

Welcome To The World Of STOCKS!

Егембердиев Таир
28.10.2026

t.yegemberdiyev@halykfinance.kz



Обзор компании SK hynix (000660 KS / SKHY US)

Сектор	Информ. технологии
Отрасль	Полупроводники (память)
Торговая площадка	KRX / Nasdaq (ADR)
ISIN (ADR)	US78392B2060
Валюта отчетности	Южнокорейская вона
Капитализация (KRX), \$ млрд	805.9
Сред. еж. объем (ADR), \$ млн	3 641.0
Бета к KOSPI (1 год), x	1.5
Макс. цена ADR с листинга, \$	199.9
Мин. цена ADR с листинга, \$	124.8
Дата следующей отчетности	~28.01.2027 (ожд.)
Кред. рейтинги за послед. 12 мес	
S&P	A- (Позитивный)
Moody's	A3 (Стабильный)

Текущая цена: \$156

Потенциал

15,4%

Целевая цена: \$180

(3 месяца)

Фин. показатели - Bloomberg (Ист.)	2024	2025	LTM	2026П	2027П
Выручка, ₩ трлн	66.2	97.1	269.3	344.9	536.2
EBITDA, ₩ трлн	36.0	61.1	227.4	282.9	441.5
Чист. приб., ₩ трлн	19.8	42.9	188.9	256.6	341.8
EPS*, ₩ тыс.	27.4	59.4	261.6	355.4	473.4
Валовая марж-ть, %	48%	60%	81%	84%	84%
Опер. марж-ть, %	35%	49%	75%	77%	78%
EBITDA марж-ть, %	54%	63%	84%	82%	82%
Чистая марж-ть, %	30%	44%	70%	75%	65%
ROA, %	18%	29%	76%	79%	56%
ROE, %	31%	44%	93%	103%	64%

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

Наш корпсайд <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

Предложение только для квалифицированных инвесторов

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

SK Hynix производит память, без которой не работает ни один компьютер, от смартфона до сервера с искусственным интеллектом. Это второй производитель памяти в мире после Samsung и безусловный лидер в HBM, особо быстрой памяти, которую ставят рядом с ускорителями Nvidia. Компания входит в корейскую SK Group. Акции торгуются в Сеуле, а с июля 2026 года и в США в виде ADR (10 ADR равны одной акции). Почти 70% продаж приходится на клиентов из США, крупнейший из них в 2025 году принёс около четверти выручки. При этом 14 главных покупателей уже подписали долгосрочные контракты, которые забирают больше половины мощностей компании на 2027–2028 годы.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ (₽ ТРЛН)

Отчет о прибылях и убытках	2024	2025	6м2025	6м2026	6М26/6М25
Выручка	66.2	97.1	39.9	131.9	230.8%
Себестоимость	-34.4	-38.5	-17.8	-24.2	36.2%
Валовая прибыль	31.8	58.7	22.1	107.7	387.5%
Операционные расходы	-8.4	-11.5	-5.4	-9.5	75.2%
Операционная прибыль	23.5	47.2	16.7	98.2	489.4%
Неоперац. доходы/расходы	0.4	3.3	1.4	76.2	5 466.3%
Налог на прибыль	-4.1	-7.5	-2.9	-40.2	1 277.0%
Чистая прибыль	19.8	42.9	15.1	134.2	788.2%

Балансовый отчет	2024	2025	6м2025	6м2026	6М26/6М25
Денежные средства	13.9	34.7	17.0	88.0	418.6%
Запасы	13.3	14.3	13.4	18.0	34.1%
Основные средства	62.6	79.8	66.8	91.3	36.6%
Нематериальные активы	4.0	4.0	3.9	4.3	8.6%
Прочие активы	26.0	43.2	27.9	147.4	427.2%
Активы	119.9	176.1	129.1	348.9	170.3%
Кредиторская задолженность	16.3	22.6	9.6	41.1	325.9%
Долг	25.5	24.8	24.4	21.1	-13.4%
Прочие обязательства	4.2	8.1	7.9	24.0	202.4%
Обязательства	45.9	55.4	41.9	86.2	105.4%
Капитал	73.9	120.7	87.1	262.7	201.5%

Отчет о движении ден. ср.	2024	2025	6м2025	6м2026	6М26/6М25
Опер. денежный поток	29.8	53.4	18.2	91.7	404.4%
Инвест. денежный поток	-18.0	-48.1	-18.7	-73.0	291.1%
в т.ч. капитальные затраты	-15.9	-27.5	-10.6	-18.3	72.7%
Фин. денежный поток	-8.2	-1.6	-1.6	-6.8	312.6%
Свободный денежный поток	13.9	25.9	7.6	73.4	869.3%

Маржинальность	2024	2025	6м2025	6м2026
Валовая маржинальность	48%	60%	55%	82%
Опер. маржинальность	35%	49%	42%	74%
Чистая маржинальность	30%	44%	38%	102%
Маржинальность FCF	21%	27%	19%	56%

Пояснение к отчетности

Квартал получился рекордным. Выручка впервые перевалила за ₩100 трлн и составила ₩104,6 трлн, это в 4,3 раза больше, чем год назад. Операционная прибыль достигла ₩83,3 трлн: из каждых 100 вон выручки 80 остаются у компании. Аналитики ждали меньше, около ₩96,7 трлн выручки и ₩76,0 трлн прибыли. Чистая прибыль, правда, упала на 58% к прошлому кварталу, до ₩39,8 трлн, но основной бизнес тут ни при чём. Компания переоценила вниз свои инвестиции (минус ₩22,9 трлн) и потеряла на курсе валют (минус ₩11,6 трлн). Денег на счетах стало ₩114,5 трлн, а за вычетом долгов остаётся ₩98,7 трлн. Главная новость для акционеров: за 2026 год им вернут около ₩100 трлн дивидендами и выкупом акций. За девять месяцев выручка составила ₩236,5 трлн, операционная прибыль ₩181,5 трлн. В таблицах приведены данные за первое полугодие, полный баланс за третий квартал компания опубликует позже.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит., млрд\$	P/E	Fw. P/E	PEG	EV/ EBITDA	P/B	P/S	ROE	ROA	Див. Дох-ть
000660 KS	805.9	5.6	3.1	н/д	4.3	4.0	3.9	93%	68%	0.20%
SKHY (ADR)	1 061.8	7.3	4.1	н/д	5.8	5.3	5.2	93%	68%	0.15%
005930 KS	1 054.8	10.6	3.4	0.05	6.8	2.5	2.9	28%	24%	0.70%
MU US	1 050.8	12.4	4.5	0.13	9.3	7.6	7.9	88%	61%	0.06%

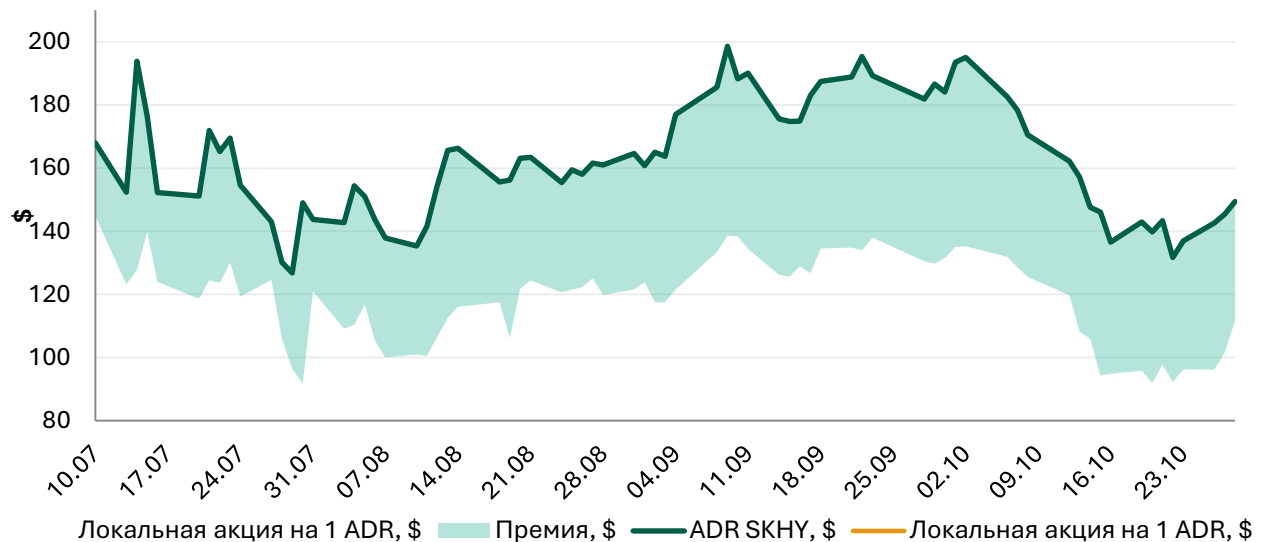
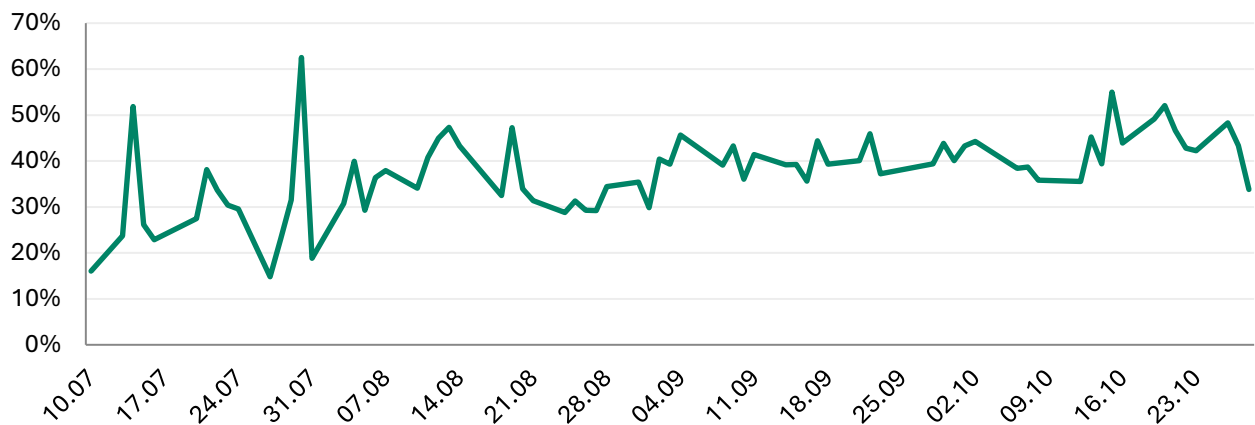
Текущая цена: \$156

Целевая цена: \$180

Потенциал
(3 месяца)

15,4%



ADR против локальной акции: премия с момента листинга**Премия ADR к локальной акции, %****Технический анализ**

На дневном графике SK hynix отчетливо формируется потенциал для уверенного разворота и возобновления восходящего движения после недавней глубокой нисходящей коррекции. Цена успешно нашла сильную поддержку в зоне недавних минимумов около \$130, оттолкнувшись от этого дна и продемонстрировав серию зеленых бычьих свечей, что сигнализирует об активном возвращении покупателей на рынок. Ключевым позитивным техническим фактором на данный момент является уверенный пробой и закрепление цены выше важного уровня коррекции Фибоначчи 0.236 на отметке \$143.15, при текущей котировке \$145.36. Этот пробой превращает пройденную отметку из сопротивления в надежную зону поддержки для дальнейшего рывка вверх. Индикатор RSI в нижней части графика с текущим значением 41.16 плавно разворачивается вверх после отскока из зоны перепроданности, подтверждая зарождение нового бычьего тренда и указывая на наличие значительного запаса хода для продолжения роста. Ближайшей и наиболее вероятной целью для покупателей выступает следующий уровень Фибоначчи 0.382 на отметке \$153.14, а его успешное преодоление откроет прямой путь к психологически важной зоне 0.5 Фибо в районе \$161.21 и зоне \$169.29. В целом техническая картина выглядит крайне благоприятной для долгосрочного развития бычьего импульса и потенциалу на возврат к максимумам.

Отраслевой прогноз

Компания считает, что памяти будет не хватать как минимум до 2030 года. В 2027 году спрос на DRAM вырастет примерно на четверть, на NAND на 17–19%. Причина в ИИ: на HBM уходит примерно втрое больше кремниевых пластин, чем на ту же ёмкость обычной памяти. Каждый новый ИИ-сервер буквально отбирает мощности у смартфонов и ноутбуков, и дорожает вся память. Быстро нарастить выпуск нельзя: фабрика строится годами, и новые мощности отрасли, включая кластер SK hynix в Йонъине, будут заходить постепенно в 2027–2028 годах. Деньги на ИИ у заказчиков есть: облачная выручка гиперскейлеров растёт на 30–80% в год, а портфели заказов выросли в 2–5 раз. Поэтому рынок спорит уже не о том, есть ли дефицит, а о том, сколько он продлится. В 2027 году SK hynix заметно увеличит вложения в новые мощности, и за этим инвесторы будут следить внимательнее всего.

Инвестиционные драйверы

Прогнозы отстают от реальности	Прибыль за третий квартал оказалась на 10% выше прогнозов. Годовой прогноз: ₩262,7 трлн операционной прибыли на 2026 год. За девять месяцев компания уже заработала ₩181,5 трлн, аналитики закладывают в четвёртый квартал около ₩81 трлн, что меньше, чем в прошедшем. При этом компания ждёт роста продаж DRAM примерно на четверть, а цены на DRAM продолжают расти. Мы считаем, что прогнозы на 2026 и 2027 годы будут повышать. На 2027 год консенсус сейчас ₩404 трлн, а некоторые корейские брокеры уже ставят ₩450 трлн и выше. Рынок же платит за компанию всего около трёх годовых прибылей вперёд.
₩100 трлн акционерам	За 2026 год компания вернёт акционерам около ₩100 трлн. Часть уже сделана: ₩40 трлн ушли на выкуп акций, который закончился на прошлой неделе. Впереди ещё около ₩60 трлн, это 5–6% капитализации. Дивиденды за год составят не меньше ₩30 трлн, то есть около 2,8% доходности против 0,2% годом ранее. ₩14 трлн из них (₩20 000 на акцию) уже объявлены за третий квартал. Совет директоров одобрил новый выкуп на ₩20 трлн, а следующие программы будут утверждать каждый квартал. Финансовый директор отметил, что акции стоят дешевле, чем заслуживают. Денег на это хватит: только за первое полугодие свободный денежный поток составил ₩73 трлн, а компания планирует отдавать акционерам не меньше половины.

Контракты на годы вперёд	Раньше память продавали почти как сырьё, по текущей цене. Теперь 14 крупнейших клиентов, включая гигантов облачного рынка, подписали контракты в среднем на пять лет. Они забирают больше половины мощностей SK hynix на 2027–2028 годы, а цены по ним ходят в заранее оговорённом коридоре. Прибыль становится предсказуемее, а следующий спад, когда он придёт, будет мягче. Цены и объёмы HBM на 2027 год уже согласованы с учётом более дорогого HBM4, и компания ждёт заметного роста выручки и прибыли от этого продукта.
Рынок боится спада, которого пока не видно	Даже после скачка 28 октября акция почти вдвое дешевле июньского пика. При этом квартальная операционная прибыль за это время выросла с ₩60,5 трлн до ₩83,3 трлн. Сейчас за SK hynix платят около 3,1 годовой прибыли вперёд, дешевле, чем за Micron (4,5) и Samsung (3,4). Около 9% капитализации покрыто чистыми деньгами на счетах. Иностранцы, которые в октябре активно продавали Корею, 28 октября снова начали покупать, и если этот поток продолжится, переоценка может пойти быстрее.
Ключевые риски	
Переплата за ADR	Покупая SKHY в США, инвестор платит заметно больше, чем стоит та же акция в Сеуле. Один ADR равен десятой части акции, и по закрытию 28 октября (₩1 494 000 при курсе 1 338 ₩/\$) он должен стоить около \$111,6. На постмаркете ADR торговался по \$149,4, то есть с наценкой около 34%. С июля наценка гуляла от 15% до более чем 50%, в среднем около 38%. Арбитраж её не убирает: лимит на перевод корейских акций в ADR (около 2,5% капитала) уже выбран. Если компания выпустит новые ADR (руководство SK Group такого не исключало) или наценка сожмётся до уровня TSMC (около 15%), SKHY может подешеветь примерно на 14% даже при неизменной цене в Сеуле. В нашей цели заложено снижение наценки до 30%. Если есть доступ к корейской бирже, выгоднее покупать саму акцию 000660 KS.
Память остаётся цикличной	Маржи в 80% эта отрасль раньше не видела, и история учит, что такие пики заканчиваются. В 2019 году операционная прибыль SK hynix упала почти на 90%, а в 2023-м компания ушла в убыток. В 2027 году SK hynix заметно нарастит вложения в новые фабрики, и если Samsung и Micron сделают то же самое, к 2028 году памяти может стать слишком много. А если облачные гиганты притормозят расходы на ИИ, первой подешевеет обычная DRAM, и высокий операционный рычаг, который сейчас умножает прибыль, сработает в обратную сторону.

**Сильные качели в
цене**

Акция ходит резко: за последние 60 торговых дней её годовая волатильность превышала 90%, а на движения рынка Кореи она реагирует примерно в полтора раза сильнее среднего. Падения на 20–30% здесь случаются и без плохих новостей. Есть ещё два фактора. Более 95% выручки компания получает в долларах, поэтому крепкая вона уменьшает прибыль в вонах. А чистая прибыль скачет из-за переоценки инвестиций и курсовых разниц: в третьем квартале эти статьи забрали ₩34,5 трлн.



Предупреждение о рисках при инвестировании в акции:

Инвестиции в акции связаны с риском возникновения убытков вследствие изменения рыночной стоимости ценных бумаг, финансового состояния эмитента и иных факторов. Доходность по акциям не гарантируется. Прошлые результаты инвестирования не определяют доходность в будущем. Настоящая информация носит исключительно информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Инвестирование в финансовые инструменты связано с определенными рисками.

АО «Halyk Finance», дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны АО «Halyk Finance» купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».