

HMM (011200)

믿을 건 자사주 매입 소각

2Q25 매출액 2조 4,626억원, 영업이익 3,507억원 전망

동사 2Q25 예상 매출액과 영업이익은 각각 2조 4,626억원(YoY -7.5%), 3,507억원(YoY -45.6%, OPM 14.2%)으로, 영업이익 기준 시장 컨센서스 하회 전망.

컨테이너 부문의 2분기 영업이익은 3,189억원(YoY -47.4%)으로 전망. 미중 관세 유예로 단기 수요가 급증함에 따라 SCFI는 5월 중순부터 4주간 약 +67% 상승했으나, 긴급 선적 수요 소강, 선사들의 공급 확대가 맞물리며 하락 전환. 2분기 평균 SCFI, CCFI는 각각 1,645pt(YoY -37.4%), 1,162pt(YoY -19.2%)를 기록. 전반적으로 부진했던 운임 수준으로 인해 전년 동기 대비 감익 불가피. 다만, 5월 중순 이후 운임 반등은 시차를 두고 동사 3분기 실적에 반영될 것으로 판단.

2025년 글로벌 컨테이너 해운은 높은 선박 인도량 및 발주잔량(6월말 기준 전체 선복량 대비 29%)으로 인해 공급과잉 부담이 지속될 것으로 예상. 반면, 수요 측면으로는 관세 정책에 따라 물동량 회복에 대한 불확실성 상존. 결과적으로 올해는 수요 증가율(+2.5%)이 공급 증가율(+6.8%)을 하회하면서 약세 상황을 전망. 이에 따라 동사 2025년 연간 컨테이너 부문 영업이익도 전년 대비 -51.4% 하락한 1.6조원을 기록할 것으로 추정.

믿을 건 자사주 매입 소각

2분기 이후 SCFI는 재차 약세 흐름을 보이고 있으며, 동사 연간 실적도 전년 대비 부진할 것으로 전망. 다만, 동사는 연내 2조원 규모의 자사주 매입 소각을 예고한 가운데, 실제 실행 시점 임박에 대한 기대감이 주가 하단을 지지할 것으로 판단. 현재 산업은행 및 해양진흥공사의 합산 지분은 71.68%, 이들의 공개매수 참여 여부 및 정도에 따라 주가 변동성이 추가로 확대될 가능성도 배제할 수 없을 것. 2분기 컨테이너 운임 반등을 반영해 동사 2025년 실적 전망치를 상향 조정, 이에 따라 동사 목표주가를 24,000원으로 상향 조정하나, 여전히 높은 관세 불확실성과, 중장기 공급과잉 리스크를 감안해 투자의견은 HOLD 유지.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q25E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	2,463	-7.5	-13.7	2,523	-2.4
영업이익	351	-45.6	-42.9	378	-7.2
세전계속사업이익	442	-36.6	-41.2	395	11.9
지배순이익	424	-35.8	-42.6	388	9.4
영업이익률 (%)	14.2	-10.0 %pt	-7.3 %pt	15.0	-0.8 %pt
지배순이익률 (%)	17.2	-7.6 %pt	-8.7 %pt	15.4	+1.8 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	8,401	11,700	10,455	9,693
영업이익	585	3,513	1,776	956
지배순이익	969	3,782	2,099	1,212
PER	10.2	3.5	11.4	19.2
PBR	0.6	0.6	0.9	0.8
EV/EBITDA	0.6	0.4	5.3	7.3
ROE	4.6	15.3	7.7	4.4

자료: 유안타증권



최지운 운송

jiyun.choi@yuantakorea.com

HOLD (M)

목표주가 **24,000원 (U)**

직전 목표주가 **23,000원**

현재주가 (7/24) **24,600원**

상승여력 **-2%**

시가총액 252,160억원

총발행주식수 1,025,039,496주

60일 평균 거래대금 537억원

60일 평균 거래량 2,375,080주

52주 고/저 25,950원 / 15,750원

외인지분율 6.94%

배당수익률 3.40%

주요주주 한국산업은행

주가수익률 (%) 1개월 3개월 12개월

절대 7.9 29.9 45.0

상대 5.0 2.7 25.3

절대 (달러환산) 7.3 36.3 46.7

HMM 목표주가 산정

내용	비고
12M Fwd PBR (원)	28,908
Target PBR (배)	0.82
적정 주가 (원)	23,705
목표 주가 (원)	24,000
전일 종가 (원)	24,600
상승 여력	-2%

자료: 유안타증권 리서치센터

HMM 실적 추이 및 전망

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F
원/달러	1,330	1,371	1,356	1,399	1,452	1,399	1,370	1,350	1,364	1,393	1,333
SCFI (pt)	2,010	2,628	3,082	2,257	1,762	1,645	1,580	1,390	2,494	1,594	1,322
매출액 (십억원)	2,330	2,663	3,552	3,155	2,855	2,463	2,686	2,452	11,700	10,455	9,693
YoY (%)	11.9	25.0	67.0	52.9	22.5	-7.5	-24.4	-22.3	39.3	-10.6	-7.3
컨테이너 (십억원)	1,936	2,254	3,188	2,770	2,466	2,063	2,282	2,055	10,148	8,866	8,079
YoY (%)	10.5	26.5	82.9	64.1	27.4	-8.5	-28.4	-25.8	45.7	-12.6	-8.9
벌크 (십억원)	339	348	319	331	335	346	352	343	1,337	1,377	1,403
YoY (%)	18.9	16.1	-4.6	2.3	-1.1	-0.6	10.5	3.7	7.6	3.0	1.8
기타 (십억원)	55	61	45	54	53	53	52	53	215	212	211
YoY (%)	22.8	28.9	-8.4	4.2	-2.4	-11.9	13.9	-2.2	11.3	-1.6	-0.2
영업이익 (십억원)	407	644	1,461	1,000	614	351	504	307	3,513	1,776	956
YoY (%)	32.6	303.6	1827.5	2260.7	50.8	-45.6	-65.5	-69.3	500.7	-49.4	-46.2
영업이익률 (%)	17.5	24.2	41.1	31.7	21.5	14.2	18.8	12.5	30.0	17.0	9.9
컨테이너 (십억원)	350	607	1468	955	578	319	468	277	3,380	1,642	814
YoY (%)	53.2	354.4	6524.0	8287.0	65.2	-47.4	-68.2	-71.0	754.3	-51.4	-50.4
영업이익률 (%)	18.1	26.9	46.0	34.5	23.5	15.5	20.5	13.5	33.3	18.5	10.1
벌크 (십억원)	53	34	-8	52	35	31	35	33	132	134	142
YoY (%)	-28.2	50.9	적전	40.6	-33.8	-9.7	흑전	-37.6	-29.1	1.6	5.7
영업이익률 (%)	15.7	9.8	-2.5	15.8	10.5	8.9	10.0	9.5	9.9	9.7	10.1
기타 (십억원)	4	4	1	-7	0	1	1	-3	1	0	0
YoY (%)	-12.9	-13.5	-28.2	3.4	-90.0	-72.7	13.9	적지	-57.9	-97.2	76.9
영업이익률 (%)	6.5	5.8	2.7	-12.8	0.7	1.8	2.7	-5.0	0.6	0.0	0.0

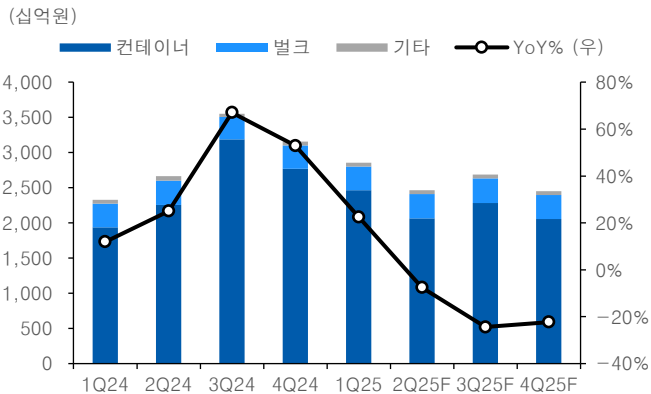
자료: 유안타증권 리서치센터

HMM 실적 추정 변경 내역

	기존 추정			신규 추정			변화율		
	2Q25F	2025F	2026F	2Q25F	2025F	2026F	2Q25F	2025F	2026F
매출액 (십억원)	2,383	10,114	9,736	2,463	10,455	9,693	3.3%	3.4%	-0.4%
영업이익 (십억원)	286	1512	990	351	1,776	956	22.6%	17.4%	-3.4%
영업이익률 (%)	12.0	14.9	10.2	14.2	17.0	9.9	2.2%p	2.1%p	-0.3%p

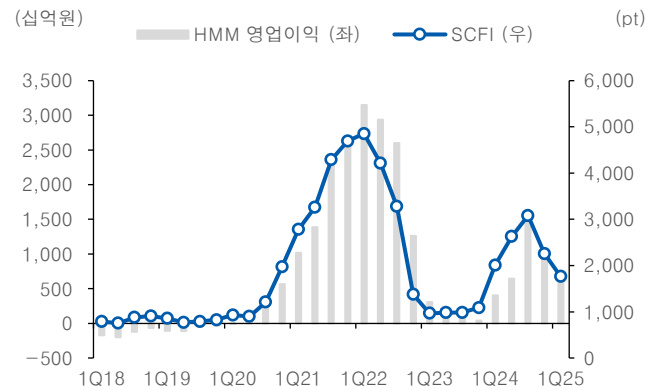
자료: 유안타증권 리서치센터

HMM 매출액 추이 및 전망



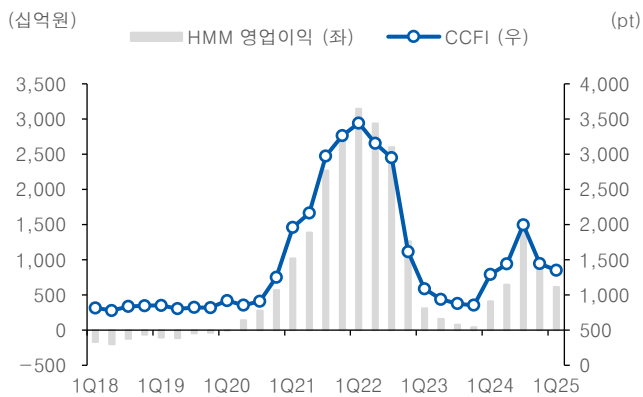
자료: HMM, 유안타증권 리서치센터

HMM 영업이익 및 SCFI 추이



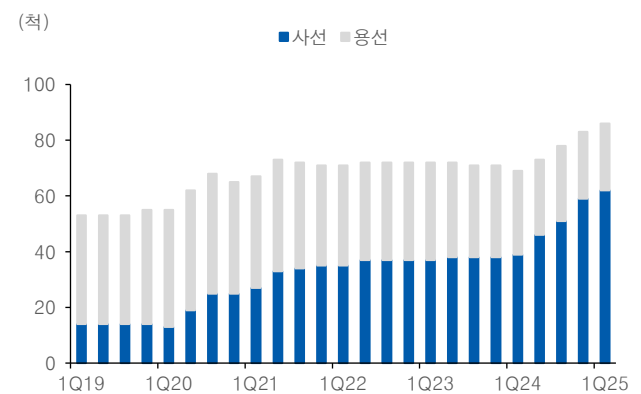
자료: HMM, Clarksons, 유안타증권 리서치센터

HMM 영업이익 및 CCFI 추이



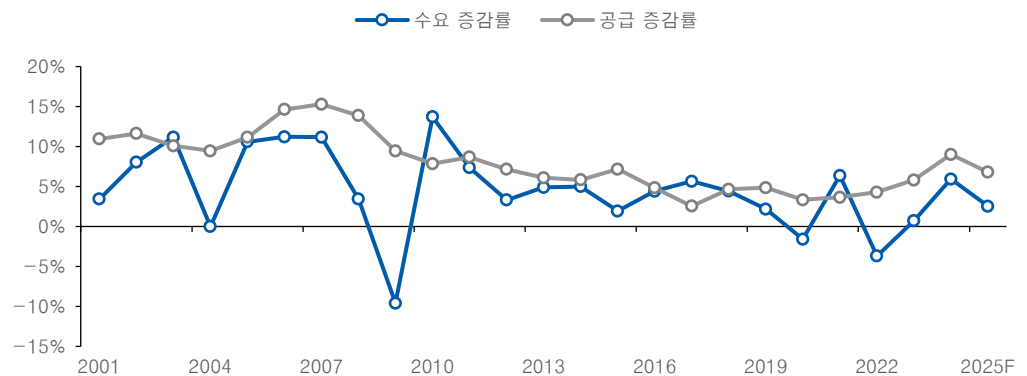
자료: HMM, Clarksons, 유안타증권 리서치센터

HMM 컨테이너 선대 규모 추이



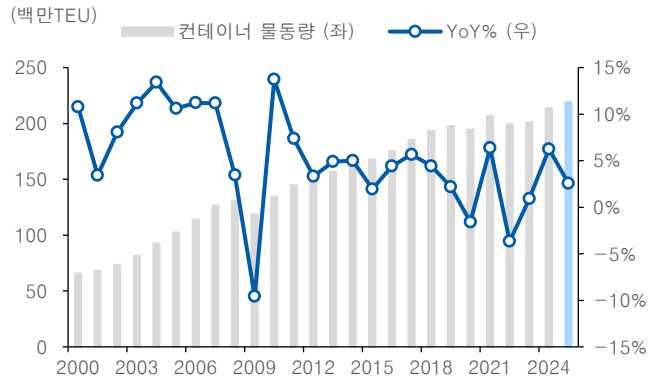
자료: HMM, 유안타증권 리서치센터

컨테이너 수요 증감률 및 공급 증감률 추이 및 전망



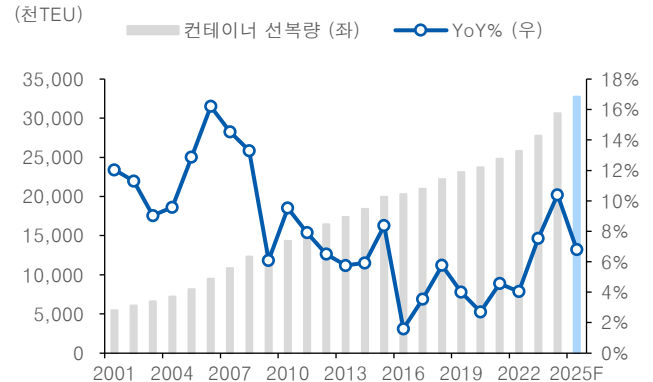
자료: Clarksons, 유안타증권 리서치센터

글로벌 컨테이너 물동량(수요) 추이 및 전망



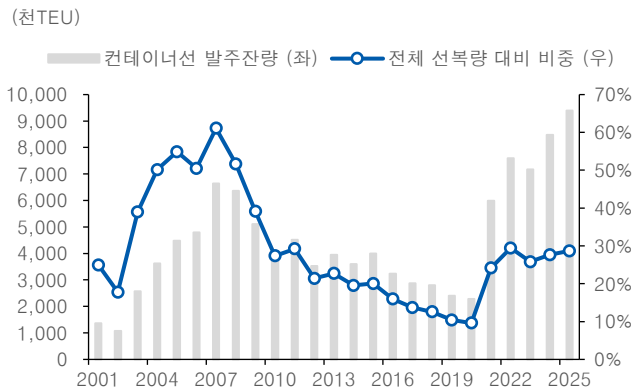
자료: Clarksons, 유안타증권 리서치센터

글로벌 컨테이너 선복량(공급) 추이 및 전망



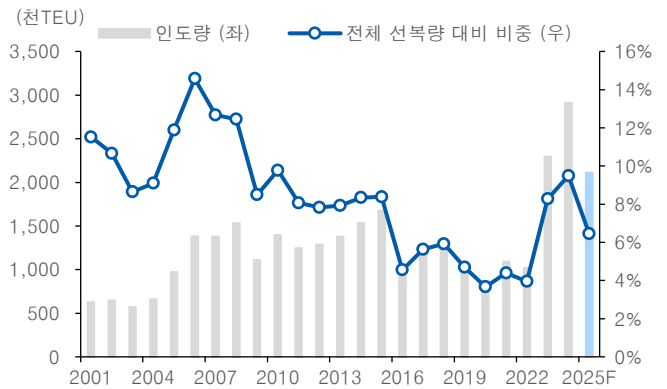
자료: Clarksons, 유안타증권 리서치센터

글로벌 컨테이너선 발주잔량 및 전체 선복량 대비 비중 추이



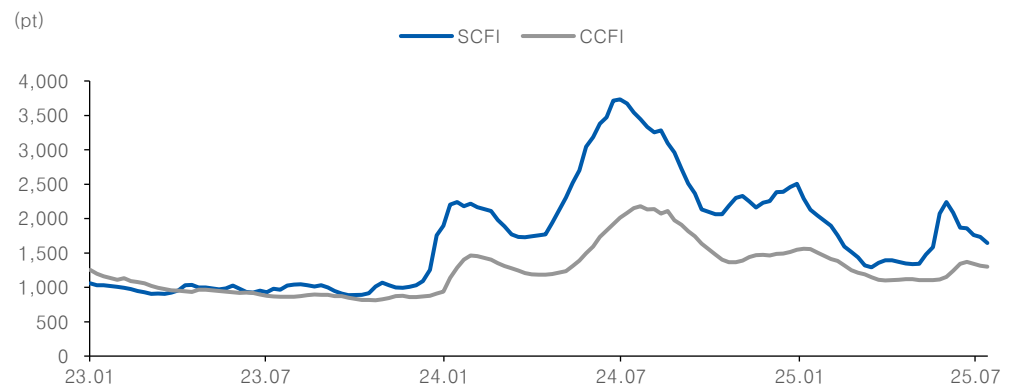
자료: Clarksons, 유안타증권 리서치센터

글로벌 컨테이너선 인도량 및 전체 선복량 대비 비중 추이



자료: Clarksons, 유안타증권 리서치센터

SCFI 및 CCFI 지수 추이



자료: Clarksons, 유안타증권 리서치센터

HMM (011200) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서				(단위: 십억원)	
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	8,401	11,700	10,455	9,693	9,992
매출원가	7,426	7,737	8,180	8,223	8,427
매출총이익	975	3,963	2,275	1,470	1,565
판매비	390	451	499	514	529
영업이익	585	3,513	1,776	956	1,036
EBITDA	1,458	4,416	2,820	2,014	2,165
영업외손익	469	384	399	316	326
외환관련 손익	16	-476	-11	0	0
이자손익	500	531	502	381	391
관계기업관련손익	-154	162	15	0	0
기타	107	166	-108	-65	-65
법인세비용차감전순손익	1,054	3,897	2,174	1,273	1,362
법인세비용	86	114	75	60	65
계속사업순손익	969	3,782	2,099	1,212	1,297
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	969	3,782	2,099	1,212	1,297
지배지분순이익	969	3,782	2,099	1,212	1,297
포괄순이익	1,324	6,947	2,107	1,319	1,404
지배지분포괄이익	1,324	6,947	2,107	1,319	1,404

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 십억원)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	1,980	4,875	3,221	1,821	1,926
당기순이익	969	3,782	2,099	1,212	1,297
감가상각비	873	903	1,045	1,058	1,129
외환손익	-45	-6	14	0	0
중속, 관계기업 관련 손익	154	-166	-15	0	0
자산부채의 증감	186	-8	-44	-606	-658
기타 현금흐름	-156	369	122	157	157
투자활동 현금흐름	-1,487	-6,232	-35	-1,411	-1,732
투자자산	-57	-1	138	17	-12
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,037	-2,537	-917	-1,427	-1,855
유형자산 감소	10	17	8	0	0
기타 현금흐름	597	-3,711	735	-1	136
재무활동 현금흐름	-2,238	-539	-2,839	-211	-177
단기차입금	73	-73	0	0	0
사채 및 장기차입금	-1,054	1,470	377	309	342
자본	1,011	977	-83	0	0
현금배당	-667	-528	-547	-520	-520
기타 현금흐름	-1,601	-2,385	-2,585	0	0
연결범위변동 등 기타	15	119	-463	573	535
현금의 증감	-1,730	-1,778	-116	771	551
기초 현금	4,980	3,250	1,472	1,355	2,127
기말 현금	3,250	1,472	1,355	2,127	2,678
NOPLAT	585	3,513	1,776	956	1,036
FCF	-57	2,338	2,305	394	70

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

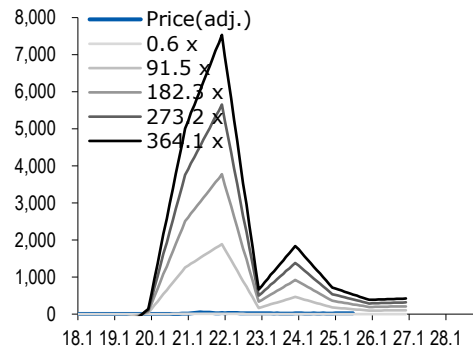
재무상태표			(단위: 십억원)		
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	13,180	17,997	16,646	17,357	17,879
현금및현금성자산	3,250	1,472	1,355	2,127	2,678
매출채권 및 기타채권	935	1,568	1,219	1,170	1,213
재고자산	362	402	312	300	309
비유동자산	12,534	15,852	16,248	16,600	17,339
유형자산	7,716	9,846	10,820	11,189	11,915
관계기업등 지분관련자산	333	506	393	378	389
기타투자자산	1,175	366	358	357	357
자산총계	25,713	33,849	32,895	33,957	35,218
유동부채	2,001	2,357	2,206	2,248	2,430
매입채무 및 기타채무	761	838	651	625	644
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	825	958	1,119	1,204	1,354
비유동부채	2,271	3,636	3,834	4,055	4,249
장기차입금	171	89	87	87	87
사채	109	57	58	58	58
부채총계	4,273	5,993	6,040	6,303	6,679
지배지분	21,439	27,854	26,853	27,653	28,537
자본금	3,445	4,405	4,405	4,405	4,405
자본잉여금	4,436	4,453	4,369	4,369	4,369
이익잉여금	10,889	14,115	15,106	15,798	16,575
비지배지분	2	2	2	2	2
자본총계	21,441	27,856	26,855	27,654	28,539
순차입금	-8,690	-11,360	-10,147	-10,609	-10,681
총차입금	3,116	4,513	4,890	5,198	5,541

Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	1,829	5,055	2,158	1,282	1,372
BPS	31,115	31,615	28,415	29,261	30,197
EBITDAPS	2,752	5,902	2,900	2,131	2,291
SPS	15,863	15,638	10,748	10,256	10,573
DPS	700	600	550	550	500
PER	10.2	3.5	11.4	19.2	17.9
PBR	0.6	0.6	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	0.6	0.4	5.3	7.3	6.7
PSR	1.2	1.1	2.3	2.4	2.3

재무비율		(단위: 배, %)				
결산(12월)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F	
매출액 증가율 (%)	-54.8	39.3	-10.6	-7.3	3.1	
영업이익 증가율 (%)	-94.1	500.7	-49.4	-46.2	8.4	
지배순이익 증가율 (%)	-90.4	290.5	-44.5	-42.3	7.0	
매출총이익률 (%)	11.6	33.9	21.8	15.2	15.7	
영업이익률 (%)	7.0	30.0	17.0	9.9	10.4	
지배순이익률 (%)	11.5	32.3	20.1	12.5	13.0	
EBITDA 마진 (%)	17.4	37.7	27.0	20.8	21.7	
ROIC	8.5	36.6	15.5	7.9	8.1	
ROA	3.7	12.7	6.3	3.6	3.7	
ROE	4.6	15.3	7.7	4.4	4.6	
부채비율 (%)	19.9	21.5	22.5	22.8	23.4	
순차입금/자기자본 (%)	-40.5	-40.8	-37.8	-38.4	-37.4	
영업이익/금융비용 (배)	3.7	26.3	9.6	4.7	4.8	

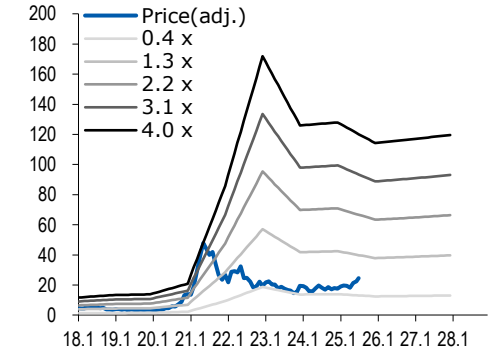
P/E band chart

(천원)

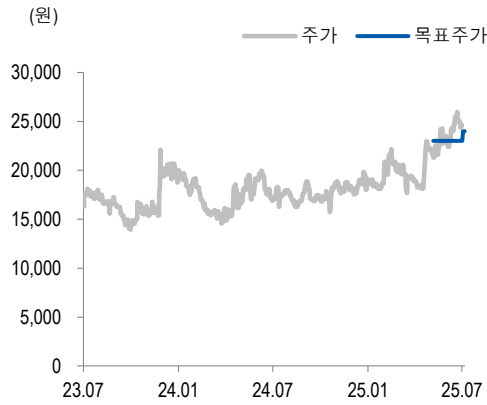


P/B band chart

(천원)



HMM (011200) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-07-25	HOLD	24,000	1년		
2025-06-25	HOLD	23,000	1년	5.75	12.83
2025-05-30	HOLD	23,000	1년	-0.56	5.65
2025-03-07	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-07-25

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 최지운)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.