

SK 海力士

000660 KS

韩国科技行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

宣布 40 万亿韩元股份回购

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 8 月 19 日发布的题为《W40tn share buyback announced》的报告，海力士宣布，未来三个月将回购并注销价值 40 万亿韩元的股份，以提升股东价值。基于周二 166 万韩元的收盘股价，此次回购相当于 2,400 万股，或总流通股本的 3.3%。公司还将 2025-27 年的股东回报目标从 2024 年四季度宣布的“累计自由现金流最高达 50%”上调至“累计自由现金流超过 50%”。海力士计划于 10 月底随三季度业绩一同提供有关额外股东回报的进一步细节，包括特别股息和进一步回购。中信里昂认为，此次回购公告是管理层向市场发出的强烈信号，表明股票被低估以及其现金创造能力。这将代表股东价值的重大提升，并可能成为该股重估的催化因素。

- 海力士的股份回购公告是在股价自 6 月高点下跌 49% 之后发布的。投资者此前曾对其在二季度业绩电话会期间缺乏明确的资本配置指引表示失望。根据公司说法，其当前股价并未反映其强劲的现金创造能力和长期增长潜力。鉴于可观的现金流创造，公司决定实施提前回报计划。
- 海力士宣布 40 万亿韩元股份回购的公告（韩国历史上最大规模）符合预期，且公司计划于 10 月宣布额外股东回报，这些回报很有可能成为季度性安排。
- 公司将 2025-27 年的股东回报目标从 2024 年四季度宣布的“累计最高达自由现金流的 50%”上调至“累计超过自由现金流的 50%”。股东回报将通过结合股份回购及注销与现金股息的双轨策略来推进，同时公司也在评估提高分配的方法，包括提高固定股息和潜在特别股息。
- 考虑到 2028 年公司盈利能力和自由现金流生成强劲，分析预计股东回报在 2026 年将超过 100 万亿韩元，这将代表股东价值的重大提升，并可能成为该股重估的催化因素。
- 中信里昂认为，此次回购公告是管理层向市场发出的强烈信号，表明公司股票被低估。公司承诺通过回购和股息向股东返还超过 50% 的自由现金流，应能为股价提供强力支撑。
- 鉴于公司的长期盈利前景，这一点极具吸引力。分析指出，回购公告显示管理层对其现金创造能力充满信心，并可能成为股价的催化因素。

催化因素

维持其在 HBM 市场的领先地位可能会继续推动市场份额，而 NAND 需求复苏快于预期则很可能成为该股的潜在催化因素。

投资风险

主要风险包括中美之间的地缘政治紧张局势、持续的贸易战以及 IT 和服务器市场需求复苏延迟。存储器市场持续的库存修正以及中国芯片制造商的快速扩产也对海力士构成威胁。

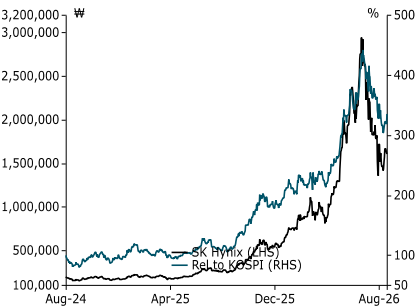
公司概况

SK 海力士是全球领先的纯存储半导体制造商之一，专注于 DRAM 和 NAND 业务。其来自 DRAM 和 NAND 的收入分别占总收入的 65% 以上和 30%，而公司总收入中约 4% 来自非存储业务。2022 年，海力士收购了英特尔的 SSD 业务，并将其命名为 Solidigm。海力士一直在整合 Solidigm，以强化其在 NAND 业务方面的实力。

收入按产品分类		收入按地区分类	
动态随机存取存储器	77.1%	亚洲	29.1%
NAND 闪存	21.3%	美洲	68.8%
其他	1.6%	欧洲	2.0%
		中东及非洲	0.0%

资料来源: 中信里昂

股票信息



股价(@ 2026 年 8 月 19 日): 1608000.0 韩元

12 个月最高/最低价: 2943000.0 韩元/ 245000.0 韩元

市值: 8534.10 亿美元

3 个月日均成交额: 139.20 亿美元

市场共识目标价(路孚特): 3143792.00 韩元

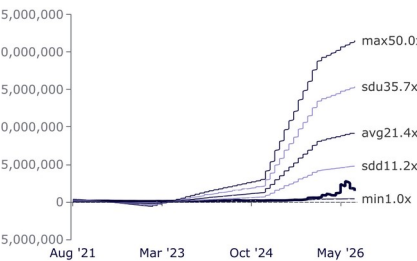
主要股东:

SK Square 20.07%

国民年金公团 7.89%

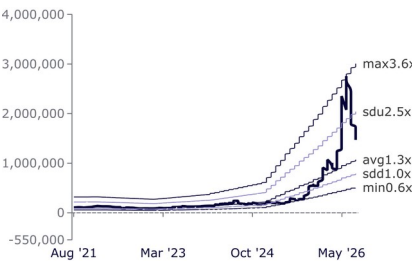
资料来源: 彭博, 路孚特

市盈率区间



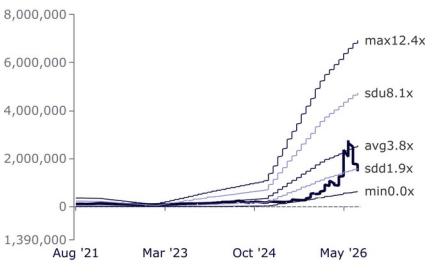
资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资／产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资／产品专员个人观点，或投资／产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和／或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和／或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和／或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。