扫码阅读网页版，数据与评级以网页最新版本为准
alphascope.cc/zh/reports/2026-10-28-000660-ks

行情截至 2026-10-28 收盘 · 财报截至 2026 年三季度（2026-09-30；初步业绩 6-K 于 2026-10-28 提交，最近一份完整财报为半年报 6-K，2026-08-18）

SK 海力士 000660.KS

SK 海力士：三季度营业利润率 79.7%，铠侠持股估值与存储周期为主要风险

2026 年三季度营收 104.6 万亿韩元，同比增长 327.9%，营业利润 83.3 万亿韩元，营业利润率 79.7%，均为历史最高（6-K，2026-10-28）。净利润波动主要来自铠侠（Kioxia）间接持股的公允价值变动：二季度金融资产估值收益 53.2 万亿韩元使税前利润达到营业利润的 2.0 倍，三季度则录得估值损失约 22.9 万亿韩元和汇兑损失约 11.6 万亿韩元，税前利润 50.7 万亿韩元，低于营业利润。公司公布 2026 年约 100 万亿韩元的股东回报计划，约为当前市值的 9.5%。按规则得出的建议评级为中立：盈利与估值指标强，但股价 1 年波动率 92.9%、最大回撤 −58.1%，前两大客户各占营收约 13%，中国工厂设备许可按年审批。

评级 · 12 个月 · 相对标普 500	股价	市值	1 年涨跌幅
中立 2026-10-28 定稿 · 评级定义	KRW 1,487,000 2026-10-28 收盘	KRW 1,048.59T Technology	+186.3% 年初至今 +128.9%
本财年预期市盈率	**下次财报**		
4.2x EPS 355,514.28（一致预期均值）	2027-01-27 yfinance 日历		

01

市场环境

KOSPI 收于 6,012.44 点，近 1 个月 −12.7%，年初至今 +42.7%；同期标普 500 近 1 个月 −0.3%，费城半导体指数 −9.4%。10 月中旬韩国存储股与 KOSPI 同步大幅下跌：KOSPI 由 10 月 8 日的 6,625.93 点降至 10 月 15 日的 5,554.22 点，本股同期由 1,681,000 韩元降至 1,262,000 韩元（−24.9%）。10 月 28 日三季度业绩公布当日，本股上涨 10.9% 至 1,487,000 韩元，KOSPI 上涨 6.6%。

汇率方面，美元兑韩元近 3 个月 −7.7%（韩元升值），这一变化使以美元计的本股表现好于韩元计（3 个月美元计 +15.0%，韩元计 +6.2%），但也是三季度汇兑损失约 11.6 万亿韩元的原因（公司持有大量美元资产）。10 年期美债收益率 4.99%，近 1 个月下行 19bp；VIX 17.4。

本股与 KOSPI 的 1 年相关系数为 0.92、beta 1.53（韩元计，日收益），以美元计相对标普 500 的 beta 为 2.06（周收益）。本股市值约 1,049 万亿韩元，是 KOSPI 中权重最大的成分股之一，指数层面的外资流向与本股价格相互影响。韩国 10 年期国债收益率未取得可靠数据源（yfinance 无此序列，韩国银行 ECOS 需要 API key），本节未列出。

指数与行业

	最新	1 周	1 个月	3 个月	年初至今	1 年
KOSPI	6,012.44	+4.8%	-12.7%	+6.2%	+42.7%	+49.9%
KOSDAQ	771.28	-2.7%	-8.9%	+16.4%	-16.7%	-14.6%
标普 500	7,722.60	+0.1%	-0.3%	+4.0%	+12.8%	+12.3%
费城半导体指数	11,482.50	+1.8%	-9.4%	+4.0%	+62.1%	+60.2%
美元兑韩元	1,341.61	+1.3%	-1.0%	-7.7%	-6.7%	-6.2%
KODEX 半导体 ETF（091160.KS）	117,005.00	+2.4%	-14.1%	+19.0%	+91.0%	+107.7%
000660.KS	**1,487,000.00**	**+14.9%**	**-15.9%**	**+6.2%**	**+128.9%**	**+186.3%**

利率、波动率与相对表现

VIX 波动率指数	10 年期美债收益率	相对标普 beta	3 个月超额收益	1 年超额收益
17.43	4.99%	2.06	+11.0%	+193.0%
1 个月 +1.36	1 个月 -19bp	1 年相关系数 0.29	相对标普 500	相对标普 500

宏观与市场事件

日期	事件	对公司的影响	来源
2026-10-28	美联储 10 月议息会议（10 月 27–28 日，美东时间 28 日下午公布）	本报告行情截至首尔时间 10 月 28 日收盘，会议结果尚未计入。传导路径：美国利率预期上行 → 高估值成长股和 AI 基础设施融资成本上升 → 云厂商资本开支预期承压 → 存储需求预期下调。会议结果未能核实，留待跟踪。	Federal Reserve
2026-10-27	三星电子与 SK 海力士的借券余额合计减少约 11 万亿韩元	报道称部分源于空头回补。借券余额下降意味着潜在卖空压力减轻，与 10 月 27–28 日的反弹同时发生；两者因果关系未能核实。	Seoul Economic Daily
2026-10-22	韩国银行维持基准利率 3.0%，KOSPI 盘中下跌 3.3%	报道称市场将声明理解为仍偏向收紧，当日外资净卖出约 6,335 亿韩元。传导路径：韩国利率维持高位、外资流出 → KOSPI 权重股承压；同时韩元走强会在会计上带来公司美元资产的汇兑损失。	Money Today
2026-10-19	SK 海力士前一周累计下跌 24.3%，为 2008 年以来最大单周跌幅	跌幅由多重因素叠加：中国长鑫存储（CXMT）的 4F² DRAM 消息、美国利率上行担忧、市场对 AI 投资融资可持续性的质疑。股价数据与报道一致（10 月 8 日 1,681,000 韩元 → 10 月 15 日 1,262,000 韩元）。	Invezz
2026-10-15	KOSPI 单日下跌约 8%，三星电子与 SK 海力士领跌	Bloomberg 将下跌归因于对利率与 AI 相关债务融资的担忧。本股当日 −11.1%（1,419,000 → 1,262,000 韩元），KOSPI 收盘 −7.6%。传导路径：AI 基础设施融资条件收紧 → 数据中心资本开支预期下调 → HBM 与服务器 DRAM 需求预期下调。	Bloomberg

日期	事件	对公司的影响	来源
2026-10-13	长鑫存储（CXMT）宣布年底前出货 4F² 结构服务器 DDR5	CXMT 总裁于 10 月 10 日在上海表示将于 2026 年底前出货 4F² 单元结构的服务器 DDR5；良率、客户认证和出货量均未公布。本股 10 月 13 日 −10.1%。传导路径：中国厂商在先进 DRAM 上追赶 → 通用 DRAM 价格与份额的中期压力。公司在财报电话会上表示将尽可能延长 6F² 平台，再转向 4F² 或 3D DRAM（电话会，2026-10-28）。	The Korea Times

02

公司事件

2026-10-28

利好 财报

管理层指引：四季度 DRAM 出货量环比增长 20% 中段，2027 年产能过半已签长期协议

据电话会：四季度 NAND 出货量环比增长个位数中段，HBM4 出货量和营收预计在四季度超过 HBM3E；与 14 家主要客户签订的长期协议覆盖 2027–2028 年总产能的 50% 以上；2027 年资本开支将较 2026 年显著增加。以上为管理层表述，未在 SEC 文件中核实。

出处：Investing.com 电话会纪要（2026-10-27）

2026-10-28

利好 公司公告

新增 20 万亿韩元自社股回购（约 10 万亿用于注销、约 10 万亿用于高管和员工股权激励）

回购期 2026-10-29 至 2027-01-28，计划 14,920,000 股（约占总股本 2.0%）。其中用于股权激励的一半不注销，对每股指标的增厚作用小于注销部分。

出处：6-K（2026-10-28）

2026-10-28

利好 公司公告

2026 年股东回报约 100 万亿韩元：现金分红 30 万亿以上、回购注销 60 万亿以上

含 8 月已决议的 40 万亿韩元回购注销。三季度每股分红 20,000 韩元（其中 10,000 韩元为来自铠侠投资收益的特别分红），分红总额 14.1 万亿韩元，登记日 11 月 30 日；铠侠收益的其余部分计划在年度分红中派发。按当前市值约 1,049 万亿韩元计算，100 万亿韩元约为 9.5%。

出处：6-K（2026-10-28）

2026-10-28

利好 财报

三季度初步业绩：营收 104.6 万亿韩元，营业利润 83.3 万亿韩元，营业利润率 79.7%

营收环比 +31.9%、同比 +327.9%；营业利润环比 +37.6%、同比 +632.1%。税前利润 50.7 万亿韩元，较二季度 122.7 万亿韩元下降 58.7%，原因是营业外净损失 32.6 万亿韩元（投资资产估值损失约 22.9 万亿韩元、汇兑损失约 11.6 万亿韩元，据电话会）。归母净利润 39.5 万亿韩元。数字为未经审计的初步数。

出处：6-K（2026-10-28）

2026-10-26

利好 公司公告

40 万亿韩元回购执行完毕，23,693,272 股将于 11 月 5 日注销

8 月 20 日至 10 月 21 日在市场买入，平均成本约 1,688,000 韩元/股（估，40.0 万亿韩元 ÷ 23,693,272 股），高于当前股价约 13.5%。注销后已发行股份减少约 3.2%。

出处：6-K/A（2026-10-26）

2026-10-23

中性 公司公告

子公司 Solidigm 终止 Pre-IPO 融资与 IPO 计划

公司称综合考虑资本市场状况后终止审议（8 月媒体报道约 5 万亿韩元融资）。NAND 业务的扩产资金将由母公司承担，对合并报表无直接影响。

出处：6-K（2026-10-23）

2026-10-13

利空 新闻

CXMT 4F² DRAM 消息发布后股价单日下跌 10.1%

详见宏观与市场事件。技术进展、良率和出货均未经证实；对公司 2026–2027 年业绩的影响待定，市场反应主要体现在估值上。

出处：The Korea Times

2026-08-19

利好 公司公告

股东回报政策：2025–2027 年返还累计自由现金流的 50% 以上，启动 40 万亿韩元回购

公司在公告中称近期股价相对内在价值被低估。回购在 8 月 20 日至 10 月 21 日按市价执行，每日平均买入价在 1,270,008–1,902,595 韩元之间（6-K，2026-10-26）。

出处：6-K（2026-08-19）

2026-08-14

中性 公司公告

可交换债衍生工具损失 3.98 万亿韩元（非现金）

2023 年发行的 17 亿美元可交换债因股价上涨被行使交换权，嵌入式衍生工具按公允价值计量产生损失，公司说明没有实际现金流出。截至 2026 年 6 月 30 日已全部交换（累计 20,560,302 股），此后不再产生该项损益。

出处：6-K（2026-08-14）

2026-08-07

待定 公司公告

董事会批准清州 M17（19.1 万亿韩元）与龙仁 Y2 一至六期（35.2 万亿韩元）建厂投资

两项合计 54.3 万亿韩元，投资期至 2031 年。另有 7 月 22 日批准的清州封装厂 P&T7 增资至 7.1 万亿韩元。产能扩张支持 2028 年以后的供给，但也提高了周期下行时的固定成本与折旧负担。截至 6 月 30 日尚未确认的资本开支承诺为 61.5 万亿韩元（半年报）。

出处：6-K（2026-08-07）

2026-07-29

利好 财报

二季度业绩：营业利润 60.5 万亿韩元，税前利润 122.7 万亿韩元（含金融资产估值收益 53.2 万亿韩元）

二季度金融收益 65.9 万亿韩元，其中金融工具估值收益 53.2 万亿韩元、股利收益 10.0 万亿韩元（半年报，2026-08-18）。营业外收益占税前利润的 50.7%。

出处：6-K（2026-07-29）

红色表示利好，绿色表示利空（红涨绿跌），灰色表示中性，蓝色表示影响待定。

2026-07-10

中性 公司公告

纳斯达克 ADR 上市：发行 1.779 亿份 ADS，每份 149 美元

每份 ADS 代表 0.1 股普通股，对应新发行 17,790,000 股（约占当时已发行股份的 2.5%），实际募资 39.9 万亿韩元。最大发行规模受公平交易法约束：最大股东 SK square 须持有 20% 以上股份。上市后公司按 SEC 外国私人发行人规则提交 6-K，本报告的原始数据即来自这些文件。

出处：424B4（2026-07-10）

03

评级与评分卡

本报告评级

中立 未来 12 个月总回报预计与标普 500 相差不超过 ±10 个百分点 · 评分卡加权得分 3.55

加权得分 3.55（基本面 5、估值 4、动量 3、财报质量 3、风险 2），落在中立区间（2.4–3.6）的上沿。

上行因素：营业利润率 79.7%，管理层预计 2027 年营收和利润的绝对额高于 2026 年，2027–2028 年过半产能已签长期协议；2026 年约 100 万亿韩元的股东回报约为市值的 9.5%；以 0y 预期计市盈率 4.2x，低于同行中位数。

下行因素：存储行业的盈利高点通常伴随低市盈率，估值对周期拐点的预期高度敏感；铠侠持股的公允价值变动使净利润大幅波动（二季度 +53.2 万亿韩元估值收益，三季度约 −22.9 万亿韩元估值损失）；CXMT 等竞争对手的技术追赶、AI 基础设施融资条件、中国工厂的年度设备许可；股价以美元计相对标普 500 的 beta 为 2.06。

会改变评级的情况：股价回到 50 日与 200 日均线之上且回撤收敛（动量升至 4 分），或 2027 年中国工厂设备许可落地（风险升至 3 分），任一项都会使加权得分超过 3.6，进入买入区间；反之，若 HBM 或通用 DRAM 合约价出现环比下降、或长期协议执行出现调整，基本面与估值评分将下调。评级比较的是未来 12 个月以美元计的总回报相对标普 500 的表现，韩元汇率变动直接计入。

评级为基于公开信息的研究观点，面向全体读者，不针对任何个人的财务状况。评级规则与分布见 评级定义

基本面	估值	动量	财报质量	风险
5 / 5	4 / 5	3 / 5	3 / 5	2 / 5

风险维度得分越高表示风险越低。五个维度加权得出建议评级，经发布者确认后定稿。

评分依据

基本面
5 / 5

营收同比增速远超 20% 的 5 分档位，且在加速：三季度营收同比 +327.9%，过去 4 个季度营收合计 269.3 万亿韩元。营业利润率由 2025 年四季度的 58.4% 升至 2026 年三季度的 79.7%，连续 4 个季度上升。电话会表示 2027 年营收和利润的绝对额将显著高于 2026 年（管理层表述）。

三季度营收 +327.9%；营业利润率 58.4% → 71.5% → 76.3% → 79.7%

估值
4 / 5

本财年（0y）市盈率 4.2x，比同行中位数 5.2x（三星电子 5.1x、美光 5.3x、闪迪 6.1x、铠侠 4.1x）低约 20%，落在 4 分档。PEG 约 0.13（0y 到 +1y 预期 EPS 增长 31.6%），按规则可上调一档，但未上调，原因有二：① 存储行业在盈利高点时市盈率通常处于低位，低市盈率不能直接视为低估；② 2026 年预期 EPS 含铠侠持股的估值收益（前三季度营业外净收益 43.5 万亿韩元），这部分不可持续。以企业价值（市值减净现金 98.7 万亿韩元，估）计算，EV / 过去 4 季营业利润约 4.7x（估）。

0y P/E 4.2x vs 同行中位数 5.2x；EV/TTM 营业利润 4.7x（估）

动量
3 / 5

以美元计相对标普 500 的超额收益：3 个月 +11.0 个百分点、1 年 +193.0 个百分点，均大幅跑赢；但股价位于 50 日均线下方 9.4%、200 日均线下方 0.6%，且 1 年内最大回撤 −58.1%（6 月 22 日收盘 2,919,000 韩元 → 10 月 20 日 1,223,000 韩元）。超额收益对应 5 分档，均线位置不满足 4 分档条件，取 3 分。

超额收益 3M +11.0pp、1Y +193.0pp；较 50 日均线 −9.4%，较 200 日均线 −0.6%

财报质量
3 / 5

从 5 分扣 2 分：① 过去 4 个季度营业外净收益约 42.0 万亿韩元，占税前利润 242.7 万亿韩元的 17.3%（>10%，扣 1 分）；② 二季度单季营业外净收益 62.2 万亿韩元，占税前利润的 50.7%（>25%，再扣 1 分），主要是金融工具估值收益 53.2 万亿韩元（半年报，2026-08-18），三季度则转为估值损失约 22.9 万亿韩元。以下不扣分：上半年经营现金流 91.7 万亿韩元中含收到股利 14.0 万亿韩元（15.2%），在报告中单独说明；应收账款周转天数由 2025 年末约 51 天变为 2026 年 6 月末约 55 天（估），与营收同步增长；可交换债衍生工具损失为非现金项目且已结束。

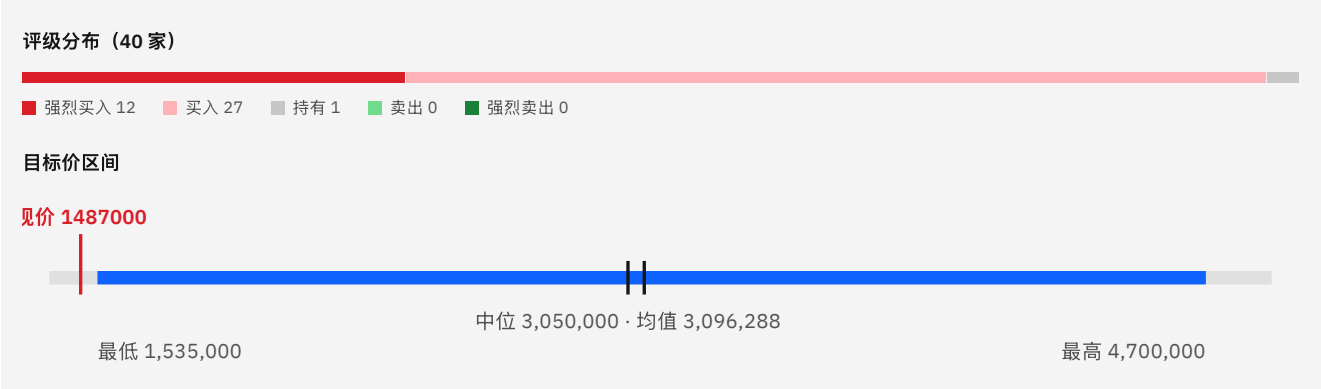
TTM 营业外净收益占税前利润 17.3%；二季度 50.7%；三季度营业外净损失 32.6 万亿韩元

风险
2 / 5

从 5 分扣 3 分：① 1 年波动率 92.9%，最大回撤 −58.1%（扣 1 分）；② 2026 年上半年客户 A、B 分别占营收 13.35% 和 13.03%，2025 年最大客户占 23.9%（半年报；424B4）（扣 1 分）；③ 美国商务部于 2025 年 12 月 31 日撤销公司中国工厂的 VEU（经验证最终用户）资格，改为年度许可，目前只取得 2026 年的许可，2027 年许可尚未披露，影响无法量化（424B4）（扣 1 分）。未扣分项：净现金约 98.7 万亿韩元（电话会），无债务风险；资本开支承诺 61.5 万亿韩元约为市值的 5.9%，略高于 5% 的参考线，但均为公司自有产能投资且净现金可以覆盖，不扣分。另外，铠侠持股的估值波动直接计入损益，四季度至今铠侠股价又下跌约 21%（截至 10 月 28 日）。

波动率 92.9%、最大回撤 −58.1%；客户 A/B 13.35%/13.03%；中国工厂 2027 年设备许可未披露

市场一致预期



yfinance 汇总，共 38 位分析师，更新时间不详。此处仅列示评级分布，不代表对目标价的认可。

04

财务分析

季度业绩

季度末	营收	环比	同比	毛利率	经营利润率	净利润	稀释 EPS	经营现金流	自由现金流
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%	–	79.7%	KRW 39.53T	–	–	–

来源：SEC 6-K / 424B4 (K-IFRS)（K-IFRS 合并口径。2026Q3 取自 6-K 初步业绩（2026-10-28，未经审计，无毛利、现金流）；2026H1 取自 6-K 半年报（2026-08-18）；2026Q1、2025 年取自 424B4 招股书（2026-07-10）。2025Q3、2025Q4 的毛利、经营现金流、资本开支用 yfinance 数值，已与 2025 全年合计核对一致。资本开支 = 购建固定资产 + 购建无形资产（与 yfinance 口径相同）。）。自由现金流 = 经营现金流 − 资本开支。XBRL 中第四季度（Q4）EPS 常有缺失，以公司公布数据为准。

估值

口径	EPS	市盈率
本财年预期（0y）	355,514.28	4.2x
下财年预期（+1y）	467,761.10	3.2x

2026 年预期 EPS（0y，均值 355,514 韩元）对应归母净利润约 250 万亿韩元（估，按约 7.05 亿股计）；前三季度归母净利润 173.7 万亿韩元，隐含四季度约 77 万亿韩元。该预期包含营业外项目：前三季度营业外净收益 43.5 万亿韩元。四季度至今（截至 10 月 28 日）铠侠股价较三季度末下跌约 20.8%，若持股规模不变，四季度可能继续确认估值损失（推测）。以营业利润计算，企业价值（市值约 1,048.6 万亿韩元减净现金 98.7 万亿韩元）约为过去 4 季营业利润 200.7 万亿韩元的 4.7 倍（估）。

按现价计算。预期 EPS 采用 yfinance 汇总的分析师一致预期均值，为调整后口径。

财报要点

SK 海力士于 2026 年 7 月在纳斯达克上市 ADR（SKHY），此后通过 SEC 6-K 提交其在韩国交易所披露文件的英文版。本节使用 424B4 招股书（2026-07-10，含 2023–2025 年经审计财报与 2026 年一季度中期财报）、半年报 6-K（2026-08-18，K-IFRS 合并中期财报及附注）和三季度初步业绩 6-K（2026-10-28）。

基础数字一致。 yfinance 的季度营收、毛利、营业利润、归母净利润、经营现金流与原始文件一致（2025 年各季度与全年合计核对，2026 年一、二季度与 424B4 和半年报核对）。yfinance 的资本开支口径为购建固定资产加购建无形资产，与 2025 年全年 27.52 万亿 + 1.06 万亿 = 28.58 万亿韩元一致。三季度只有初步业绩，毛利、现金流尚未披露。

净利润中有大额营业外项目，方向逐季变化。 二季度金融收益 65.9 万亿韩元，其中金融工具估值收益 53.2 万亿韩元、股利收益 10.0 万亿韩元（半年报附注 24）；长期投资资产由 2025 年末 14.5 万亿韩元（第 3 层级公允价值）增至 2026 年 6 月末 85.3 万亿韩元（其中 82.0 万亿韩元为第 2 层级）。审计师把铠侠相关金融资产的公允价值评估列为关键审计事项（半年报）。三季度营业外净损失 32.6 万亿韩元，其中投资资产估值损失约 22.9 万亿韩元、汇兑损失约 11.6 万亿韩元（电话会）。三季度铠侠股价由 29,377 日元降至 18,095 日元（−38.4%），美元兑韩元由 1,548.6 降至 1,350.5（韩元升值 12.8%），与两项损失的方向一致。

经营现金流含股利收入。 2026 年上半年经营现金流 91.7 万亿韩元，其中收到股利 14.0 万亿韩元，按 K-IFRS 列入经营活动。这部分股利的来源，公司未在附注中逐项说明；结合三季度特别分红的表述（来自铠侠间接投资的收益），推测主要与铠侠投资相关（推测）。剔除后上半年经营现金流约 77.8 万亿韩元（估）。

营运资本与营收同步。 应收账款由 2025 年末 18.2 万亿韩元增至 6 月末 47.8 万亿韩元，同期季度营收由 32.8 万亿韩元增至 79.3 万亿韩元；应收周转天数约 51 天 → 55 天（估）。存货 18.0 万亿韩元，其中在产品 11.1 万亿韩元，存货跌价准备 0.4 万亿韩元。

资本负债表。 三季度末现金及现金等价物 114.5 万亿韩元（含短期金融工具口径，电话会）、有息负债 15.8 万亿韩元、净现金 98.7 万亿韩元。2023 年发行的 17 亿美元可交换债已于上半年全部交换，衍生工具损失（上半年 3.98 万亿韩元）为非现金项目，此后不再发生。

仅见于原始文件的事项

客户集中度。 2026 年上半年客户 A 营收 17.6 万亿韩元（13.35%）、客户 B 17.2 万亿韩元（13.03%）；2025 年上半年客户 A 占 27.31%（半年报附注 4）。2025 年全年最大客户占 23.9%（424B4）。客户名称未披露。公司称供应量和价格按月或按季与主要客户协商，没有基于长期供货合同的订单积压（半年报），这与电话会所称“长期协议覆盖 2027–2028 年产能过半”的表述需要结合理解：协议约定的是数量框架，价格条款未披露。

资本开支承诺。 截至 6 月 30 日尚未确认的固定资产投资承诺 61.5 万亿韩元，较 2025 年末的 6.7 万亿韩元大幅增加（半年报附注 29），对应 M17、龙仁 Y2、P&T7 等项目。

中国工厂的出口管制。 美国商务部工业与安全局（BIS）于 2025 年 8 月宣布撤销公司中国工厂的 VEU 资格，自 2025 年 12 月 31 日生效，改为按年申报美国设备需求的年度许可；公司已取得 2026 年许可（424B4）。2027 年许可尚未披露。公司在无锡、大连有晶圆厂，在重庆有封装测试厂。

中国反垄断附加条件。 收购英特尔 NAND 业务时，中国国家市场监督管理总局附加了合理定价、增产和支持第三方进入中国企业级 SSD 市场等义务，期限为 2021 年 12 月起 5 年（半年报附注 29）。到期后可申请解除，由监管机构决定。

铠侠持股的限制。 公司通过 BCPE Pangea 相关实体间接持有铠侠权益，在一定期间内持股比例受限且无董事任命权，因此不构成重大影响，按金融资产以公允价值计量（半年报附注 29）。估值变动直接计入损益。

未决事项。 重庆封装厂股权出售（媒体报道约 4 万亿韩元）、在日本建厂的报道，公司均表示正在审议、尚未决定，并承诺在 3 个月内再次披露（6-K，2026-09-09、2026-09-18）。

最大股东持股下限。 最大股东 SK square 须依公平交易法持有 20% 以上股份，这限制了公司未来发行新股的规模（424B4）。

第三方数据更正

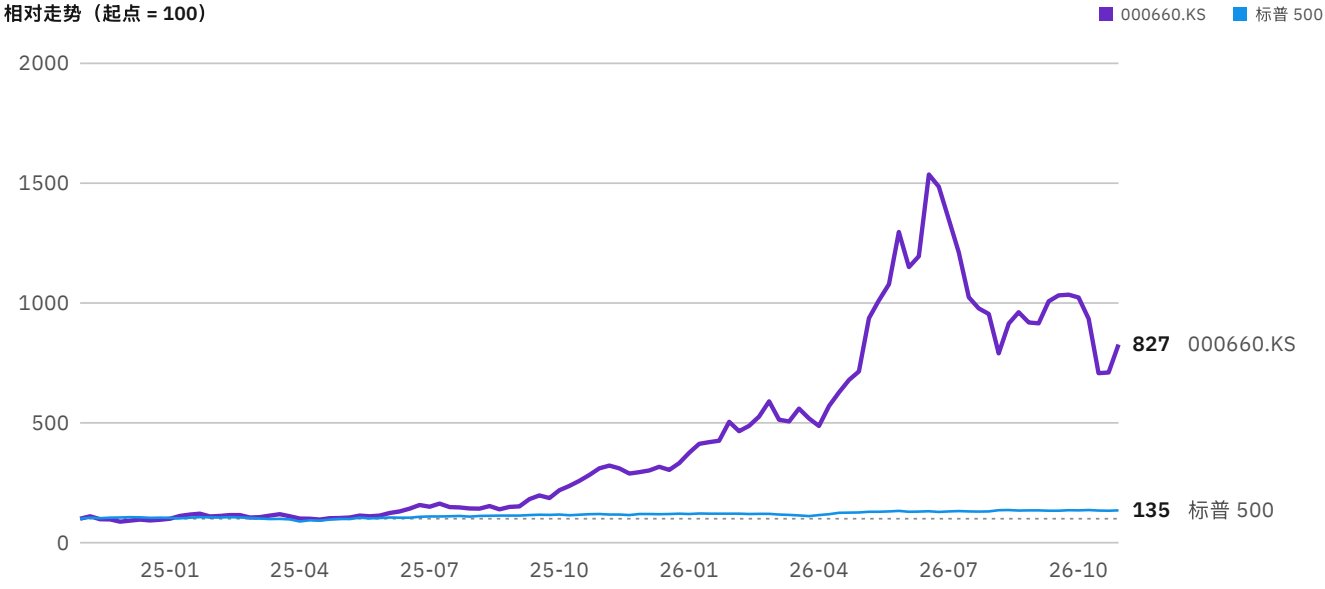
项目	yfinance	原始文件（附计算方法）
freeCashflow	55.77 万亿韩元	**90.4 万亿韩元**（2025Q3–2026Q2）= 经营现金流 126.9 万亿 − 资本开支 36.5 万亿（424B4、半年报）。yfinance 的 freeCashflow 口径不明，与其自身季度数据也不一致。注意经营现金流中含 2026 年上半年收到的股利 14.0 万亿韩元。
profitMargins / returnOnEquity	85.6% / 92.7%	计算本身与报表一致，但净利润含金融工具估值收益（上半年 63.2 万亿韩元）。以营业利润计，过去 4 季营业利润率为 74.5%（2025Q4–2026Q3：200.7 万亿 ÷ 269.3 万亿）。
dividendYield	0.11%	为旧数据。三季度已宣派每股 20,000 韩元（含 10,000 韩元特别分红，6-K，2026-10-28）；公司计划 2026 年现金分红 30 万亿韩元以上，约合每股 42,500 韩元（估，按约 7.05 亿股），对应当前股价约 2.9%（估），其中特别分红部分不可持续。

项目	yfinance	原始文件（附计算方法）
trailingEps / 过去 12 个月市盈率	缺失	过去 4 个季度稀释 EPS 中 2025Q4 与 2026Q3 尚未披露（2026Q3 为初步业绩）。按归母净利润估算，2025Q4–2026Q3 合计约 188.9 万亿韩元，约合每股 26.8 万韩元（估），对应市盈率约 5.5x（估）。
high_1y / 52 周高点	2,918,367（复权）/ 2,987,000（盘中）	收盘高点为 2026-06-22 的 2,919,000 韩元；两者口径不同（复权收盘与盘中最高），不是数据错误。

05

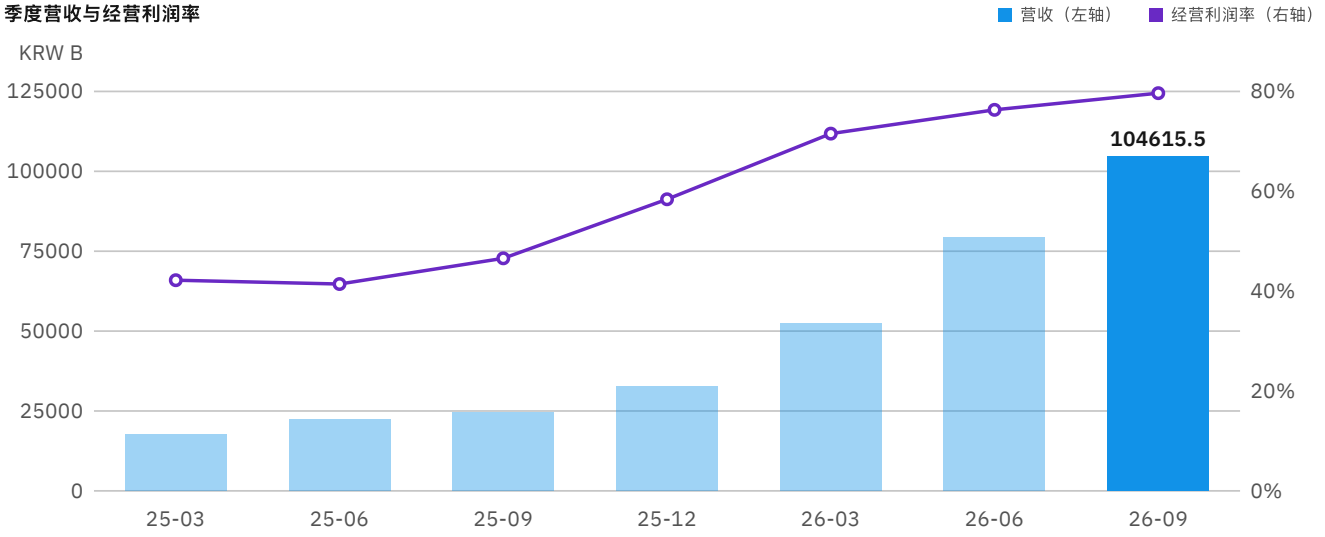
股价表现

相对走势（起点 = 100）



周线复权收盘价，以 2024-11-03 为 100。右侧数值为期末相对值。

季度营收与经营利润率



最近 7 个季度，来源：SEC 6-K / 424B4 (K-IFRS)。

06

同业比较

代码	名称	市值	1 个月	年初至今	1 年	市盈率 TTM	市盈率 本财年	营收增速	毛利率	经营利润率
000660.KS	**SK hynix**	**KRW 1,048.59T**	**-15.9%**	**+128.9%**	**+186.3%**	**–**	**4.2x**	**+256.8%**	**76.3%**	**76.3%**
005930.KS	SamsungElec	KRW 1,575.89T	-10.4%	+102.5%	+145.2%	–	5.1x	+130.0%	57.5%	52.2%
MU	Micron Technology, Inc.	KRW 1,409.79T	-14.2%	+225.7%	+322.5%	12.5x	5.3x	+379.3%	80.7%	80.7%
SNDK	Sandisk Corporation	KRW 253.01T	-26.6%	+449.7%	+639.3%	17.7x	6.1x	+371.6%	71.5%	78.5%
285A.T	KIOXIA HOLDINGS CORPORATION	KRW 194.66T	-19.3%	+312.3%	+358.6%	17.2x	4.1x	+415.5%	61.7%	71.9%
同业中位数		*KRW 831.40T*	*-16.8%*	*+269.0%*	*+340.5%*	*17.2x*	*5.2x*	*+375.5%*	*66.6%*	*75.2%*

yfinance 汇总数据，未与财报核对。本财年市盈率 = 现价 ÷ 本财年（0y）预期 EPS，以避免 forwardPE 采用下一财年数据的问题。同业来源：内置存储同行表。中位数不含本股。

同行选用全球主要存储厂商：三星电子（DRAM、NAND、晶圆代工、手机等多元业务，可比性较弱）、美光、闪迪（NAND）、铠侠（NAND，同时是本股的投资标的）。本股 0y 市盈率 4.2x，低于同行中位数 5.2x；营业利润率 76.3%（yfinance，截至二季度）高于三星电子 52.2%，与美光 80.7% 接近。本股 1 年涨幅 +186.3%，低于美光 +322.5%、闪迪 +639.3%、铠侠 +358.6%，主要因为本股在 2025 年已率先受益于 HBM，起点较高。同行均处于存储景气上行期，低市盈率是行业共性，相对比较只能说明本股在同行中不贵，不能说明行业整体估值处于低位。表中市值按最新汇率折算为韩元；同行数据为 yfinance 汇总，未与各公司财报核对。

07

聪明钱

跟踪对象最近一期公开数据中未持有 000660.KS。 聪明钱 →

08

后续关注事项

2026-10-28

美联储议息会议结果（美东时间）

点阵图与声明中对年内是否再加息的表述；美债收益率与 AI 板块的反应。

2026-11-05

注销 23,693,272 股自社股

注销后已发行股份约 7.07 亿股；关注新一轮 20 万亿韩元回购的执行进度（6-K 月度报告）。

2026-11-30

三季度分红登记日（每股 20,000 韩元）

其中 10,000 韩元为铠侠收益特别分红；登记日后股价会除息。ADR 持有人按 0.1 股比例获得分红。

2026 年 12 月	**中国工厂 2027 年度美国设备许可；重庆封装厂、日本建厂事项的再披露期限**	BIS 是否发放 2027 年年度许可；两项媒体报道事项公司承诺在 3 个月内再次披露（9 月 9 日、9 月 18 日起算）。中国反垄断附加条件 5 年期于 2026 年 12 月到期。
2027-01-27	**2026 年四季度及全年业绩（yfinance 日历，未经公司确认）**	HBM4 是否如指引在四季度超过 HBM3E；DRAM 出货量是否达到环比 20% 中段增长；铠侠持股四季度的估值损益；年度分红中剩余铠侠特别分红的金额；2027 年资本开支指引。
2027-01-28	**20 万亿韩元回购期结束**	实际回购金额与平均价格；用于注销与用于股权激励的分配。

本报告仅供研究参考，不构成投资建议。

数据来源

行情及分析师数据：yfinance + SEC EDGAR（6-K / 424B4），截至 2026-10-28 收盘，存在延迟。财务数据：SEC 6-K / 424B4 (K-IFRS)。宏观与新闻事件见各条目来源链接。配色为红涨绿跌。

主要原始文件：424B4 招股书（2026-07-10）、半年报 6-K（2026-08-18）、三季度初步业绩 6-K（2026-10-28）、2026 年股东回报 6-K（2026-10-28）。电话会内容引自 Investing.com 纪要，该纪要的发言人标注不可靠，管理层表述以公司 IR 网站资料为准。
铠侠股价与美元兑韩元汇率取自 yfinance。