

해운업

해운은 참 걱정이 적네요

분석의 기본 가정

- 지정학적 리스크 해소 시기 단기간으로 가장하지 않음
- 선박시장 친환경규제 강화 방향성은 유지

운송/조선/기계 담당 엄경아

T.02)2004-9585 / um.kyung-a@shinyoung.com

Rating & Target

(기준일: 2026. 8. 14)

종목명	투자의견	목표가(12M)
팬오션	매수	8,300원
HMM	매수	31,000원
현대글로벌비스	매수	310,000원

국내 대형 해운사들 하나같이 호실적을 발표

국내 대형 해운사업자 중 상장사 3곳이 모두 실적을 발표함. HMM의 영업이익률은 10.4%, 팬오션의 영업이익률은 10.1%, 현대글로벌비스 영업이익률은 5.7%를 기록. 2020년 초기 대비 매출액이 3사 모두 100% 이상 증가하여 분기 영업이익의 절대 규모가 각각 수천억원 수준. 지정학적 리스크가 가중되면서 운임이 상승했기 때문에 전반적으로 호실적을 기록한 것은 확실

하반기도 높은 P와 많은 Q의 콜라보

코로나 팬데믹 이후 많이 발주된 선박들이 대량 인도되기 시작한지도 3년차. 하지만 여러지역에서 발생하는 지정학적 리스크와 최단거리 노선에서 낮아진 운항 자유도로 인해 톤마일 증가 영향이 하반기에도 이어질 예정. 안정성을 보장할 수 없는 상황에서 위험노선에 대한 화물 확보 경쟁을 해야 할 만큼 시장에 화물이 부족하지 않기 때문. 자동차, 컨테이너, 석탄, 곡물 해상물동량 모두 강한 편. 2026년 하반기는 지정학적 리스크가 해소되더라도 연간 운항계획을 대폭 수정하는 방향으로 가기 어려움. 하반기에도 높은 P와 많은 Q에 따른 해운업체들의 호실적을 기대

해운업, 투자하고 불안해하지 않아도 되는 섹터로 변모

반도체 중심의 주식시장 움직임에서 운송업의 투자매력도가 부각되지 않는 것은 너무 당연해 보임. 코로나 팬데믹의 한복판에 지난 수십년을 뛰어넘는 수익성을 보여준 바가 있는 섹터이긴 하지만, 재연될 가능성이 제로에 가깝기 때문. 다만 2020년 전과 후에 크게 달라진 점은 획기적인 재무구조의 변화로 매크로 변수 변화에 따른 산업변화를 '기다려볼 만한' 조건을 갖추었다는 점. 전세계 무역량의 9할을 담당하는 해상운송업 투자전략으로 바이 & 홀드를 제안함. 저평가는 확실하고, 하방은 단단함. 최선호주는 팬오션 추천

대형 해운 3사 실적발표 마무리

하나같이 호실적을 발표

해운업체들 양호한 이익률
예전 같으면 꿈의 이익률

해상운임 강세
유가상승으로
비용증가 요인도 있었으나
운임으로 전가되는 순서

국내 대형 해운사업자 중 상장사 3곳이 모두 실적을 발표했다. HMM의 영업이익률은 10.4%, 팬오션의 영업이익률은 10.1%, 현대글로비스의 영업이익률은 5.7%를 기록했다. 2020년 초기 대비 매출액이 3사 모두 100% 이상 증가하여 분기 영업이익의 절대규모가 각각 수천억원 수준이다.

이번 2분기 해운업체들의 영업에 영향을 미친 가장 주된 환경요인은 2월 말일에 발생한 미국-이란 전쟁이다. 호르무즈 해협의 통과가 어려워지자 중동노선 뿐만 아니라 연료유 가격 급변 영향으로 해상운임이 대부분의 분야에서 상승했기 때문이다. 비용 증가 요인을 운임 인상으로 화주에게 얼마나 전가할 수 있느냐가 해운업체들의 2분기 실적을 달리했다. HMM이나 팬오션은 유가 상승에도 불구하고 운임 상승으로 대응하여 이익률이 더 높아진 반면, 현대글로비스는 상대적으로 장기계약의 비중이 많아 비용증가 영향이 더 많았다.

도표 1. 대형 해운3사 매출액과 영업이익, 이익률 추이

기업명	구 분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
HMM	매출액	28,547	26,227	27,064	27,076	27,187	34,020
	영업이익	6,139	2,332	2,968	3,173	2,691	3,541
	%영업이익률	21.5%	8.9%	11.0%	11.7%	9.9%	10.4%
팬오션	매출액	13,934	12,936	12,695	14,763	15,089	19,137
	영업이익	1,133	1,230	1,252	1,304	1,409	1,937
	%영업이익률	8.1%	9.5%	9.9%	8.8%	9.3%	10.1%
현대글로비스	매출액	72,234	75,160	73,551	74,720	78,127	87,054
	영업이익	5,019	5,389	5,240	5,083	5,215	4,951
	%영업이익률	6.9%	7.2%	7.1%	6.8%	6.7%	5.7%

자료: 각 사

운임이 강했던 영역들은 수요도 좋았다

지정학적 리스크
직격영향은 탱커
선속 빠른 정기선들
연료비 상승영향 뚜렷

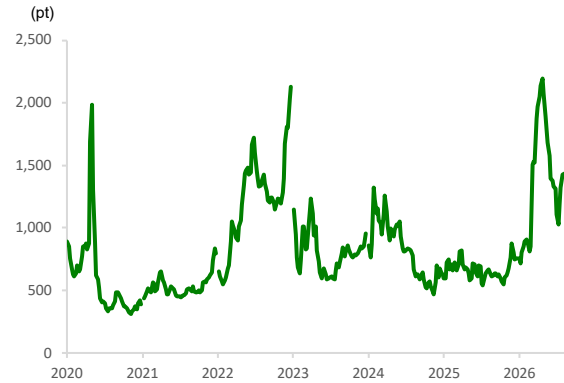
2분기 지정학적 리스크 영향을 가장 많이 받은 부문은 오일탱커이다. 연료유 가격 상승에 따른 파생효과를 보는 분야는 완성품을 주로 운송하는 자동차와 컨테이너 운송 부문이었다.

도표 1. 원유수송선 운임지수 추이



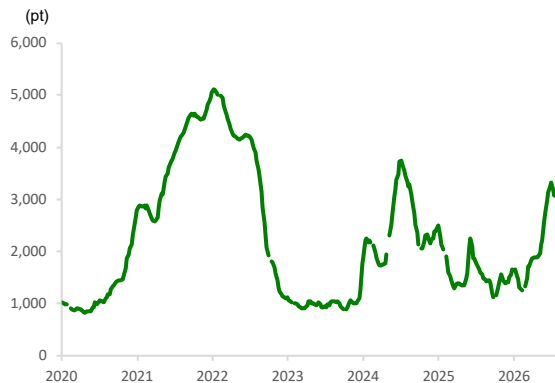
자료 : 클락슨, 신영증권 리서치센터

도표 2. 정유수송선 운임지수 추이



자료 : 클락슨, 신영증권 리서치센터

도표 4. SCFI(상하이발 컨테이너 운임지수) 추이



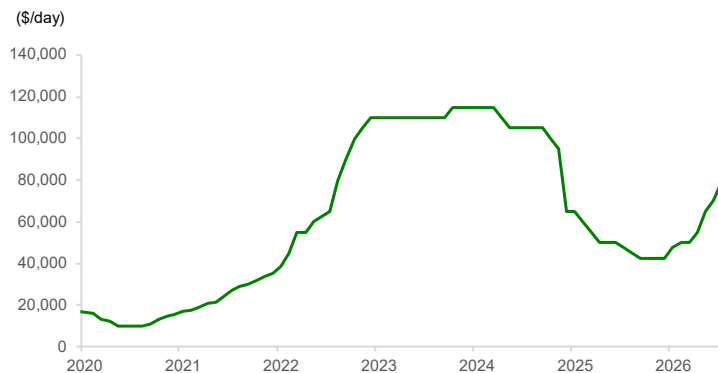
자료 : 클락슨, 신영증권 리서치센터

도표 5. BDI(벌크선 운임지수) 추이



자료 : 클락슨, 신영증권 리서치센터

도표 6. 6500CEU급 자동차 운반선 1년 용선운임



자료 : 클락슨, 신영증권 리서치센터

하반기도 높은 P와 많은 Q의 콜라보

주력 영업부문에서 현금흐름 호조 보일 해운업체들

하반기에도
해운사 실적은 순항

코로나 팬데믹 이후 많이 발주된 선박들이 대량 인도되기 시작한지도 3년차이다. 하지만 여러지역에서 발생하는 지정학적 리스크와 최단거리 노선에서 낮아진 운항 자유도로인해 톤마일 증가 영향이 하반기에도 이어질 예정이다. 안정성을 보장할 수 없는 상황에서 위험노선에 대한 화물 확보 경쟁을 해야할 만큼 시장에 화물이 부족하지 않기 때문이다. 2027년은 현재 산적되어 있는 지정학적 리스크가 풀리는 방향으로 시나리오를 짜는 것이 합리적으로 보이나, 2026년 하반기 조기해소를 가정하는 것은 위험하다. 이에 따라 해운업체들은 하반기에도 원활한 영업을 이어갈 수 있을 것으로 보이며, 투자계획 및 주주환원 계획의 차질을 고려할 필요는 없을 것으로 보인다.

도표 11. 팬오션 분기실적 추정

(단위: 억원)

구분	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	15,089	19,137	16,342	17,154	16,354	18,681	16,655	17,578	54,329	67,722	69,268
%yoy	8.3%	47.9%	28.7%	16.2%	8.4%	-2.4%	1.9%	2.5%	5.3%	24.7%	2.3%
%qoq	2.2%	26.8%	-14.6%	5.0%	-4.7%	14.2%	-10.8%	5.5%	-	-	-
1. 해운업	10,693	13,160	11,674	11,561	11,051	12,792	11,815	11,781	42,575	47,088	47,439
벌크	7,801	9,816	8,468	8,363	7,771	9,561	8,600	8,493	31,996	34,449	34,426
컨테이너	1,057	1,318	1,230	1,258	1,207	1,184	1,237	1,266	4,418	4,864	4,894
유조선	775	958	930	915	895	915	926	911	2,979	3,578	3,647
해운기타	1,059	1,068	1,046	1,024	1,178	1,131	1,052	1,111	3,182	4,198	4,473
2. 곡물사업	4,492	6,060	4,797	5,722	5,431	6,017	4,966	5,924	12,310	21,071	22,338
3. 기타	369	369	367	367	364	364	364	364	968	1,472	1,456
(내부거래)	-201	-203	-501	-501	-497	-497	-494	-494	-1,133	-1,406	-1,981
영업이익	1,409	1,937	1,596	1,584	1,466	1,791	1,629	1,631	4,919	6,527	6,516
%yoy	24.4%	57.4%	27.5%	21.5%	4.0%	-7.5%	2.0%	3.0%	4.4%	32.7%	-0.2%
%qoq	8.0%	37.4%	-17.6%	-0.8%	-7.5%	22.2%	-9.1%	0.2%	-	-	-
영업이익률	9.3%	10.1%	9.8%	9.2%	9.0%	9.6%	9.8%	9.3%	9.1%	9.6%	9.4%
지배순이익	945	1,374	1,018	958	952	1,268	1,101	1,094	3,014	4,295	4,416
%yoy	31.2%	11.9%	75.7%	96.8%	0.7%	-7.7%	8.2%	14.3%	12.4%	42.5%	2.8%
%qoq	94.2%	45.4%	-25.9%	-5.9%	-0.6%	33.2%	-13.2%	-0.6%	-	-	-
순이익률	6.3%	7.2%	6.2%	5.6%	5.8%	6.8%	6.6%	6.2%	5.5%	6.3%	6.4%

자료: 신영증권 리서치센터 추정

도표 12. HMM 분기실적 추정

(단위: 억원, TEU, %, \$/TEU)

구 분	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025A	2026F	2027F
매출액	27,187	34,020	34,608	31,638	29,795	28,310	30,256	28,185	108,914	127,453	116,547
%yoy	-4.8%	29.7%	27.9%	16.8%	9.6%	-16.8%	-12.6%	-10.9%	-6.9%	17.0%	-8.6%
%qoq	0.4%	25.1%	1.7%	-8.6%	-5.8%	-5.0%	6.9%	-6.8%			
컨테이너	22,712	28,025	29,130	26,459	24,888	23,202	25,147	22,841	92,434	106,326	96,078
컨테이너(생산능력)	1,524	1,470	1,650	1,576	1,569	1,514	1,700	1,624	5,851	6,220	6,407
%yoy	13.9%	3.1%	5.0%	4.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	9.3%	6.3%	3.0%
컨테이너(생산실적)	1,016	1,009	1,076	1,044	1,046	1,039	1,108	1,075	3,943	4,144	4,268
%yoy	9.1%	3.4%	5.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.2%	5.1%	3.0%
L/F	66.7%	68.6%	65.2%	66.2%	66.7%	68.6%	65.2%	66.2%	0.0%	0.0%	0.0%
컨테이너운임(단순역산)	1,523	1,851	1,894	1,773	1,675	1,573	1,610	1,507	1,648	1,762	1,591
%yoy	-16.5%	16.4%	15.0%	15.0%	10.0%	-15.0%	-15.0%	-15.0%	-15.3%	6.9%	-9.7%
벌크	4,029	5,584	5,048	4,822	4,481	4,753	4,729	4,992	14,470	19,483	18,954
기타	447	411	429	358	426	355	381	353	2,010	1,644	1,514
영업이익	2,691	3,541	4,461	4,394	3,252	1,854	2,691	1,364	14,611	15,087	9,160
%yoy	-56.2%	51.9%	50.3%	38.5%	20.9%	-47.7%	-39.7%	-69.0%	-58.4%	3.3%	-39.3%
%qoq	-15.2%	31.6%	26.0%	-1.5%	-26.0%	-43.0%	45.2%	-49.3%	-	-	-
%영업이익률	9.9%	10.4%	12.9%	13.9%	10.9%	6.5%	8.9%	4.8%	15.8%	14.2%	9.5%

자료: 신영증권 리서치센터 추정

도표 13. 현대글로비스 분기실적 추정

(단위: 억원)

구 분	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	2025	2026F	2027F
매출액	78,127	87,054	83,444	81,804	80,729	87,017	84,620	83,280	295,664	330,429	335,645
%yoy	8.2%	15.8%	13.5%	9.5%	3.3%	0.0%	1.4%	1.8%	4.1%	11.8%	1.6%
%qoq	4.6%	11.4%	-4.1%	-2.0%	-1.3%	7.8%	-2.8%	-1.6%	-	-	-
<물류>	24,902	28,558	27,436	26,212	24,711	27,760	27,457	26,230	100,824	107,108	106,158
국내물류	5,322	5,251	5,028	5,044	5,269	5,198	4,978	4,994	19,534	20,646	20,439
기타해외물류	19,580	23,307	22,407	21,168	19,442	22,562	22,479	21,236	81,290	86,462	85,719
<해운>	14,522	16,441	15,729	15,925	16,106	16,346	15,621	16,140	54,014	62,617	64,213
완성차	11,043	11,825	11,108	11,401	11,590	11,838	11,121	11,648	41,740	45,377	46,197
계열	5,411	5,558	5,012	5,534	5,591	5,738	5,192	5,714	20,122	21,515	22,235
비계열	5,632	6,267	6,096	5,867	5,999	6,100	5,929	5,934	21,618	23,862	23,962
벌크	3,479	4,616	4,621	4,524	4,516	4,508	4,500	4,492	12,274	17,240	18,016
<유통>	38,703	42,055	40,279	39,667	39,912	42,911	41,541	40,910	140,826	160,704	165,275
CKD	33,295	35,446	34,481	33,746	34,294	36,509	35,515	34,759	121,016	136,968	141,077
중고차	2,015	1,759	2,070	2,163	2,055	1,794	2,111	2,207	8,023	8,007	8,167
기타유통	3,393	4,850	3,729	3,757	3,563	4,608	3,915	3,945	11,787	15,729	16,030
영업이익	5,215	4,950	5,395	5,304	5,099	5,656	5,467	5,317	20,730	20,864	21,539
%yoy	3.9%	-8.1%	3.0%	4.4%	-2.2%	14.3%	1.3%	0.2%	18.3%	0.6%	3.2%
%qoq	2.6%	-5.1%	9.0%	-1.7%	-3.9%	10.9%	-3.4%	-2.7%	-	-	-
영업이익률	6.7%	5.7%	6.5%	6.5%	6.3%	6.5%	6.5%	6.4%	7.0%	6.3%	6.4%
물류	1,693	1,918	1,811	1,730	1,606	1,888	1,895	1,652	7,527	7,152	7,041
해운	2,132	1,309	1,973	1,988	1,896	2,052	1,910	2,028	7,452	7,402	7,887
유통	1,587	1,723	1,611	1,587	1,596	1,716	1,662	1,636	5,751	6,508	6,611
%물류	6.8%	6.7%	6.6%	6.6%	6.5%	6.8%	6.9%	6.3%	7.5%	6.7%	6.6%
%해운	14.7%	8.0%	12.5%	12.5%	11.8%	12.6%	12.2%	12.6%	13.8%	11.8%	12.3%
%유통	4.1%	4.1%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.0%	4.1%	4.0%	4.0%
세전이익	4,451	4,945	4,765	6,473	5,432	5,505	5,368	4,680	21,568	20,633	20,984
당기순이익	3,410	3,692	3,760	5,732	4,466	4,623	4,234	3,463	17,347	16,595	16,787
%yoy	-14.4%	-26.6%	-4.2%	30.2%	31.0%	25.2%	12.6%	-39.6%	57.8%	-4.3%	1.2%
%qoq	-22.6%	8.3%	1.8%	52.4%	-22.1%	3.5%	-8.4%	-18.2%	-	-	-
순이익률	4.4%	4.2%	4.5%	7.0%	5.5%	5.3%	5.0%	4.2%	5.9%	5.0%	5.0%

자료: 신영증권 리서치센터 추정

운송업 내 안정성 지표 가장 높아

운임과 화물의 하방경직성이 큰 부문은 벌크

해상운송업
기업안정성 개선

운송업종 육운, 항공, 해운업 중 재무적 안정성 지표가 가장 높다고 볼 수 있는 영역은 해운업이다. 코로나 팬데믹 이전 대비 낮은 소석률에도 흑자를 기록할 정도로 화물운송업의 운임 수준이 높아졌다. 이는 공급망 리스크 유경험자들이 화물운송 서비스에 대한 보상수준을 높여주었기 때문이다.

현 지정학적 리스크
해소의 영향이 적은 해운업
투자 유망

현재 호르무즈해협과 수에즈운하의 역할부재에 따른 운임 영향이 상대적으로 적은 분야가 지정학적 리스크 해소에 따른 운임하락 영향이 가장 적을 것으로 예상된다. 주요화물 중 해당 부문은 드라이벌크 부문이다. 주요 화물의 생산지는 남미, 호주, 인도이고 수입지는 극동아시아지역으로 해당 항로를 주력으로 사용하지 않는다.

해상운임이 추세적인 상승을 보이는 시작점은 예상수준을 상회하는 수요가 발생하기 시작할 때가 많다. 벌크는 전후복구 사업의 확대라는 변수를 남겨놓고 있어서 향후 벌크 화물의 추세반전 가능성을 남겨두고 있다.

재무구조 안전한 해운사
손에 쥐고 버티는 전략으로
운송업 내 최고

반도체 중심의 주식시장 움직임에서 운송업의 투자매력도가 부각되지 않는 것은 너무 당연해 보인다. 코로나 팬데믹의 한복판에 지난 수십년을 뛰어넘는 수익성을 보여준 바가 있는 섹터이긴 하지만, 재연될 가능성이 제로에 가깝기 때문이다. 다만 2020년 전과 후에 크게 달라진 점은 획기적인 재무구조의 변화로 매크로 변수 변화에 따른 산업변화를 '기다려볼만한' 조건을 갖추었다는 점이다. 전세계 무역량의 9할을 담당하는 해상운송업 투자전략으로 바이 & 홀드를 제안한다. 저평가는 확실하고, 하방은 단단하다.

도표 14. 해운업체 투자의견과 목표주가

종목명	투자의견	목표주가	비고
팬오션	매수	8,300	최선호
HMM	매수	31,000	
현대글로벌비스	매수	310,000	

자료 : 신영증권 리서치센터

팬오션(028670.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	51,612	54,329	67,722	69,268	70,880
증가율(%)	18.3	5.3	24.7	2.3	2.3
매출원가	45,785	48,196	59,904	61,315	62,740
원가율(%)	88.7	88.7	88.5	88.5	88.5
매출총이익	5,827	6,133	7,818	7,953	8,140
매출총이익률(%)	11.3	11.3	11.5	11.5	11.5
판매비와 관리비 등	1,116	1,213	1,292	1,437	1,470
판매비율(%)	2.2	2.2	1.9	2.1	2.1
영업이익	4,712	4,919	6,527	6,516	6,670
증가율(%)	22.1	4.4	32.7	-0.2	2.4
영업이익률(%)	9.1	9.1	9.6	9.4	9.4
EBITDA	9,402	10,126	10,228	10,605	10,937
EBITDA마진(%)	18.2	18.6	15.1	15.3	15.4
순금융손익	-1,620	-1,533	-2,007	-2,323	-2,178
이자손익	-960	-1,766	-2,202	-2,336	-2,197
외화관련손익	-607	107	84	-8	-3
기타영업외손익	-513	-496	-277	-2	-1
종속및관계기업 관련손익	242	292	292	292	292
법인세차감전계속사업이익	2,821	3,182	4,534	4,483	4,782
계속사업손익법인세비용	139	168	239	67	72
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2,681	3,014	4,295	4,416	4,710
증가율(%)	9.4	12.4	42.5	2.8	6.7
순이익률(%)	5.2	5.5	6.3	6.4	6.6
지배주주지분 당기순이익	2,681	3,014	4,295	4,416	4,710
증가율(%)	9.4	12.4	42.5	2.8	6.7
기타포괄이익	7,141	-1,672	448	-389	-389
총포괄이익	9,823	1,342	4,743	4,027	4,321

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	20,218	18,541	17,837	29,462	35,472
현금및현금성자산	8,658	8,397	5,869	17,021	22,554
매출채권 및 기타채권	2,971	2,659	3,829	3,918	4,011
재고자산	1,221	1,151	1,488	1,539	1,575
비유동자산	82,497	89,996	101,320	105,116	106,441
유형자산	78,622	86,527	97,568	101,079	102,119
무형자산	107	103	95	87	81
투자자산	2,833	2,906	3,198	3,489	3,781
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	102,715	108,537	119,157	134,577	141,913
유동부채	12,769	13,662	14,789	15,102	15,423
단기차입금	0	818	818	818	818
매입채무및기타채무	4,766	3,638	5,105	5,269	5,439
유동성장기부채	4,194	5,471	5,621	5,771	5,921
비유동부채	33,413	37,640	42,844	54,379	57,527
사채	1,205	717	717	717	717
장기차입금	1,653	1,332	1,332	1,332	1,332
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	46,181	51,302	57,633	69,481	72,950
지배주주지분	56,534	57,235	61,524	65,096	68,963
자본금	5,346	5,346	5,346	5,346	5,346
자본잉여금	19,421	19,421	19,421	19,421	19,421
기타포괄이익누계액	13,116	11,445	11,893	11,504	11,115
이익잉여금	18,596	20,968	24,809	28,770	33,026
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	56,534	57,235	61,524	65,096	68,963
총차입금	38,635	44,881	50,472	62,157	65,455
순차입금	27,101	34,274	42,429	42,853	40,505

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	6,762	7,027	6,989	8,020	8,495
당기순이익	2,681	3,014	4,295	4,416	4,710
현금유출이없는비용및수익	6,270	7,132	5,767	6,208	6,246
유형자산감가상각비	4,682	5,199	3,693	4,081	4,260
무형자산상각비	8	8	8	7	7
영업활동관련자산부채변동	-145	-167	-632	-201	-193
매출채권의감소(증가)	-313	220	-1,170	-89	-93
재고자산의감소(증가)	127	41	-337	-51	-36
매입채무의증가(감소)	21	-402	1,468	163	171
투자활동으로인한현금흐름	-6,604	-2,632	-16,332	-9,218	-6,931
투자자산의 감소(증가)	-555	218	0	0	0
유형자산의 감소	0	93	0	2,418	1,950
CAPEX	-3,850	-2,216	-14,711	-10,010	-7,250
단기금융자산의감소(증가)	-2,696	783	-104	-109	-114
재무활동으로인한현금흐름	-2,067	-4,505	-2,023	-1,676	-1,676
장기차입금의증가(감소)	198	-2,492	0	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	1,041	-152	8,838	14,025	5,644
현금의 증가	-869	-262	-2,527	11,152	5,532
기초현금	9,528	8,658	8,397	5,869	17,021
기말현금	8,658	8,397	5,869	17,021	22,554

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	502	564	803	826	881
BPS	10,576	10,707	11,509	12,177	12,901
DPS	120	150	85	85	85
Multiples (배)					
PER	6.6	6.8	7.0	6.8	6.4
PBR	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	4.8	5.4	7.1	6.9	6.5
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	9.4%	12.4%	42.5%	2.8%	6.7%
EBITDA(발표기준) 증가율	7.3%	7.7%	1.0%	3.7%	3.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	5.2%	5.3%	7.2%	7.0%	7.0%
ROE(지배순이익 기준)	5.2%	5.3%	7.2%	7.0%	7.0%
ROIC	6.4%	5.5%	6.5%	6.3%	6.3%
WACC	4.3%	5.1%	5.4%	5.4%	5.1%
안전성(%)					
부채비율	81.7%	89.6%	93.7%	106.7%	105.8%
순차입금비율	47.9%	59.9%	69.0%	65.8%	58.7%
이자보상배율	3.5	2.3	2.6	2.1	2.3

HMM(011200.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	117,002	108,914	127,453	116,547	116,548
증가율(%)	39.3	-6.9	17.0	-8.6	0.0
매출원가	77,368	88,564	106,446	101,852	103,161
원가율(%)	66.1	81.3	83.5	87.4	88.5
매출총이익	39,635	20,351	21,007	14,695	13,387
매출총이익률(%)	33.9	18.7	16.5	12.6	11.5
판매비와 관리비 등	4,506	5,739	5,920	5,535	5,528
판매비율(%)	3.9	5.3	4.6	4.7	4.7
영업이익	35,128	14,612	15,087	9,160	7,859
증가율(%)	500.7	-58.4	3.3	-39.3	-14.2
영업이익률(%)	30.0	13.4	11.8	7.9	6.7
EBITDA	44,158	25,772	29,056	23,653	20,356
EBITDA마진(%)	37.7	23.7	22.8	20.3	17.5
순금융손익	2,590	5,375	3,860	1,866	1,857
이자손익	5,291	4,225	1,685	2,070	2,061
외화관련손익	-5,167	1,128	1,536	-208	-208
기타영업외손익	-376	-640	-136	128	284
종속및관계기업 관련손익	1,623	660	0	0	0
법인세차감전계속사업이익	38,966	20,007	18,811	11,154	9,999
계속사업손익법인세비용	1,144	1,220	1,147	335	300
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	37,821	18,787	17,663	10,819	9,699
증가율(%)	290.4	-50.3	-6.0	-38.7	-10.4
순이익률(%)	32.3	17.2	13.9	9.3	8.3
지배주주지분 당기순이익	37,822	18,784	17,661	10,817	9,698
증가율(%)	290.5	-50.3	-6.0	-38.8	-10.3
기타포괄이익	31,650	-4,764	166	166	166
총포괄이익	69,471	14,023	17,829	10,985	9,865

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	179,968	151,175	187,264	196,686	211,293
현금및현금성자산	14,718	17,608	45,836	51,130	59,551
매출채권 및 기타채권	15,684	12,631	13,821	12,183	11,906
재고자산	4,018	3,717	4,526	4,139	4,139
비유동자산	158,517	184,456	169,594	160,575	157,487
유형자산	98,464	115,228	119,035	104,542	106,174
무형자산	427	474	474	474	474
투자자산	8,724	12,598	13,075	13,552	14,029
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	338,486	335,631	356,858	357,261	368,779
유동부채	23,572	26,020	26,520	25,041	23,796
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	8,378	9,352	10,131	9,631	9,753
유동성장기부채	9,576	10,889	10,889	10,889	10,889
비유동부채	36,358	43,899	53,399	50,899	60,399
사채	566	0	0	0	0
장기차입금	885	1,260	1,260	1,260	1,260
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	59,930	69,919	79,919	75,940	84,195
지배주주지분	278,539	265,692	276,916	281,296	284,557
자본금	44,052	51,252	51,252	51,252	51,252
자본잉여금	44,528	44,819	44,819	44,819	44,819
기타포괄이익누계액	42,446	37,654	37,820	37,986	38,152
이익잉여금	141,148	132,801	143,858	148,073	151,168
비지배주주지분	16	20	23	25	26
자본총계	278,555	265,713	276,939	281,321	284,584
총차입금	45,128	53,257	62,757	60,257	69,757
순차입금	-113,741	-80,666	-105,062	-118,955	-124,280

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	48,746	33,051	28,545	26,011	21,378
당기순이익	37,821	18,787	17,663	10,819	9,699
현금유출이없는비용및수익	6,682	7,849	11,895	12,965	10,944
유형자산감가상각비	9,030	11,160	13,969	14,493	12,497
무형자산상각비	0	0	0	0	0
영업활동관련자산부채변동	-82	2,504	-1,551	492	-1,025
매출채권의감소(증가)	-2,585	1,662	-1,190	1,639	277
재고자산의감소(증가)	135	142	-809	387	0
매입채무의증가(감소)	381	1,512	778	-500	122
투자활동으로인한현금흐름	-62,322	10,705	-31,567	-7,081	-21,830
투자자산의 감소(증가)	6,353	-3,874	-477	-477	-477
유형자산의 감소	169	1,032	0	0	0
CAPEX	-25,370	-15,936	-17,776	0	-14,128
단기금융자산의감소(증가)	-58,444	27,930	-5,809	-6,099	-6,404
재무활동으로인한현금흐름	-5,391	-40,331	-19,856	-19,856	-19,856
장기차입금의증가(감소)	10,151	339	0	0	0
사채의증가(감소)	-592	-592	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	2	0	0	0
기타현금흐름	1,187	-536	51,107	6,220	28,730
현금의 증가	-17,780	2,889	28,228	5,294	8,422
기초현금	32,498	14,718	17,608	45,836	51,130
기말현금	14,718	17,608	45,836	51,130	59,551

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	5,055	1,955	1,872	1,147	1,028
BPS	31,615	28,168	29,358	29,822	30,168
DPS	600	700	700	700	700
Multiples (배)					
PER	3.5	10.5	11.2	18.4	20.5
PBR	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	0.9	4.4	3.2	3.4	3.6
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	176.4%	-61.3%	-4.2%	-38.7%	-10.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	203.0%	-41.6%	12.7%	-18.6%	-13.9%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	15.3%	6.9%	6.5%	3.9%	3.4%
ROE(지배순이익 기준)	15.3%	6.9%	6.5%	3.9%	3.4%
ROIC	25.5%	8.7%	8.5%	5.7%	5.1%
WACC	4.9%	5.1%	5.0%	5.1%	5.0%
안전성(%)					
부채비율	21.5%	26.3%	28.9%	27.0%	29.6%
순차입금비율	-40.8%	-30.4%	-37.9%	-42.3%	-43.7%
이자보상배율	25.9	7.0	6.0	3.8	2.8

현대글로벌비스(086280.KS) 추정 재무제표

Income Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	284,074	295,664	330,429	335,645	341,469
증가율(%)	10.6	4.1	11.8	1.6	1.7
매출원가	259,572	267,968	299,476	306,998	311,893
원가율(%)	91.4	90.6	90.6	91.5	91.3
매출총이익	24,502	27,696	30,953	28,648	29,576
매출총이익률(%)	8.6	9.4	9.4	8.5	8.7
판매비와 관리비 등	6,973	6,966	7,785	7,454	7,663
판매비율(%)	2.5	2.4	2.4	2.2	2.2
영업이익	17,529	20,730	23,168	21,193	21,913
증가율(%)	12.8	18.3	11.8	-8.5	3.4
영업이익률(%)	6.2	7.0	7.0	6.3	6.4
EBITDA	24,273	28,528	31,660	30,122	30,746
EBITDA마진(%)	8.5	9.6	9.6	9.0	9.0
순금융손익	-29	126	131	477	271
이자손익	-72	65	69	416	209
외화관련손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-831	1,006	-2,909	-392	-204
종속및관계기업 관련손익	-1,221	-294	243	-294	-294
법인세차감전 계속사업이익	15,447	21,568	20,633	20,984	21,686
계속사업손익법인세비용	4,453	4,221	4,038	4,197	4,337
세후중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	10,995	17,347	16,595	16,787	17,349
증가율(%)	2.7	57.8	-4.3	1.2	3.3
순이익률(%)	3.9	5.9	5.0	5.0	5.1
지배주주지분 당기순이익	10,939	17,337	16,595	16,787	17,349
증가율(%)	3.1	58.5	-4.3	1.2	3.3
기타포괄이익	1,629	1,222	451	451	451
총포괄이익	12,624	18,569	17,046	17,239	17,800

주) K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

Balance Sheet

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	98,614	103,387	111,761	128,084	143,578
현금및현금성자산	32,765	26,446	25,961	36,506	45,343
매출채권 및 기타채권	32,610	38,000	45,887	46,674	47,546
재고자산	17,243	17,503	15,019	15,983	17,073
비유동자산	69,877	82,485	89,568	91,862	89,595
유형자산	57,169	64,407	70,667	73,251	71,239
무형자산	1,717	1,898	1,645	1,433	1,256
투자자산	9,116	13,963	14,422	14,344	14,266
기타 금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	168,491	185,872	201,330	219,946	233,173
유동부채	53,106	51,582	46,840	47,867	48,694
단기차입금	10,586	7,035	7,577	7,221	7,673
매입채무및기타채무	28,337	30,323	31,196	31,949	32,763
유동성장기부채	4,311	972	847	1,247	926
비유동부채	27,292	30,405	37,459	41,859	40,659
사채	1,099	4,091	4,091	4,091	4,091
장기차입금	5,838	1,897	8,897	13,797	13,097
기타 금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	80,398	81,988	84,299	89,726	89,353
지배주주지분	87,732	103,512	116,658	129,847	143,448
자본금	375	375	375	375	375
자본잉여금	1,347	1,347	1,347	1,347	1,347
기타포괄이익누계액	2,340	3,453	3,904	4,356	4,807
이익잉여금	83,592	98,263	110,958	123,695	136,844
비지배주주지분	362	372	372	372	372
자본총계	88,094	103,885	117,031	130,220	143,820
총차입금	41,485	37,206	44,623	49,567	48,998
순차입금	-2,808	-7,114	-1,730	-10,390	-23,314

Cashflow Statement

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	21,224	25,008	13,989	23,625	23,383
당기순이익	10,995	17,347	16,595	16,787	17,349
현금유출이없는비용및수익	15,759	11,786	12,218	13,004	13,255
유형자산감가상각비	6,550	7,545	8,239	8,716	8,656
무형자산상각비	194	253	253	212	178
영업활동관련자산부채변동	-3,293	454	-10,855	-2,385	-3,093
매출채권의감소(증가)	-1,342	-4,791	-7,887	-787	-873
재고자산의감소(증가)	-3,729	-296	2,484	-964	-1,090
매입채무의증가(감소)	3,222	1,198	874	752	815
투자활동으로인한현금흐름	-4,890	-15,435	-16,931	-14,130	-9,933
투자자산의 감소(증가)	-1,405	-5,141	-216	-216	-216
유형자산의 감소	456	1,224	0	0	0
CAPEX	-9,390	-5,927	-14,500	-11,300	-6,644
단기금융자산의감소(증가)	6,012	-6,346	-2,660	-3,059	-3,518
재무활동으로인한현금흐름	-7,035	-16,251	-2,535	-4,558	-10,221
장기차입금의증가(감소)	2,966	-1,685	7,000	4,900	-700
사채의증가(감소)	0	3,000	0	0	0
자본의 증가(감소)	0	0	0	0	0
기타현금흐름	558	359	4,991	5,608	5,608
현금의 증가	9,857	-6,319	-486	10,545	8,337
기초현금	22,908	32,765	26,446	25,961	36,506
기말현금	32,765	26,446	25,961	36,506	45,343

Valuation Indicator

12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Per Share (원)					
EPS	14,585	23,117	22,126	22,383	23,132
BPS	116,975	138,016	155,544	173,130	191,263
DPS	3,700	5,800	5,200	5,400	5,600
Multiples (배)					
PER	8.1	7.8	9.2	9.1	8.8
PBR	1.0	1.3	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	3.5	4.5	4.8	4.8	4.2
Financial Ratio					
12월 결산(억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성(%)					
EPS(지배순이익) 증가율	3.1%	58.5%	-4.3%	1.2%	3.3%
EBITDA(발표기준) 증가율	15.2%	17.5%	11.0%	-4.9%	2.1%
수익성(%)					
ROE(순이익 기준)	13.3%	18.1%	15.0%	13.6%	12.7%
ROE(지배순이익 기준)	13.2%	18.1%	15.1%	13.6%	12.7%
ROIC	16.2%	20.3%	18.9%	15.5%	15.7%
WACC	7.6%	8.4%	8.2%	8.1%	8.1%
안전성(%)					
부채비율	91.3%	78.9%	72.0%	68.9%	62.1%
순차입금비율	-3.2%	-6.8%	-1.5%	-8.0%	-16.2%
이자보상배율	9.3	12.1	13.0	10.7	11.2

Compliance Notice

■ 투자등급

종목 **매수** : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
중립 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 ±10% 이내의 등락이 예상되는 경우
매도 : 향후 12개월 동안 추천일 종가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

산업

비중확대 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
중립 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
비중축소 : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 등 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소제에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[당사의 투자 의견 비율 고지]

당사의 투자 의견 비율			
기준일(20260630)	매수 : 90.45%	중립 : 9.55%	매도 : 0%

[당사와의 이해관계 고지]

종목명	LP(유동성공급자)		시장조성자		1%이상보유	계열사 관계여부	채무이행보증	자사주신탁 계약
	ELW	주식	주식선물	주식옵션				
팬오션	-	-	-	-	-	-	-	-
HMM	-	-	-	-	-	-	-	-
현대글로비스	-	-	-	-	-	-	-	-

