

HOLD 유지

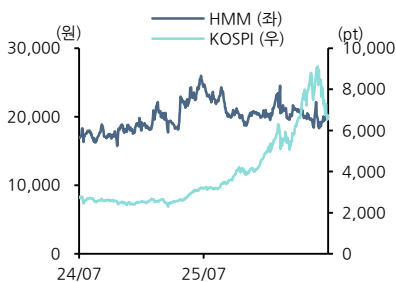
목표주가 유지 22,000원

종가(26.07.22) 20,300원
상승여력 8.4%

Stock Data

KOSPI(07/22)	6,797.7pt
시가총액	189,591억원
액면가	5,000원
52주 최고가	24,700원
52주 최저가	18,310원
외국인지분율	7.9%
90일 일평균거래대금	306억원
주요주주지분율	
한국산업은행 (외 1인)	35.4%
유동주식비율	64.6%

Stock Price



지정학적 환경이 벌어진 실적 호조

2Q26E 매출액 3조 1,100억원, 영업이익 3,955억원, 컨센서스 상회 전망

HMM의 2Q26 연결 실적은 매출액 3조 1,100억원(yoy +19%), 영업이익 3,955억원(yoy +70%, OPM 12.7%)로 시장 기대치를 상회할 전망이다. 동사의 메인 사업인 컨테이너를 포함해 벌크 탱커 등 전반적인 해상 운임 상승으로 기대 대비 높은 실적 달성이 예상된다. 부문별로, 1) **컨테이너** 매출액은 2조 6,566억원(yoy +22%), 영업이익 3,276억원(yoy +75%, OPM 15.2%)을 기록할 것으로 예상된다. 2Q26 평균 SCFI 지수는 yoy +42%, qoq +55% 상승한 2,336pt를 기록했으며, 7/17 기준 3,080pt로 3월 이후 급격한 상승세를 보이고 있다. 미-이란 전쟁에 따른 중동 지역 긴장감 장기화와 더불어 미국 관세 인상 우려 기반 선제적 재고 확충 수요가 엿물리며 운임 강세가 시현되었다. 그러나 운임 지표와 동사 실적 간 시차를 고려했을 때 실적 성장폭은 운임 대비 보수적일 것으로 예상된다. 2) **벌크** 매출액은 4,083억원(yoy +3%)을, 영업이익은 690억원(yoy +108%, OPM 16.9%)을 기록할 것으로 예상된다. 미-이란 전쟁 효과 및 시만두 프로젝트 기반 톤마일 확대 등 선복 수요 확대 요인 기반 2Q26 평균 BDI는 yoy +41%, qoq +88%, BDTI는 yoy +143%, qoq +20% 상승했으며 그에 따른 증익이 예상된다.

투자의견 HOLD, 목표주가 22,000원 유지

운임 지표 상승에 따른 실적 호조는 반영 시점 차 고려 시 2H26까지 지속될 것으로 예상된다. 그러나 중장기 관점에서 공급 과잉에 따른 수급불균형 우려, 전쟁 장기화 여부는 여전히 동사의 리스크 요인으로 작용 중이다. 그럼에도 지정학적 불안정으로 인한 올해 실적 호조가 지속될 경우 동사의 견조한 재무 체력 기반 향후 추가적인 주주환원정책 혹은 투자 확대가 발현될 가능성은 존재한다는 판단이다.

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	12,218	1,740	1,950	2,067	9.7	4.4	0.7	7.2	2.2
2027E	10,932	1,345	1,527	1,619	12.4	5.0	0.7	5.4	1.5
2028E	10,702	1,164	1,357	1,438	14.0	5.0	0.6	4.6	1.0

자료 : K-IFRS연결기준,상상인증권



QR코드로 간편하게

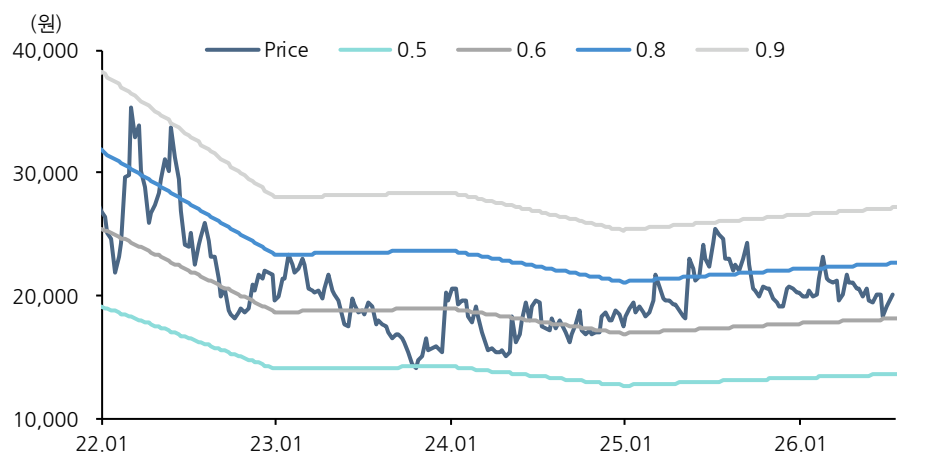
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

표 1. HMM 목표주가 산정 Table

내용	금액	비고
12M FWD BPS (원)	30,117	
Target PBR (배)	0.75	글로벌 컨테이너 해운 Peer 평균
적정주가 (원)	22,498	
목표주가 (원)	22,000	
현재가 (원)	20,300	
Upside Potential	8.4%	

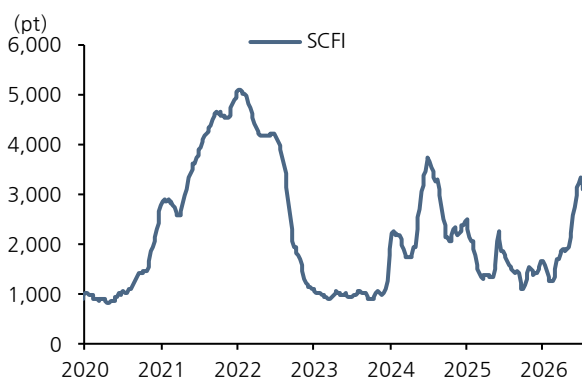
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 1 12M Forward PBR 밴드



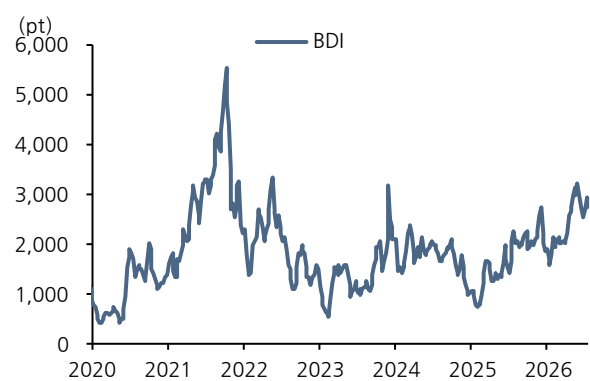
자료: 상상인증권 리서치센터

그림 2. SCFI 추이



자료: Clarkson, 상상인증권

그림 3. BDI 추이



자료: Clarkson, 상상인증권

표 2. 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	3,110	3,333	3,057	10,891	12,218	10,932
	컨테이너	2,466	2,170	2,341	2,267	2,271	2,657	2,883	2,630	9,243	10,441	9,303
	벌크	335	397	316	399	403	408	410	392	1,447	1,613	1,494
	기타	53	56	49	42	45	45	41	35	201	165	135
yoy(%)	TOTAL	22.5	-1.5	-23.8	-14.2	-4.8	18.6	23.2	12.9	-6.9	12.2	-10.5
	컨테이너	27.4	-3.7	-26.6	-18.2	-7.9	22.4	23.1	16.1	-8.9	13.0	-10.9
	벌크	-1.1	16.9	-3.6	20.5	20.1	2.9	29.7	-1.8	8.2	11.4	-7.3
	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	395	578	497	1,461	1,740	1,345
	컨테이너	578	188	288	242	185	328	527	463	1,295	1,503	1,288
	벌크	35	33	5	70	83	69	52	33	143	237	56
	기타	0	12	5	6	1	-1	-1	1	23	0	0
yoy(%)	TOTAL	50.8	-63.8	-79.7	-68.3	-56.2	69.6	94.8	56.8	-58.4	19.1	-22.7
	컨테이너	65.2	-69.1	-80.4	-74.7	-68.0	74.6	83.4	91.6	-61.7	16.1	-14.3
	벌크	-33.9	-2.6	흑전	33.8	135.1	107.8	1,048.7	-52.5	8.4	65.7	-76.3
	기타	-88.6	244.4	300.0	흑전	125.0	적전	적전	-78.6	1,700.0	-98.4	26.3
OPM(%)	TOTAL	21.5	8.9	11.0	11.7	9.9	12.7	17.3	16.3	13.4	14.2	12.3
	컨테이너	23.4	8.6	12.3	10.7	8.2	12.3	18.3	17.6	14.0	14.4	13.8
	벌크	10.5	8.4	1.4	17.6	20.6	16.9	12.6	8.5	9.9	14.7	3.8
	기타	0.7	22.2	9.7	13.7	2.0	-2.4	-1.7	3.6	11.6	0.2	0.3
KRW/USD		1,453	1,401	1,387	1,452	1,467	1,502	1,460	1,420	1,423	1,462	1,350
SCFI		1,762	1,645	1,481	1,440	1,507	2,337	2,000	1,500	1,582	1,836	1,300

자료: 상상인증권 리서치센터

대차대조표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	17,996.8	15,117.5	14,242.1	15,024.5	15,433.2
현금 및 현금성자산	1,471.8	1,760.8	3,543.4	3,918.8	4,269.2
매출채권	1,568.4	1,263.1	837.4	733.8	402.9
재고자산	401.8	371.7	402.0	528.4	518.0
비유동자산	15,851.7	18,445.6	21,789.9	22,506.0	23,209.7
관계기업투자등	841.2	1,225.3	1,457.4	1,516.6	1,578.2
유형자산	9,846.4	11,522.8	13,758.9	14,145.6	14,506.7
무형자산	42.7	47.4	82.2	88.9	95.6
자산총계	33,848.6	33,563.1	36,032.0	37,530.5	38,642.9
유동부채	2,357.2	2,602.0	3,462.1	3,850.9	3,882.0
매입채무	837.8	935.2	837.4	1,174.1	1,151.0
단기금융부채	957.6	1,088.9	1,342.0	1,342.0	1,342.0
비유동부채	3,635.8	4,389.9	4,711.4	4,718.6	4,726.1
장기금융부채	3,555.2	4,236.8	4,534.6	4,534.6	4,534.6
부채총계	5,993.0	6,991.9	8,173.5	8,569.5	8,608.1
지배주주지분	27,853.9	26,569.2	27,856.4	28,959.0	30,032.7
자본금	4,405.2	5,125.2	5,125.2	5,125.2	5,125.2
자본잉여금	4,452.8	4,481.9	4,398.5	4,398.5	4,398.5
이익잉여금	14,114.8	13,280.1	14,567.2	15,669.8	16,743.5
비지배주주지분	1.6	2.0	2.1	2.1	2.1
자본총계	27,855.5	26,571.3	27,858.5	28,961.0	30,034.8

현금흐름표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,874.6	3,305.1	3,277.7	2,778.5	2,612.3
당기순이익(손실)	3,782.1	1,878.7	1,950.0	1,527.0	1,356.7
현금수익비용가감	668.2	784.9	920.3	893.2	891.1
유형자산감가상각비	903.0	1,116.0	1,004.4	925.2	923.1
무형자산상각비	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타현금수익비용	-234.8	-331.1	-220.1	-112.0	-112.0
운전자본 증감	-8.2	250.4	383.3	358.3	364.5
매출채권의 감소(증가)	-258.5	166.2	577.0	103.6	331.0
재고자산의 감소(증가)	13.5	14.2	-10.6	-126.4	10.4
매입채무의 증가(감소)	38.1	151.2	-103.1	336.7	-23.1
기타영업현금흐름	198.7	-81.2	-79.9	44.4	46.2
투자활동 현금흐름	-6,232.2	1,070.5	3,110.5	-2,017.7	-2,018.5
유형자산 처분(취득)	-2,520.0	-1,490.3	-2,447.7	-1,311.9	-1,284.2
무형자산 감소(증가)	-7.7	-2.6	-4.2	-6.7	-6.7
투자자산 감소(증가)	27,295.6	18,889.3	2,773.5	-435.6	-453.3
기타투자활동	-31,000.1	-16,325.8	2,788.9	-263.6	-274.3
재무활동 현금흐름	-539.1	-4,033.1	-233.6	-424.5	-283.0
차입금의 증가(감소)	6.4	-1,345.7	-233.6	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	660.3	0.0	0.0
현금의 증감	-1,778.0	288.9	1,782.6	375.5	350.3
기초현금	3,249.8	1,471.8	1,760.8	3,543.4	3,918.8
기말현금	1,471.8	1,760.8	3,543.4	3,918.8	4,269.2

손익계산서

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	11,700.2	10,891.4	12,218.5	10,932.2	10,702.0
매출원가	7,736.8	8,856.4	9,941.1	9,106.8	9,067.3
매출총이익	3,963.5	2,035.1	2,277.4	1,825.4	1,634.7
판매비와 관리비	450.6	573.9	537.1	480.6	470.5
영업이익	3,512.8	1,461.2	1,740.3	1,344.8	1,164.3
EBITDA	4,415.8	2,577.2	2,744.7	2,270.0	2,087.4
금융손익	55.4	506.7	300.6	267.6	267.0
관계기업등 투자손익	162.3	66.0	15.3	0.0	0.0
기타영업외손익	166.1	-33.1	18.6	12.0	12.0
세전계속사업이익	3,896.6	2,000.7	2,074.8	1,624.4	1,443.3
계속사업법인세비용	114.4	122.0	124.7	97.5	86.6
당기순이익	3,782.1	1,878.7	1,950.0	1,527.0	1,356.7
지배주주순이익	3,782.2	1,878.4	1,949.5	1,527.0	1,356.7
매출총이익률 (%)	33.9	18.7	18.6	16.7	15.3
영업이익률 (%)	30.0	13.4	14.2	12.3	10.9
EBITDA 마진률 (%)	37.7	23.7	22.5	20.8	19.5
세전이익률 (%)	33.3	18.4	17.0	14.9	13.5
지배주주순이익률 (%)	32.3	17.2	16.0	14.0	12.7
ROA (%)	12.7	5.6	5.6	4.2	3.6
ROE (%)	15.3	6.9	7.2	5.4	4.6
ROIC (%)	24.6	8.3	8.9	6.4	5.5

주요투자지표

(단위: 십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (배)					
P/E	4.1	10.3	9.7	12.4	14.0
P/B	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	1.0	4.4	4.4	5.0	5.0
P/S	1.3	1.8	1.6	1.7	1.8
배당수익률 (%)	3.4	3.4	2.2	1.5	1.0
성장성 (%)					
매출액 증가율	39.3	-6.9	12.2	-10.5	-2.1
영업이익 증가율	500.7	-58.4	19.1	-22.7	-13.4
세전이익 증가율	269.6	-48.7	3.7	-21.7	-11.1
지배주주순이익 증가율	290.5	-50.3	3.8	-21.7	-11.1
EPS 증가율	205.4	-53.6	3.8	-21.7	-11.1
안정성 (%)					
부채비율	21.5	26.3	29.3	29.6	28.7
유동비율	763.5	581.0	411.4	390.2	397.6
순차입금/자기자본	-40.8	-30.3	-24.9	-26.5	-28.1
영업이익/금융비용	25.9	7.0	8.4	6.4	5.5
총차입금 (십억원)	4,512.8	5,325.7	5,876.6	5,876.6	5,876.6
순차입금 (십억원)	-11,360.0	-8,052.5	-6,936.8	-7,688.6	-8,430.7
주당지표 (원)					
EPS	4,293	1,991	2,067	1,619	1,438
BPS	31,615	28,168	29,533	30,702	31,840
SPS	13,280	11,547	12,954	11,590	11,346
DPS	600	700	450	300	200

HMM 목표주가 추이 및 투자의견 변동내역



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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 본 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 본 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 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	76.9%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	92.9%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	23.1%	시가총액 수준 유지			HOLD	7.1%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계 100%					합계 100%		