

2025.01.02.(금) 증권사리포트 "SK하이닉스, 두쫘 쿠보다 달달한 HBM칩스"

◆ 최근 발행한 증권사리포트 중 투자자에게 도움되는 리포트를 요약하여 제공합니다. 전체 내용은 증권사 홈페이지(링크삽입)에서 확인해주세요.

SK하이닉스

두쫘쿠보다 달달한 HBM칩스

[출처] 대신증권 류형근 애널리스트

2026년 영업이익 100조 원 시대 진입 및 HBM과 범용 DRAM의 동반 성장 기대

대신증권은 SK하이닉스에 대해 차별화된 수익성을 바탕으로 2026년 사상 최초 100조 원대 영업이익을 기록하며 기업 가치가 새로운 단계로 도약할 것이라고 분석했다. 류형근 대신증권 애널리스트는 2026년 HBM 출하량이 전년 대비 54% 성장하는 가운데, 1분기 내 HBM4 제품 인증을 완료하고 엔비디아 내 1등 지위를 유지할 것으로 전망했다. 또한 공급 부족 상황인 범용 DRAM 시장에서의 공격적인 가격 인상과 자회사 솔리디그(Solidigm)를 통한 낸드(NAND) 경쟁력 강화가 강한 이익 성장을 견인할 것이며, ADR 발행 가능성 등 주주환원 강화와 SPC 설립을 통한 사이클 변동성 리스크 축소 노력도 긍정적이라고 평가하며 투자 의견 매수 유지와 목표주가 840,000원 상향 의견을 제시했다.

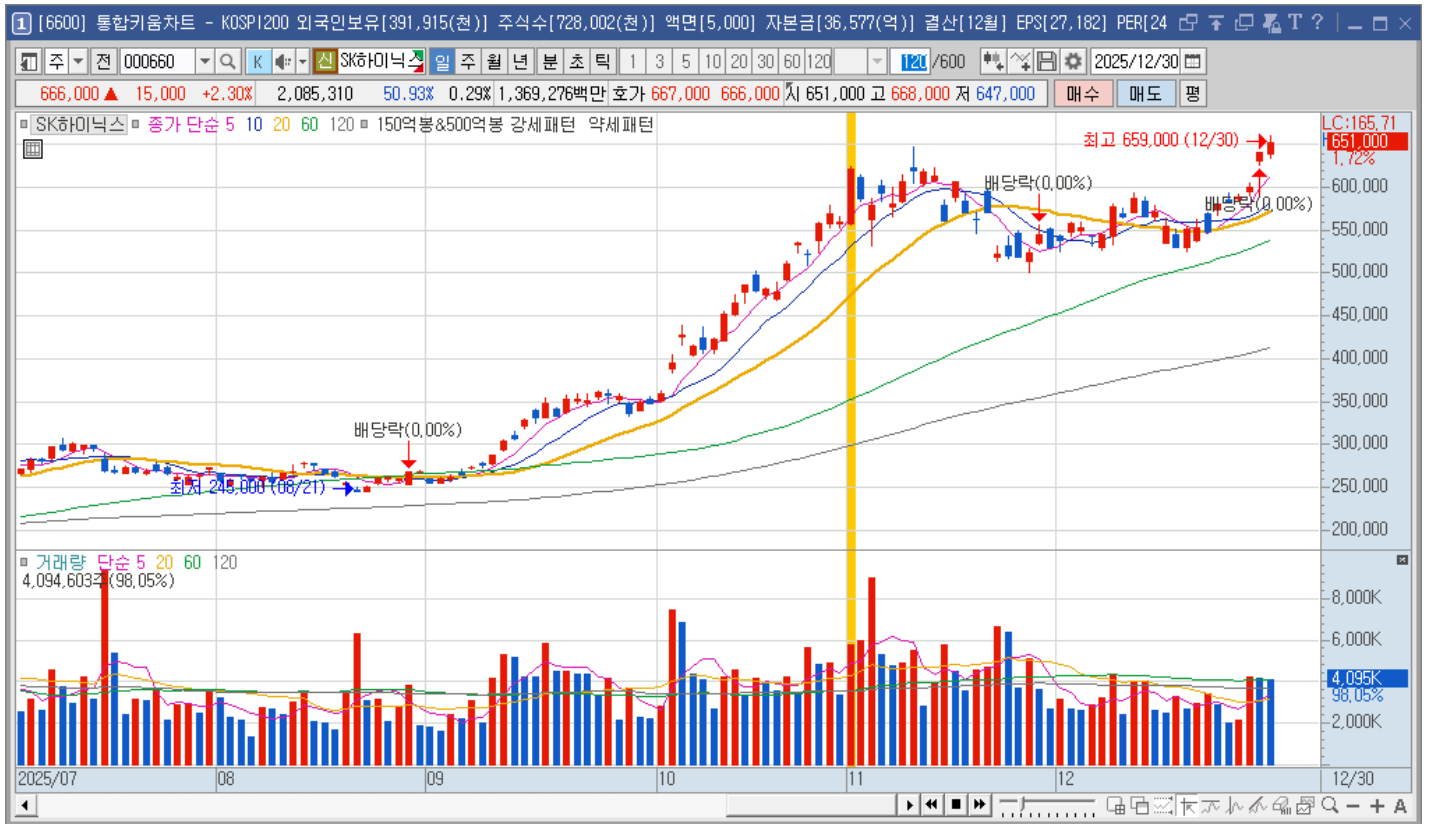
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	32,766	66,193	95,602	165,946	174,045
영업이익	-7,730	23,467	44,848	100,776	76,027
세전순이익	-11,658	23,885	48,174	104,119	79,375
총당기순이익	-9,138	19,797	39,377	78,089	58,737
지배지분순이익	-9,112	19,789	39,376	78,088	58,734
EPS	-12,517	27,182	54,087	107,264	80,678
PER	NA	6.4	9.4	4.8	6.3
BPS	73,495	101,515	154,310	260,087	339,365
PBR	1.9	1.7	4.2	2.5	1.9
ROE	-15.6	31.1	42.3	51.8	26.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출

자료: SK하이닉스, 대신증권 Research Center



그래피

형상기억 교정장치 수출 증가 전망

[출처] 상상인증권 하태기 애널리스트

2026년 유럽 및 미국 시장 진출 본격화에 따른 기업가치 상승 기대

상상인증권은 그래피에 대해 독보적인 형상기억 투명교정장치(SMA) 기술을 바탕으로 2026년부터 글로벌 수출이 본격적으로 확대되며 실적이 레벨업될 것으로 전망했다. 하태기 상상인증권 애널리스트는 2026년 1분기 유럽 CE MDR 인증 획득을 통한 독일 중심의 매출 증가와, 하반기 미국 DSO(기업형 치과네트워크) 공급 시작이 성장의 핵심 동력이 될 것이라고 분석했다. 현재 주가는 상장 이후 조정을 거쳐 SMA 기술에 대한 기대감이 서서히 반영되는 단계이며, 10조 원 규모의 글로벌 투명교정 시장에서 유일한 형상기억 소재 제품으로서 높은 경쟁력을 보유하고 있다고 평가했다. 이에 따라 2026년 매출액 346억 원과 영업이익 흑자 전환을 예상하며, 투자의견 매수를 유지하고 목표주가를 36,000원으로 상향 조정했다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2023	10	-7	-5	-1,180	n/a	n/a	n/a	18.6	0.0
2024	16	-9	-33	-3,618	n/a	n/a	n/a	n/a	0.0
2025E	18	-10	-11	-965	n/a	n/a	12.4	-82.9	0.0
2026E	35	1	2	140	175.8	115.0	11.6	6.8	0.0
2027E	50	10	10	944	26.0	22.3	8.0	36.5	0.0

자료: K-IFRS연결기준, 상상인증권



셀트리온

다시 볼 때가 됐다

[출처] 한국투자증권 위해주 애널리스트

4분기 실적 호조 및 2026년 미국 CMO 사업 본격화에 따른 성장 가속 전망

한국투자증권은 셀트리온에 대해 2025년 4분기 실적 전망이 시장 기대치를 상회하며, 2026년부터는 미국 CMO 사업을 통해 성장이 더욱 가속화될 것으로 분석했다. 위해주 한국투자증권 애널리스트는 4분기 매출액을 1조 2,839억 원, 영업이익을 시장 컨센서스보다 19% 높은 4,722억 원으로 전망했다. 이러한 실적 개선의 주요 원인은 램시마SC 등 고마진 신제품 비중이 54%까지 확대되며 매출총이익률(GPM)이 전년 대비 12.8%p 개선된 63.9%를 기록했기 때문이다. 또한 2026년 1분기부터 가동 예정인 미국 CMO 공장이 연간 약 2,500억 원의 매출을 추가하며 이익 성장에 기여할 것으로 보아, 투자의견 매수를 유지하고 목표주가를 240,000원으로 9% 상향 조정했다.



에이치브이엠

증장기 성장 사이클의 시작점

[출처] 홍국증권 정진수 애널리스트

독보적인 특수합금 경쟁력을 기반으로 우주산업 성장의 직접적 수혜 전망

홍국증권은 에이치브이엠에 대해 우주 및 항공방위 등 고부가가치 산업 내 특수합금 수요가 급증함에 따라 구조적인 외형 성장이 동반될 것으로 분석했다. 정진수 홍국증권 애널리스트는 글로벌 민간 우주 기업향 공급 레퍼런스가 동사의 독보적인 경쟁력을 입증하며, 다품종 소량생산 체제와 높은 초기 구축 비용 덕분에 진입 장벽 또한 매우 높다고 평가했다. 특히 우주산업 수주 잔고가 올해 2배 이상 급증한 가운데, 2025년 9월 말 상업 가동을 시작한 서산 2공장이 본격적인 매출 성장의 시작점이 될 것이며, 양적 경쟁 국면으로 전환된 민간 주도 우주 시장에서 강력한 영업 레버리지 효과가 기대된다고 전망하며 중립(Not Rated) 의견을 유지했다.

(단위: 십억원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	41	45	-	-
영업이익	4	-7	-	-
EBITDA	6	-4	-	-
지배주주순이익	-6	-8	-	-
EPS	-641	-705	-	-
순차입금	30	16	-	-
PER	n/a	-34.8	-	-
PBR	n/a	4.4	-	-
EV/EBITDA	4.9	-85.8	-	-
배당수익률	n/a	n/a	-	-
ROE	-32.7	-17.4	-	-
컨센서스 영업이익	4	-7	-	-
컨센서스 EPS	-641	-705	-	-



스피어

니켈 제련소 지분 확보 공시: 2025년을 완벽한 피날레로 장식

[출처] 메리츠증권 정지수 애널리스트

인도네시아 니켈 제련소 지분 인수로 전략 광물의 안정적 수급 및 수익성 강화

메리츠증권은 스피어에 대해 인도네시아 니켈 제련소(EII) 지분 10%를 확보함으로써 글로벌 공급망 리스크 속에서 우주항공 특수합금 원재료를 안정적으로 수급할 수 있는 기반을 마련했다고 평가했다. 정지수 메리츠증권 애널리스트는 이번 지분 인수가 유상증자 등 지분 희석 없이 인수금융과 자사주 담보를 통해 이루어져 주주 가치 측면에서 최상의 시나리오이며, 연간 7,200톤의 니켈 확보를 통해 약 1,800억 원 이상의 직접적인 수익 증대 효과가 예상된다고 분석했다. 특히 2026년에는 스페이스X(SpaceX)의 스타십(Starship) 상용화 등 글로벌 우주 산업의 유의미한 이벤트가 풍부한 만큼, 밸류체인 내 수혜 강도가 높아지며 자금 조달 리스크 해소와 함께 주가에 긍정적인 영향이 지속될 것으로 전망했다.



