HMM 011200

Analyst 이서연 | 운송/조선
02-3779-3193, sy.lee@sangsanginib.com

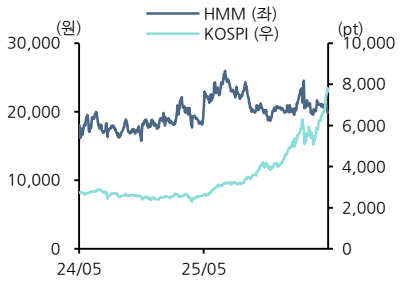
HOLD 유지

목표주가 상향	22,000원
종가(26.05.13)	19,830원
상승여력	10.9%

Stock Data

KOSPI(05/13)	7,844.0pt
시가총액	187,044억원
액면가	5,000원
52주 최고가	25,950원
52주 최저가	18,660원
외국인지분율	7.4%
90일 일평균거래대금	454억원
주요주주지분율	
한국산업은행 (외 1인)	35.4%
유동주식비율	64.6%

Stock Price



QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

1Q26 Review: 전쟁 효과는 2Q 부터

1Q26 매출액 2조 7,187억원, 영업이익 2,691억원 기록, 컨센서스 하회

HMM의 1Q26 연결 실적은 매출액 2조 7,187억원(yoy -5%), 영업이익 2,691억원(yoy -56%, OPM 9.9%)을 기록했다. 작년 하반기부터 강세를 보이고 있는 BDI 및 탱커 운임 영향으로 벌크 사업부 실적 성장이 지속되었으나 동사 이익에서 가장 큰 비중을 차지하는 컨테이너 부문 운임 하락으로 전사 감익이 시현됐다. 부문별로, 1) 컨테이너 실적은 매출액 2조 2,712억원(yoy -8%), 영업이익 1,852억원(yoy -68%, OPM 8.2%)를 기록했다. 미-이란 전쟁에 따른 톤마일 증가 효과로 1Q26 SCFI 지수는 qoq +5% 반등했으나 여전히 전년비로는 -14% 낮은 수준으로 동사의 컨테이너 운임 역시 yoy -20% 하락했다. BSA는 지속되는 선대 확장 기조에 따라 yoy +14% 증가했으나 수급불균형에 의한 적취율 -2.7%p 감소로 수송량은 +10% 상승에 그쳤다. 2) 벌크 매출액은 4,029억원(yoy +20%), 영업이익은 830억원(yoy +135%, OPM 20.6%)으로 크게 성장했는데, 전분기에 이어 BDI는 yoy +75%, BDTI는 yoy +124%로 상승폭이 더욱 확대되며 스팟 계약 수익성이 크게 개선되었다.

호르무즈 해협 봉쇄로 단기 이익 성장 기대감은 확대된 상황

실적 추정치 상향 조정에 따라 목표주가를 22,000원으로 상향하나 투자의견은 HOLD를 유지한다. 미-이란 전쟁에 따른 톤마일 증가로 전 선종에 걸친 해상 운임 상승이 이어지고 있다. 컨테이너 해운의 경우 호르무즈 해협 봉쇄 자체의 영향도는 미미하나 전반적인 중동 지역 긴장감이 수에즈 운하 병목을 장기화 시키며 고운임 기조가 지속되고 있다. 이를 기반으로 동사 2Q 실적은 유류비 상승에도 불구하고 qoq 증익을 기대해볼 수 있으며, 지수를 이연 반영하는 이익 특성 상 해당 효과는 3Q까지 지속 가능할 것으로 예상한다.

Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	11,700	3,513	3,782	4,293	4.1	1.0	0.6	15.3	3.4
2025	10,891	1,461	1,878	1,991	10.3	4.4	0.7	6.9	3.4
2026E	11,217	1,239	1,511	1,602	12.4	4.8	0.7	5.6	2.3
2027E	10,201	896	1,166	1,236	16.0	5.3	0.7	4.2	1.5
2028E	10,044	639	921	976	20.3	6.0	0.6	3.2	1.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권

표 1. HMM 1Q26 실적 Review

(%,십억원)	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25A	1Q26P	% YoY	% QoQ	당사전망치	차이	컨센서스	차이
매출액	2,855	2,623	2,706	2,708	2,719	-4.8	0.4	2,572	5.7	2,673	1.7
영업이익	614	233	297	317	269	-56.2	-15.2	273	-1.6	284	-5.2
세전이익	753	506	381	360	376	-50.0	4.4	343	9.7	384	-2.0
지배주주순이익	740	471	304	364	354	-52.2	-2.8	326	8.5	362	-2.4
영업이익률	21.5	8.9	11.0	11.7	9.9			10.6		10.6	
세전이익률	26.4	19.3	14.1	13.3	13.8			13.3		14.4	
지배주주순이익률	25.9	18.0	11.2	13.4	13.0			12.7		13.6	

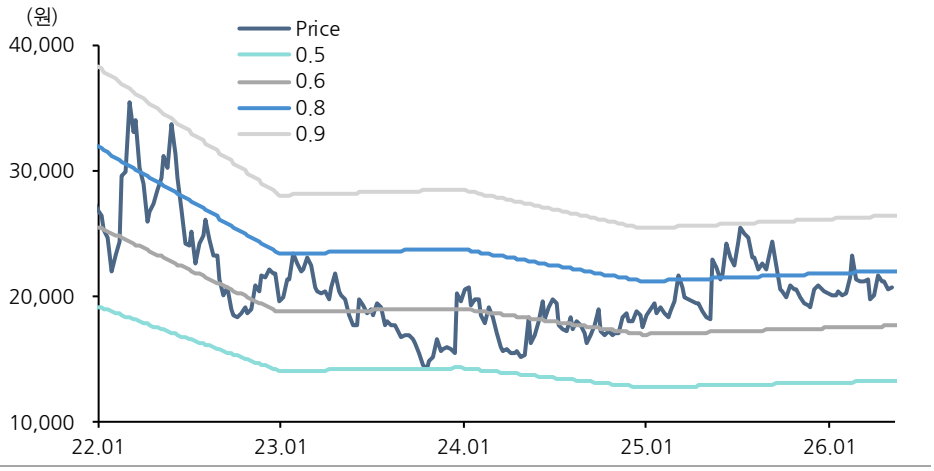
자료: 상상인증권 리서치센터

표 2. HMM 실적전망치 변경 내용

(%,십억원)	2026E			2027E		
	변경후	변경전	차이	변경후	변경전	차이
매출액	11,217	9,741	15.1	10,201	9,042	12.8
영업이익	1,239	901	37.5	896	758	18.1
세전이익	1,571	1,121	40.1	1,227	961	27.7
지배주주순이익	1,511	1,065	41.9	1,166	913	27.7
영업이익률	11.0	9.3		8.8	8.4	
세전이익률	14.0	11.5		12.0	10.6	
지배주주순이익률	13.5	10.9		11.4	10.1	

자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1. 12M Forward PBR 밴드



자료: 상상인증권 리서치센터

표 3. HMM 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
12M FWD BPS (원)	29,463	
Target PBR (배)	0.76	글로벌 컨테이너 해운 Peer 평균
적정주가 (원)	22,392	
목표주가 (원)	**22,000**	
현재가 (원)	19,830	
Upside Potential	**10.9%**	

자료: 상상인증권 리서치센터

표 4. HMM 부문별 실적 전망

구분		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	TOTAL	2,855	2,623	2,706	2,708	2,719	2,812	2,940	2,746	10,891	11,217	10,201
	컨테이너	2,466	2,170	2,341	2,267	2,271	2,370	2,501	2,320	9,243	9,462	8,516
	벌크	335	397	316	399	403	397	399	392	1,447	1,590	1,549
	기타	53	56	49	42	45	45	41	35	201	165	135
yoy(%)	*TOTAL*	*22.5*	*-1.5*	*-23.8*	*-14.2*	*-4.8*	*7.2*	*8.6*	*1.4*	*-6.9*	*3.0*	*-9.1*
	컨테이너	*27.4*	*-3.7*	*-26.6*	*-18.2*	*-7.9*	*9.2*	*6.8*	*2.4*	*-8.9*	*2.4*	*-10.0*
	벌크	*-1.1*	*16.9*	*-3.6*	*20.5*	*20.1*	*0.0*	*26.1*	*-1.8*	*8.2*	*9.9*	*-2.5*
	기타	*-2.4*	*-7.9*	*9.0*	*-22.1*	*-16.4*	*-19.2*	*-17.8*	*-18.5*	*-6.6*	*-18.0*	*-18.3*
영업이익	TOTAL	614	233	297	317	269	280	365	325	1,461	1,239	896
	컨테이너	578	188	288	242	185	197	299	269	1295	951	738
	벌크	35	33	5	70	83	80	64	53	143	280	154
	기타	0	12	5	6	1	2	2	3	23	8	4
yoy(%)	*TOTAL*	*50.8*	*-63.8*	*-79.7*	*-68.3*	*-56.2*	*19.9*	*23.0*	*2.5*	*-58.4*	*-15.2*	*-27.7*
	컨테이너	*65.2*	*-69.1*	*-80.4*	*-74.7*	*-68.0*	*5.1*	*4.0*	*11.5*	*-61.7*	*-26.6*	*-22.4*
	벌크	*-33.9*	*-2.6*	*흑전*	*33.8*	*135.1*	*142.1*	*1,319.8*	*-24.8*	*8.4*	*95.7*	*-45.1*
	기타	*-88.6*	*244.4*	*300.0*	*흑전*	*125.0*	*-83.7*	*-58.3*	*-47.6*	*1,700.0*	*-66.0*	*-45.0*
OPM(%)	*TOTAL*	*21.5*	*8.9*	*11.0*	*11.7*	*9.9*	*9.9*	*12.4*	*11.8*	*13.4*	*11.0*	*8.8*
	컨테이너	*23.4*	*8.6*	*12.3*	*10.7*	*8.2*	*8.3*	*12.0*	*11.6*	*14.0*	*10.1*	*8.7*
	벌크	*10.5*	*8.4*	*1.4*	*17.6*	*20.6*	*20.2*	*16.0*	*13.4*	*9.9*	*17.6*	*9.9*
	기타	*0.7*	*22.2*	*9.7*	*13.7*	*2.0*	*4.5*	*4.9*	*8.8*	*11.6*	*4.8*	*3.3*
KRW/USD		1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,460	1,420	1,420	1,423	1,442	1,400
SCFI		1,762	1,645	1,481	1,440	1,507	1,700	1,500	1,300	1,582	1,502	1,100

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	**17,996.8**	**15,117.5**	**15,076.8**	**15,611.1**	**15,683.2**
현금 및 현금성자산	1,471.8	1,760.8	4,877.5	4,965.5	4,966.2
매출채권	1,568.4	1,263.1	752.3	692.3	384.3
재고자산	401.8	371.7	361.1	498.5	494.1
비유동자산	**15,851.7**	**18,445.6**	**19,183.8**	**19,776.8**	**20,364.8**
관계기업투자등	841.2	1,225.3	1,275.1	1,326.9	1,380.7
유형자산	9,846.4	11,522.8	11,978.3	12,277.2	12,559.3
무형자산	42.7	47.4	51.0	54.6	58.2
자산총계	**33,848.6**	**33,563.1**	**34,260.6**	**35,387.9**	**36,048.0**
유동부채	**2,357.2**	**2,602.0**	**2,442.5**	**2,822.3**	**2,837.9**
매입채무	837.8	935.2	752.3	1,107.8	1,097.9
단기금융부채	957.6	1,088.9	1,088.9	1,088.9	1,088.9
비유동부채	**3,635.8**	**4,389.9**	**4,395.9**	**4,402.1**	**4,408.6**
장기금융부채	3,555.2	4,236.8	4,236.8	4,236.8	4,236.8
부채총계	5,993.0	6,991.9	6,838.4	7,224.5	7,246.5
지배주주지분	**27,853.9**	**26,569.2**	**27,420.2**	**28,161.4**	**28,799.5**
자본금	4,405.2	5,125.2	5,125.2	5,125.2	5,125.2
자본잉여금	4,452.8	4,481.9	4,481.9	4,481.9	4,481.9
이익잉여금	14,114.8	13,280.1	14,131.0	14,872.2	15,510.3
비지배주주지분	**1.6**	**2.0**	**2.0**	**2.0**	**2.0**
자본총계	**27,855.5**	**26,571.3**	**27,422.2**	**28,163.5**	**28,801.5**

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**11,700.2**	**10,891.4**	**11,216.6**	**10,200.5**	**10,043.9**
매출원가	7,736.8	8,856.4	9,484.7	8,856.3	8,963.5
매출총이익	3,963.5	2,035.1	1,731.9	1,344.2	1,080.4
판매비와 관리비	450.6	573.9	493.1	448.4	441.5
영업이익	**3,512.8**	**1,461.2**	**1,238.8**	**895.8**	**638.9**
EBITDA	4,415.8	2,577.2	2,129.3	1,821.0	1,562.0
금융손익	55.4	506.7	320.3	319.2	318.6
관계기업등 투자손익	162.3	66.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	166.1	-33.1	11.9	12.0	12.0
세전계속사업이익	**3,896.6**	**2,000.7**	**1,571.1**	**1,227.0**	**969.5**
계속사업법인세비용	114.4	122.0	59.6	61.4	48.5
당기순이익	3,782.1	1,878.7	1,511.4	1,165.7	921.1
지배주주순이익	**3,782.2**	**1,878.4**	**1,511.2**	**1,165.7**	**921.1**
매출총이익률 (%)	33.9	18.7	15.4	13.2	10.8
영업이익률 (%)	30.0	13.4	11.0	8.8	6.4
EBITDA 마진률 (%)	37.7	23.7	19.0	17.9	15.6
세전이익률 (%)	33.3	18.4	14.0	12.0	9.7
지배주주순이익률 (%)	32.3	17.2	13.5	11.4	9.2
ROA (%)	12.7	5.6	4.5	3.3	2.6
ROE (%)	15.3	6.9	5.6	4.2	3.2
ROIC (%)	24.6	8.3	6.8	4.8	3.4

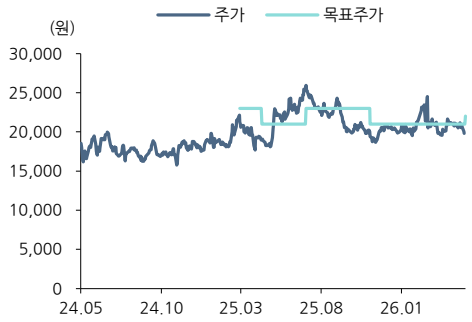
현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**4,874.6**	**3,305.1**	**2,737.2**	**2,356.9**	**2,135.7**
당기순이익(손실)	3,782.1	1,878.7	1,511.4	1,165.7	921.1
현금수익비용가감	668.2	784.9	868.1	893.2	891.1
유형자산감가상각비	903.0	1,116.0	890.5	925.2	923.1
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	-234.8	-331.1	-102.4	-112.0	-112.0
운전자본 증감	-8.2	250.4	357.7	298.0	323.5
매출채권의 감소(증가)	-258.5	166.2	510.8	60.0	308.1
재고자산의 감소(증가)	13.5	14.2	10.6	-137.4	4.4
매입채무의 증가(감소)	38.1	151.2	-182.9	355.4	-9.8
기타영업현금흐름	198.7	-81.2	19.2	20.0	20.8
투자활동 현금흐름	**-6,232.2**	**1,070.5**	**3,884.5**	**-1,882.7**	**-1,890.5**
유형자산 처분(취득)	-2,520.0	-1,490.3	-1,346.0	-1,224.1	-1,205.3
무형자산 감소(증가)	-7.7	-2.6	-3.6	-3.6	-3.6
투자자산 감소(증가)	27,295.6	18,889.3	2,590.6	-416.3	-433.2
기타투자활동	-31,000.1	-16,325.8	2,643.5	-238.7	-248.4
재무활동 현금흐름	**-539.1**	**-4,033.1**	**-660.3**	**-424.5**	**-283.0**
차입금의 증가(감소)	6.4	-1,345.7	0.0	0.0	0.0
자본의 증가(감소)	-527.9	-2,682.5	-660.3	-424.5	-283.0
배당금 지급	527.9	539.4	660.3	424.5	283.0
기타재무활동	-17.6	-4.9	0.0	0.0	0.0
현금의 증감	**-1,778.0**	**288.9**	**3,116.7**	**88.0**	**0.7**
기초현금	3,249.8	1,471.8	1,760.8	4,877.5	4,965.5
기말현금	1,471.8	1,760.8	4,877.5	4,965.5	4,966.2

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	4.1	10.3	12.4	16.0	20.3
P/B	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	1.0	4.4	4.8	5.3	6.0
P/S	1.3	1.8	1.7	1.8	1.9
배당수익률 (%)	3.4	3.4	2.3	1.5	1.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	39.3	-6.9	3.0	-9.1	-1.5
영업이익 증가율	500.7	-58.4	-15.2	-27.7	-28.7
세전이익 증가율	269.6	-48.7	-21.5	-21.9	-21.0
지배주주순이익 증가율	290.5	-50.3	-19.5	-22.9	-21.0
EPS 증가율	205.4	-53.6	-19.5	-22.9	-21.0
안정성 (%)					
부채비율	21.5	26.3	24.9	25.7	25.2
유동비율	763.5	581.0	617.3	553.1	552.6
순차입금/자기자본	-40.8	-30.3	-31.1	-31.9	-32.5
영업이익/금융비용	25.9	7.0	5.8	4.2	3.0
총차입금 (십억원)	4,512.8	5,325.7	5,325.7	5,325.7	5,325.7
순차입금 (십억원)	-11,360.0	-8,052.5	-8,528.8	-8,981.4	-9,361.4
주당지표 (원)					
EPS	4,293	1,991	1,602	1,236	976
BPS	31,615	28,168	29,070	29,856	30,533
SPS	13,280	11,547	11,892	10,814	10,648
DPS	600	700	450	300	200

HMM 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



일시	투자의견	목표가격	목표가격 대상 시 시점	괴리율(%)	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-05-15	Hold	21,000	1년	9.5	21.4
2025-07-15	Hold	23,000	1년	-3.8	-13.9
2025-09-21	Hold	23,000	1년	-10.9	-4.8
2025-11-14	Hold	21,000	1년	-2.2	16.7
2026-02-12	Hold	21,000	1년	0.0	-6.9
2026-05-14	Buy	22,000	1년		

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:이서연)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급

구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고	구분	투자의견 기준 및 기간	투자등급	투자의견 비율	비고
산업 (Industry)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	**투자등급 3단계** 향후 12 개월 절대수익률	BUY	93.2%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	6.8%	절대수익률 +15%~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
			합계 100%					합계 100%	