

2026.07.29.

## SK하이닉스의 26.2Q 잠정실적 발표

- 판가 급등과 HBM4 양산 개시로 최대 분기실적 경신 지속, 대규모 투자 확대에도 순현금 축적 기조 이어질 전망

하현수 기업3실 수석연구원  
02.368.5352  
hsha@korearatings.com

송종휴 기업3실 실장  
02.368.5465  
huesong@korearatings.com

SK하이닉스(주)(AA+/안정적, 이하 '동사')는 2026년 7월 29일자로 2분기 잠정실적을 발표하였다. 2026년 2분기 연결 매출액은 전년동기 대비 257%, 직전분기 대비 51% 증가한 79.3조원을 기록하였고, 영업이익은 60.5조원으로 최근 5개 분기 연속으로 사상 최대 분기 영업이익을 경신하고 있다. 메모리 3사의 제한된 생산 CAPA로 공급 증가여력이 제한적인 상황에서 하이퍼스케일러 주도의 강력한 AI 투자수요가 지속되며 DRAM 판가가 직전분기 대비 약 30%, NAND 판가가 50% 중반 수준 급등한 가운데, 2분기 중 HBM4 양산 출하가 개시되는 등 고부가제품 중심의 판매 확대가 실적 개선을 견인하였다. 우수한 현금창출에 힘입어 2026년 6월말 기준 순현금(현금성자산-총차입금, 리스부채 제외) 규모는 69.4조원으로 확대되며 실질적 무차입 구조가 매우 견고해졌다.

컨벤셔널 메모리 판가 상승세가 당분간 이어지는 가운데 하반기부터 HBM4 생산이 본격 확대될 예정으로, 2026년 하반기 이후로도 HBM 시장을 주도하며 가파른 실적 개선세를 이어갈 전망이다. 아울러 동사는 금번 실적발표를 통해 주요 10여개 고객과의 장기공급계약 협상을 마무리하였다고 발표했으며, 해당 계약은 향후의 메모리 가격 변동성에 대응할 수 있도록 설계하는 한편, 예치금 등 계약이행을 뒷받침할 수 있는 재무적 장치를 병행하고 있다고 밝혔다. 구체적인 계약 내용에 대한 추가적인 확인이 필요하나, 5년을 기본 공급기간으로 공급물량과 가격을 일정 수준 바인딩(binding)하는 성격의 장기공급계약 관행의 확산은 메모리 산업 고유의 업황변동성을 일정 수준 완화하는 요인으로 작용할 전망이다.

재무안정성 개선 추세 역시 이어질 전망이다. HBM CAPA 증설과 M15X 양산 Pull-in, 용인 1기 팹 건설 등으로 2026년 투자 규모는 40조원 후반~50조원 중반 수준까지 확대될 것으로 보인다. 또한 지난 6월 발표한 중장기 투자 계획에 따라 당초 최대 2045년까지 장기간에 걸쳐 진행될 예정이던 일련의 투자계획들의 집행시기가 앞당겨지고, 규모 역시 확대됨에 따라 중장기에 걸쳐 높은 수준의 투자부담이 불가피할 전망이다. 다만 자금소요를 대폭 상회하는 현금흐름 개선세와 더불어 7월 중 이뤄진 45.5조원 규모의 대규모 자본확충, CapEx Discipline에 기반한 탄력적인 투자계획 조정 가능성 등을 종합적으로 고려할 때 중장기에 걸친 순현금(Net Cash) 축적 기조가 이어질 것으로 본다.

한국기업평가(KR)는 메모리 수급환경 추이와 더불어 향후 메모리 3사가 체결하는 장기공급계약의 실질적인 구속력과 현금흐름 안정화 효과, 동사의 보다 구체화된 투자계획과 연도별 CapEx 규모 추이, 기 발표한 CapEx Discipline(연간 CapEx/매출액 비율 30% 이내)의 준수 여부 등을 면밀히 검토해 신용도에 반영할 계획이다.

## 1. 2026년 2분기 잠정실적 내용

2026년 2분기 연결 매출액은 전년동기 대비 257%, 직전분기 대비 51% 증가한 79.3조원을 기록하였고, 영업이익은 60.5조원으로 최근 5개 분기 연속으로 사상 최대 분기 영업이익을 경신하고 있다. AI 에이전트 서비스 확산에 따른 AI 서버 고도화로 HBM부터 서버 DRAM, eSSD까지 메모리 전 영역에 걸쳐 구조적 수요 확대가 이어지는 가운데, 공급 제약에 따른 큰 폭의 판가 상승이 실적 개선의 핵심 동인으로 작용하였다.

DRAM은 출하량(B/G)이 직전분기 대비 한자릿수 후반의 증가율을 기록한 가운데 평균판매가격(ASP)이 약 30% 상승하였고, NAND 역시 B/G 10% 증반, ASP 50% 증반 수준의 동반 상승을 나타냈다. 또한 2분기부터 HBM4 양산 출하가 개시되었고, NAND에서는 321단 제품이 분기 생산량 중 최대 비중에 도달하는 등 선단 제품 중심의 믹스 개선이 병행되었다.

수익성 측면에서는 판가 급등으로 매출총이익률(83%)이 대폭 상승한 가운데, 투자 확대에 따른 감가상각비 증가에도 큰 폭의 외형 성장이 고정비 부담을 희석하면서 영업이익률 76%, EBITDA마진 81%로 분기 기준 최고 수준의 영업 수익성을 시현하였다. 영업외 측면에서는 환율 상승에 따른 외환관련이익 1.1조원과 함께 투자자산 관련 손익 63.3조원(키옥시아 지분가치 상승 영향)을 포함한 기타영업외수익 60.9조원이 인식되며 당기순이익이 93.9조원에 달하였다.

[표 1] 영업실적 추이(연결 기준)

(단위: 십억원, %)

| 연결 기준    | 연간 실적  |        |        |        | 분기별 실적 |        |        |        |          |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|
|          | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 25.2Q  | 25.3Q  | 25.4Q  | 26.1Q  | 26.2Q(E) |
| 전체 매출액   | 44,622 | 32,766 | 66,193 | 97,146 | 22,232 | 24,449 | 32,827 | 52,576 | 79,319   |
| DRAM     | 28,169 | 20,769 | 44,732 | 75,180 | 17,165 | 19,151 | 24,796 | 41,018 | 57,903   |
| NAND     | 14,184 | 9,653  | 19,274 | 20,257 | 4,685  | 4,685  | 7,468  | 11,155 | 21,416   |
| 영업이익     | 6,809  | -7,730 | 23,467 | 47,206 | 9,213  | 11,383 | 19,170 | 37,610 | 60,543   |
| EBITDA   | 20,961 | 5,943  | 36,049 | 61,136 | 12,667 | 14,943 | 22,740 | 41,339 | 64,563   |
| 당기순이익    | 2,242  | -9,138 | 19,797 | 42,948 | 6,996  | 12,598 | 15,246 | 40,346 | 93,923   |
| 매출 증가율   | 3.8    | -26.6  | 102.0  | 46.8   | 35.4   | 39.1   | 66.1   | 198.1  | 256.8    |
| EBIT/매출액 | 15.3   | -23.6  | 35.5   | 48.6   | 41.4   | 46.6   | 58.4   | 71.5   | 76.3     |
| EBITDA마진 | 47.0   | 18.1   | 54.5   | 62.9   | 57.0   | 61.1   | 69.3   | 78.6   | 81.4     |

주) 2026년 2분기 수치는 IR자료 기준 잠정치, 연간 매출 증가율은 전년 대비, 분기별 매출 증가율은 전년동기 대비 기준

자료) 감사보고서, 분반기보고서, IR자료

재무적 측면에서는 HBM CAPA 증설과 M15X 양산 Pull-in, 용인 1기 팹 건설 등으로 2026년 상반기 투자 규모가 36.6조원으로 전년동기 대비 급증하고, 판가 급등에 따른 매출채권 증가(2026년 6월말 47.8조원, 전년말 대비 +29.6조원)로 운전자본부담도 증가했으나, 상반기 105.9조원에 이르는 EBITDA 창출력을 바탕으로 자금소요에 원활히 대응하였다. 이에 2025년말 10.2조원(리스부채 제외시 12.7조원)이던 순현금 규모는 2026년 6월말 69.4조원(리스부채 제외)으로 확대되었으며, 동 시점 부채비율 32.8%, 차입금의존도 5.3%로 재무구조 전반이 대폭 개선되었다. 지난 7월 미국 나스닥 시장 ADR 상장으로 45.5조원 규모의 자본 확충이 이뤄진 점을 고려시 순현금 규모는 100조원을 상회하는 수준에 이를 것으로 예상된다.

[표 2] 현금흐름 및 주요 재무지표 추이(연결 기준)

(단위: 십억원, %)

| 구분           | 2021   | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    | 2026.06(E) |
|--------------|--------|---------|---------|---------|---------|------------|
| EBITDA       | 23,069 | 20,961  | 5,943   | 36,049  | 61,136  | 105,902    |
| 당기순이익        | 9,616  | 2,242   | -9,138  | 19,797  | 42,948  | 134,269    |
| OCF(총영업현금흐름) | 22,816 | 17,470  | 3,484   | 35,396  | 56,254  |            |
| 운전자본투자       | 3,018  | 2,690   | -794    | 5,600   | 2,881   |            |
| NCF(순영업현금흐름) | 19,798 | 14,781  | 4,278   | 29,796  | 53,373  |            |
| 자본적지출(CAPEX) | 13,461 | 19,749  | 8,780   | 16,663  | 28,579  | 36,612     |
| 배당금지급        | 805    | 1,681   | 826     | 826     | 1,681   | 1,594      |
| FCF(잉여현금흐름)  | 5,532  | -6,649  | -5,327  | 12,307  | 23,113  |            |
| 자산총계         | 96,386 | 103,872 | 100,330 | 119,855 | 176,108 | 348,862    |
| 부채총계         | 34,195 | 40,581  | 46,826  | 45,940  | 55,441  | 86,169     |
| 총차입금         | 19,150 | 24,792  | 32,499  | 25,452  | 24,758  | 18,587     |
| 순차입금         | 10,477 | 18,383  | 23,578  | 11,296  | -10,184 | -69,371    |
| 순차입금/EBITDA  | 0.5    | 0.9     | 4.0     | 0.3     | -0.2    | -0.3       |
| 부채비율         | 55.0   | 64.1    | 87.5    | 62.2    | 46.0    | 32.8       |
| 차입금의존도       | 19.9   | 23.9    | 32.4    | 21.2    | 14.1    | 5.3        |

주1) 2026.06 수치는 IR자료 기준 잠정치, 2026.06 자본적지출은 1분기 자본적지출+2분기 IR자료상 투자활동현금흐름

주2) 2026.06 순차입금/EBITDA는 EBITDA 연환산 기준이며 2026.06 총차입금 및 순차입금은 리스부채 제외 기준

자료) 감사보고서, 분반기보고서, IR자료

## 2. KR's View 및 주요 모니터링 요인

컨벤셔널 메모리 제품군의 타이트한 수급환경에 기반한 가격 상승세가 당분간 이어지는 가운데, 당사는 하반기부터 HBM4 생산을 본격적으로 확대해 나갈 예정인 점을 고려할 때 2026년 하반기 이후로도 HBM 시장을 주도하며 높은 마진을 바탕으로 가파른 실적 개선세를 이어갈 것으로 본다.

아울러 당사는 금번 실적발표를 통해 주요 10여개 고객과의 장기공급계약 협상을 마무리하였다고 발표했으며, 해당 계약은 향후의 메모리 가격 변동성에 대응할 수 있도록 설계하는 한편, 예치금 등 계약 이행을 뒷받침할 수 있는 재무적 장치를 병행하고 있다고 밝혔다. 구체적인 계약 내용에 대한 추가적인 파악이 필요하나, 5년을 기본 공급기간으로 공급물량과 가격을 일정 수준 바인딩(binding)하는 성격의 장기공급계약 관행의 확산은 메모리 산업 고유의 업황변동성을 일정 수준 완화하는 요인으로 작용할 전망이다.

재무안정성 개선 추세 역시 이어질 전망이다. HBM CAPA 증설과 M15X 양산 Pull-in, 용인 1기 팹 건설 등으로 2026년 투자 규모는 40조원 후반~50조원 중반 수준까지 확대될 것으로 보인다. 또한 지난 6월 발표한 중장기 투자계획에 따라 당초 최대 2045년까지 장기간에 걸쳐 진행될 예정이던 일련의 투자계획들의 집행시기가 앞당겨지고, 규모 역시 확대됨에 따라 중장기에 걸쳐 높은 수준의 투자부담이 불가피할 전망이다. 다만 자금소요를 대폭 상회하는 현금흐름 개선세와 더불어 7월 중 이뤄진 45.5조원 규모의 대규모 자본확충, CapEx Discipline(연간 CapEx/매출액 비율 30% 이내)에 기반한 탄력적인 투자계획 조정 가능성 등을 종합적으로 고려할 때 중장기에 걸친 순현금(Net Cash) 축적 기조가 이어질 것으로 본다.

KR은 메모리 수급환경 추이와 더불어 향후 메모리 3사가 체결하는 장기공급계약의 실질적인 구속력과 현금흐름 안정화 효과, 동사의 보다 구체화된 투자계획과 연도별 CapEx 규모 추이, 기발표한 CapEx Discipline의 준수 여부 등을 면밀히 검토해 신용도에 반영할 계획이다.

한편, 최근 외신보도에 따르면 중국 국영기업이 자체 개발한 액침식 DUV(심자외선) 노광장비의 생산에 착수하였으며, 일부 중국 반도체 제조사가 해당 장비에 대한 검증을 진행 중인 것으로 알려졌다. 노광장비는 메모리 미세공정 구현의 핵심 설비로, 그간 미국의 대중국 수출통제 하에서 중국 메모리 업체의 선단공정 전환과 생산능력 확충을 제약하는 핵심요인으로 작용해 왔다. 향후 중국이 노광장비의 자체 조달 기반을 확보하고 다중 패터닝 공정 등을 통해 이를 선단공정에 활용할 경우, 중국 메모리 업체의 기술 추격과 공급능력 확충이 가속화되면서 중장기적으로 메모리 3사 중심의 과점적 시장구도와 이에 기반한 공급조절능력을 약화시킬 수 있는 잠재 리스크 요인으로 작용할 수 있다.

그러나 중국산 노광장비 개발과 관련된 이슈는 과거에도 한 차례 부각된 적이 있었으며, 현 시점에서는 해당 장비의 실제 성능 수준과 수율·신뢰성, 양산라인 적용 가능성 및 공급 규모 등 구체적인 내용이 확인되지 않고 있다. 또한 처리속도와 신뢰성 측면에서 기존 해외장비 대비 상당한 기술격차가 존재해 실제 양산라인 투입까지는 추가적인 검증이 필요하다는 점을 감안시 동 사안이 단기간 내 메모리 수급구도의 변화로 이어질 가능성은 제한적이다. 다만 중장기 산업구도에 영향을 미칠 수 있는 사안인 만큼 향후 기술 검증 및 양산 적용 추이 등 구체적인 사실관계에 대해 추가적으로 확인할 계획이다.

[표 3] 등급변동요인

|                                         |                                                                                      |
|-----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>상향변동요인</b><br><b>AA+(S) → AAA(S)</b> | ✓ 메모리 수요 성장 지속되는 가운데, 사업포트폴리오 강화를 통해 사업경쟁력이 크게 제고되고<br>✓ 우수한 현금창출력을 바탕으로 재무완충력 대폭 개선 |
| <b>하향변동요인</b><br><b>AA+(S) → AA(S)</b>  | ✓ 전방수요 위축 또는 기술리더십 약화로 사업안정성이 저하되거나<br>✓ 순차입금/EBITDA 0.5배 초과 상태 지속                   |

주) 상기 등급변동요인은 장기신용등급 기준임

**[유의사항]**

- (1) 한국기업평가(주)(이하 ‘당사’)가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 ‘간행물’)는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사 또는 필자 개인의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- (2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 ‘신용평가업무 등’)에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출 시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- (3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석 도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 약속하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.
- (4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문기관을 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.
- (5) 본 보고서의 내용은 필자의 개인의견으로 당사의 공식의견이 아닙니다.

Copyright 2025, Korea Ratings Inc. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.