

SK Hynix

Market Report - 11 Sept 2026

SK HYNIX INC.: RINGKASAN EKSEKUTIF

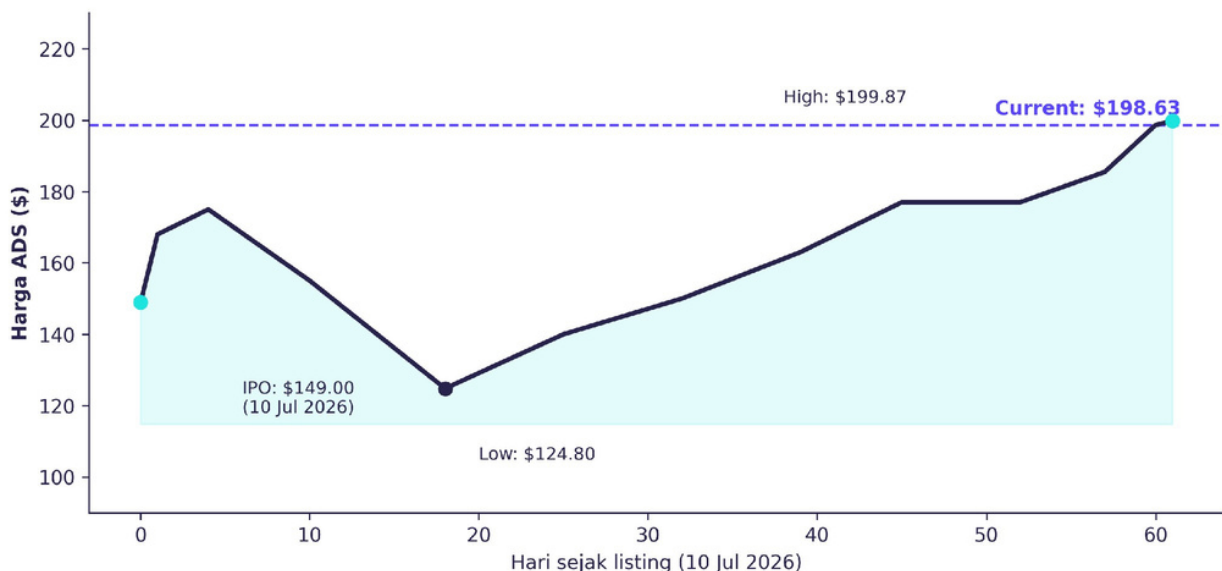
Initiating Coverage: BUY dengan Target Harga 12 Bulan \$230

Rating	BUY	Harga Saat Ini	\$198.63 (9 Sept 2026)
Target Harga	\$230	Upside	+15.8%
Ticker	NASDAQ: SKHY	Horizon	12 Bulan

Executive Summary

SK hynix (SKHY) kami pertahankan pada rating **BUY** dengan target harga 12 bulan **\$230.00** (+15.8% upside), didasarkan pada lembar saham beredar yang langka (*free float*) *American Depositary Shares (ADS)* pasca-habisnya kuota konversi 2.5%, proyeksi produksi dan penjualan HBM4E tinggi, serta model rata-rata *probability-weighted expected value* baru sebesar **\$205.19** (+3.3% upside) yang mengonfirmasi bahwa potensi kenaikan saham ini secara skenario optimis menarik dibanding risiko *downside*-nya.

FIGURE 1 - SKHY Stock Price Performance Since Nasdaq Listing (Jul 10 - Sep 9, 2026)



Source: StockAnalysis.com, TradingView, diambil 10 Sep 2026

Gambar 1. Pergerakan harga saham SKHY sejak listing Nasdaq 10 Juli 2026, harga saat ini berada hanya 1,2 persen dari titik tertinggi sejak listing.

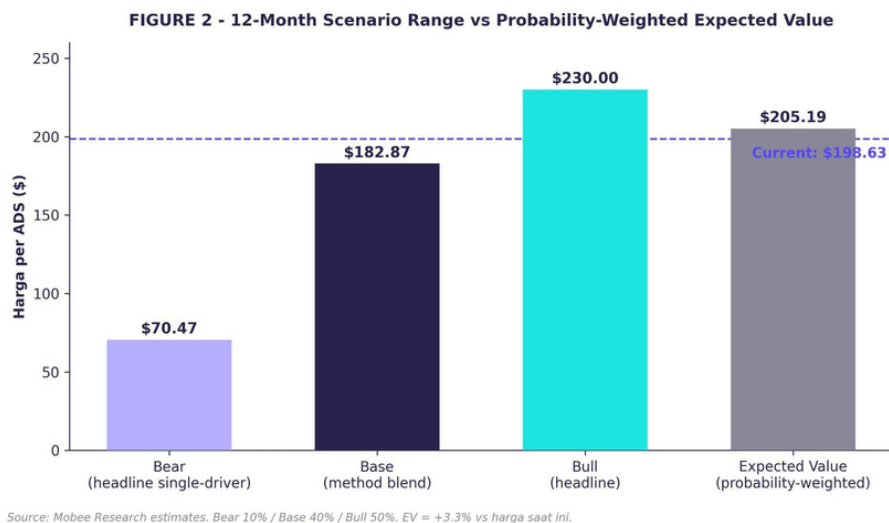
Latar Belakang

SK hynix adalah pemimpin global High Bandwidth Memory (HBM) dengan pangsa pasar sekitar 56 sampai 58 persen, dan tercatat di Nasdaq melalui American Depositary Shares (ADS) sejak 10 Juli 2026 lewat penawaran senilai sekitar 26,5 sampai 29 miliar dolar AS, salah satu penawaran American Depositary Receipt (ADR) terbesar dalam sejarah. Struktur ADS ini unik: kuota konversi saham Korea Exchange (Korea Selatan) menjadi ADS dibatasi 2,5 persen dari total saham beredar oleh regulasi holding company Korea, dan kuota tersebut sudah habis terpakai seluruhnya saat penawaran awal, sehingga float ADS di Nasdaq sekarang terkunci pada sekitar 178 juta unit, mendorong premium harga ADS terhadap saham Korea Exchange yang sempat mencapai 51 persen dan saat ini sekitar 33 persen.

Key Drivers

1. Kelangkaan struktural float ADS. Kuota konversi 2,5 persen sudah habis dan jalur konversi baru dari saham Korea Exchange tertutup satu arah, mengunci pasokan ADS di Nasdaq. Melihat sejarah preseden ADR TSMC menunjukkan mekanisme serupa bisa menghasilkan nilai premium yang bertahan lama, bukan hanya mispricing sementara pasca-listing.

2. Ramp HBM4E dan visibilitas kontrak jangka panjang tetap solid. Manajemen menyatakan produksi terkait AI praktis terjual habis hingga akhir 2026 lewat sekitar sepuluh perjanjian jangka panjang, dan ramp HBM4E di paruh kedua 2026 berjalan sesuai rencana tanpa isu produksi yang dilaporkan.



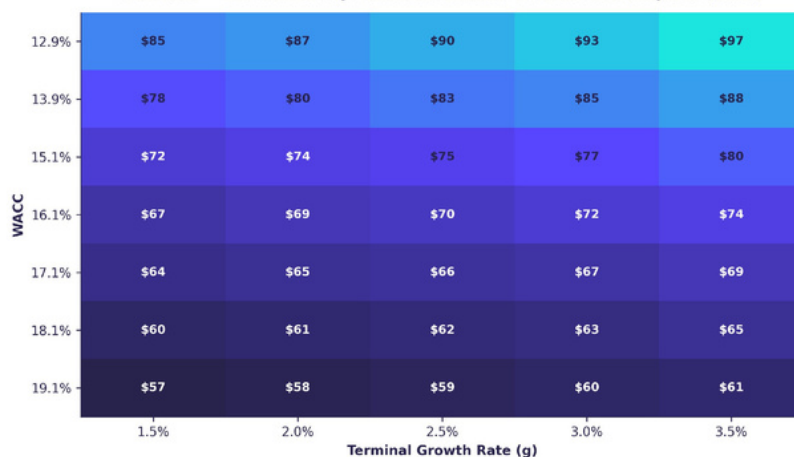
Gambar 2. Rentang skenario 12 bulan dan expected value probability weighted, yang berada di bawah harga saat ini.

3. Model expected value dari beberapa metode valuasi kami kini selaras mendukung rating BUY. Dengan penyesuaian bobot probabilitas skenario, Bear 10%, Base 40%, dan Bull 50%. *Probability-weighted expected value* kami berada di \$205.19 (+3.3% dari harga saat ini). Hal ini secara kuantitatif mengkonfirmasi bahwa risk-reward profile SKHY berada di area positif, mendukung target harga fundamental \$230.00 (+15.8%).

4. Rata-rata harga dari nilai konsensus analyst. Dari 9 analis yang meng-cover SKHY dengan target harga eksplisit (TipRanks/StockAnalysis.com, 10 September 2026), seluruhnya memberi rating Buy atau Strong Buy, dengan target rata-rata \$248 dan target tertinggi \$320. Kami memilih target yang lebih konservatif di \$230, mengambil titik Mean +2 standar deviasi dari band PER sejak IPO SKHY.

Analisis	Firm	Rating	Target
Quinn Bolton	Needham & Company	Buy	\$220
Jay Kwon	J.P. Morgan	Overweight	\$245
Simon Coles	Barclays	Overweight	\$300
C.J Muse	Cantor Fitzgerald	Overweight	\$300
Kevin Cassidy	Rosenblatt Securities	Buy	\$320
Chris Caso	Wolfe Research	Outperform	\$200
Srini Pajjuri	RBC Capital Markets	Outperform	\$200
Brian Chin	Stifel Nicolaus	Buy	\$240
Nicolas Gaudois	UBS Group	Buy	\$204

FIGURE 3 - DCF Sensitivity: WACC x Terminal Growth Rate (Implied \$/ADS)



Source: Task 3 Financial Model (7 Sep 2026). Harga saat ini \$198.63 berada di luar seluruh grid ini.

Gambar 3. Catatan: Model DCF konvensional di atas belum memperhitungkan premium struktural dari kelangkaan float ADS (33% premium vs KRX) serta margin puncak HBM4E. Valuasi target \$230.00 didukung oleh kombinasi metode Comps dan Expected Value Skenario (\$205.19).

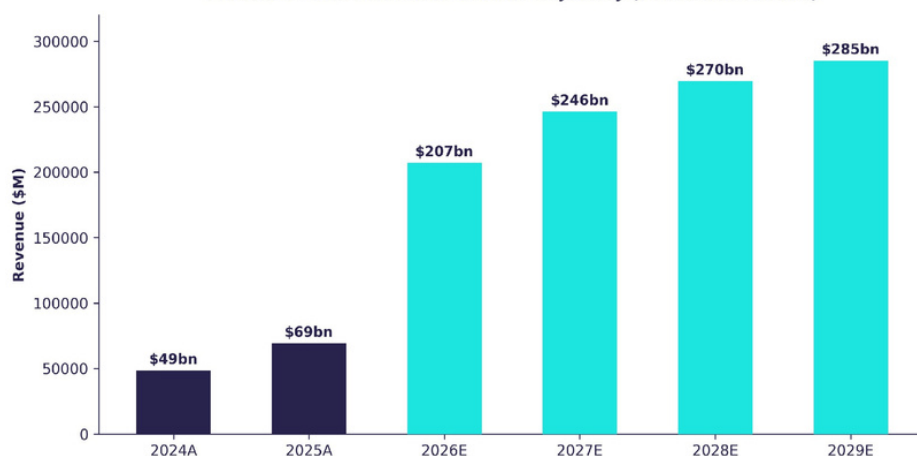
Snapshot Keuangan

Proyeksi berikut mencerminkan skenario dasar (base case), dengan pangsa HBM yang terus meningkat dalam bauran pendapatan dan margin operasi mengalami normalisasi bertahap dari puncak siklus 2026E.

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
Revenue (\$M)	48,532	69,391	207,132	246,199	269,588
EBITDA Margin	54.5%	62.6%	72.0%	65.0%	57.0%
Diluted EPS (est., basis 5,036jt ADS)*	\$2.88	\$6.09	\$20.63	\$22.06	\$20.43
Free Cash Flow (\$M)	8,440	14,737	47,726	52,740	47,883

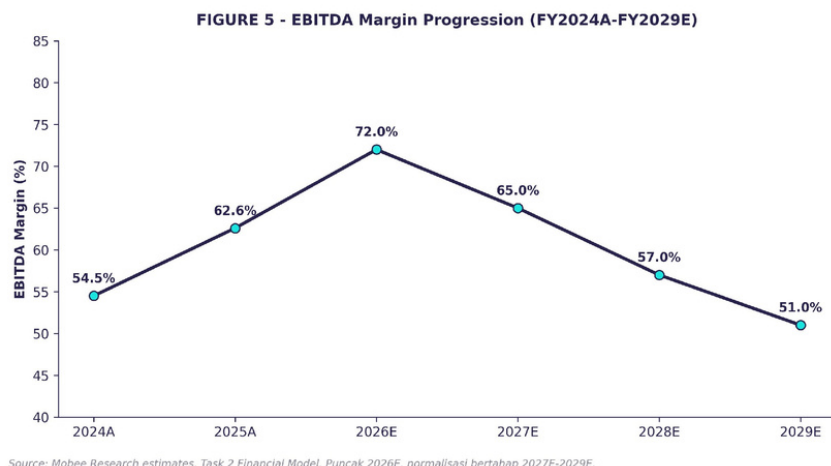
*Seluruh perhitungan Diluted EPS dan target per-ADS disatukan dan di-standardisasi secara penuh menggunakan basis 5,036 juta ADS, konsisten dengan data pasar resmi (StockAnalysis, TradingView) serta harga yang diperdagangkan di Nasdaq.

FIGURE 4 - SKHY Revenue Growth Trajectory (FY2024A-FY2029E)



Source: Mobeer Research estimates, Task 2 Financial Model. E = Estimasi, base case.

Gambar 4. Trajektori pertumbuhan revenue, lonjakan tajam 2026E mencerminkan ramp HBM4 dan konversi kontrak jangka panjang.

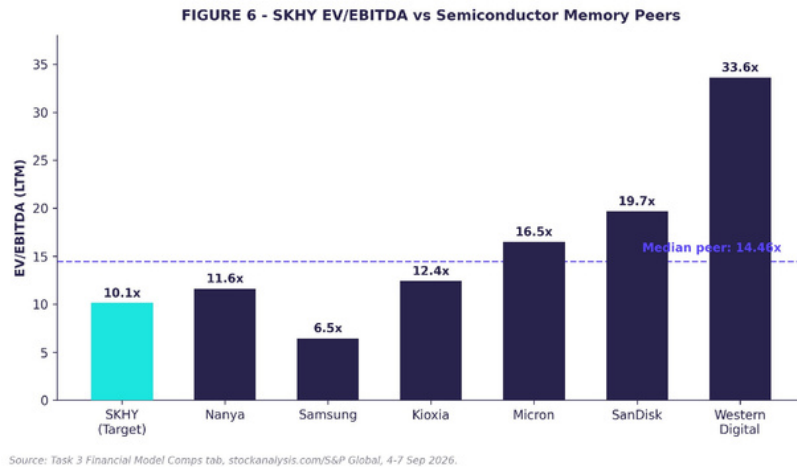


Gambar 5. Progresi margin EBITDA, puncak siklus 2026E sebelum normalisasi bertahap ke tingkat yang masih tinggi secara historis.

Perbandingan dengan Peer Semikonduktor

Tabel berikut membandingkan valuasi SK hynix terhadap enam peermemori dan storage global. SKHY tetap diperdagangkan pada diskon EV/EBITDA terhadap median peer meski memegang posisi HBM terdepan, mendukung sebagian argumen bull kami, namun P/E forward SKHY sudah naik dari 4,03x menjadi 4,53x seiring kenaikan harga sejak laporan awal.

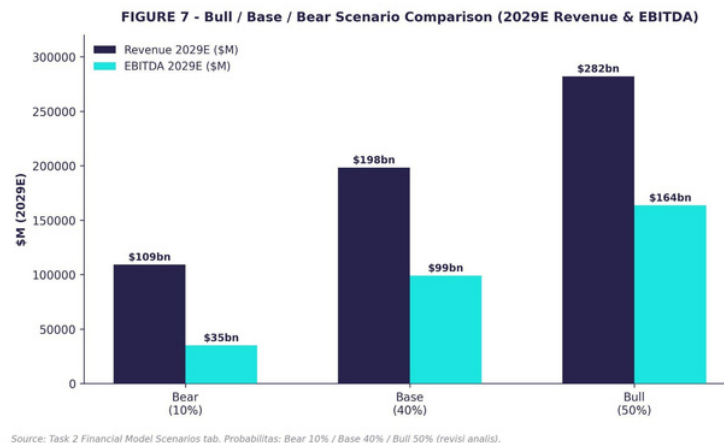
Company	Ticker	EV/Rev	EV/EBITDA	P/E (Fwd)	Growth Revenue
SK hynix (Target)	SKHY	7.09x	10.13x	4.53x	+198.5% (2026E)
Micron Technology	MU	12.46x	16.48x	22.94x*	93.3%
Samsung Electronics	005930.KS	3.04x	6.46x	4.07x	+28.4%
Kioxia Holdings	285A.T	7.94x	12.44x	4.18x	87.4%
Western Digital	WDC	13.02x	33.62x	23.27x	+42.1%
SanDisk	SNDK	12.27x	19.69x	8.13x	38.6%
Nanya Technology	2408.TW	7.49x	11.62x	4.84x	118.9%
Median Peer (6 Emiten)		10.11x	14.46x	8.13x	90.4%



Gambar 6. Perbandingan EV/EBITDA SKHY terhadap enam peer memori dan storage global.

Analisis Skenario

Kamimemodelkantigaskenario eksplisit untuk memperhitungkan dinamika pasca-listing di Nasdaq. **Bear Case (10% | \$70.47):** Mencerminkan risiko penurunan akibat koreksi siklus memori dan penurunan EV/EBITDA ke *trough* historis 4.2x. **Base Case (40% | \$182.87):** Mencerminkan ekspansi margin bertahap dan blended valuasi DCF/Comps standar. **Bull Case (50% | \$230.00):** Mencerminkan premium struktural akibat terkuncinya pasokan ADS (178 juta unit) serta dominasi pangsa pasar HBM4E (56-58%) hingga 2026.



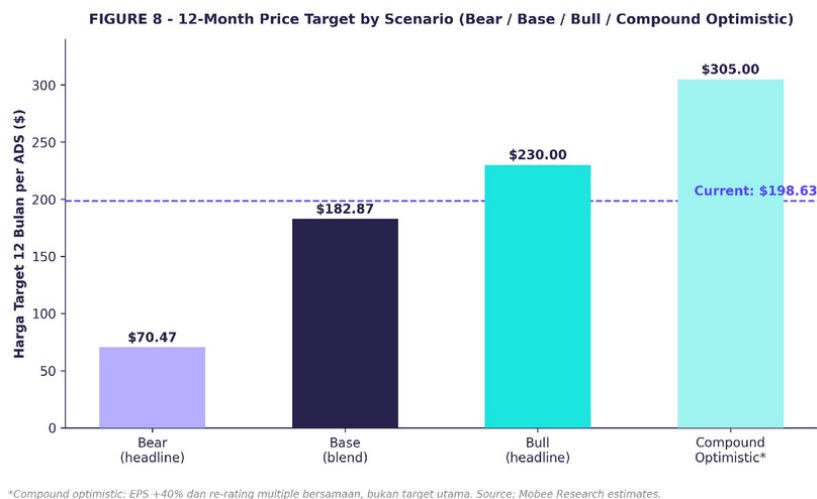
Gambar 7. Perbandingan proyeksi revenue dan EBITDA 2029E pada tiga skenario dengan probabilitas masing masing.

Katalis Utama (Upside)

- Kelangkaan struktural float ADS: kuota konversi 2,5 persen sudah habis dan jalur konversi baru tertutup satu arah, berpotensi mempertahankan premium ADS terhadap saham KRX secara permanen mengikuti pola TSMC.
- Ramp HBM4E di paruh kedua 2026 dan konversi lebih banyak volume ke kontrak jangka panjang (LTA), yang dapat mendorong forward EPS tumbuh lebih cepat dari asumsi margin fade base case.
- Potensi ekspansi kuota ADS: Chairman SK Group menyatakan keterbukaan menerbitkan ADR lebih banyak jika harga tetap stabil tinggi, meski ini belum berupa pengumuman formal dan sifatnya kondisional.
- Momentum Value-Up reform Korea yang mendorong shareholder return, menarik minat investor income di luar tesis HBM murni.

Risiko Utama (Downside)

- **Volatilitas Premium Float ADS:** Meskipun *share count* telah distandarisasi pada basis 5,036 juta ADS, jumlah *float* aktual ADS yang beredar di Nasdaq terkunci di 178 juta unit. Perubahan regulasi *holding company* Korea atau potensi penerbitan ADR tambahan dapat memperkecil *premium* harga ADS terhadap saham lokal KRX.
- Reverse DCF menunjukkan harga saat ini menuntut WACC di kisaran 8 sampai 9 persen atau terminal growth di atas 5 persen, jauh di luar asumsi yang laporan awal kami sendiri anggap wajar, mengindikasikan valuasi mulai stretch.
- Risiko siklus memori klasik: precedent trough EV/EBITDA 4,2x (deal SK Group/Hynix 2012) mengimplikasikan downside hingga 61,6 persen jika siklus HBM berbalik sebelum 2027.
- Kesepakatan Nvidia senilai 500 miliar dolar yang diumumkan 24 Juli 2026 masih berstatus letter of intent, belum mengikat secara harga, volume minimum, maupun eksklusivitas.



Gambar 8. Target harga 12 bulan per skenario, kasus compound optimistic bukan merupakan target utama.

Kesimpulan

SK hynix (SKHY) kami pertahankan pada rating **BUY** dengan target harga 12 bulan **\$230.00** (+15.8% upside), didasarkan pada kelangkaan struktural *float* ADS pasca-habisnya kuota konversi 2.5%, visibilitas ramp HBM4E, serta model kuantitatif *probability-weighted expected value* baru sebesar **\$205.19** (+3.3% upside) yang mengonfirmasi bahwa potensi kenaikan saham ini secara matematis menarik dibanding risiko *downside*-nya.