



SK하이닉스 전시 부스를 찾은 최태원 회장(왼쪽)과 젠슨 황 CEO.



/SK하이닉스 SK하이닉스 청주캠퍼스 전경.

/SK하이닉스 뉴스룸

엔비디아와 HBM 우위 굳혔다... ‘고객 다변화’ 다음 승부처

HBM 선점 앞세워 기업가치 급등 엔비디아·TSMC 동맹 ‘루빈’까지 iHBM·eSSD로 성장동력 확대 ADR 상장 기대에 재평가 탄력 매출 편중·대만 리스크는 과제

SK하이닉스가 국내 증시 시가총액 1위 자리에 오르며 한국 반도체 산업의 새로운 역사를 써 내려가고 있다. 불과 몇 년 전만 해도 메모리 업황 침체와 적자 우려 속에 고전했던 기업이 이제는 글로벌 인공지능(AI) 반도체 생태계의 핵심 축으로 평가받고 있다. 업계에서는 SK하이닉스를 단순한 메모리 제조업체가 아니라 AI 혁명의 최대 수혜 기업으로 바라보고 있다.

22일 업계에 따르면 SK하이닉스의 시총이 사상 처음 삼성전자 시총을 뛰어넘었다. 이날 SK하이닉스의 시가총액은 KRX종가 기준 2080조3782억원으로 삼성전자(2066조6595억원)를 넘어 시총 1위에 올랐다. 다만 삼성전자우(약 180

조원)까지 포함하면 여전히 약 179조 7311조원 가량 격차가 존재한다. 삼성전자가 우선주의 시가총액을 합산한 삼성전자의 총 시가총액은 2260조1093억원으로, SK하이닉스 시가총액이 91.44% 수준이다.

SK하이닉스의 대도약에는 폭발적인 AI 산업 성장과 반도체 ‘슈퍼 사이클’이 자리 잡고 있다.

SK하이닉스는 무엇보다 AI 패러다임 변화에 대한 정확한 판단과 과감한 기술 투자를 단행했다. 생성형 AI 확산으로 고대역폭메모리(HBM) 수요가 폭발적으로 증가하자 경쟁사보다 한발 앞서 기술 개발과 양산 체제를 구축했다. 특히 엔비디아의 AI 가속기에 탑재되는 HBM 시장에서 사실상 표준 공급업체 역할을 수행하면서 글로벌 AI 투자 확대의 직접적인 수혜를 누리고 있다.

업계에서는 SK하이닉스를 ‘가장 날카로운 창’에 비유한다. SK하이닉스가 AI 시대에 가장 중요한 무기인 메모리 기술

에서 경쟁사 대비 우위를 확보했기 때문이다.

SK하이닉스가 최근 HBM5를 겨냥해 HBM 패키지에 일체형 냉각 요소 ‘ICE’를 넣어 발열을 획기적으로 낮춘 iHBM 기술을 공개한 것도 반도체 리더십을 다시 한번 증명하기 위함이다. AI 서버의 가장 큰 난제로 꼽히는 발열 문제를 30% 이상 개선하면서 차세대 HBM5 경쟁에서도 주도권을 이어갈 가능성을 높였다.

SK하이닉스의 경쟁력은 단순히 기술에 그치지 않는다. 엔비디아와 TSMC를 연결하는 강력한 삼각 동맹 역시 핵심 자산이다. AI 반도체 시장의 절대 강자인 엔비디아와 세계 최대 파운드리 기업 TSMC가 구축한 생태계 속에서 SK하이닉스는 사실상 필수 공급망으로 자리 잡았다. 최근 컴퓨텍스를 통해 더욱 공고해진 협력 관계는 향후 엔비디아의 차세대 AI 플랫폼인 ‘루빈(Rubin)’에서도 높은 점유율 유지 가능성을 높이고 있다.

SK하이닉스의 또다른 성장 동력은 기

업용 SSD(eSSD) 사업이다. 그동안 시장은 SK하이닉스를 HBM 중심 기업으로 평가해 왔지만 최근에는 데이터센터용 고성능 저장장치 시장에서도 존재감을 확대하고 있다.

AI 데이터센터 구축 경쟁이 치열해지면서 저장장치 수요 역시 급증하고 있으며, 고마진 제품인 eSSD가 새로운 캐시 카우로 부상하고 있다. 이는 HBM 의존도를 완화하고 실적 안정성을 높이는 긍정적 요인으로 평가된다.

SK하이닉스가 미국 주식예탁증서(ADR)의 뉴욕증시 상장을 앞에 두고 있다는 점도 현재의 주가 고공행진에 영향을 미쳤을 것으로 분석된다. 만약 ADR 상장이 현실화될 경우 글로벌 기관투자자들의 접근성이 크게 높아진다. 그동안 한국 증시가 안고 있던 이른바 ‘코리아 디스카운트’를 일부 해소하며 기업가치 재평가 기대가 이뤄질 수 있다는 기대가 나온다.

다만 SK하이닉스가 엔비디아 의존도가 높다는 점은 부담이 되고 있다. 엔비디

아가 투자 전략을 바꾸거나 AI 인프라 투자 둔화가 발생할 경우 실적 변동성은 커질 수 있다. SK하이닉스가 매출 상당부분을 AI 서버 시장과 엔비디아 생태계에 연결되어 있다.

여기에 지정학적 리스크도 무시할 수 없다. SK하이닉스는 자체 파운드리를 보유하지 않아 최첨단 패키징 과정에서 TSMC의 CoWoS 공정에 의존하고 있다. 따라서 대만을 둘러싼 미·중 갈등이나 자연재해, 공급망 차질이 발생할 경우 예상치 못한 타격을 받을 가능성이 존재한다.

업계 관계자는 “현재 HBM 성공을 지속 가능한 성장 모델로 확장하고 엔비디아 중심 구조를 넘어 고객 다변화에 집중해야 할 것”이라며 “eSSD 등 신규 사업을 안정적으로 성장시킬 수 있다면 SK하이닉스는 일시적 1위가 아닌 글로벌 AI 반도체 시대의 장기 승자로 자리매김할 가능성이 높다”고 말했다.

/양성윤 기자

ysw@metroseoul.co.kr



metro

>> 1면 ‘SK하이닉스, 삼전...’서 계속

‘500만닉스’ 기대감... 삼성전자 추월 땐 ‘거품 경고등’

노무라, 500만원·미래에셋, 380만원 한화증권, 목표가 430만원으로 상향 HBM 수요·장기공급계약 확대 기대 ADR 상장 기대도 재평가 요인

SK하이닉스의 목표주가가 430만원까지 치솟았다. 반도체 수파사이클 기대감과 개인 투자자들의 매수세가 이어지며 증권가에서는 잇따라 SK하이닉스 목표주가를 올리고 있다.

하지만 시장에서는 ‘코스피 버블 붕괴’를 우려하는 목소리가 나온다. SK하이닉스가 삼성전자의 시가총액을 넘어선 시점이 ‘코스피 거품이 꺼지는 순간이 될 것’이라는 지적이다.

22일 한화투자증권은 SK하이닉스의 목표주가를 기존 163만원에서 430만원으로 대폭 상향했다. 국내 증권사가 제시한 목표주가 중 가장 높은 금액이다.

이 증권사 박준영 연구원은 “한국 메모리 산업은 장기공급계약(LTA), 고대역폭메모리(HBM)이라는 강력한 무기를 바탕으로 감익기의 실적 변동성을 극복해 나가고 있다”며 “SK하이닉스의 LTA의 비중도 빠른 속도로 늘어나고 있으며 이로 인해 과거 대비 훨씬 높은 수준의 마



ChatGPT로 생성한 ‘SK하이닉스 목표주가를 대폭 상향 조정하는 증권가’ 관련 이미지.

진율이 감익기에도 담보될 것”이라고 평가했다.

이어 박 연구원은 “목표로 하고 있는 ADR의 상장과 함께 미국 증시 내에서 유사 기업들과 비교 평가를 받을 수 있는 기회도 가까워지고 있다”고 분석했다. SK하이닉스의 압도적인 밸류에이션 매력과 동종 업체들 대비 가지는 기술력의 우위 등을 감안했을 때, ADR은 동사가 다시 한번 재평가 받을 수 있는 절호의 기회가 될 것이라는 판단이다.

미래에셋증권도 SK하이닉스 목표주가를 기존 320만원에서 380만원으로 높여 잡았다. 세계 메모리 업종 전반의 재

평가와 장기공급계약 확대 등을 이유로 들었다.

김영건 미래에셋증권 연구원은 “내년 고대역폭메모리(HBM) 수요 확대와 고객 다변화가 전망된다”며 “알파벳의 신규 텐서처리장치(TPU) v8은 추론용이 학습용보다 높은 용량을 탑재하기 시작했고, HBM4를 탑재한 엔비디아 루빈도 출시를 앞두고 있다”고 설명했다.

외국계 증권사들도 장밋빛 전망을 외친다. 노무라증권은 최근 SK하이닉스의 목표주가를 기존 400만원에서 500만원으로 대폭 상향했다.

정창원 노무라증권 아시아 리서치 공

동 대표는 12일 서울 중구 서울파이낸스 센터에서 “2026년 한국 경제 및 주식시장 미디어 브리핑”을 열고 “올해 메모리 월별 매출액이 수직 상승 중”이라며 “AI가 이끄는 메모리 수요는 향후 5년간 수만 배 늘어날 것”이라고 강조했다. 이어 “AI 기업의 투자 부족 우려는 이미 시장에서 사라졌다”면서 “이제는 메모리 수요가 계속 될 것이라는 기초조건(펀더멘털)에 대한 믿음으로 투자가 이뤄지고 있다”고 진단했다.

그러나 SK하이닉스 시가총액이 삼성전자를 추월하는 순간이 강세장 종료의 신호가 될 수도 있다는 분석도 있다.

이재만 하나증권 연구원은 지난달 “SK하이닉스의 시가총액이 삼성전자를 추월하는 경우엔 이익 증가를 기반으로 한 지금의 강세장이 끝나는 시그널이 될 수 있다”며 “2000년 테크 버블(거품)의 종료는 주가 과열로 시가총액 1위 기업만 바뀐 상황에서 나타났다”고 했다. 실제 2000년 미국의 네트워크 장비 업체 시스코 시스템즈가 과도한 실적 기대감에 시총 1위에 오른 뒤 급락하며 증시의 버블 붕괴로 이어졌다.



/신하은 기자 godhe@

metro

반도체 레버리지 ETF ‘불장’

투자은행 한 관계자는 “AI 시대에 국내 뿐만 아니라 미국 중국 일본 등 첨단 반도체 경쟁이 치열해지는 가운데, 직원 처우에 과도한 재원을 사용하다가 투자 타이밍을 놓칠 수 있다는 우려가 여전히 외국계 투자자들 사이에 남아 있다”고 전했다. SK하이닉스가 AI 반도체 핵심 부품인 고대역폭메모리(HBM) 시장을 선도하며 글로벌 투자자들의 관심을 받고 있는 반면, 삼성전자는 모바일·가전 등 다양한 사업 부문을 보유하고 있어 반도체 업황 개선 효과가 상대적으로 분산된다는 평가도 나온다. SK하이닉스를 ‘왕좌’에 올려 놓은 이들은 개미(개인투자자)이다. 지난달 27일 국내에서 처음으로 삼성전자, SK하이닉스의 주가 상승이나 하락에 2배 배팅할 수 있는 ‘단일 종목 레버리지’ 상품이 나온 이후 투자자 관심과 자금도 SK하이닉스에 더 많이 몰리고 있다. 한국거래소에 따르면 이달(1~22일) ETF 수익률 1위는 ‘TIGER SK하이닉스단일종목레버리지’(47.50%)가 차지했다. ‘KODEX SK하이닉스단일종목레버리지’(47.18%), ‘SOLSK하이닉스단일종목레버리지’(45.97%), ‘ACE SK하이닉스단일종목레버리지’(44.80%), ‘RISE SK하이닉스단일종목레버리지’(43.57%)가 근소한 차이로 뒤를 이었다. /허정윤·신하은기자 godhe@