

HMM (011200)

EARNINGS REVIEW

Company Analysis | 운송 | 2026.08.14

2Q26 Review: 우려에서 기대로 바뀐 26년

2Q26 Review: 시황 반등의 움직임

HMM(011200)의 2Q26 연결기준 영업실적은 매출액 3조 4,020 억원(YoY +29.7%), 영업이익 3,541 억원(YoY +51.9%)으로 영업이익 기준 시장 컨센서스 (3,962 억원, -10.6%) 및 당사의 증권 추정치(4,706 억원, -24.7%) 대비 하회했다.

컨테이너 해운 부문은 미 관세 정책과 중동 사태 장기화, 유류할증료 인상 추세 속 화주들의 재고 조기 확충 움직임이 이어지며 분기말까지 단계적 강세를 보였다. 다만 유가 급등으로 분기 중 유류비 및 선박매입비용이 증대됨에 따라 다소 아쉬운 이익률을 확인했다. 지난 분기까지 조정 추시에 있던 미주항로의 물동량 비중은 높은 H/H 적치율에 기반해 반등 추세로 전환했다. 한편 벌크선 부문은 건화물선 부문의 물동량 상승과 탱커 부문의 호르무즈발 운임 급등, Tonne-mile 효과 증대 영향으로 큰 폭의 실적 성장을 시현했다.

3분기 큰 거 옵니다

'26.08 현재 상하이컨테이너운임지수(SCFI)는 3,276 pt로 전년 동기 대비 80% 이상 고공행진을 지속하고 있다. '26.11 미중 상호관세 재개 관련 불확실성으로 중국 중추절(9/25-27)까지 글로벌 컨테이너 해운시장 내 공급자 우위 환경이 조성될 것이라는 기존 전망을 유지한다. 미주항로의 컨테이너 물동량은 매주 역대 최고치 수준에 근접해 있으며, 수에즈/호르무즈발 공급충격과 선사들의 Blank-Sailing 속에서 낮은 계산율과 높은 용선료 시황이 연중 지속되고 있다. 더불어 슈퍼엘니뇨 도래에 따른 파나마 운하의 흡수/통행 제한 우려, 기상여건 악화에 따른 중국 항만 마비까지 이어지고 있어 26년 성수기 선사들의 강력한 반사수혜가 기대되는 시점이다.

목표주가 30,000 원, 업종 내 차선후주 의견 유지

HMM(011200)에 대해 기존 업종 내 차선후주 의견 및 목표주가 30,000 원을 유지한다. 뜻밖의 시황 강세를 타고 ONE, APMM, HLAG 등 글로벌 선사들의 가이던스 상향이 연일 이어지고 있다. 다가올 하반기 이익 개선 규모에 귀추가 주목된다. 컨테이너 해운 시장의 중장기 선박 공급과잉 도래에 따른 업황 둔화는 불가피한 미래다. 하지만 26년 연중 해운 사이클의 연장과 업종 내 최선두권의 비용관리 역량, 해운업 전후방에 걸친 사업·선대 다각화 노력을 통해 향후 업황 Downturn의 충격을 경감할 수 있을 것으로 기대한다.

Financial Data

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	11,700	10,891	13,495	11,587	10,512
영업이익	3,513	1,461	1,839	842	746
순이익	3,782	1,878	2,108	1,077	966
EPS (원)	4,222	1,951	2,235	1,142	1,024
증감률 (%)	+230.4	-53.8	+14.6	-48.9	-10.3
PER (x)	4.1	10.4	9.4	18.4	20.6
PBR (x)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
영업이익률 (%)	30.0	13.4	13.6	7.3	7.1
EBITDA 마진 (%)	37.7	23.7	23.5	18.9	19.9
ROE (%)	15.3	6.9	7.8	3.9	3.5

주: IFRS 연결 기준

자료: HMM, LS증권 리서치센터



Analyst 이재혁
jaehyuklee@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	30,000 원
현재주가	21,050 원
상승여력	42.5 %

컨센서스 대비

상회	부합	하회
		●

Stock Data

KOSPI(8/14)	6,813.34 pt
시가총액	198,552 억원
발행주식수	943,238 천주
52 주 최고가/최저가	24,500 / 18,310 원
90 일 일평균거래대금	308.88 억원
외국인 지분율	8.4%
배당수익률(26.12E)	3.3%
BPS(26.12E)	29,304 원
KOSPI 대비 상대수익률	1 개월 7.6%
	6 개월 -25.6%
	12 개월 -
주주구성	한국산업은행 (외 1 인) 35.4%
	한국해양진흥공사 (외 1 인) 35.1%
	국민연금공단 (외 1 인) 5.0%

Stock Price

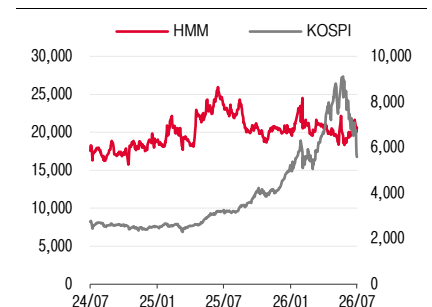


표1 HMM 2Q26 연결 실적 Review

(단위: 십억원)	2Q26P	2Q25	YoY (%, %p)	1Q26	QoQ (%, %p)	Consensus	Gap (%, %p)	LS 증권 추정치	Gap (%, %p)
매출액	3,402.0	2,622.8	+29.7	2,718.8	+25.1	3,233.2	+5.2	3,206.6	+6.1
영업이익	354.1	233.2	+51.9	269.1	+31.6	396.2	-10.6	470.6	-24.7
영업이익률(%)	10.4	8.9	+1.5	9.9	+0.5	12.3	-1.8	14.7	-4.3
순이익	411.4	471.3	-12.7	353.6	+16.3	453.5	-9.3	520.0	-20.9
순이익률(%)	12.1	18.0	-5.9	13.0	-0.9	14.0	-1.9	16.2	-4.1

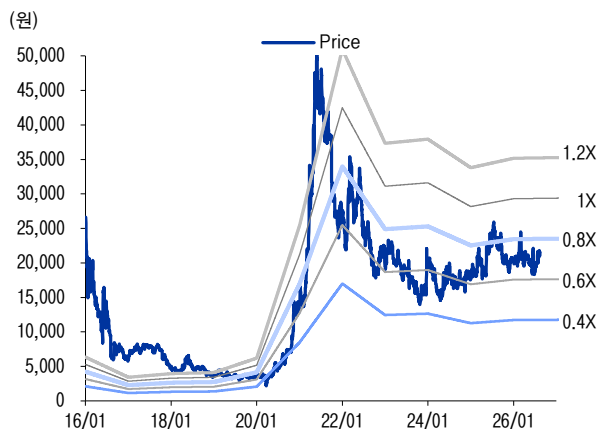
자료: HMM, Dataguide, LS증권 리서치센터

표2 HMM 실적 추이 및 전망

단위:십억원	2025	2026E	2027E	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
매출액	10,891	13,495	11,587	2,855	2,623	2,706	2,708	2,719	3,402	4,116	3,258
%yoy	-6.9	+23.9	-14.1	+22.5	-1.5	-23.8	-14.2	-4.8	+29.7	+52.1	+20.3
%qoq				-9.5	-8.1	+3.2	+0.0	+0.4	+25.1	+21.0	-20.9
I. 컨테이너	9,243	11,304	9,455	2,466	2,170	2,341	2,267	2,271	2,803	3,514	2,716
%yoy	-8.9	+22.3	-16.4	+27.4	-3.7	-26.6	-18.2	-7.9	+29.1	+50.1	+19.8
%qoq				-11.0	-12.0	+7.9	-3.2	+0.2	+23.4	+25.4	-22.7
BSA	5,852	6,240	6,300	1,334	1,430	1,571	1,517	1,522	1,471	1,669	1,578
적치율(%)	67.4	67.8	66.4	69.4	68.4	65.3	66.8	66.7	68.6	68.6	67.2
수송량	3,944	4,229	4,183	926	978	1,026	1,014	1,015	1,009	1,145	1,060
II. 벌크	1,447	2,010	1,978	336	397	316	399	403	558	549	500
%yoy	+8.2	+38.9	-1.6	-1.1	+13.9	-0.9	+20.5	+20.1	+40.7	+73.8	+25.3
%qoq				+1.4	+18.3	-20.4	+26.2	+1.1	+38.6	-1.6	-9.0
Dry Bulk	819	1,055	1,117	176	249	185	209	210	292	300	253
Wet Bulk	628	955	860	160	148	131	190	193	266	250	246
영업이익	1,461	1,839	842	614	233	297	317	269	354	799	417
%OPM	13.4	13.6	7.3	21.5	8.9	11.0	11.7	9.9	10.4	19.4	12.8
%yoy	-58.4	+25.9	-54.2	+50.8	-63.8	-79.7	-68.3	-56.2	+51.9	+169.2	+31.3
%qoq				-38.6	-62.0	+27.3	+6.9	-15.2	+31.6	+125.7	-47.9
I. 컨테이너	1,295	1,304	473	578	188	288	242	185	198	643	279
%OPM	14.0	11.5	5.0	23.4	8.6	12.3	10.7	8.2	7.1	18.3	10.3
II. 벌크	143	532	366	35	33	5	70	83	156	155	137
%OPM	9.9	26.5	18.5	10.5	8.4	1.4	17.6	20.6	28.0	28.3	27.4
항목별 매출원가											
항화물비	4,162	5,172	4,960	997	1,110	1,056	1,000	1,077	1,312	1,483	1,300
용선료	1,948	2,382	2,115	454	468	504	522	529	652	650	551
연료비	1,390	1,725	1,480	356	361	340	334	340	466	513	405
감가상각비	841	1,039	1,037	191	202	214	234	252	269	260	260
순이익	1,879	2,109	1,077	740	471	304	364	354	411	838	506
%NPM	17.2	15.6	9.3	25.9	18.0	11.2	13.4	13.0	12.1	20.4	15.5
%yoy	-50.3	+12.2	-48.9	+52.5	-28.7	-82.5	-59.5	-52.2	-12.8	+176.0	+39.1
%qoq				-17.6	-36.3	-35.5	+19.8	-2.8	+16.2	+104.1	-39.6

자료: HMM, LS증권 리서치센터

그림1 HMM 12MF PBR Band Chart

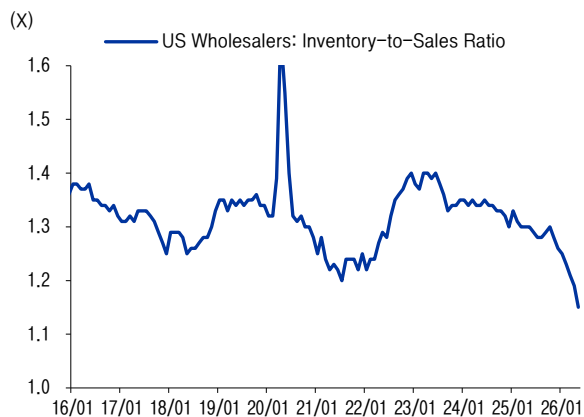


자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

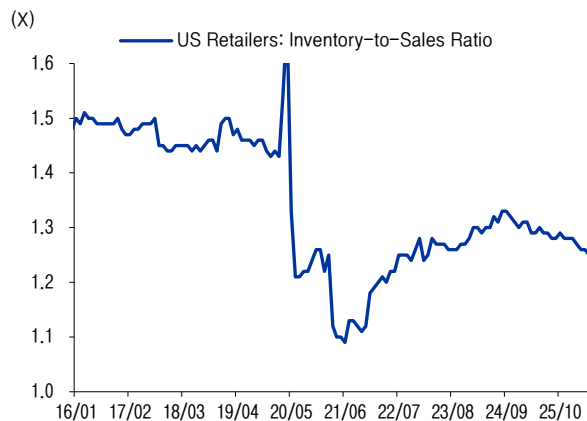
그림2 HMM 12MF PBR 추이



자료: Dataguide, LS증권 리서치센터

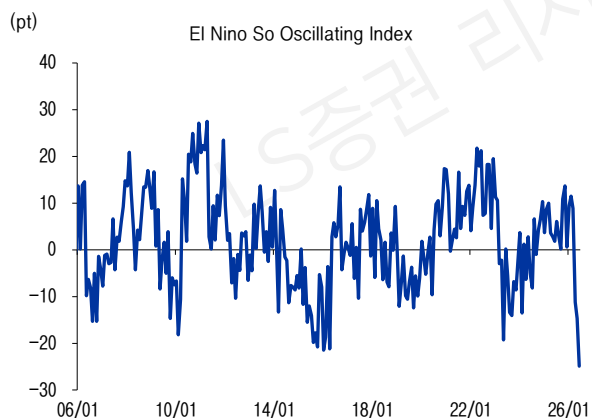
그림3 거시경기 우려로 미국 도매 재고/판매 비율은
현저히 낮아진 상태

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

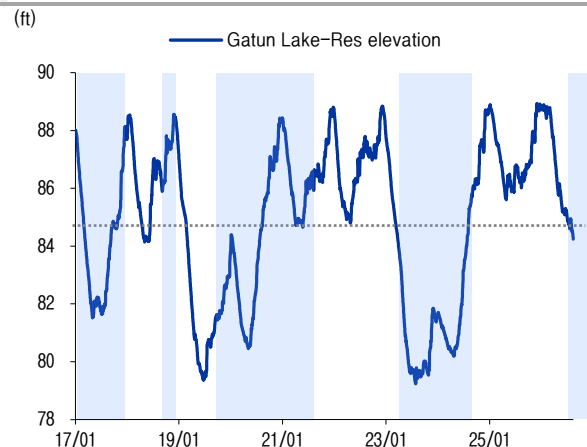
그림4 반면 소매 재고는 좋은 회전율을 유지하고 있음
美 화주들의 선제적 긴축이 이루어졌던 것으로 판단

자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 엘니뇨 위협 증폭

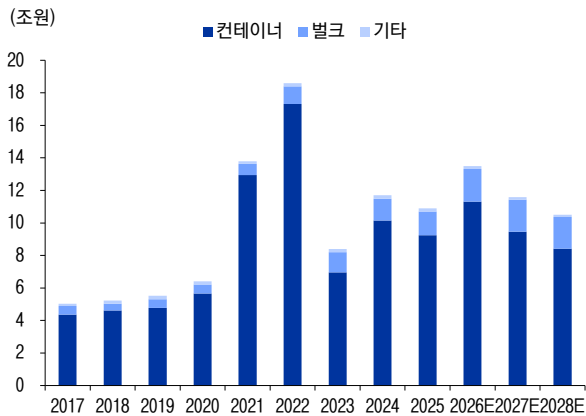


자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림6 파나마 운하 수위 감소세 주목
: 또 다른 글로벌 공급망 Choke-Point로 급부상

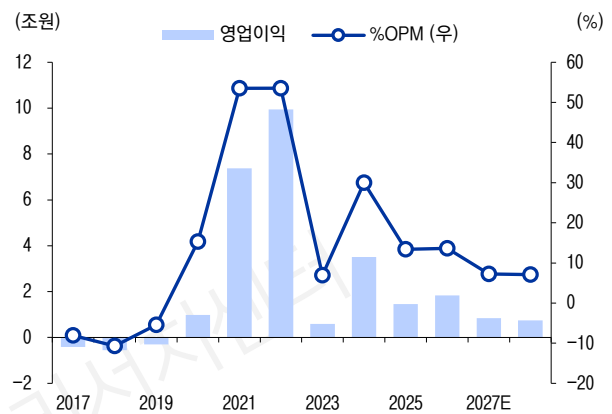
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림7 HMM 연간 매출액 추이 및 전망



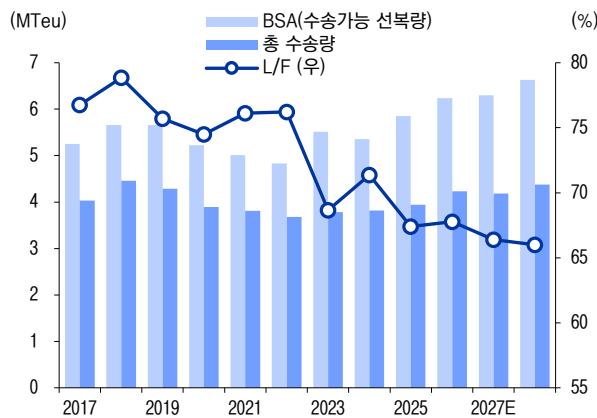
자료: HMM, LS증권 리서치센터

그림8 HMM 연간 영업이익 추이 및 전망



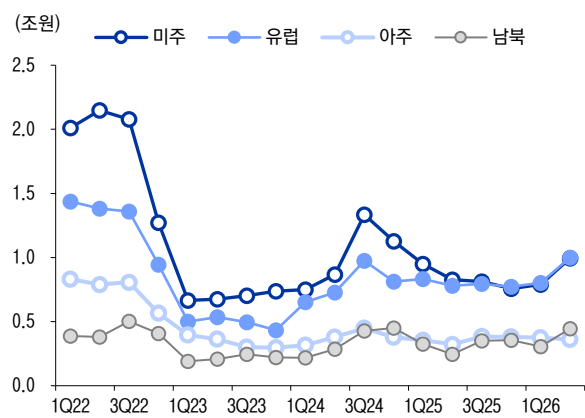
자료: HMM, LS증권 리서치센터

그림9 HMM 선복 공급/수송량 추이 및 전망



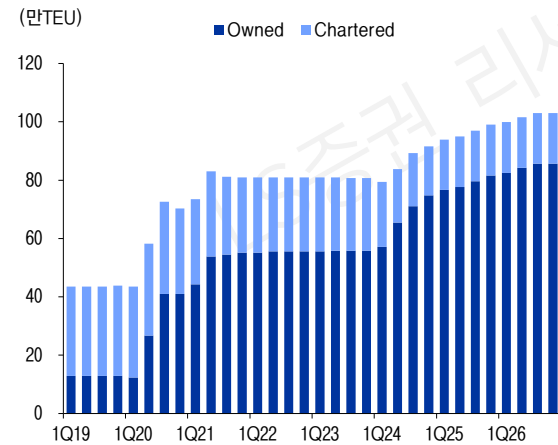
자료: HMM, LS증권 리서치센터

그림10 HMM 항로별 매출액 추이



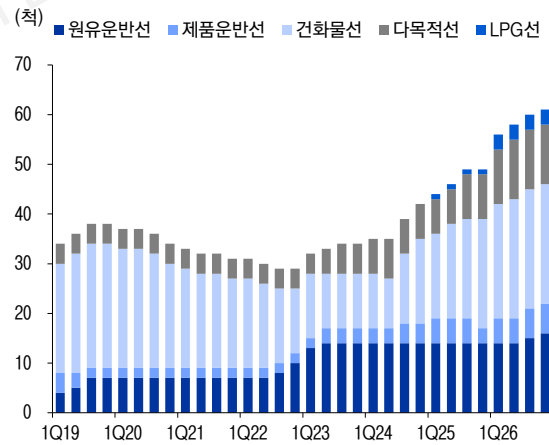
자료: HMM, LS증권 리서치센터

그림11 HMM 컨테이너선대 추이 및 전망



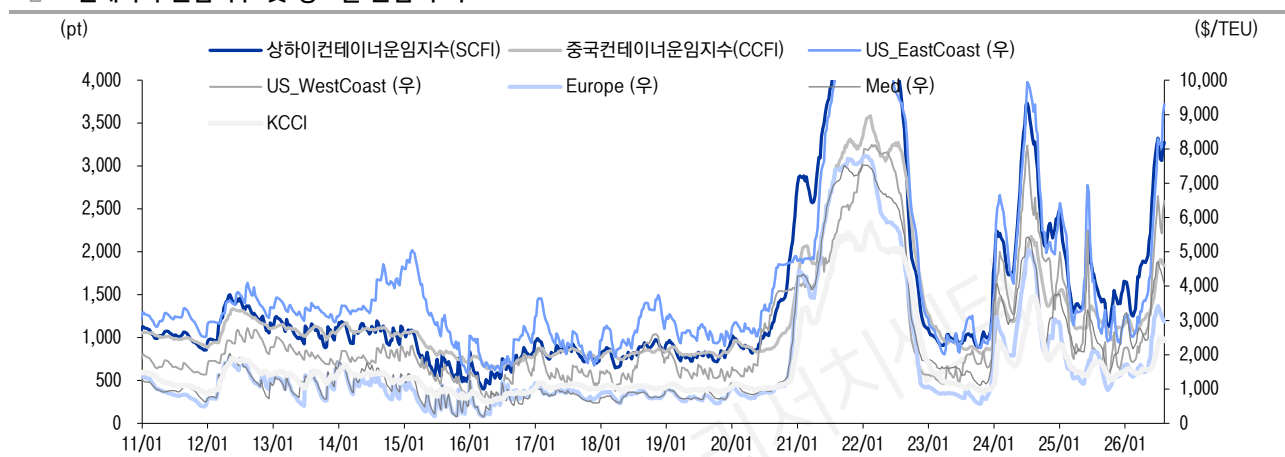
자료: HMM, LS증권 리서치센터

그림12 HMM 벌크/다목적선 선대 추이 및 전망



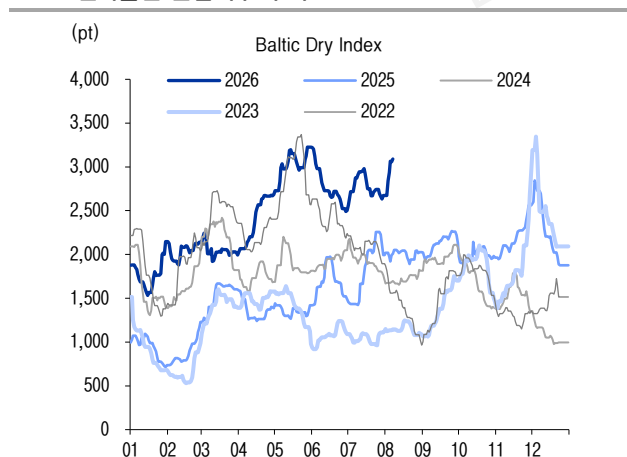
자료: HMM, LS증권 리서치센터

그림13 컨테이너 운임지수 및 항로별 운임 추이



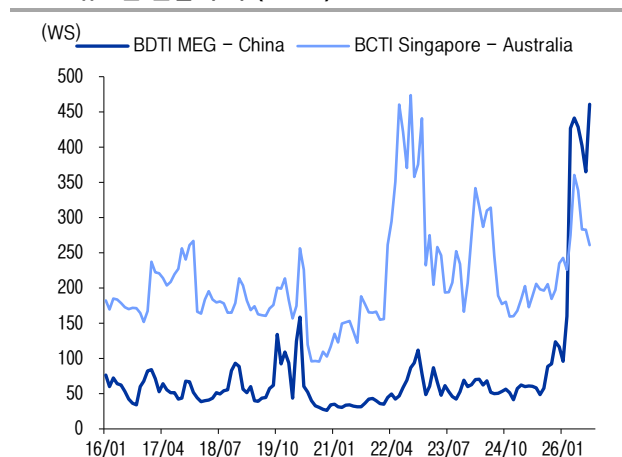
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림14 건화물선 운임지수 추이



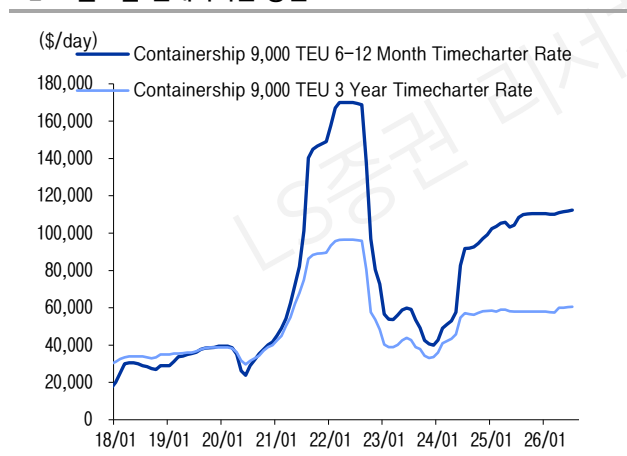
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림15 유조선 운임 추이 (VLCC)



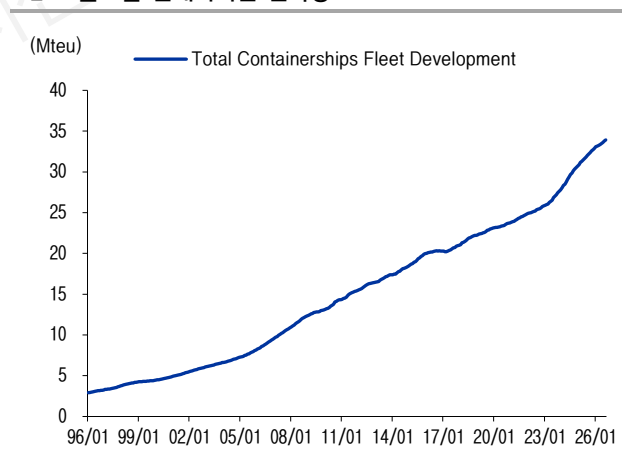
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림16 글로벌 컨테이너선 용선료



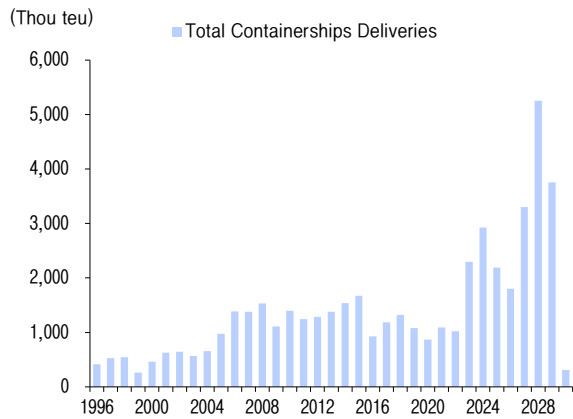
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림17 글로벌 컨테이너선 선박량



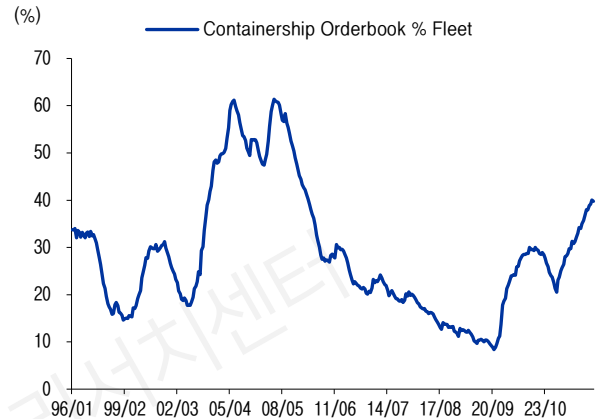
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림18 글로벌 컨테이너선 인도량



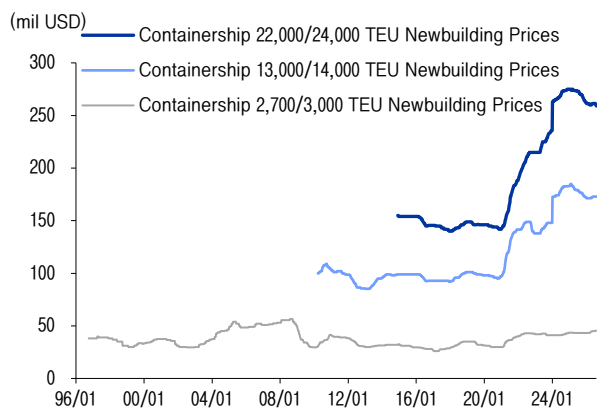
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림19 글로벌 컨테이너선 Orderbook



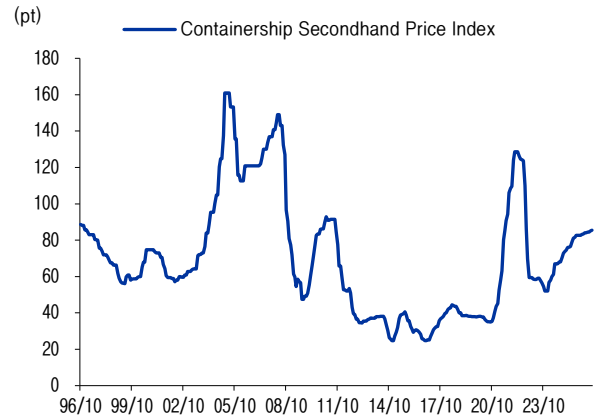
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림20 글로벌 컨테이너선 신조선가



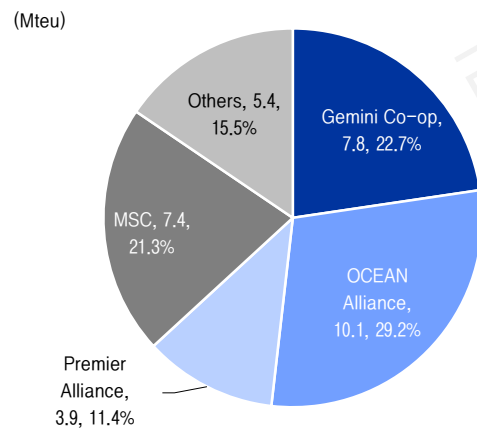
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림21 글로벌 컨테이너선 중고선가



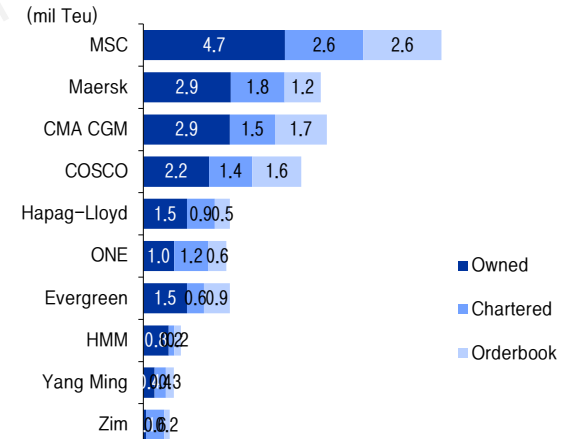
자료: Clarksons, LS증권 리서치센터

그림22 글로벌 컨테이너선사 M/S (선복량 기준)



자료: Alphaliner, LS증권 리서치센터

그림23 글로벌 Top10 컨테이너선사 선대 현황



자료: Alphaliner, LS증권 리서치센터

HMM (011200)

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	17,997	15,118	15,778	15,552	15,632
현금 및 현금성자산	15,873	13,378	13,808	13,837	14,056
매출채권 및 기타채권	1,568	1,263	1,349	1,159	1,051
재고자산	402	372	516	451	421
기타유동자산	154	105	105	105	105
비유동자산	15,852	18,446	19,497	19,568	20,245
관계기업투자등	366	648	613	613	613
유형자산	14,604	16,824	17,910	17,981	18,657
무형자산	43	47	47	47	47
자산총계	33,849	33,563	35,275	35,120	35,877
유동부채	2,357	2,602	3,152	2,902	3,407
매입채무 및 기타채무	838	935	1,249	806	1,044
단기금융부채	958	1,089	1,295	1,430	1,632
기타유동부채	562	578	609	666	731
비유동부채	3,636	4,390	4,480	4,497	4,655
장기금융부채	3,555	4,237	4,327	4,344	4,501
기타비유동부채	81	153	153	153	153
부채총계	5,993	6,992	7,632	7,399	8,061
지배주주지분	27,856	26,571	27,643	27,721	27,815
자본금	4,405	5,125	5,125	5,125	5,125
신종자본증권	720	0	0	0	0
자본잉여금	4,453	4,482	4,399	4,399	4,399
이익잉여금	14,115	13,280	14,728	15,145	15,544
자본총계	27,856	26,571	27,643	27,721	27,815

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4,875	3,305	3,625	2,368	2,815
당기순이익(손실)	3,782	1,879	2,108	1,077	966
비현금수익비용가감	668	785	1,152	1,194	1,209
유형자산감가상각비	903	1,116	1,336	1,343	1,342
무형자산상각비	0	0	0	0	0
기타현금수익비용	-235	-331	-183	-149	-133
영업활동 자산부채변동	-8	250	82	-187	376
매출채권 감소(증가)	-258	166	-86	191	108
재고자산 감소(증가)	14	14	-144	65	31
매입채무 증가(감소)	38	151	313	-442	238
기타자산, 부채변동	199	-81	0	0	0
투자활동 현금흐름	-6,232	1,071	-935	44	-335
유형자산처분(취득)	-2,520	-1,490	-1,086	-71	-676
무형자산 감소(증가)	-8	-3	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-3,704	2,495	151	115	342
기타투자활동	-1	68	0	0	0
재무활동 현금흐름	-539	-4,033	-2,144	-2,268	-1,920
차입금의 증가(감소)	1,015	34	296	152	360
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금의 지급	-528	-539	-660	-660	-566
기타재무활동	-1,026	-3,528	-1,780	-1,759	-1,714
현금의 증가	-1,778	289	546	144	560
기초현금	3,250	1,472	1,761	2,307	2,451
기말현금	1,472	1,761	2,307	2,451	3,011

자료: HMM, LS증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	11,700	10,891	13,495	11,587	10,512
매출원가	7,737	8,856	10,993	10,148	9,202
매출총이익	3,963	2,035	2,502	1,439	1,310
판매비 및 관리비	451	574	663	597	564
영업이익	3,513	1,461	1,839	842	746
(EBITDA)	4,416	2,577	3,175	2,185	2,088
금융손익	259	538	333	286	259
이자비용	136	208	165	206	218
관계기업등 투자손익	162	66	29	0	0
기타영업외손익	-38	-64	15	0	0
세전계속사업이익	3,897	2,001	2,216	1,128	1,006
계속사업법인세비용	114	122	107	51	40
계속사업이익	3,782	1,879	2,109	1,077	966
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	3,782	1,879	2,109	1,077	966
지배주주	3,782	1,878	2,108	1,077	966
총포괄이익	6,947	1,402	2,108	1,077	966
매출총이익률 (%)	33.9	18.7	18.5	12.4	12.5
영업이익률 (%)	30.0	13.4	13.6	7.3	7.1
EBITDA 마진률 (%)	37.7	23.7	23.5	18.9	19.9
당기순이익률 (%)	32.3	17.2	15.6	9.3	9.2
ROA (%)	12.7	5.6	6.1	3.1	2.7
ROE (%)	15.3	6.9	7.8	3.9	3.5
ROIC (%)	21.1	7.7	9.3	4.2	3.7

주요 투자지표

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
투자지표 (x)					
P/E	4.1	10.4	9.4	18.4	20.6
P/B	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	1.0	4.4	3.7	5.4	5.7
P/CF	3.2	5.9	5.5	8.4	7.1
배당수익률 (%)	3.4	3.4	3.3	2.9	2.9
성장성 (%)					
매출액	+39.3	-6.9	+23.9	-14.1	-9.3
영업이익	+500.7	-58.4	+25.9	-54.2	-11.3
세전이익	+269.6	-48.7	+10.8	-49.1	-10.8
당기순이익	+290.4	-50.3	+12.2	-48.9	-10.3
EPS	+230.4	-53.8	+14.6	-48.9	-10.3
안정성 (%)					
부채비율	22%	26%	28%	27%	29%
유동비율	763%	581%	501%	536%	459%
순차입금/자기자본(x)	-0.4	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3
영업이익/금융비용(x)	25.9	7.0	11.1	4.1	3.4
총차입금 (십억원)	4,513	5,232	5,622	5,773	6,133
순차입금 (십억원)	-11,360	-8,147	-8,186	-8,064	-7,922
주당지표(원)					
EPS	4,222	1,951	2,235	1,142	1,024
BPS	31,615	28,168	29,304	29,387	29,487
CFPS	5,533	3,504	3,844	2,510	2,984
DPS	600	700	700	600	600

HMM 목표주가 추이			투자 의견 변동내역											
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
35,000			2024.08.21	신규	이재혁									
30,000			2024.08.21	Hold	19,000	20.8		-1.9						
25,000			2025.05.27	Hold	22,000		-15.2	-2.5						
20,000			2026.05.14	Buy	23,000	-10.9		-12.8						
15,000			2026.05.27	Buy	26,000	-14.8		-24.0						
10,000			2026.07.31	Buy	30,000									
5,000														
0														
	24/08	25/02	25/08	26/02	26/08									

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 이재혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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.

- _ 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 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12 개월)	투자등급	적용기준 (향후 12 개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight (비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준	Buy (매수)	+15% 이상 기대	90.7%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 15\%$ 로 변경
	투자등급 3 단계	Hold (보유)	-15% ~ +15% 기대	9.3%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대		투자 의견 비율은 2025.7.1 ~ 2026.6.30 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준. 분기별 갱신)
		합계		100.0%	