2026-11-16 終値時点 · 2026年第3四半期（2026-09-30）までの決算。第3四半期報告書を2026-11-16にForm 6-Kで提出（KPMGのレビューを受けた中間財務諸表を含む）

SKハイニックス 000660.KS

SKハイニックス：四半期報告書で営業利益率79.7%を確認、キオクシア評価とAI需要見通しが主なリスク

第3四半期報告書（6-K、2026-11-16）は、10月28日の速報値をすべて確認した。売上高104.6兆ウォン（前年同期比+327.9%）、営業利益83.3兆ウォン、営業利益率79.7%、親会社株主に帰属する当期純利益39.5兆ウォンである。報告書では新たに、売上総利益率85.7%、第3四半期の営業キャッシュフロー53.9兆ウォン、フリーキャッシュフロー40.9兆ウォンが開示され、主要顧客と長期供給契約を締結したことが初めて明記された。利益の変動は引き続きキオクシア（Kioxia）への間接出資に起因する。第3四半期は金融商品評価損22.9兆ウォンを計上し、キオクシア株価は9月末から11月16日までにさらに53.6%下落したため、第4四半期も多額の評価損を計上する可能性がある（推測）。10月28日以降、米中間選挙後のAI関連株の売りとエヌビディアCEOの辞任により、株価は24.7%下落して1,120,000ウォンとなった。モメンタム評価は3点から2点に低下し、加重スコアは3.40、推奨レーティングは中立を維持する。

レーティング · 12カ月 · 対 S&P 500	株価	時価総額	1年騰落率
中立 2026-11-17 確定 · レーティングの定義	KRW 1,120,000 2026-11-16 終値	KRW 789.79T Technology	+100.6% 年初来 +72.4%
今期予想PER	**次回決算**		
3.1x EPS 360,169.80（コンセンサス平均）	2027-01-27 yfinance カレンダー		

01

マーケット環境

KOSPIは5,100.50で引け、1カ月で−10.0%、3カ月で−26.9%、年初来では+21.0%である。同じ1カ月でS&P500は−2.0%、フィラデルフィア半導体株指数（11月13日時点）は−13.2%であった。前回レポート（10月28日）以降、KOSPIは6,012.44から15.2%、当社株は1,487,000ウォンから24.7%、マイクロンは20.8%（11月13日時点）、キオクシアは41.5%下落した。

下落は二つの局面に集中した。①11月5〜6日、米中間選挙の結果判明後にAI・半導体株が急落し、当社株は両日それぞれ−9.5%、−10.4%となり、KOSPIは11月6日に−6.0%で

引けた。②11月12日にエヌビディアがジェンスン・フアンCEOの辞任を発表した後、当社株は11月13日に−3.0%、11月16日にはエヌビディア決算を前にさらに7.9%下落した。

金利・為替：米10年国債利回りは5.15%（11月13日）で1カ月で約4bp低下、VIXは20.0である。FRBは10月28日に政策金利を3.75〜4.00%に据え置き、2名が利上げを主張した。ドル・ウォンは1,334.74で3カ月で−5.7%（ウォン高）であり、ドル建ての当社株3カ月リターン（−27.7%）はウォン建て（−31.9%）を上回る。韓国10年国債利回りは信頼できる無料データソースが得られず、本節には掲載していない。

相対パフォーマンス：ドル建てのS&P500に対するベータは2.41（週次リターン）、1年相関係数は0.34である。KOSPIとの1年相関係数は0.93、ベータは1.53（ウォン建て）である。時価総額は約790兆ウォンとKOSPIで最大級の構成銘柄であり、外国人投資家の韓国株売り越しは指数と当社株を同時に押し下げる。

指数とセクター

	直近	1週間	1カ月	3カ月	年初来	1年
KOSPI	5,100.50	+1.6%	-10.0%	-26.9%	+21.0%	+27.1%
KOSDAQ	665.65	+4.2%	-16.2%	-23.0%	-28.1%	-25.9%
S&P 500	7,561.67	+2.5%	-2.0%	-2.9%	+10.5%	+12.2%
費城半導体指数	10,146.32	+8.1%	-13.2%	-18.3%	+43.2%	+48.8%
美元兑韩元	1,334.74	-2.1%	-0.5%	-5.7%	-7.2%	-9.1%
KODEX 半導体 ETF（091160.KS）	89,695.00	+3.1%	-22.8%	-29.0%	+46.5%	+60.0%
000660.KS	**1,120,000.00**	**-1.4%**	**-11.9%**	**-31.9%**	**+72.4%**	**+100.6%**

金利・ボラティリティ・相対パフォーマンス

VIX 指数	米10年債利回り	対 S&P ベータ	3カ月の超過リターン	1年の超過リターン
19.99	5.15%	2.41	-24.8%	+108.5%
1カ月 +0.00	1カ月 -4bp	1年相関係数 0.34	対 S&P 500	対 S&P 500

マクロ・市場イベント

日付	イベント	当該銘柄への影響	出典
2026-11-12	エヌビディア8-K：取締役会がジェンスン・フアンCEOの辞任を受理、CFOのコレット・クレス氏が暫定CEOに就任	エヌビディアの8-K（item 5.02、2026-11-12提出）によれば、取締役会は11月11日に辞任を受理し即日発効、翌日にプレスリリースを発表した（Exhibit 99.1）。発表は辞任理由を示しておらず、事業運営、顧客へのコミットメント、製品ロードマップは中断なく継続する見込みとしている。第3四半期決算は予定どおり11月17日（米東部時間）に発表される。波及経路：AIアクセラレーター最大手の経営陣交代 → AI設備投資の持続性に関する不確実性の上昇 → HBMなどAI向けメモリー需要見通しのリスクプレミアム上昇。当社株は11月13日に−3.0%となった。当社は顧客名を開示しておらず、エヌビディア向け受注の売上への具体的な影響は確認できず。	NVIDIA 8-K（item 5.02）
2026-11-06	米国半導体株の急落を受けアジア半導体株も下落、KOSPIは−6.0%の5,059.69で引け、当社株は−10.4%	前日の米国市場ではフィラデルフィア半導体株指数が−12.2%、ナスダックが−5.5%であった。報道はアジア半導体株の下落要因として、AI投資の回収への疑念、中間選挙後のデータセンター建設規制の見通し、ポジション解消とストップロスの売りを挙げている。KOSPIの終値はyfinanceによる。当社株は1,132,000ウォンで引け、サムスン電子は−6.4%であった。	CNBC
2026-11-05	米中間選挙後にAI・半導体株が急落、マイクロン−17.5%、エヌビディア−9.3%	民主党が上下両院で多数を獲得し、複数の州でデータセンター建設を制限する住民投票案が可決された。波及経路：データセンター建設の制限 → クラウド・AIインフラ事業者の設備投資見通し下方修正 → HBMおよびサーバー向けDRAMの需要見通し下方修正。アナリストは、高金利と設備投資の回収に対する懸念が以前から存在していたことも指摘している。当社株は同日（ソウル）−9.5%であった。	CNBC
2026-11-02	キオクシアの10〜12月期見通しが横ばい、株価は1日で−15.8%	キオクシアは10月30日に過去最高の7〜9月期決算を発表したが、10〜12月期の営業利益計画は約1.995兆円と前四半期並みで、市場予想を下回った。11月2日の終値は11,345円であった。当社はBCPE Pangeaを通じてキオクシア持分を間接保有し公正価値で測定しているため、キオクシア株価の変動は当社の金融収益に直接反映される。キオクシア株価は9月末の18,095円から11月16日の8,392円に下落した（−53.6%）。	Bloomberg

日付	イベント	当該銘柄への影響	出典
2026-10-28	FRBがフェデラルファンド金利を3.75〜4.00%に据え置き、2名が25bpの利上げを主張	前回レポート発行時点では結果が未公表であった。採決は10対2で、クック理事とクリーブランド連銀のハマック総裁が利上げを主張した。波及経路：政策金利の高止まりと引き締め姿勢 → 高バリュエーションの成長株とAIインフラの資金調達コストに圧力。次回会合は12月9日である。	Federal Reserve
2026-10-22	韓国銀行が政策金利を3.0%に据え置き、市場は11月26日会合での利上げを予想	10月会合の据え置きは全会一致で、議事録では多くの委員が引き締め姿勢の維持に同意した。波及経路：韓国の金利上昇 → 国内株式のバリュエーションと外国人資金フローに圧力。ウォン高の局面では当社のドル建て資産に会計上の為替差損が生じる（第3四半期の為替差損純額は約11.6兆ウォン）。	The Korea Times

02

個別イベント

2026-11-16

好材料 決算

第3四半期報告書：速報値をすべて確認、売上総利益率85.7%、営業CF53.9兆ウォン

売上高、営業利益、税引前利益、親会社株主に帰属する当期純利益は速報値と一致した。新たな開示：売上総利益89.7兆ウォン（売上総利益率85.7%）。DRAM売上高78.2兆ウォン（構成比74.8%、前年同期比+309.9%）、NAND売上高26.0兆ウォン（同+421.1%）。DRAM出荷量は前四半期比約10%増、平均販売価格は20%台後半の上昇、NAND出荷量は小幅減、平均販売価格は20%台半ばの上昇であった。第3四半期の営業CFは53.9兆ウォン、設備投資は13.0兆ウォン、フリーキャッシュフローは40.9兆ウォンである（四半期報告書と半期報告書の差分）。

出典：6-K（2026-11-16）

2026-11-13

中立 会社発表

SK squareがSchedule 13Gを提出：1億4,610万株、20.0%を保有

20.0%はADR発行後の728,865,500株を基に算出されている。11月5日の消却後の発行済株式数は706,799,093株であり、保有比率は約20.7%（推定）となる。最大株主は公正取引法上20%超の保有が必要であり、この下限が将来の新株発行規模を制約する（424B4）。

出典：SEC Schedule 13G（2026-11-13）

2026-11-12

未確定 マクロ

エヌビディアCEOが辞任、当社株は翌日3.0%下落

マクロ・市場イベントを参照。HBM需要への影響はエヌビディアの今後の製品ロードマップと調達ペースに左右され、現時点では判断できない。最初の確認材料は11月17日のエヌビディア決算である。

出典：NVIDIA 8-K（item 5.02）

2026-11-05

悪材料 マクロ

米中間選挙後のAI関連株の売り、当社株は11月5～6日で累計18.9%下落

当社株は11月4日の1,396,000ウォンから11月6日の1,132,000ウォンに下落した。マクロ・市場イベントを参照。株価下落は需要見通しの変化を反映したものであり、四半期報告書で開示された第3四半期の数量・価格データには需要の弱まりは見られない。

出典：CNBC

2026-11-05

好材料 会社発表

自己株式23,693,272株の消却完了、発行済株式数は706,799,093株に減少

8月19日決議の40兆ウォンの自社株買いに対応し、平均取得単価は約1,688,000ウォン（推定）で、11月16日の株価を約50.7%上回る。消却により発行済株式数は3.2%減少した。

出典：6-K（2026-11-16）

2026-11-03

中立 会社発表

子会社SHIFTIX1を通じてPenguin Solutionsの潜在持分9.1%を保有（Schedule 13D）

子会社は10月29日、関連会社Astra AI InfraからPenguin Solutionsの転換優先株式200,000株全株を現金3.77億ドルで取得した。普通株式6,096,103株に転換可能である。金額は約0.5兆ウォンで、連結財務諸表への影響は小さい。13DによればSK hynix NAND Product Solutions Corp.はHYAICO Corporationに社名変更している。

出典：SEC Schedule 13D（2026-11-03）

2026-11-02

悪材料 ニュース

キオクシアの見通しが市場予想を下回り、株価は1日で−15.8%

キオクシア株価の変動は公正価値測定を通じて当社の損益に直接反映される。第3四半期末の個別ベースのレベル2長期投資資産は44.8兆ウォン（四半期報告書）であり、これが主にキオクシア関連持分でキオクシア株価と円相場に比例して変動すると仮定すると、11月16日までの第4四半期の未実現評価損は約24.6兆ウォンとなる（推測）。

出典：Bloomberg

2026-10-29

未確定 会社発表

Solidigmが米国に約60兆ウォンのNAND工場を計画との報道について釈明

当社は、Solidigmが競争力強化と生産能力拡大のための各種方策を検討中であり、決定事項はなく、詳細確定時または1カ月以内に再開示するとした。実現すれば、投資額は第3四半期末のネットキャッシュ98.7兆ウォンの約6割に相当し、NAND事業の固定費を押し上げる。

出典：6-K（2026-10-29）

2026-10-28

好材料 決算

経営陣見通し：第4四半期DRAM出荷量は前四半期比20%台半ば増、2027～2028年の生産能力の過半は長期契約済み

決算説明会によれば、第4四半期のNAND出荷量は前四半期比で一桁台半ばの増加、HBM4の出荷量と売上高は第4四半期にHBM3Eを上回る見込みである。主要顧客との長期契約は2027～2028年の総生産能力の50%超をカバーし、2027年の設備投資は2026年から大幅に増加する。四半期報告書は主要顧客と長期供給契約を締結したことを初めて明記したが、具体的な条件は営業秘密として開示していない。

出典：Investing.com 电话会纪要（2026-10-28）

2026-10-28

好材料 会社発表

2026年の株主還元は約100兆ウォン、20兆ウォンの自社株買いを新たに決議

現金配当30兆ウォン以上、自社株取得・消却60兆ウォン以上（8月決議の40兆ウォンを含む）。第3四半期配当は1株当たり20,000ウォン（うち10,000ウォンはキオクシア投資収益による特別配当）、総額14.1兆ウォン、基準日は11月30日である。新たな自社株買いは14,920,000株、約20.0兆ウォン、期限は2027年1月28日で、約半分を消却、約半分を役員・従業員の株式報酬に充てる。11月16日の時価総額約790兆ウォンに対し、100兆ウォンは約12.6%に相当する。

出典：6-K（2026-10-28）

2026-10-26

好材料 会社発表

40兆ウォンの自社株買いを完了（23,693,272株）

8月20日から10月21日に市場で取得し、取得総額は40,004,339,063,500ウォンである。取得株式は11月5日に消却された。

出典：6-K/A（2026-10-26）

2026-10-13

悪材料 ニュース

長鑫存儲（CXMT）が年内に4F²構造のサーバー向けDDR5を出荷すると発表、当社株は1日で−10.1%

歩留まり、顧客認定、出荷量はいずれも公表されていない。波及経路：中国メーカーの先端DRAMでの追い上げ → 汎用DRAMの価格とシェアに対する中期的な圧力。当社は決算説明会で6F²プラットフォームを可能な限り延命すると述べた。

出典：The Korea Times

2026-08-07

未確定 会社発表

取締役会が清州M17（19.1兆ウォン）と龍仁Y2第1〜6期（35.2兆ウォン）の工場投資を承認

2案件の合計は54.3兆ウォン、投資期間は2031年まで。四半期報告書によれば、未認識の有形固定資産投資コミットメントは6月末の61.5兆ウォンから9月末の42.7兆ウォンに減少しており、案件が実行段階に入っている。生産能力の拡大は2028年以降の供給を支える一方、景気後退局面での減価償却負担を高める。

出典：6-K（2026-08-07）

2026-07-10

中立 会社発表

赤は好材料、緑は悪材料（中国[illegible]

ナスダックADR上場：ADS 1億7,790万口を1口149ドルで発行

1ADSは普通株式0.1株に相当し、新規発行17,790,000株に対応する。株主資本等変動計算書では資本金と株式払込剰余金の合計39.1兆ウォンを計上している（四半期報告書注記19）。以後、当社は外国民間発行体の規則に基づきSECにForm 6-Kを提出しており、本レポートの原データはこれらの書類による。

出典：424B4（2026-07-10）

03

レーティングとスコアカード

当社レーティング

中立 今後12カ月のトータルリターンが S&P 500 と±10ポイント以内と予想 · スコアカード加重点 3.40

加重スコアは3.40（ファンダメンタルズ5、バリュエーション4、モメンタム2、決算の質3、リスク2）で、中立の範囲（2.4〜3.6）にある。前回の3.55から低下したのはモメンタムが3点から2点に下がったためで、他の項目は変わらない。

上振れ要因：第3四半期の営業利益率79.7%、フリーキャッシュフロー40.9兆ウォン、四半期報告書で主要顧客との長期供給契約を確認。2026年の株主還元約100兆ウォンは現在の時価総額の約12.6%に相当する。0y PER 3.1倍は同業中央値を下回る。

下振れ要因：キオクシア持分は公正価値で測定され、第4四半期に入りキオクシア株価は53.6%下落している。保有規模が変わらなければ、第4四半期に約24.6兆ウォンの評価損を計上する可能性があり（推測）、通期の純利益と特別配当の原資に影響する。中間選挙後のデータセンター建設規制の見通し、エヌビディアの経営陣交代に伴うAI設備投資の不確実性、CXMTなど競合の技術的追い上げ、中国工場の2027年装置許可の行方が未確定である。ドル建てS&P500に対するベータは2.41である。

レーティング変更の条件：株価が200日移動平均を回復しドローダウンが縮小し（モメンタム3〜4点）、かつ中国工場の2027年装置許可が得られれば（リスク3点）、加重スコアは3.6を超え買いの範囲に入る。逆に、HBMまたは汎用DRAMの契約価格が前四半期比で下落する場合、長期契約の履行に調整が生じる場合、あるいは第4四半期の見通しが出荷量の伸び鈍化を示す場合は、ファンダメンタルズとバリュエーションの評価を引き下げる。レーティングは今後12カ月のドル建てトータルリターンをS&P500と比較するものであり、ウォン相場の変動は直接反映される。

レーティングは公開情報に基づくリサーチ上の見解であり、特定の個人の資産状況を前提としたものではない。ルールと分布については次を参照： レーティングの定義

ファンダメンタルズ	バリュエーション	モメンタム	決算の質	リスク
5 / 5	4 / 5	2 / 5	3 / 5	2 / 5

リスクの点数は高いほどリスクが低いことを示す。5項目の加重点から推奨レーティングを算出し、発行者の確認を経て確定する。

採点の根拠

ファンダメンタルズ
5 / 5

売上高成長率は5点の基準である20%を大きく上回り、なお加速している。前年同期比の伸び率は第1四半期+198.1%、第2四半期+256.8%から第3四半期は+327.9%に上昇した。営業利益率は4四半期連続で上昇し（2025年第4四半期58.4% → 2026年第3四半期79.7%）、第3四半期の売上総利益率は85.7%である（四半期報告書、2026-11-16）。直近4四半期の売上高は269.3兆ウォン、営業利益は200.7兆ウォンである。四半期報告書では第3四半期のDRAM平均販売価格が前四半期比20%台後半上昇しており、数量・価格とも弱含みの兆候は見られない。

第3四半期売上高+327.9%、営業利益率58.4% → 71.5% → 76.3% → 79.7%、売上総利益率85.7%

バリュエーション
4 / 5

今期（0y）予想PERは3.1倍で、同業中央値4.0倍（サムスン電子4.1倍、マイクロン4.4倍、サンディスク3.9倍、キオクシア2.5倍）を約22%下回り、4点の水準に該当する。PEGは約0.06（0yから+1yの予想EPS成長率49.3%）で、規則上は1段階の引き上げが可能だが、次の理由で引き上げない。①メモリー業界では利益のピーク局面でPERが低位になるのが通例であり、低PERを直ちに割安とはみなせない。②2026年予想EPS（360,170ウォン）にはキオクシア持分の評価益が含まれ、1〜9月の営業外純収益は43.5兆ウォンであるが、第4四半期に入りキオクシア株価は53.6%下落しており、予想EPSは第4四半期の評価損を十分に織り込んでいない可能性がある（推測）。企業価値（時価総額約791.6兆ウォンからネットキャッシュ98.7兆ウォンを控除）ベースでは、EV/直近4四半期営業利益は約3.5倍（推定）である。

0y PER 3.1倍 vs 同業中央値4.0倍、EV/TTM営業利益3.5倍（推定）

モメンタム
2 / 5

ドル建てのS&P500に対する超過リターンは、1カ月約−9.5ポイント、3カ月−24.8ポイント、6カ月−33.8ポイント、1年+108.5ポイント、年初来+74.9ポイントであり、多くの期間でアンダーパフォームしている。株価は50日移動平均を27.9%、200日移動平均を26.9%下回る。1年の最大ドローダウン−61.6%は11月16日に記録され、なお拡大している。3カ月は10ポイント超のアンダーパフォームだが1年は大幅なアウトパフォームであり、1点の条件（3Mと1Yのいずれもアンダーパフォーム）には該当しないため、2点とする（前回は3点）。

超過リターン3M −24.8pt、6M −33.8pt、1Y +108.5pt、200日移動平均比−26.9%、最大ドローダウン−61.6%

決算の質
3 / 5

5点から2点を減点する。①直近4四半期の営業外純収益は42.0兆ウォンで、税引前利益242.7兆ウォンの17.3%を占める（10%超、−1）。②単四半期の営業外項目の絶対額が2四半期連続で税引前利益の25%を超えた。第2四半期は純収益62.2兆ウォン（50.7%）、第3四半期は純損失32.6兆ウォン（−64.3%）であり、主に金融商品の評価損益（第2四半期+53.2兆ウォン、第3四半期−22.9兆ウォン）と為替差損益による（四半期報告書注記24、さらに−1）。次の項目は減点しない。直近4四半期のフリーキャッシュフロー122.3兆ウォン / 親会社株主に帰属する当期純利益188.9兆ウォン＝0.65で0.6を上回る。売上債権回転日数は第2四半期の約55日から第3四半期は約52日に短縮し（推定）、棚卸資産の前四半期比+7.6%は売上高の伸び+31.9%を下回る。上期の営業CFには受取配当金14.0兆ウォンが含まれるが、第3四半期は0.03兆ウォンにとどまる。

TTM営業外純収益の税引前利益比17.3%、第2四半期+50.7%、第3四半期−64.3%、FCF/純利益0.65

リスク
2 / 5

5点から3点を減点する。①1年ボラティリティ93.7%、最大ドローダウン−61.6%（−1）。②2026年1〜9月の売上高に占める顧客Aの比率は14.79%、顧客Bは10.08%（四半期報告書注記4、−1）。③中国工場は米国製装置の年次許可制に移行し、2027年の許可は開示されておらず、影響は定量化できない（424B4、−1）。減点しない項目：

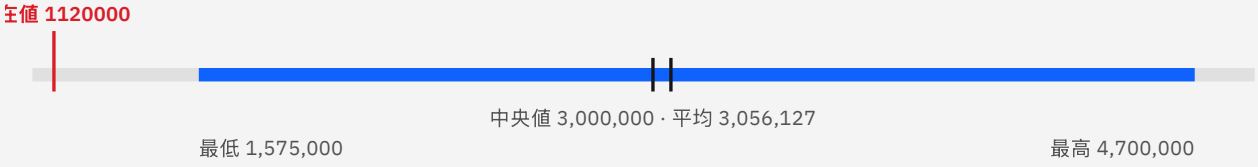
コンセンサス

レーティング分布（41社）



強い買い 12　買い 28　保有 1　売り 0　強い売り 0

目標株価レンジ



yfinance の集計（アナリスト39人、更新時期は不明）。分布を示すのみであり、目標株価を支持するものではない。

04

財務分析

四半期業績

四半期末	売上高	前期比	前年比	粗利率	営業利益率	純利益	希薄化後EPS	営業CF	フリーCF
2025-09-30	KRW 24.45T	+10.0%	–	57.4%	46.6%	KRW 12.60T	17850.00	KRW 14.32T	KRW 9.06T
2025-12-31	KRW 32.83T	+34.3%	–	68.8%	58.4%	KRW 15.22T	–	KRW 20.86T	KRW 8.62T
2026-03-31	KRW 52.58T	+60.2%	+198.1%	79.3%	71.5%	KRW 40.33T	56670.00	KRW 26.33T	KRW 18.46T
2026-06-30	KRW 79.32T	+50.9%	+256.8%	83.2%	76.3%	KRW 93.82T	131478.00	KRW 65.41T	KRW 54.28T
2026-09-30	KRW 104.62T	+31.9%	+327.9%	85.7%	79.7%	KRW 39.53T	54454.00	KRW 53.89T	KRW 40.93T

出典：SEC 6-K / 424B4 (K-IFRS)（K-IFRS 合并口径，单位韩元。2026Q3 及 9M 累计取自三季度季报 6-K（2026-11-16，KPMG 审阅）；2026Q2 与 H1 累计取自半年报 6-K（2026-08-18）；2026Q1、2025Q1 与 2025 全年取自 424B4 招股书（2026-07-10）；2025Q2、2025Q3 取自半年报与三季度季报的上年同期对比数；2025Q4 = 2025 全年 − 2025 年前三季累计。现金流量为年初累计值差分；资本开支 = 购建固定资产 + 购建无形资产。2025Q1、2026Q1 的经营利润 = 毛利 − 销售及管理费用 − 研发费用（424B4 分列两行）。2025Q4 的稀释 EPS 未单独披露。非经营收支 = 税前利润 − 营业利润。）。フリーキャッシュフロー＝営業キャッシュフロー − 設備投資。第4四半期の EPS は XBRL で欠落することが多く、会社発表値を優先する。

バリュエーション

基準	EPS	PER
今期予想（0y）	360,169.80	3.1x
来期予想（+1y）	537,910.70	2.1x

2026年予想EPS（0y、平均360,170ウォン）は親会社株主に帰属する当期純利益約254兆ウォン（推定、約7.05億株ベース）に相当し、1〜9月の173.7兆ウォンを差し引くと第4四半期は約80兆ウォンとなる。この予想には営業外項目が含まれ、1〜9月の営業外純収益は43.5兆ウォンである。第4四半期に入りキオクシア株価は53.6%下落しており、保有規模が変わらなければ第4四半期に約24.6兆ウォンの評価損を計上する可能性がある（推測）。第3四半期の実効税率21.6%で税引後に換算すると1株当たり約2.7万ウォンに相当する（推測）。営業利益ベースでは、企業価値（時価総額約791.6兆ウォンからネットキャッシュ98.7兆ウォンを控除）は直近4四半期営業利益200.7兆ウォンの約3.5倍（推定）である。

現在の株価で算出。予想 EPS は yfinance が集計したアナリストのコンセンサス平均であり、調整後ベースである。

決算の要点

速報値と四半期報告書は一致。 第3四半期の売上高104,615,483、営業利益83,333,818、税引前利益50,708,500、親会社株主に帰属する当期純利益39,534,392（百万ウォン）は、10月28日の速報6-Kと項目ごとに同一である（四半期報告書、2026-11-16）。KPMGはレビュー報告書（監査ではなくレビュー）を提出し、重要な虚偽表示を示す事項は認められなかったとしている。yfinanceの四半期データは2026年第2四半期までで第3四半期は未収録である。424B4・半期報告書と重複する2025年第2四半期〜2026年第2四半期の売上高、売上総利益、営業利益、親会社株主に帰属する当期純利益、営業CF、設備投資はすべて一致する。

第3四半期の営業外純損失32.6兆ウォンの内訳を確認。 金融商品評価損22.9兆ウォン、為替差損純額11.6兆ウォン（為替差益0.43兆ウォン、為替差損12.06兆ウォン）、デリバティブ利益1.22兆ウォン、受取配当金は0.006兆ウォンにとどまる（四半期報告書注記24）。速報段階ではこの2項目は決算説明会の数値であったが、注記で確認された。1〜9月の為替差額には長期投資資産の為替差損5.67兆ウォンが含まれる。

キオクシア関連資産と第4四半期の評価リスク。 長期投資資産は連結ベースで6月末の85.3兆ウォンから9月末の84.0兆ウォンに、個別ベースでは69.7兆ウォンから44.9兆ウォン（レ

ベル2は44.8兆ウォン）に減少した。個別ベースの減少はキオクシア株価の第3四半期の下落（−38.4%）と方向が一致する。監査人はキオクシア関連金融資産の公正価値評価を監査上の主要な検討事項としている。キオクシア株価は9月末の18,095円から11月16日の8,392円に下落し、円・ウォンの約2.8%下落と合わせるとウォン建てで約−54.9%となる。個別ベースのレベル2資産が主にキオクシア関連持分であれば、第4四半期に入ってからの未実現損失は約24.6兆ウォン（推測）で、第3四半期営業利益の約30%に相当する。

子会社レベルで約23.7兆ウォンの長期投資を新規取得、投資先は未開示。 長期投資資産の取得額は1〜9月で38.4兆ウォン、上期は14.7兆ウォンであり、第3四半期は約23.7兆ウォン（推定、差分）となる。連結と個別の残高差は6月末の15.6兆ウォンから9月末の39.1兆ウォンに拡大し、いずれもレベル2（観察可能なインプット）の資産である。注記はこれらの投資の投資先と性質を開示しておらず、確認できず。期中に新設された子会社にはSHIFTIXとAIVATIONの2つの持株会社グループが含まれる。

キャッシュフローは堅調だが、第3四半期の法人税支払いが大幅に増加。 第3四半期の営業CFは53.9兆ウォン、設備投資（有形固定資産＋無形資産）は13.0兆ウォン、フリーキャッシュフローは40.9兆ウォンである。第3四半期の法人税支払額は17.2兆ウォン（1〜9月で24.9兆ウォン）で、9月末の未払法人税等はなお27.6兆ウォンあり、第4四半期と2027年第1四半期の納税も引き続き資金を必要とする。第3四半期の受取配当金は0.03兆ウォンにとどまり、営業CFは実質的に本業によるものである。

運転資本は売上高と連動。 売上債権は59.1兆ウォンで、回転日数は第2四半期の約55日から約52日に短縮した（推定）。棚卸資産は19.4兆ウォンで前四半期比+7.6%、うち仕掛品12.2兆ウォン、製品3.2兆ウォン、評価引当金は0.5兆ウォンである。

人件費は利益とともに増加。 第3四半期の従業員給付費用は10.6兆ウォン（第2四半期は8.3兆ウォン）で売上高の約10.1%に相当し、利益連動型報酬が利益とともに増える仕組みと整合する（四半期報告書注記23）。1〜9月の研究開発支出は10.1兆ウォンで、うち人件費は6.3兆ウォンである。

貸借対照表。 9月末の現金及び現金同等物38.3兆ウォン、短期金融商品37.9兆ウォン、短期投資資産38.2兆ウォンの合計は114.5兆ウォン、借入金は15.8兆ウォン、ネットキャッシュは98.7兆ウォンで決算説明会の数値と一致する。親会社株主に帰属する持分は308.5兆ウォンで期初から188.0兆ウォン増加し、ADR増資39.1兆ウォンと自己株式取得−31.0兆ウォンを含む。

原資料のみに記載された事項

長期供給契約に関する開示の変化。 半期報告書（2026-08-18）の「受注状況」は、数量と価格を月次または四半期ごとに主要顧客と協議しており「長期供給契約に基づく受注残はない」としていた。第3四半期報告書では「当社および海外子会社は主要顧客とメモリー半導体の長期供給契約を締結した」に改められ、具体的な条件は営業秘密として開示されていない。決算説明会での「長期契約が2027〜2028年の生産能力の過半をカバーする」との説明と整合するが、契約金額、価格決定方式、違約条項は開示されていない。

顧客集中度。 1〜9月の顧客Aの売上高は35.0兆ウォン（14.79%）、顧客Bは23.9兆ウォン（10.08%）で、上期はそれぞれ13.35%、13.03%であった。A・Bが上期と同一顧客であれば、第3四半期単独ではAが約16.6%、Bが約6.4%となる（推定）。販売主体の所在地別では、第3四半期は米国が60.4%、中国が22.6%を占める。顧客名は開示されていない。

設備投資コミットメント。 9月末の未認識の有形固定資産投資コミットメントは42.7兆ウォンで、6月末は61.5兆ウォン、2025年末は6.7兆ウォンであった（四半期報告書注記29）。

保証。 子会社SK hynix Semiconductor West Lafayetteの米商務省DFA（直接資金提供契約）上の義務および借入金返済に対する10.28億ドルの保証、合弁会社Hystarsに対する5.54億人民元の保証がある。ネットキャッシュに比べ規模は小さい。

韓国における行政処分。 2026年に環境・安全規制違反で計6,080万ウォンの過料を科され、化学物質漏洩や火災関連の事故に関して作業停止命令、改善命令、是正命令、特別点検命令など複数の非金銭的措置を受けた。10月分の過料は未納である。半期報告書では非金銭的措置は7件とされていたが、四半期報告書は件数を示していない。生産への影響は開示されていない。

中国関連事項。 BISが中国工場のVEU資格を取り消した後は年次許可制となり、当社は2026年の許可を取得済みで、2027年の許可は開示されていない（424B4）。インテルNAND事業買収に付された中国の独占禁止法上の条件は2021年12月から5年間で、期間満了後に解除を申請できる（四半期報告書注記29）。

キオクシア持分の制約。 BCPE Pangea Cayman2 Limitedを通じた間接保有で、制限期間中は持分比率に上限があり取締役の指名権もないため重要な影響力を有さず、公正価値で測定し評価差額は損益に計上する（四半期報告書注記29）。

後発事象。 11月5日に23,693,272株を消却し、発行済株式数は706,799,093株となった。子会社SHIFTIX1は10月29日にPenguin Solutionsの転換優先株式を3.77億ドルで取得した（四半期報告書注記32）。Solidigmの米国工場、重慶パッケージング工場の売却、日本での工場建設はいずれも検討段階にある（6-K、2026-09-09、09-18、10-29）。

最大株主の持株下限。 SK squareは公正取引法上20%超を保有する必要があり（424B4）、現在の保有比率は約20.7%（推定、消却後の株式数ベース）で、将来の新株発行を制約する。

データベンダー数値の訂正

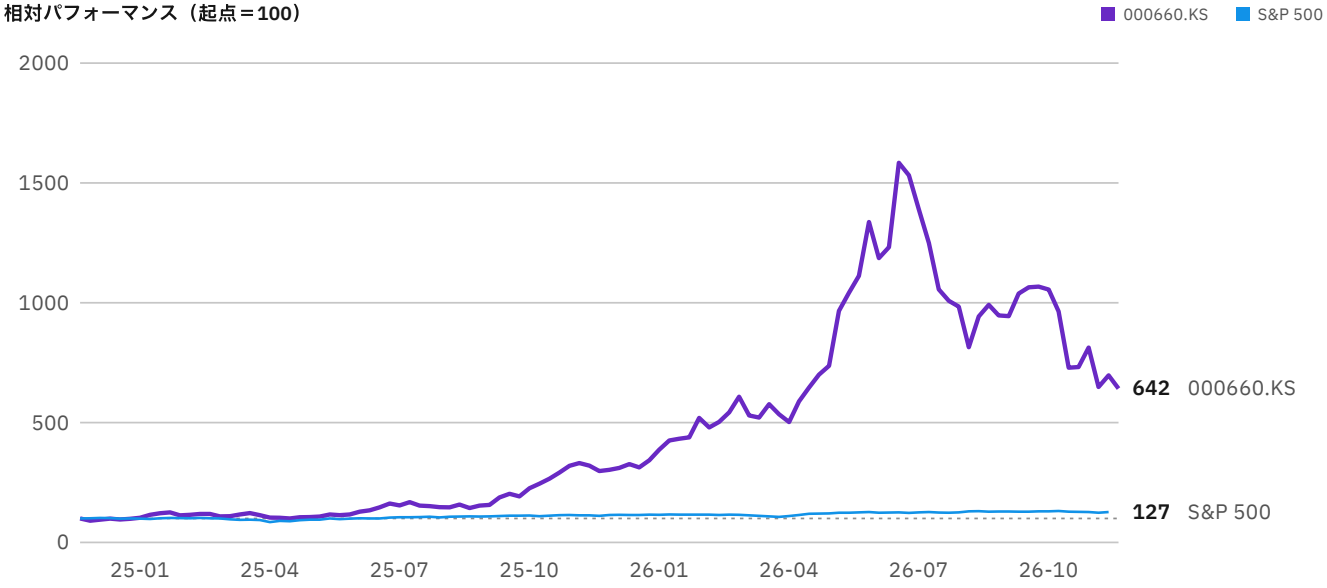
項目	yfinance	原資料（計算方法付き）
四半期データの収録範囲	四半期損益計算書・キャッシュフローは2026-06-30まで	第3四半期は四半期報告書6-K（2026-11-16）で開示済み：売上高104.6兆ウォン、営業利益83.3兆ウォン、営業CF53.9兆ウォン（1〜9月累計145.6兆ウォン − 上期91.7兆ウォン）。本レポートの四半期表は原資料による。
operatingCashflow	167.39兆ウォン	**166.5兆ウォン**（2025年第4四半期〜2026年第3四半期＝20.9＋26.3＋65.4＋53.9兆ウォン、424B4・半期報告書・四半期報告書の差分）。yfinanceの算出基準は不明で、差は約0.9兆ウォン。
freeCashflow / ttm_fcf_from_quarters	freeCashflowは欠損、四半期合計90.4兆ウォン（2025年第3四半期〜2026年第2四半期）	**122.3兆ウォン**（2025年第4四半期〜2026年第3四半期）＝営業CF166.5兆ウォン − 設備投資44.2兆ウォン（有形固定資産＋無形資産）。
profitMargins / returnOnEquity	70.3% / 92.5%	純利益率は財務諸表と一致する（直近4四半期の当期利益189.3兆ウォン ÷ 売上高269.3兆ウォン）が、金融商品の評価損益（1〜9月の純益40.3兆ウォン）を含む。営業利益ベースの直近4四半期営業利益率は74.5%である。
dividendYield	0.25%	古いデータである。第3四半期配当として1株当たり20,000ウォン（10,000ウォンの特別配当を含む、6-K、2026-10-28）が決議された。会社は2026年に30兆ウォン以上の現金配当を計画しており、1株当たり約42,500ウォン（推定、約7.05億株ベース）、11月16日の株価に対し約3.8%（推定）となるが、特別配当部分は継続性がない。

項目	yfinance	原資料（計算方法付き）
trailingEps / 実績PER	欠損	2025年第4四半期の希薄化後EPSは個別に開示されておらず、単純合算できない。親会社株主に帰属する当期純利益で推計すると、2025年第4四半期～2026年第3四半期の合計は188.9兆ウォン、1株当たり約267,900ウォン（推定）で、PERは約4.2倍（推定）となる。

05

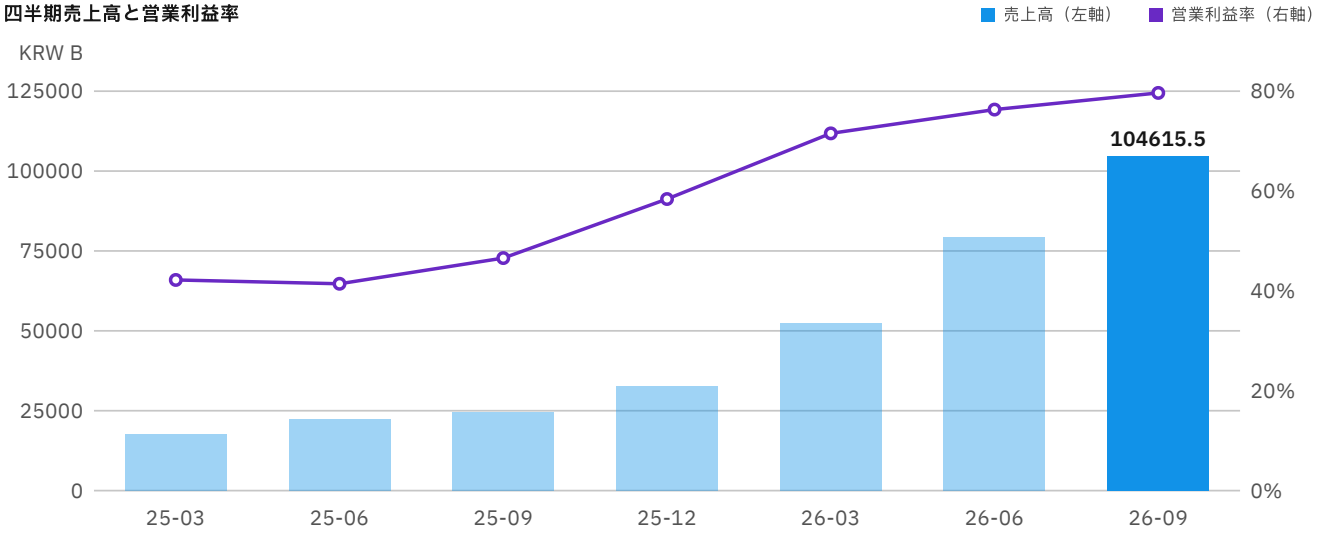
株価推移

相対パフォーマンス（起点＝100）



週次終値（調整後）、2024-11-24 を100として指数化。右端の数値は期末値。

四半期売上高と営業利益率



直近7四半期。出典：SEC 6-K / 424B4 (K-IFRS)。

06

同業比較

ティッカー	名称	時価総額	1カ月	年初来	1年	PER 実績	PER 今期	売上成長率	粗利率	営業利益率
000660.KS	**SK hynix**	**KRW 789.79T**	**-11.9%**	**+72.4%**	**+100.6%**	**–**	**3.1x**	**+327.9%**	**77.4%**	**74.5%**
005930.KS	SamsungElec	KRW 1,281.55T	-8.7%	+67.5%	+107.6%	–	4.1x	+126.8%	64.1%	46.1%
MU	Micron Technology, Inc.	KRW 1,175.37T	-14.9%	+172.9%	+228.8%	10.5x	4.4x	+379.3%	80.7%	74.6%
SNDK	Sandisk Corporation	KRW 168.08T	-36.9%	+272.8%	+263.3%	7.1x	3.9x	+377.9%	80.0%	72.7%
285A.T	KIOXIA HOLDINGS CORPORATION	KRW 112.19T	-37.3%	+141.7%	+151.6%	11.2x	2.5x	+453.2%	73.4%	69.1%
同業中央値		*KRW 671.72T*	*-25.9%*	*+157.3%*	*+190.2%*	*10.5x*	*4.0x*	*+378.6%*	*76.7%*	*70.9%*

yfinance の集計値であり、決算書とは照合していない。今期PER＝株価 ÷ 今期（0y）予想 EPS とし、forwardPE が来期ベースとなる問題を回避している。同業の出典：内置存储同行表。中央値は当該銘柄を除く。

同業には世界の主要メモリーメーカーを選定した。サムスン電子（DRAM、NAND、ファウンドリー、スマートフォンなどの多角化事業で比較可能性は低い）、マイクロン、サンディスク（NAND）、キオクシア（NAND、当社の投資先でもある）である。当社の0y PER 3.1倍は同業中央値4.0倍を下回り、キオクシアの2.5倍を上回るのみである。営業利益率74.5%（yfinance、直近4四半期ベース）はマイクロンの74.6%に近く、サムスン電子の46.1%を上回る。直近1カ月の当社株は−11.9%で、マイクロン（−14.9%）、サンディスク（−36.9%）、キオクシア（−37.3%）より小幅だが、サムスン電子（−8.7%）よりは大きい。NANDメーカーの下落率はDRAMメーカーを大きく上回る。同業はいずれもメモリーの上昇局面にあり、低PERは業界共通の特徴であるため、この比較は当社が同業内で割高でないことを示すにとどまり、業界全体のバリュエーションが低いことを示すものではない。時価総額は最新の為替レートでウォンに換算している。同業データはyfinanceの集計値で、各社の決算資料とは照合していない。

07

スマートマネー

追跡対象の最新の公開データに 000660.KS は含まれていない。 スマートマネー →

08

今後の注目事項

2026-11-17

エヌビディア2027年度第3四半期決算（米東部時間）

データセンター売上高と見通し、HBM調達に関する説明、経営陣交代後の製品ロードマップに関する説明。翌日（ソウル時間11月18日）の当社株の反応。

2026-11-26

韓国銀行金融通貨委員会

市場は利上げを予想している。金利決定と経済見通しがウォン相場と外国人資金フローに与える影響。

2026-11-27	**第3四半期配当の権利落ち日（基準日11月30日）**	1株当たり20,000ウォン、うち10,000ウォンはキオクシア収益による特別配当。ADR保有者は0.1株の比率で配当を受け取る。
2026-11-29	**Solidigm米国工場報道に関する再開示の期限**	当社は10月29日に、詳細確定時または1カ月以内に再開示するとした。投資規模と資金調達。
2026-12-09	**FOMC**	再利上げの有無、米国債利回りとAI関連株の反応。
2026 年 12 月中旬	**マイクロン2027年度第1四半期決算**	DRAMとHBMの契約価格、在庫日数。当社の第4四半期の数量・価格の先行指標となる。
2026 年 12 月	**中国工場の2027年度米国装置許可、重慶パッケージング工場・日本工場に関する再開示期限**	BISが2027年の年次許可を付与するか。報道された2件（9月9日、9月18日から3カ月）の再開示。中国の独占禁止法上の条件（5年間）は2026年12月に期間満了となる。
2027-01-27	**2026年第4四半期・通期決算（yfinanceのカレンダー、会社未確認）**	キオクシア持分の第4四半期評価損益の規模、HBM4が見通しどおりHBM3Eを上回るか、DRAM出荷量が前四半期比20%台半ば増に達するか、期末配当に含まれるキオクシア特別配当の残額、2027年の設備投資見通し。
2027-01-28	**20兆ウォンの自社株買い期間終了**	実際の取得額と平均価格、消却と株式報酬への配分。会社はその後の自社株買いの規模を四半期ごとの取締役会決議で決めるとしている。

本レポートはリサーチ目的の参考資料であり、投資助言ではない。

出典

株価・アナリストデータ：yfinance + SEC EDGAR（6-K / 424B4）、2026-11-16 終値時点（遅延あり）。財務データ：SEC 6-K / 424B4 (K-IFRS)。マクロ・ニュースは各項目のリンク先を参照。配色は赤が上昇、緑が下落。

主な原資料：第3四半期報告書6-K（2026-11-16）、半期報告書6-K（2026-08-18）、424B4目論見書（2026-07-10）、第3四半期速報6-K（2026-10-28）、2026年株主還元6-K（2026-10-28）。決算説明会の内容はInvesting.comの書き起こしによるもので、経営陣の発言は会社のIR資料で確認すべきである。キオクシア株価、ドル・ウォンおよび円・ウォンの為替レートはyfinanceによる。本版は2026-10-28版で確認済みの事実（キオクシア持分の構造、株主還元計画、自社株買い、中国工場の許可、設備投資案件）を引き継ぎ、第3四半期報告書に基づき数値を更新した。

AlphaScope · alphascope.cc/ja/reports/2026-11-16-000660-ks · 2026-11-17 作成

財務データは SEC EDGAR の原資料に基づく。株価データには遅延があり、出典は各レポートに記載している。

レーティングはすべての読者を対象とするリサーチ上の見解であり、特定の個人に対する売買の推奨ではない。投資にはリスクが伴う。投資判断は読者自身の責任において行われたい。