있다.

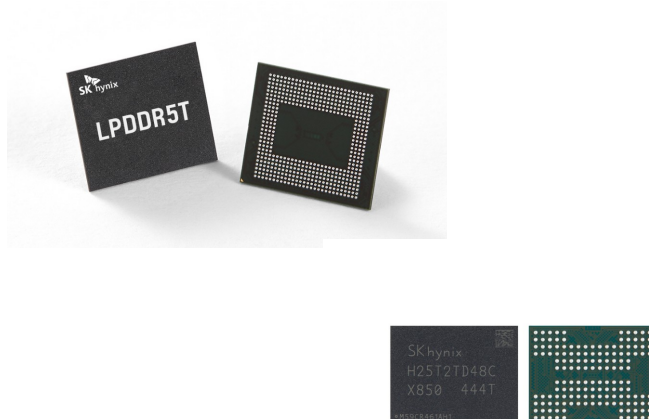
기업 연혁

- 2026~ : HBM4 조기 양산 돌입, 1분기 사상 최대 실적 달성, 엔비디아 GTC 2026 커스텀 HBM 공개
- 2023~2025 : HBM3E 독점적 지위 확보 및 엔비디아 대규모 공급, 메모리 슈퍼사이클 주도
- 2021 : 인텔 낸드사업부(현 솔리다임) 인수, 낸드 경쟁력 강화
- 2012 : SK그룹 편입 및 SK하이닉스로 사명 변경

[그림 1] SK하이닉스 주요 제품 : HBM4



[그림 2,3] SK하이닉스 주요 제품 : D-RAM/낸드 플래시



2. 기업 분석

2) 주요 제품 및 매출 구성

2-1) HBM (고대역폭 메모리)

동사의 핵심 경쟁력이자 AI 반도체 랠리를 주도하는 핵심 제품이다. 여러 개의 D램을 수직으로 연결해 데이터 처리 속도를 혁신적으로 끌어올린 HBM은 엔비디아의 GPU에 필수적으로 탑재된다. 단일 품목으로 전사 매출의 35% 내외를 차지하는 절대적인 핵심 수익원이다. 글로벌 HBM 시장 점유율 50% 이상을 차지하며 사실상 독점적인 공급망을 구축했고, 2026년 차세대 플랫폼에 탑재될 HBM4 시장에서도 압도적인 점유율을 달성할 것으로 예상된다.

2-2) 서버용 고용량 DDR5

최신 메모리 규격인 DDR5는 PC와 모바일 등 전방위적으로 탑재되고 있으나, 동사의 전사 매출 중 약 25~30%라는 막대한 비중을 단독으로 차지하며 실적을 견인하는 핵심은 데이터센터 메인 서버에 들어가는 '서버용 고용량 DDR5'이다. 빅테크 기업들의 AI 데이터센터 증설로 인해 24시간 방대한 데이터를 병목현상 없이 처리할 수 있는 초고용량(128GB~256GB 이상) 고성능 메모리 수요가 폭발하고 있으며, 이에 따라 기존 DDR4에서 DDR5로의 세대교체가 급격히 진행 중이다. 서버용 DDR5는 데이터 오류를 자체적으로 수정하는 ECC(Error Correcting Code) 등 고난도 기술이 적용되어 일반 PC용 제품 대비 단가와 마진율이 월등히 높다. 동사는 초미세 공정 기반의 기술 리더십을 바탕으로 고부가 서버 시장을 선점함으로써, 단순 양적 성장을 넘어 전사 이익률을 극대화하는 질적 성장을 달성하고 있다.

2-3) eSSD (Enterprise Solid State Drive)

AI 데이터센터는 전력 효율이 뛰어나고 저장 용량이 매우 큰 기업용 고용량 스토리지(eSSD) 수요를 폭발적으로 증가시켰다. 자회사 솔리다임(Solidigm)과의 시너지를 통해 업계 최고 수준의 QLC 기반 초고용량 eSSD 시장을 선점했다. eSSD 단일 품목이 전사 매출의 약 15%(전체 낸드 부문 매출의 70% 이상)를 견인하며, 과거 적자였던 낸드 사업부의 완벽한 턴어라운드와 전사 영업이익 극대화에 기여하고 있다.

* 각 제품별 비중은 최근 증권사 리서치 컨센서스 및 사측 IR 가이드نس 추정치 기준

다양한 제품군 바탕
매출 구성 현황

[그림 1] SK하이닉스 5년간 매출액, 영업이익, 당기순이익

		2021	2022	2023	2024	2025
매출액	백만원	42,997,792	44,621,568	32,765,719	66,192,960	97,146,675
매출총이익	백만원	18,952,192	15,627,855	-533,448	31,828,146	58,690,790
영업이익(손실)	백만원	12,410,340	6,809,417	-7,730,313	23,467,319	47,206,319
법인세비용차감전순이익(손실)	백만원	13,415,987	4,002,780	-11,657,816	23,885,350	50,465,552
당기순이익(손실)	백만원	9,616,188	2,241,669	-9,137,547	19,796,902	42,947,902

2. 기업 분석

3) 경쟁사 분석

3-1) 글로벌 시장 구조 - 소수 과점 체제

글로벌 AI 향 고부가 메모리 시장은 고도의 기술 장벽과 천문학적인 설비 투자가 요구되는 3사(삼성전자, SK하이닉스, 마이크론) 과점 체제이다. HBM 시장에서는 패키징 기술(MR-MUF 등) 수출과 고객사와의 장기 파트너십이 강력한 진입 장벽으로 작용하고 있다.

3-2) 주요 경쟁사별 상세 분석

삼성전자 (한국): 메모리 설계부터 파운드리까지 아우르는 턴키(Turn-key) 역량이 강점이다. 2026년 HBM4 양산 경쟁에 사활을 걸고 있으나, 현재 HBM 주력 시장에서는 SK하이닉스가 수출과 레퍼런스 면에서 여전히 우위를 점하고 있다.

마이크론 (미국): 미국 정부 지원을 바탕으로 빠르게 추격 중이며 HBM3E 양산에 진입했다. 다만, 첨단 패키징 라인과 전체 CAPA 규모 측면에서 동사 대비 상대적 열위에 있다.

4) 지배 구조

4-1) 최대주주 및 주주현황

SK하이닉스의 최대주주는 투자전문 지주회사인 SK스퀘어이며, 20.5%의 지분을 보유하여 회사에 대한 실질적인 지배력을 행사하고 있다. 주요 기관투자자로는 약 7.4%를 보유한 국민연금공단과 글로벌 자산 운용사인 캐피탈그룹(5.09%), 블랙록(5%) 등이 있다. 외국인 주주 지분율은 약 54% 수준으로 글로벌 메모리 반도체 산업 내 동사의 위상과 장기 성장성을 반영하여 매우 높은 비중을 유지하고 있다. 하이닉스가 창출하는 막대한 수익은 최대주주인 SK스퀘어의 순자산가치(NAV) 증가와 자사주 매입 및 소각 등 주주환원 재원으로 직결되는 구조를 갖춘다.

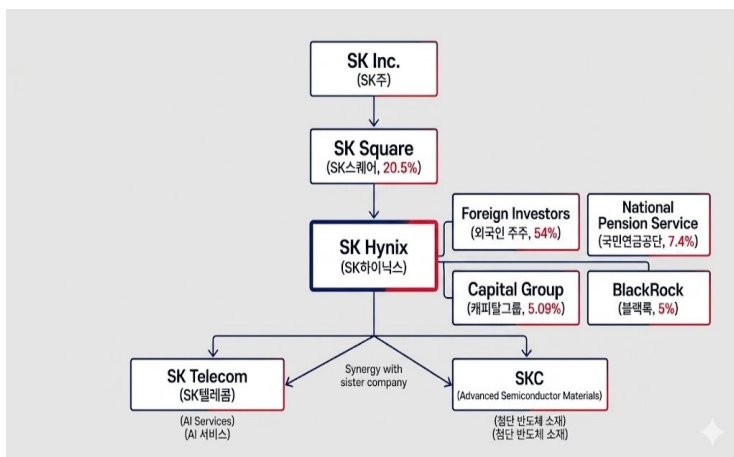
4-2) SK그룹 계열 구조

SK하이닉스는 그룹 내에서 'SK(주) → SK스퀘어 → SK하이닉스'로 이어지는 수직 계열화 구조의 핵심축을 담당한다. 최상위 지주회사인 SK(주)가 중간지주회사인 SK스퀘어를 지배하고, SK스퀘어가 다시 SK하이닉스를 통제하는 형태이다. 이러한 지배구조 체제 속에서 동사는 그룹 내 핵심수익원이며, SK텔레콤의 AI 서비스 역량 및 SKC의 첨단 반도체 소재 사업 등 계열사 간의 고도화된 AI 인프라 및 반도체 벨류체인 시너지를 견인하고 있다.

[그림 1] SK하이닉스 경쟁사분석표

기업	국가	주요 강점	SK하이닉스 대비
삼성전자	한국	메모리-파운드리 턴키 솔루션, 자본력	HBM 점유율 및 최첨단 공급 입지에서 SK하이닉스 우위
마이크론	미국	미국 내 공급망 이점, 모바일 강점	HBM 생산능력 및 수출 안정성에서 SK하이닉스 우위
SK하이닉스	한국	독보적 패키징 수출, 엔비디아 파트너십	HBM3E 1위, HBM4 조기 양산으로 시장 지배력 강화

[그림 2] SK하이닉스 지배구조표



2. 기업 분석

4) 지배구조

4-3) 주요 종속/관계 기업

솔리다임 (Solidigm)

2021년 인텔의 낸드 사업부를 인수하여 출범한 미국 소재의 핵심 자회사이다. 초고용량 QLC(Quad Level Cell) 기반 기업용 SSD(eSSD) 분야에서 독보적인 원천 기술을 보유하고 있으며, AI 데이터센터의 스토리지 수요 폭증에 힘입어 전사 낸드 사업부의 수익성 개선을 주도하고 있다.

SK하이닉스시스템IC

파운드리(반도체 위탁생산) 전문 자회사로, 레거시 공정 기반의 이미지센서(CIS) 및 디스플레이 구동칩(DDI) 등을 생산하며 시스템 반도체 부문의 포트폴리오 다변화를 뒷받침한다.

키파운드리

8인치 웨이퍼 기반의 파운드리 기업으로, 동사가 지분을 100% 인수하여 종속기업으로 편입했다. 차량용 반도체 및 전력반도체(PMIC) 제조 역량을 내재화하는 데 기여하고 있다.

5) 최근 이슈

5-1) 2026년 1분기 사상 최대 실적 달성

에이전틱 AI 시대 도래에 따른 전방위적인 메모리 수요 폭증과 고부가 제품 믹스 개선으로 2026년 1분기 시장 기대치를 훌쩍 뛰어넘는 역대 최대 실적을 달성했다.

5-2) HBM4 조기 양산 및 GTC 2026 참가

6세대 HBM인 HBM4의 양산 시점을 2026년 초로 앞당기며 엔비디아와의 동맹을 굳건히 했다. 2026년 엔비디아 GTC 행사에서는 스트림 DQ 아키텍처 기반의 '커스텀 HBM'을 공개하며 기술 초격차를 다시 한번 입증했다.

5-3) 파운드리 1위 TSMC와의 차세대 패키징 협력

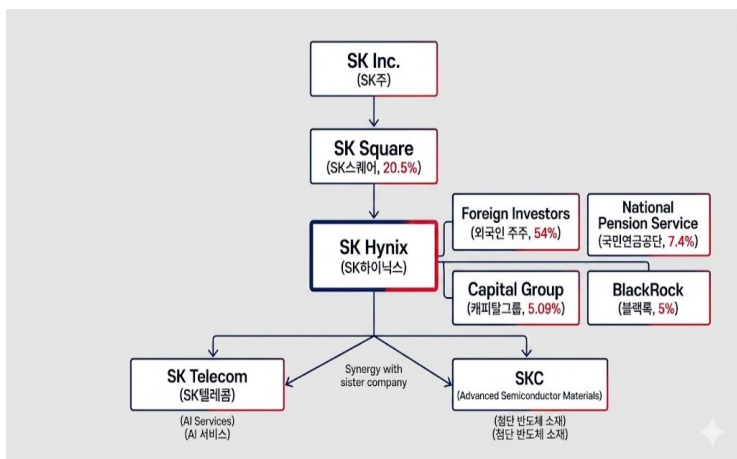
HBM4부터 필수적인 '베이스 다이(Base Die)' 초미세 공정을 위해 세계 1위 파운드리 기업 TSMC와 전략적 협력을 맺었다. 이를 통해 물리적 기술 한계를 돌파하고 메모리 품질의 압도적 1위를 유지할 계획이다.

SK하이닉스
경쟁사 분석 및
탄탄한 지배구조

[그림 1] SK하이닉스 경쟁사 분석표

기업	국가	주요 강점	SK하이닉스 대비
삼성전자	한국	메모리-파운드리 턴키 솔루션, 자본 력	HBM 점유율 및 최선단 공급 입지 에서 SK하이닉스 우위
마이크론	미국	미국 내 공급망 이점, 모바일 강점	HBM 생산능력 및 수율 안정성에 서 SK하이닉스 우위
SK하이닉스	한국	독보적 패키징 수 율, 엔비디아 파트 너십	HBM3E 1위, HBM4 조기 양산으로 시장 지배력 강화

[그림 2] SK하이닉스 지배구조 표



3. 투자포인트

1) 글로벌 AI 데이터센터 전력 제약(Bottleneck) 해결의 핵심: '고효율/저전력' HBM 시장 독점

AI 데이터센터의 급격한 확산으로 전력 부족 문제가 전 세계적인 인프라 병목 현상으로 부상하고 있습니다. 이러한 전력 제약 환경 속에서, 글로벌 데이터센터 운용사(Hyperscaler)들의 최우선 과제는 '단위 전력당 연산 효율을 극대화하는 고효율/저전력 반도체 채택'입니다. SK하이닉스는 범용 DRAM 대비 전력 소비 효율이 압도적으로 우수한 HBM 시장에서 글로벌 점유율 약 55~62%를 차지하며 독점적 지위를 누리고 있습니다. 즉, 전력 공급 리스크와 탄소 배출 규제가 강화될수록, 글로벌 빅테크 기업들은 전력 효율성이 검증된 SK하이닉스의 HBM을 필수적으로 선택할 수밖에 없습니다.

주요 근거

전력 소모 절감의 게임 체인저 : HBM은 초광대역폭 데이터 전송을 통해 동일 데이터 처리 시 범용 DRAM 대비 전력 소비량을 최대 40% 이상 획기적으로 줄여주어, AI 서버의 최대 약점인 전력 밀도 및 발열 한계 문제를 해결

Nvidia 차세대 저전력 플랫폼 핵심 공급 : Blackwell 및 차세대 Rubin 플랫폼 등 전력 효율을 극대화한 차세대 AI 칩셋의 HBM4 핵심 공급사 지위 선점 (공급 비중 60~70% 수준 전망)

TCO(총소유비용) 및 냉각 비용 절감 : 전력 소비 감소는 데이터센터 운용사들의 공조·냉각(Cooling) 인프라 비용 절감으로 직결되므로, 빅테크(Nvidia, Google, Microsoft 등)와의 고마진 장기 공급 계약 유치에 절대적 우위 확보

2) 북미 빅테크 중심의 글로벌 공급망 주도 및 시장 지배력 강화

미국을 중심으로 한 글로벌 Hyperscaler들의 AI 투자가 전방위적으로 확대됨에 따라 북미 및 글로벌 고객사의 수요가 폭증하고 있습니다. SK하이닉스는 단순한 부품 공급망(Supply Chain)의 일부를 넘어, 글로벌 선두 AI 기업들과의 장기 공급 계약(LTA) 및 공동 기술 협업을 통해 대체 불가능한 락인(Lock-in) 생태계를 구축하고 있습니다.

주요 근거

글로벌 빅테크 파트너십 공고화 : Nvidia, Google, Microsoft, Meta 등 글로벌 메이저 빅테크들과 최소 2~3년 단위의 HBM 장기 공급 계약(LTA)을 확대하며 대규모 물량 물량 및 가격 안정성 확보

북미 현지 및 글로벌 AI 솔루션 생태계 구축 : 미국 인디애나주 첨단 패키징 공장 건설을 통한 현지 공급망 대응력 강화 및 실리콘밸리 중심의 차세대 AI 메모리 리서치 센터 운영을 통한 고객사 밀착 대응

SK하이닉스
HBM 시장 독점

[그림 1] HBM 시장 점유율 현황



[그림 2] SK하이닉스 경영실적 및 투자 포인트



3. 투자포인트

3) 사상 최대 실적 달성 및 가공할 만한 '초고마진' 수익성 가시화

AI 데이터센터향 HBM 중심의 고부가 제품 믹스(Product Mix) 개선이 급격히 이루어지며, 매출과 영업이익 모두 폭발적인 성장을 기록하고 있습니다. 특히 2026년 1분기에는 글로벌 제조업 및 IT 하드웨어 역사상 유례없는 경이적인 영업이익률을 기록하며 압도적인 펀더멘탈을 입증했습니다

주요 근거 (2026년 1분기 확정 실적)

- 매출액: 52조 5,763억 원 (전년 동기 대비 +198% 폭증)
- 영업이익: 37조 6,103억 원 (전년 동기 대비 +405% 초고속 성장)
- 영업이익률: 72% (빅테크 소프트웨어 기업 수준의 초고마진 구조 정착)
- 당기순이익: 40조 3,459억 원 (순이익률 77%, 우호적인 환율 효과 및 일회성 자산 재평가 이익 반영)
- 실적 지속성: 2분기 및 하반기 역시 고단가 제품인 HBM3E 12단 및 HBM4 공급 본격화로 분기별 실적 우상향 기조 지속 전망

4) HBM4 및 차세대 패키징(Advanced Package) 기술 리더십 선점

차세대 HBM4 시장을 선도하며 AI 데이터센터의 고효율/고성능 환경에 최적화된 맞춤형(Custom) 메모리 기술을 주도하고 있습니다. 고대역폭 메모리뿐만 아니라 독보적인 패키징 솔루션, 파운드리 협력 생태계까지 아우르는 종합 AI 메모리 프로바이더(Provider)로서의 역할을 강화하고 있습니다

주요 근거

- 독보적인 패키징 기술력 : 경쟁사 대비 방열 특성이 압도적으로 우수한 '어드밴스드 MR-MUF' 기술을 HBM3E 12단에 이어 차세대 라인업까지 고도화 적용하여 수율 및 신뢰성 압도
- Custom HBM 선도 및 원팀(One-Team) 생태계 : HBM4부터 도입되는 맞춤형 베이스 다이(Base Die) 생산을 위해 TSMC와의 파트너십을 다각화하고, 주요 글로벌 팹리스 고객사와의 공동 설계 자산(IP) 확보
- 선제적 인프라 및 대규모 CapEx 투자 : 청주 신규 M15X 팹의 성공적인 가동, 용인 반도체 클러스터 구축, 미국 첨단 패키징 라인 등에 대규모 투자(약 19조 원 이상 규모)를 집행하여 미래 수요 선제 대응
- 공급 우위 및 완판(Sold Out) 기조: 당해 연도는 물론 차기 연도 예상 HBM 생산능력(Capacity)의 대부분이 이미 'Sold Out' 상태로, 공격적인 CapEx 확대를 통해 후발 주자와의 기술 및 공급 격차를 '초격차'로 유지

SK하이닉스 '초고마진' 수익성 가시화

[그림 1] HBM 시장 점유율 현황



[그림 2] SK하이닉스 경영실적 및 투자 포인트



4. 리스크

1) 특정 핵심 고객사(Nvidia) 매출 편중 리스크

현재 SK하이닉스의 HBM 매출 및 이익 성장은 엔비디아의 고성능 AI 가속기 독점 구조에 크게 의존하고 있습니다. 이에 따라 엔비디아의 차세대 칩(Blackwell, Rubin 등) 설계 변경이나 출시 지연, 혹은 글로벌 빅테크의 AI 가속기 주문량 조정이 발생할 경우 실적이 연쇄 타격을 입거나 단가(ASP) 인하 압박을 받을 수 있다는 날카로운 지적이 존재합니다. 그러나 현재 AI 칩셋 시장은 엔비디아 독점 구조에서 구글(TPU), 마이크로소프트(Maia), 메타(MTIA) 등 빅테크(Hyperscaler) 기업들이 자체 맞춤형 AI 반도체(ASIC)를 개발하는 방향으로 다변화되고 있습니다. SK하이닉스는 이들 빅테크 진영과도 직접 장기 공급 계약(LTA)을 확대하며 단일 고객사 리스크를 선제적으로 분산하고 있습니다. 특히 HBM4 세대부터는 고객사 맞춤형 베이스 다이(Base Die)가 필수적인데, 하이닉스는 다양한 팹리스의 요구 사항을 수용할 수 있는 독보적인 파운드리(TSMC) 원팀 생태계를 구축해 둠으로써 전방 시장의 판도 변화를 유연하게 흡수할 수 있는 주도권을 확보하고 있습니다.

2) 후발 주자 진입에 따른 공급 과잉 우려

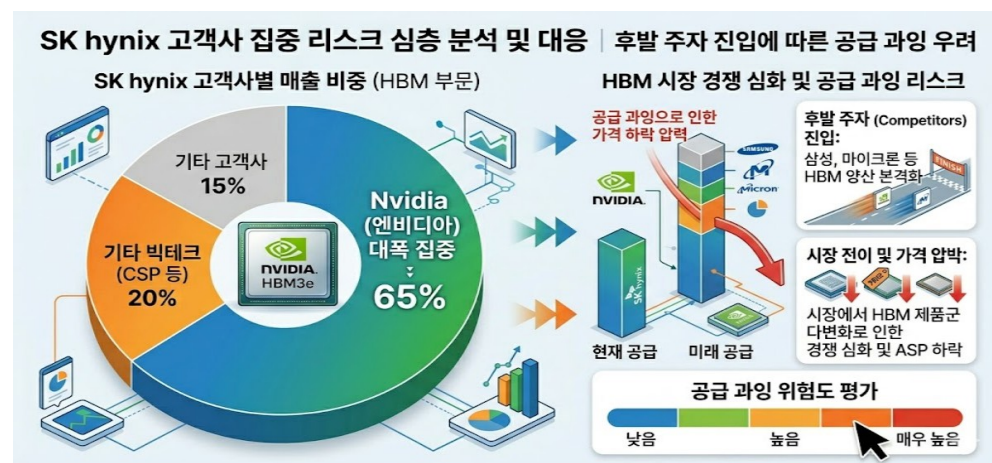
경쟁사(삼성전자, 마이크론)가 차세대 HBM3E 및 HBM4 제품의 공급량을 본격적으로 확대할 경우, 현재 SK하이닉스가 누리고 있는 독점적 프리미엄과 시장 점유율(55~62%)이 희석될 것이라는 우려가 제기됩니다. 시장 일각에서 경고하는 'HBM 공급 과잉 및 판가 하락' 시나리오는 하이닉스의 가공할 만한 초고마진(영업이익률 72%) 구조를 위협하는 가장 예리한 지적입니다. 하지만 HBM은 단순 범용 제품이 아니라 패키징 수율이 곧 이익률을 결정하는 고난도 기술 집약 제품입니다. 경쟁사들이 발열과 수율 제어로 고전하는 동안 하이닉스는 검증된 '어드밴스드 MR-MUF' 공정을 고도화하여 압도적인 단가(Cost) 경쟁력과 신뢰성을 선점했기 때문에, 향후 단가 인하 경쟁이 발생하더라도 마진 방어력이 압도적으로 우수합니다. 결정적으로, 당해 연도 및 차기 연도 예상 생산능력(Capacity)의 대부분이 이미 글로벌 빅테크들과의 고정 가격 선주문(LTA)을 통해 'Sold Out(완판)'된 상태이므로, 시장 전체의 단기적 공급 과잉 논란과 무관하게 확정된 이익 체력을 유지할 수 있습니다.

3) 대규모 CapEx(설비투자) 집행에 따른 사이클 리스크

청주 M15X 팹 가동, 용인 반도체 클러스터 구축, 미국 인디애나 첨단 패키징 라인 등 미래 수요 선점을 위해 집행 중인 대규모 투자(약 19조 원 이상)는 양날의 검입니다. 만약 과거 메모리 사이클처럼 AI 투자 붐이 급격히 한풀 꺾이는 '반도체의 겨울(AI 냉각기)'이 도래할 경우, 기하급수적으로 늘어난 설비 투자가 고스란히 막대한 감가상각비와 고정비 폭탄으로 돌아와 수익성을 훼손할 수 있다는 지적은 타당합니다. 그럼에도 이번 슈퍼 사이클은 과거의 단순 D램 사이클과 다르게 고용량 서버용 D램(DDR5)과 고성능 저장장치인 eSSD(기업용 SSD)의 폭발적인 동반 성장을 특징으로 합니다. 하이닉스는 독보적인 기술력을 가진 고성능 낸드(QLC eSSD) 라인업을 통해 HBM 외에도 강력한 포트폴리오 다각화를 이루어 냈으며, 특정 제품군의 사이클 변동성을 다른 고부가 제품군이 완충하는 구조를 만들었습니다. 아울러 2026년 1분기 기준 현금성 자산 54.3조 원 확보 및 순현금 구조(35조 원) 전환으로 재무 건전성을 최고조로 끌어올렸기 때문에, 과거 레버리지(빚)에 의존해 무리하게 증설하던 시기와 달리 다운사이클이 오더라도 리스크를 버텨낼 체력이 충분합니다.

SK하이닉스
핵심 리스크

[그림 1] SK하이닉스 고객사 매출 편중 리스크, 후발 주자 진입에 따른 공급 과잉 우려





한사WITH 1조

방성민

신종민 이재준 임소은