

Industrial팀

김영호 Senior Analyst
youngho52.kim@samsung.com

최승환 Research Associate
seunghwan97.choi@samsung.com

종목 정보

BUY		
목표주가	26,000원	23.5%
현재주가	21,050원	
시가총액	19.9조원	
주식수 (유통주식 비중)	943,237,970주 (64.6%)	
52주 최저/최고	18,310원/24,500원	
60일-평균거래대금	308.2억원	

수익률

	1개월	6개월	12개월
HMM (%)	7.7	-1.9	-6.7
Kospi 지수 대비 (%pts)	7.6	-20.7	-55.8

주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자 의견	BUY	BUY	
목표주가	26,000	24,000	8.3%
2026E EPS	1,514	1,782	-15.0%
2027E EPS	1,395	1,634	-14.6%

컨센서스

커버 증권사 수	12
목표주가	23,100
추천 점수	3.3

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL



리서치센터 리포트
바로가기

HMM (011200)

2Q review- 생각보다 무거웠던 비용 부담

- 매출이 3.4조원으로 전년 대비 29.7% 급증하고 영업이익 또한 51.9% 급증한 3,541억원을 기록했으나, 시장 컨센서스는 소폭 하회.
- 건조한 해상 운임 추세가 이어졌으나, 미국-이란 전쟁으로 인한 유가 상승 및 추가 비용 발생으로 이익이 당사 기대치를 대폭 하회.
- 기대를 하회한 실적을 반영하나, 2027E 글로벌 peer 평균 P/B 상승으로 목표주가를 2.6만원으로 8.3% 상향 조정.

WHAT'S THE STORY?

생각보다 무거웠던 비용 부담: 2Q26 평균 SCFI가 2,337포인트로 전년 대비 42% 급등했으며, 물동량이 101만TEU로 전년 대비 3.4% 증가하면서 컨테이너 부문 매출이 29% 급증한 2.8조원을 기록. 반면 영업이익은 1,986억원으로 5.9% 성장에 그쳤는데 (OPM 7.1%, -1.8%p), 미국-이란 전쟁으로 인한 유가 상승 (2Q26 벙커C유 \$544.2/톤, +23.2% y-y), 물동량 및 선복량 증가 (102만TEU, +7% y-y) 등으로 인한 비용 부담 때문. 한편, 벌크 부문은 BDI 강세(2Q26 평균 2,751, +87.5% y-y)에 탱커 운임까지 급등세(World scale 159, +170% y-y)를 보이면서 매출이 40.7% 급증한 5,584억원을 기록하고, 영업이익 또한 1,564억원 (OPM 28%, +19.6%p)으로 전년 대비 371% 급증.

목표주가 2.6만원으로 상향하고 BUY 투자 의견 유지: 기대를 하회하는 실적을 반영하여 2026-2027E 영업이익 추정치를 각각 19%, 18% 하향 조정. 2027E 글로벌 peer 평균 P/B 상승을 (기존 0.74배 → 0.81배, Bloomberg) 적용하여 목표주가를 2.6만원으로 8.3% 상향 조정하고 BUY 투자 의견을 유지. 양대 해상 운임 상승에도 중동 지정학적 리스크 상승에 따른 유가 급등으로 수익성 저하. 호르무즈 해협 및 수에즈 운하 통항 재개 시 톤-마일 감소에 따른 운임 하락이 불가피할 것으로 전망되나 최근 유가 하락세 등을 감안하면 비용 부담 또한 완화될 것으로 판단. 한편, 전체 선복량의 30% 가까이 쌓여 있는 컨테이너 신조 잔고가 여전히 부담스럽기는 하나 운임 약세 구간에서 교체 수요로 작용할 가능성 또한 배제할 수 없는 상황.

분기 실적

(십억원)	2Q26	증감 (%)		차이 (%)	
		전년동기 대비	전분기 대비	삼성증권 추정	컨센서스
매출액	3,402.0	29.7	25.1	-11.0	5.2
영업이익	354.1	51.9	31.6	-36.5	-10.6
세전이익	434.2	-14.2	15.4	-31.8	-5.9
순이익	411.4	-12.7	16.3	-31.0	-9.3
이익률 (%)					
영업이익	10.4				
세전이익	12.8				
순이익	12.1				

자료: HMM, Fnguide, 삼성증권 추정

Valuation summary

	2025	2026E	2027E
Valuation (배)			
P/E	10.8	13.9	15.1
P/B	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	7.2	8.5	8.9
Dividend (%)	3.3	2.1	2.1
EPS 증가율 (%)	-61.3	-22.5	-7.9
ROE (%)	6.9	5.2	4.5
주당지표 (원)			
EPS	1,955	1,514	1,395
BVPS	28,168	30,590	31,534
DPS	700	450	450

HMM 분기 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E	2028E
주요 가정																
SCFI (지수)	2,010	2,628	3,082	2,257	1,762	1,645	1,481	1,440	1,507	2,337	1,804	1,756	1,581	1,851	1,621	1,540
(전년 대비, %)	107.5	167.3	212.7	107.3	-12.3	-37.4	-51.9	-36.2	-14.5	42.0	21.8	21.9	-36.9	17.0	-12.4	-5.0
평균 BDI (지수)	1,824	1,848	1,871	1,465	1,118	1,467	1,978	2,159	1,955	2,751	1,842	1,772	1,681	2,080	1,667	1,667
WS (지수)	67	60	50	49	59	59	65	106	193	159	134	126	72	153	117	111
벙커C유 (USD/bbl)	467	525	491	477	498	442	433	412	488	544	496	467	444	499	436	412
기말 환율 (원/달러)	1,347	1,377	1,315	1,472	1,473	1,354	1,404	1,440	1,519	1,549	1,450	1,380	1,440	1,380	1,350	1,250
물동량 가정																
컨테이너선 ('000TEU)	893	949	992	986	931	975	1,024	1,013	1,016	1,009	1,025	1,003	3,943	4,053	4,002	4,038
(전년 대비, %)	4.0	-1.0	-2.8	4.3	4.2	2.7	3.3	2.8	9.1	3.4	0.1	-0.9	3.2	2.8	-1.2	0.9
건화물선 ('000MT)	10,523	7,692	9,949	9,598	10,463	12,270	8,271	9,057	8,450	8,700	8,712	9,295	40,061	35,157	35,490	35,490
유조선 ('000CBM)	586	440	441	1,988	146	146	775	404	418	297	297	297	1,471	1,309	1,189	1,189
컨테이너선 실적 공급 ('000TEU)	1,274	1,296	1,388	1,395	1,338	1,426	1,571	1,515	1,524	1,470	1,589	1,575	5,851	6,158	6,072	6,161
적재율 (%)	70.1	73.2	71.5	70.6	69.5	68.4	65.2	66.8	66.7	68.6	64.5	63.7	67.4	65.8	65.9	65.6
실적 (전망)																
매출액	2,330	2,663	3,552	3,155	2,855	2,623	2,706	2,708	2,719	3,402	2,977	2,749	10,891	11,846	10,006	9,429
컨테이너선	1,936	2,254	3,188	2,770	2,466	2,170	2,341	2,267	2,271	2,802	2,638	2,423	9,243	10,135	8,821	8,250
벌크선	339	348	319	331	335	397	316	399	403	558	299	293	1,447	1,553	1,031	994
기타	55	61	45	54	53	56	49	42	45	41	39	33	201	159	154	185
영업이익	407	644	1,461	1,000	614	233	297	317	269	354	277	256	1,461	1,156	1,049	985
영업이익률 (%)	17.5	24.2	41.1	31.7	21.5	8.9	11.0	11.7	9.9	10.4	9.3	9.3	13.4	9.8	10.5	10.4
세전이익	503.5	697.8	1,759.5	935.8	753.1	506.2	381.0	360.4	376.4	433.7	363.2	347.8	2,000.7	1,521.1	1,402.5	1,349.6
순이익	485.1	660.8	1,738.5	897.8	739.7	471.3	303.8	363.9	353.6	410.9	339.2	324.4	1,878.4	1,428.3	1,315.6	1,267.4
증감률 (%)																
매출액	11.9	25.0	67.0	52.9	22.5	-1.5	-23.8	-14.2	-4.8	29.7	10.0	1.5	-6.9	8.8	-15.5	-5.8
영업이익	32.8	302.2	1,827.5	2,260.8	50.8	-63.8	-79.7	-68.3	-56.2	51.9	-6.7	-19.2	-58.4	-20.9	-9.3	-6.1
세전이익	61.4	105.7	1,334.8	233.7	49.6	-27.4	-78.3	-61.5	-50.0	-14.3	-4.7	-3.5	-48.7	-24.0	-7.8	-3.8
순이익	63.0	111.2	1,722.0	241.4	52.5	-28.7	-82.5	-59.5	-52.2	-12.8	11.6	-10.8	-50.3	-24.0	-7.9	-3.7

자료:HMM, 삼성증권 추정

연간 실적 추정치 수정

(십억원)	2025	수정 후		수정 전		변화율 (%)	
		2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	10,891	11,846	10,006	12,500	10,549	-5.2	-5.2
영업이익	1,461	1,156	1,049	1,429	1,280	-19.1	-18.0
세전이익	2,001	1,521	1,402	1,796	1,646	-15.3	-14.8
순이익	1,878	1,428	1,316	1,681	1,542	-15.0	-14.7
EBITDA	2,577	2,467	2,405	2,740	2,636	-9.9	-8.8
EPS (원)*	1,955	1,514	1,395	1,782	1,634	-15.0	-14.6

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: HMM, 삼성증권 추정

Valuation summary

12월 31일	매출액	영업이익	세전이익	순이익	EPS	증가율	P/E	P/B	EV/EBITDA	ROE	Net Debt
기준	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(십억원)	(원)*	(%)	(배)	(배)	(배)	(%)	(십억원)
2024	11,700	3,513	3,897	3,782	5,055	176.4	4.2	0.63	3.7	15.3	-11,360
2025	10,891	1,461	2,001	1,878	1,955	-61.3	10.8	0.7	7.2	6.9	-8,052
2026E	11,846	1,156	1,521	1,428	1,514	-22.5	13.9	0.7	8.5	5.2	-7,821
2027E	10,006	1,049	1,402	1,316	1,395	-7.9	15.1	0.7	8.9	4.5	-8,283
2028E	9,429	985	1,350	1,267	1,344	-3.7	15.7	0.6	9.2	4.2	-8,514

참고: * 일회성 항목 제외, 완전 희석
자료: HMM, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	11,700	10,891	11,846	10,006	9,429
매출원가	7,737	8,856	10,102	8,441	7,954
매출총이익	3,963	2,035	1,744	1,565	1,475
(매출총이익률, %)	33.9	18.7	14.7	15.6	15.6
판매 및 일반관리비	451	574	588	516	491
영업이익	3,513	1,461	1,156	1,049	985
(영업이익률, %)	30.0	13.4	9.8	10.5	10.4
영업외손익	384	540	365	353	365
금융수익	1,397	829	530	541	559
금융비용	1,138	291	178	175	186
지분법손익	162	66	27	0	0
기타	-38	-64	-13	-13	-8
세전이익	3,897	2,001	1,521	1,402	1,350
법인세	114	122	93	87	82
(법인세율, %)	2.9	6.1	6.1	6.2	6.1
계속사업이익	3,782	1,879	1,428	1,315	1,267
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	3,782	1,879	1,428	1,315	1,267
(순이익률, %)	32.3	17.2	12.1	13.1	13.4
지배주주순이익	3,782	1,878	1,428	1,316	1,267
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	4,416	2,577	2,467	2,405	2,407
(EBITDA 이익률, %)	37.7	23.7	20.8	24.0	25.5
EPS (지배주주)	5,055	1,955	1,514	1,395	1,344
EPS (연결기준)	5,055	1,955	1,514	1,395	1,343
수정 EPS (원)*	5,055	1,955	1,514	1,395	1,344

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동에서의 현금흐름	4,875	3,305	2,053	2,679	2,693
당기순이익	3,782	1,879	1,428	1,315	1,267
현금유출입이없는 비용 및 수익	668	785	1,062	1,087	1,138
유형자산 감가상각비	903	1,116	1,311	1,355	1,422
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
기타	-235	-331	-249	-269	-284
영업활동 자산부채 변동	(8)	250	-638	15	9
투자활동에서의 현금흐름	-6,232	1,071	-2,007	-1,021	-1,009
유형자산 증감	-2,520	-1,490	-2,079	-1,028	-1,014
장단기금융자산의 증감	-5,011	2,780	-500	0	0
기타	1,299	-219	572	7	4
재무활동에서의 현금흐름	-539	-4,033	-1,042	-424	-424
차입금의 증가(감소)	1,397	813	403	0	0
자본금의 증가(감소)	977	749	-83	0	0
배당금	-528	-539	-660	-424	-424
기타	-2,385	-5,056	-701	0	0
현금증감	-1,778	289	-328	462	231
기초현금	3,250	1,472	1,761	1,433	1,894
기말현금	1,472	1,761	1,433	1,894	2,126
Gross cash flow	4,450	2,664	2,490	2,402	2,405
Free cash flow	2,338	1,712	-28	1,651	1,680

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: HMM, 삼성증권 추정

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	17,997	15,118	15,409	15,697	15,828
현금 및 현금등가물	1,472	1,761	1,433	1,894	2,126
매출채권	1,130	1,043	1,153	1,045	983
재고자산	402	372	377	342	322
기타	14,993	11,942	12,446	12,415	12,398
비유동자산	15,852	18,446	20,876	21,320	21,940
투자자산	872	1,260	1,450	1,450	1,450
유형자산	9,846	11,523	13,084	13,528	14,148
무형자산	43	47	77	77	77
기타	5,090	5,616	6,265	6,265	6,265
자산총계	33,849	33,563	36,285	37,017	37,767
유동부채	2,357	2,602	2,740	2,595	2,511
매입채무	577	654	664	602	566
단기차입금	0	0	0	0	0
기타 유동부채	1,780	1,948	2,076	1,994	1,946
비유동부채	3,636	4,390	4,690	4,676	4,667
사채 및 장기차입금	145	126	101	101	101
기타 비유동부채	3,491	4,264	4,589	4,575	4,566
부채총계	5,993	6,992	7,430	7,271	7,179
지배주주지분	27,854	26,569	28,853	29,744	30,587
자본금	4,405	5,125	5,125	5,125	5,125
자본잉여금	4,453	4,482	4,399	4,399	4,399
이익잉여금	14,115	13,280	14,046	14,937	15,780
기타	4,881	3,682	5,284	5,284	5,284
비지배주주지분	2	2	2	2	2
자본총계	27,856	26,571	28,855	29,746	30,589
순부채	-11,360	-8,052	-7,821	-8,283	-8,514

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2024	2025	2026E	2027E	2028E
증감률 (%)					
매출액	39.3	-6.9	8.8	-15.5	-5.8
영업이익	500.7	-58.4	-20.9	-9.3	-6.1
순이익	290.4	-50.3	-24.0	-7.9	-3.7
수정 EPS**	176.4	-61.3	-22.5	-7.9	-3.7
주당지표					
EPS (지배주주)	5,055	1,955	1,514	1,395	1,344
EPS (연결기준)	5,055	1,955	1,514	1,395	1,343
수정 EPS**	5,055	1,955	1,514	1,395	1,344
BPS	31,615	28,168	30,590	31,534	32,428
DPS (보통주)	600	700	450	450	450
Valuations (배)					
P/E***	4.2	10.8	13.9	15.1	15.7
P/B***	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA	3.7	7.2	8.5	8.9	9.2
비율					
ROE (%)	15.3	6.9	5.2	4.5	4.2
ROA (%)	12.7	5.6	4.1	3.6	3.4
ROIC (%)	25.2	8.3	5.8	4.9	4.5
배당성향 (%)	14.0	35.1	29.7	32.3	33.5
배당수익률 (보통주, %)	3.4	3.4	2.1	2.1	2.1
순부채비율 (%)	-40.8	-30.3	-27.1	-27.8	-27.8
이자보상배율 (배)	25.9	7.0	5.7	5.1	4.8

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 8월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 8월 13일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
 - 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
 - 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
 - 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
 - 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
 - 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2024/6/24	9/12	2025/1/16	8/14	9/30	12/1	2026/5/14	6/30	8/14
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY	HOLD	HOLD	HOLD	BUY	BUY
TP (₩)	25000	21000	24000	26000	22000	20000	23000	24000	26000
과리율 (평균)	-29.07	-14.89	-11.83	-13.36	-9.14	3.47	-14.21	-15.16	
과리율 (최대or최소)	-20.12	-5.71	8.12	-6.54	-3.64	22.50	-3.70	-9.17	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업		산업	
BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준	OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외	NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하	UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2026.06.30 기준
매수(85.5%)·중립(14.5%)·매도(0%)

Samsung Securities

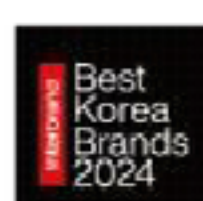
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA