

# HMM(011200)

## 종립(유지)

### 3Q24F Preview: SCFI에 너무 집착하지 말아야

#### 3분기 영업이익은 SCFI와 다르게 기대 이상으로 증가할 전망

HMM의 3분기 영업이익은 전분기대비 87% 증가한 1.2조원으로 추정한다. SCFI가 7월초부터 꺾였던 탓에 이익 모멘텀은 과소평가받고 있다. 그러나 선사들의 실적은 SCFI 대신 CCFI를 봐야한다. SCFI는 시차가 반영되지 않고 단기 과열되기 쉬운 구조다. 반면 CCFI는 실제 체결된 계약운임들을 기반으로 산출되어 HMM의 운임과 상관성이 더 높다. 2분기 영업이익이 컨센서스를 하회했던 것도 SCFI 상승세를 바로 따라갈 수 있을 것이란 기대감이 과도했기 때문이다. 참고로 2분기 상승폭은 SCFI만 31%였고, CCFI 12%, HMM 운임 13%로 유사했다. 3분기는 반대로 SCFI가 전분기대비 17% 상승하는데 그친 반면 CCFI는 38% 올랐다. 2분기 CCFI 149p 상승에 HMM 영업이익이 2천억원 증가했는데, 3분기 CCFI는 552p 급등했다. 레버리지를 그대로 가정하면 6천억원 이상의 증익을 기대할 수 있다.

#### SCFI에만 집착하면 더 중요한 해운시장 변화들을 놓치게 될 것

SCFI는 10월 중국 국경절 연휴 이후에도 하락하고 있다. 수에즈 운하 우회 영향이 새로 인도받은 선박들로 상쇄되고 있으며 성수기 효과 역시 예년보다 빨리 시작해서 이미 꺾인 상황이다. 이에 따라 연말까지 컨테이너선 시황은 하향 안정화될 것으로 예상된다. 다만 홍해 사태 수혜가 지속가능하지 않다는 건 이미 HMM 주가에 반영되어 있다. 시장은 2025년 불황까지 기정사실화하고 있다. 그러나 올해 물동량은 5% 증가하며 홍해 병목이 아니더라도 기대 이상이었다. 또한 일시적으로 선속을 높이고 폐선을 미룬 것이 정상화되면서 내년 공급증가분을 만회할 전망이다. 이제는 운임이 작년보다 높은 수준에서 반등할 가능성에 주목해야 한다.

#### 4분기에는 HMM 투자에서 업사이드 리스크를 더 신경써야

지금처럼 해운시장이 급변하는 상황에서는 SCFI 지표 하나만으로 전체 그림을 보기 어렵다. 스팟운임이 빠져도 15조원의 현금은 그대로 배당재원으로 남는다. 3분기는 전방 화주들의 물류비 부담 역시 과소평가되어있다. 연말로 갈수록 해운업종의 밸류에이션 매력은 더 부각될 것이다. 10월 안에 196회 전환사채가 주식으로 전환될텐데, 주가가 희석우려로 추가 하락할 경우 단기 트레이딩 기회로 추천한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2022A	18,583	9,949	10,117	20,621	52.7	10,791	0.9	0.1	0.5	65.0	6.1
2023A	8,401	585	969	1,667	(91.9)	1,458	11.7	3.3	0.6	4.6	3.6
2024F	11,170	2,858	2,963	4,101	146.0	3,779	4.1	0.3	0.6	13.2	5.9
2025F	8,917	813	1,065	1,086	(73.5)	1,740	15.5	0.5	0.7	4.5	4.1
2026F	8,607	706	986	961	(11.5)	1,625	17.6	0.6	0.7	4.1	4.1

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

#### KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
60	41	85	56

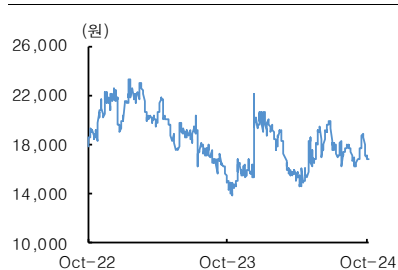
#### Stock Data

KOSPI(10/11)	2,597
주가(10/11)	16,870
시가총액(십억원)	12,636
발행주식수(백만)	749
52주 최고/최저가(원)	22,100/13,950
일평균거래대금(6개월, 백만원)	45,586
유동주식비율/외국인지분율(%)	69.1/11.1
주요주주(%)	한국산업은행 30.9
	한국해양진흥공사 30.4

#### 주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	2.3	8.1	12.2
KOSPI 대비(%p)	(1.0)	12.2	6.2

#### 주가추이



자료: FnGuide

#### 최고운

gowoon@koreainvestment.com

〈표 1〉 3Q24 실적 전망

	한투증권 (십억원)	QoQ (%, %p)	YoY (%, %p)	컨센서스 대비 (%, %p)	컨센서스 (십억원)	1개월 변화 (%, %p)
매출액	3,464.1	30.1	62.9	6.9	3,239.4	1.6
영업이익	1,204.7	87.0	1,489.0	12.2	1,074.2	4.8
영업이익률(%)	34.8	10.6	31.2	1.6	33.2	3.2
지배주주순이익	1,175.0	77.8	1,132.1	2.5	1,146.8	5.3

자료: Quantwise, 한국투자증권

〈표 2〉 실적 전망 변경 비교

(단위: 십억원, p, %)

	2024F			2025F		
	변경 전	변경 후	%	변경 전	변경 후	%
매출액	11,265	11,170	(0.8)	9,078	8,917	(1.8)
영업이익	2,756	2,858	3.7	774	813	5.1
영업이익률(%, %p)	24.5	25.6	1.1	8.5	9.1	0.6
EBITDA	3,686	3,779	2.5	1,769	1,740	(1.7)
지배주주순이익	2,972	2,963	(0.3)	936	1,065	13.8
SCFI(p)	2,466	2,390	(3.1)	1,221	1,290	5.7

자료: 한국투자증권

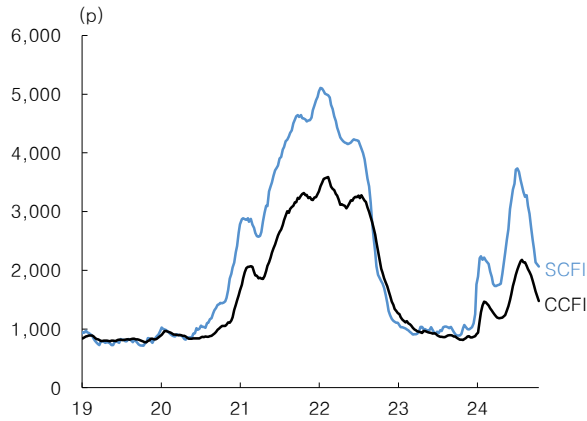
〈표 3〉 실적 전망

(단위: 십억원, %, % YoY)

	2023				2024F				연간			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3QF	4QF	2022	2023	2024F	2025F
<b>매출액</b>	<b>2,082</b>	<b>2,130</b>	<b>2,127</b>	<b>2,063</b>	<b>2,330</b>	<b>2,663</b>	<b>3,464</b>	<b>2,712</b>	<b>18,583</b>	<b>8,401</b>	<b>11,170</b>	<b>8,917</b>
컨테이너	1,752	1,783	1,743	1,743	1,936	2,254	3,018	2,297	17,305	7,020	9,505	7,205
물동량	859	959	1,021	945	893	949	956	941	3,679	3,784	3,740	4,102
운임(천원)	1,351	1,293	1,242	1,206	1,790	2,096	2,817	2,108	3,677	1,271	2,210	1,362
벌크	285	300	334	334	339	348	389	361	1,099	1,254	1,438	1,501
기타	45	47	49	(14)	55	61	58	54	179	127	227	211
<b>매출액 증가율</b>	<b>(57.7)</b>	<b>(57.7)</b>	<b>(58.4)</b>	<b>(41.5)</b>	<b>11.9</b>	<b>25.0</b>	<b>62.9</b>	<b>31.5</b>	<b>34.7</b>	<b>(54.8)</b>	<b>33.0</b>	<b>(20.2)</b>
컨테이너	(62.5)	(62.1)	(63.3)	(45.4)	10.5	26.5	73.2	31.8	33.6	(59.4)	35.4	(24.2)
물동량	(6.8)	7.5	11.2	(0.2)	4.0	(1.0)	(6.3)	(0.4)	(3.5)	2.9	(1.2)	9.7
운임	(69.8)	(69.6)	(67.6)	(45.3)	32.5	62.1	126.7	74.8	24.5	(65.4)	73.9	(38.4)
벌크	36.5	10.3	5.5	11.1	18.9	16.1	16.3	8.1	60.6	14.1	14.7	4.4
기타	7.8	(24.2)	15.7	(143.8)	22.8	28.9	16.3	(479.7)	11.0	(29.1)	79.1	(7.2)
<b>영업이익</b>	<b>307</b>	<b>160</b>	<b>76</b>	<b>42</b>	<b>407</b>	<b>644</b>	<b>1,205</b>	<b>602</b>	<b>9,949</b>	<b>585</b>	<b>2,858</b>	<b>813</b>
컨테이너	229	134	22	11	350	607	1,142	565	9,862	396	2,664	647
벌크	74	23	52	37	53	34	59	37	81	186	183	162
기타	4	4	2	(6)	4	4	3	1	7	3	11	4
<b>영업이익 증가율</b>	<b>(90.3)</b>	<b>(94.6)</b>	<b>(97.1)</b>	<b>(96.6)</b>	<b>32.6</b>	<b>303.6</b>	<b>1,489.0</b>	<b>1,321.4</b>	<b>34.9</b>	<b>(94.1)</b>	<b>388.8</b>	<b>(71.5)</b>
컨테이너	(92.7)	(95.4)	(99.1)	(99.1)	53.2	354.3	5,054.9	4,879.0	34.9	(96.0)	573.3	(75.7)
벌크	784.3	15.3	181.0	9.5	(28.2)	51.1	14.1	(1.6)	53.3	131.2	(1.5)	(11.5)
<b>영업이익률</b>	<b>14.7</b>	<b>7.5</b>	<b>3.6</b>	<b>2.1</b>	<b>17.5</b>	<b>24.2</b>	<b>34.8</b>	<b>22.2</b>	<b>53.5</b>	<b>7.0</b>	<b>25.6</b>	<b>9.1</b>
컨테이너	13.0	7.5	1.3	0.7	18.1	26.9	37.9	24.6	57.0	5.6	28.0	9.0
벌크	26.0	7.5	15.5	11.1	15.7	9.8	15.2	10.1	7.3	14.8	12.8	10.8
<b>세전이익</b>	<b>300</b>	<b>351</b>	<b>123</b>	<b>280</b>	<b>503</b>	<b>698</b>	<b>1,291</b>	<b>706</b>	<b>10,215</b>	<b>1,054</b>	<b>3,198</b>	<b>1,170</b>
증가율	(90.4)	(88.1)	(95.3)	(81.5)	68.0	98.5	952.9	151.7	91.8	(89.7)	203.4	(63.4)
<b>지배주주순이익</b>	<b>285</b>	<b>325</b>	<b>95</b>	<b>263</b>	<b>485</b>	<b>661</b>	<b>1,175</b>	<b>642</b>	<b>10,117</b>	<b>969</b>	<b>2,963</b>	<b>1,065</b>
증가율	(90.9)	(88.9)	(96.3)	(81.8)	70.0	103.4	1,132.1	144.2	89.6	(90.4)	205.9	(64.1)
<b>SCFI</b>	<b>969</b>	<b>984</b>	<b>986</b>	<b>1,089</b>	<b>2,010</b>	<b>2,628</b>	<b>3,082</b>	<b>1,840</b>	<b>3,429</b>	<b>1,007</b>	<b>2,390</b>	<b>1,290</b>
상승률	(80.0)	(76.6)	(69.9)	(20.8)	107.5	167.3	212.7	69.0	(8.9)	(70.6)	137.4	(46.0)
<b>CCFI</b>	<b>1,088</b>	<b>938</b>	<b>876</b>	<b>854</b>	<b>1,290</b>	<b>1,439</b>	<b>1,991</b>	<b>1,419</b>	<b>2,792</b>	<b>939</b>	<b>1,535</b>	<b>1,029</b>
상승률	(68.4)	(70.3)	(70.3)	(47.1)	18.6	53.4	127.3	66.2	7.5	(66.4)	63.5	(32.9)
<b>HMM 운임(달러)</b>	<b>1,060</b>	<b>983</b>	<b>946</b>	<b>913</b>	<b>1,347</b>	<b>1,528</b>	<b>2,077</b>	<b>1,585</b>	<b>2,849</b>	<b>973</b>	<b>1,641</b>	<b>1,046</b>
상승률	(71.5)	(70.9)	(66.9)	(43.6)	27.1	55.4	119.5	73.6	10.4	(65.8)	68.7	(36.3)

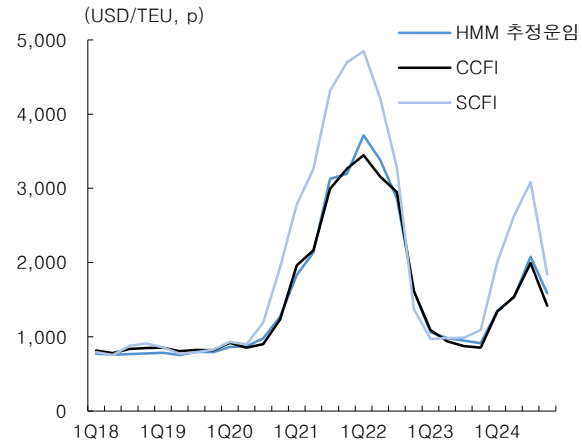
자료: HMM, 한국투자증권

[그림 1] SCFI는 7월초부터 꺾여서 지속 하락했지만



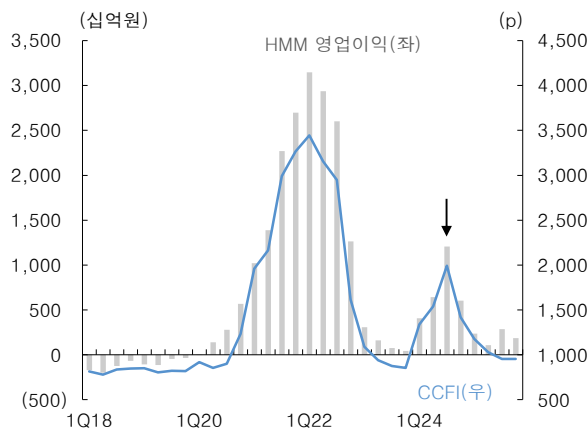
자료: 상해해운거래소, 한국투자증권

[그림 2] HMM 이익은 SCFI보다 CCFI와 더 동행. SCFI는 스팟운임 시황과 실적 간의 시차를 온전히 반영하지 못 함



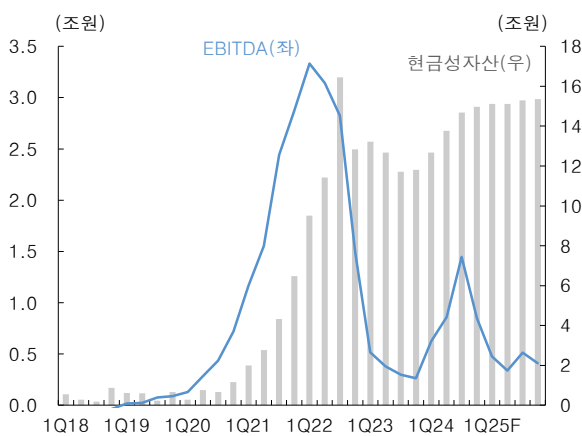
자료: 상해해운거래소, HMM, 한국투자증권

[그림 3] 3분기 평균 CCFI는 전분기대비 38% 상승  
HMM 영업이익은 CCFI를 따라 1조원을 상회할 전망



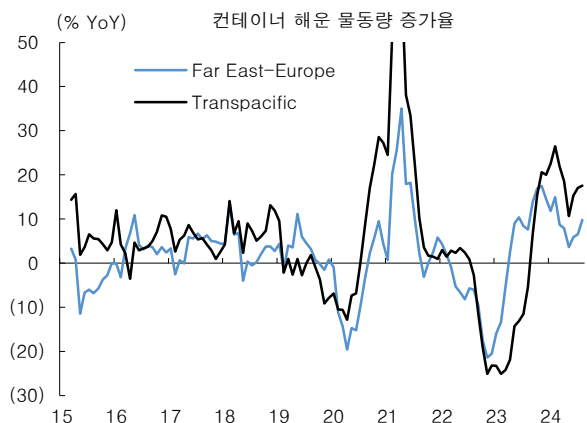
자료: HMM, 한국투자증권

[그림 4] 4분기부터는 이익이 다시 감소하겠지만  
홍해 사태 수혜는 배당재원으로 누적되고 있음

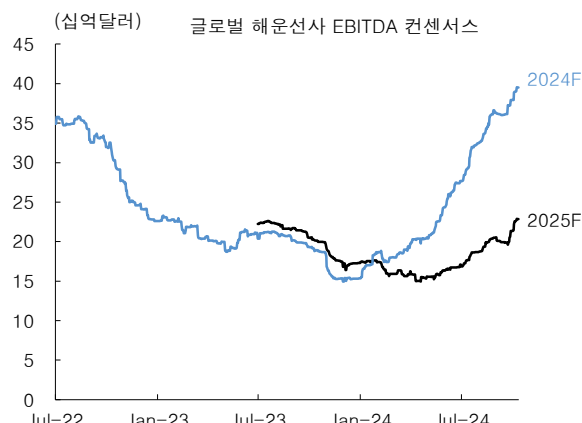


자료: HMM, 한국투자증권

[그림 5] 홍해 사태가 아니어도 컨테이너 수요는 기대 이상

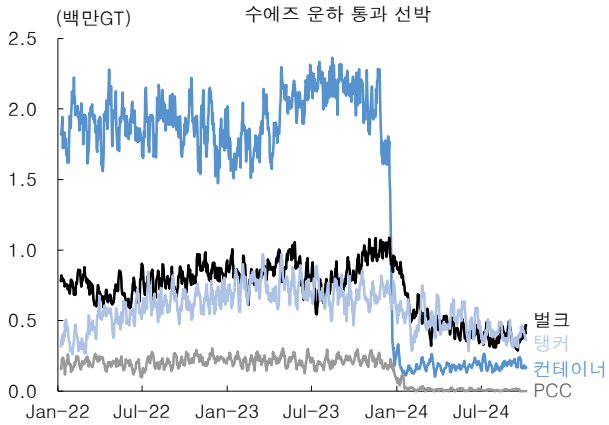


[그림 6] 내년 이익에 대한 기대치도 상향되고 있음에 주목할 필요



자료: Clarksons, 한국투자증권

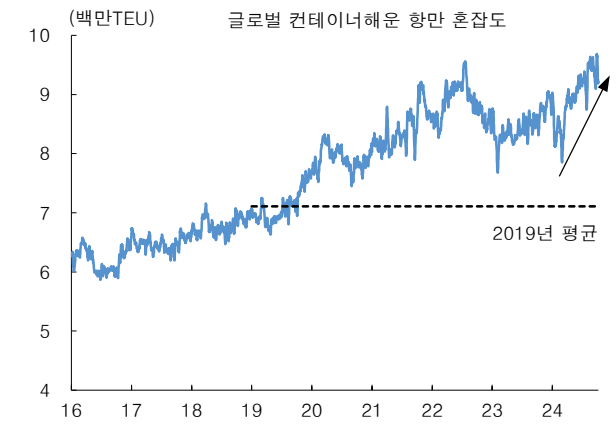
[그림 7] 홍해 사태는 해를 넘겨 지속될 가능성이 높음



자료: Clarksons, 한국투자증권

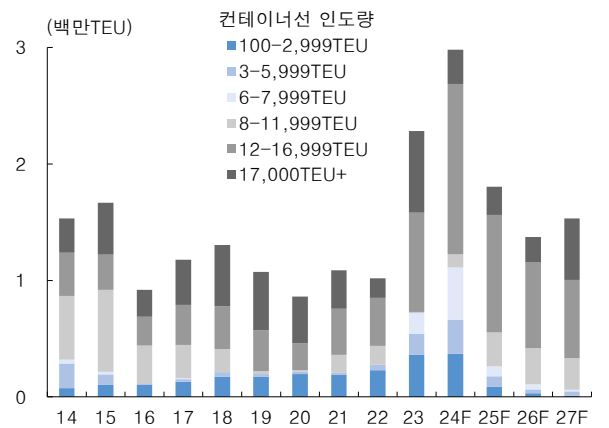
자료: Bloomberg, 한국투자증권

[그림 8] 항만의 노동집약적 구조는 구조적인 리스크



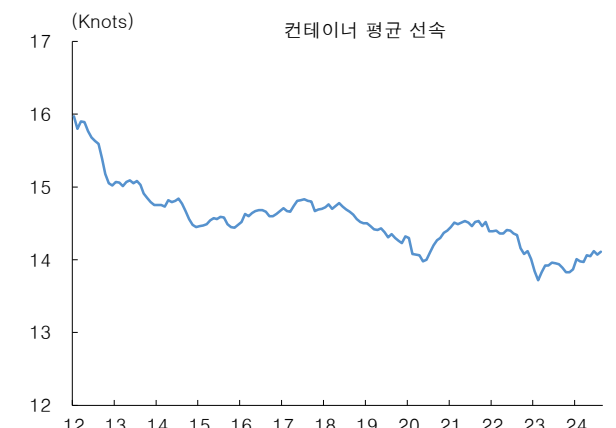
자료: Clarksons, 한국투자증권

[그림 9] 2025년에도 신규 선박은 5% 넘게 들어올 예정이지만



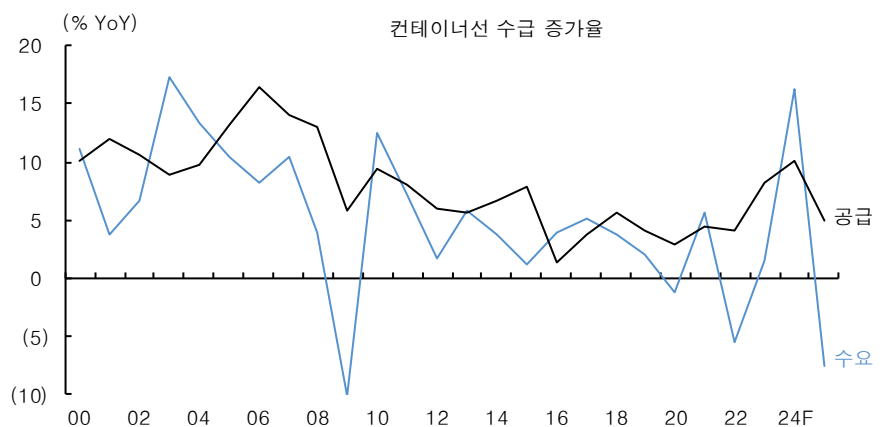
자료: Clarksons, 한국투자증권

[그림 10] 선속 하락과 폐선 재개 등 환경규제 영향으로 만회 가능



자료: Clarksons, 한국투자증권

[그림 11] 현재 HMM 주가는 올해 배당여력은 과소평가하고 내년 공급과잉 리스크는 과대평가



주: 2024년 수요(톤마일) 증가율 +17%, 공급 증가율 +10% / 2025년 수요 증가율 -8%, 공급 증가율 +5% YoY 전망  
 자료: Clarksons, 한국투자증권

〈표 4〉 글로벌 컨테이너 해운선사 밸류에이션 비교

(단위: 백만달러, %, 배)

	HMM	Maersk	Hapag-Lloyd	China COSCO	Evergreen	Yang Ming	Wan Hai	ZIM	Matson	평균
시가총액(백만달러)	9,474	22,522	27,207	33,808	12,595	6,961	7,479	2,278	4,613	
PER (배)	2023A	11.7	7.9	8.1	4.8	8.6	37.4	NM	NM	13.2
	2024F	4.4	6.4	14.7	4.3	3.2	4.0	5.7	1.6	12.2
	2025F	15.7	92.4	112.0	10.1	5.7	7.0	10.5	NM	14.9
PBR (배)	2023A	0.6	0.5	1.3	0.6	0.7	0.6	0.7	0.5	1.6
	2024F	0.6	0.4	1.4	0.8	0.7	0.7	0.9	0.7	NM
	2025F	0.7	0.4	1.5	0.8	0.7	0.6	0.8	0.7	NM
ROE (%)	2023A	4.6	6.5	12.6	12.0	7.1	1.5	(2.7)	(64.6)	12.6
	2024F	12.6	7.2	8.9	20.3	24.9	20.8	48.6	45.2	15.1
	2025F	4.5	0.9	2.2	9.4	13.4	15.8	5.0	(2.4)	12.3
EV/EBITDA (배)	2023A	3.3	2.5	4.7	2.3	4.2	1.0	8.8	NM	5.6
	2024F	0.4	3.2	6.4	2.5	1.9	0.6	79.6	2.1	7.6
	2025F	0.6	5.0	10.1	4.9	3.7	0.9	160.9	4.3	8.8
매출 증가율 (% YoY)	2023A	(54.8)	(37.4)	(48.1)	(55.1)	(55.9)	(62.6)	(61.3)	(58.9)	(28.7)
	2024F	31.8	4.8	(0.7)	28.6	68.3	64.6	65.3	47.7	8.6
	2025F	(19.3)	(7.8)	(9.8)	(15.3)	(13.5)	(15.6)	(17.0)	(18.8)	(2.1)
영업 이익률 (%)	2023A	7.0	6.9	14.0	12.9	12.6	(1.2)	(6.3)	(48.5)	11.1
	2024F	24.4	7.5	10.8	24.3	32.6	30.4	31.9	23.5	13.4
	2025F	9.1	1.1	2.4	10.0	24.2	19.9	19.8	4.2	10.5
EPS 증가율 (% YoY)	2023A	(91.9)	(85.8)	(82.8)	(78.4)	(80.8)	(97.4)	NM	NM	(69.1)
	2024F	134.1	0.4	(42.7)	83.0	248.2	1,083.6	NM	NM	33.6
	2025F	(72.2)	(93.1)	(86.8)	(58.0)	(42.9)	(43.9)	(45.5)	NM	(17.9)

주: 10월 7일 증가 기준  
 자료: Bloomberg, 한국투자증권

〈표 5〉 글로벌 컨테이너 선사 현황

(선복량 TEU 기준)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	M/S(%)	발주잔량
1 MSC	3,095,850	3,246,089	3,705,138	3,816,813	4,200,518	4,539,036	5,538,128	5,982,674	19.9	1,337,600
2 Maersk	4,186,620	4,052,708	4,151,365	4,084,407	4,245,782	4,163,038	4,076,045	4,272,449	14.2	262,050
3 CMA CGM	2,541,130	2,704,446	2,686,729	2,970,038	3,168,637	3,356,105	3,540,617	3,788,387	12.6	1,093,449
4 COSCO	1,819,481	2,759,879	2,912,519	2,983,982	2,857,372	2,806,112	2,915,262	3,137,989	10.5	719,000
5 Hapag-Lloyd	1,542,493	1,631,165	1,659,383	1,654,731	1,746,363	1,746,753	1,945,146	2,164,415	7.2	117,500
6 ONE	1,433,057	1,535,071	1,559,874	1,549,386	1,527,994	1,522,565	1,776,471	1,899,490	6.3	560,000
7 Evergreen	1,068,797	1,206,149	1,289,019	1,259,423	1,458,959	1,632,315	1,606,369	1,661,783	5.5	686,406
8 HMM	358,814	436,660	385,125	712,687	814,592	812,552	803,774	875,010	2.9	122,559
9 ZIM	376,735	334,037	316,393	367,716	405,789	535,041	605,776	745,142	2.5	
10 Yang Ming	605,152	629,573	664,655	607,066	657,981	722,599	712,554	712,305	2.4	77,500
11 Wan Hai	243,103	277,454	267,825	377,982	441,220	495,926	545,193	611,714	2.0	61,759
12 PIL	344,043	437,165	316,393	316,930	263,998	293,435	294,804	342,968	1.1	153,800
13 SITC	100,732	117,508	114,491	130,904	136,793	162,097	157,116	174,881	0.6	13,869
14 X-Press	164,465	131,393	125,926	128,387	126,670	126,249	164,643	173,706	0.6	77,104
15 KMTC	138,464	157,054	171,917	172,588	158,845	152,917	153,539	163,938	0.5	
기타	2,882,784	2,417,922	2,636,783	2,524,605	2,566,320	2,771,071	3,131,864	3,303,631	11.0	1,626,551
글로벌 총합	20,901,720	22,074,273	22,963,535	23,657,645	24,777,833	25,837,811	27,967,301	30,010,482		6,909,147

주: 2024년은 9월 선복량 기준  
 자료: Clarksons, 한국투자증권

## 손익계산서

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>18,583</b>	<b>8,401</b>	<b>11,170</b>	<b>8,917</b>	<b>8,607</b>
매출원가	8,139	7,426	7,840	7,727	7,506
매출총이익	10,444	975	3,329	1,190	1,101
판매관리비	494	390	471	377	396
<b>영업이익</b>	<b>9,949</b>	<b>585</b>	<b>2,858</b>	<b>813</b>	<b>706</b>
영업이익률(%)	53.5	7.0	25.6	9.1	8.2
EBITDA	10,791	1,458	3,779	1,740	1,625
EBITDA Margin(%)	58.1	17.4	33.8	19.5	18.9
영업외수익	266	469	340	357	401
금융수익	1,985	1,549	1,735	1,734	1,700
금융비용	1,619	863	1,446	1,377	1,298
기타영업외손익	(87)	(64)	27	0	0
관계기업관련손익	(12)	(154)	24	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	<b>10,215</b>	<b>1,054</b>	<b>3,198</b>	<b>1,170</b>	<b>1,107</b>
법인세비용	98	86	235	105	122
연결당기순이익	10,117	969	2,963	1,065	986
<b>지배주주지분순이익</b>	<b>10,117</b>	<b>969</b>	<b>2,963</b>	<b>1,065</b>	<b>986</b>
지배주주순이익률(%)	54.4	11.5	26.5	11.9	11.5
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	34.7	(54.8)	33.0	(20.2)	(3.5)
영업이익 증가율	34.9	(94.1)	388.8	(71.5)	(13.3)
지배주주순이익 증가율	89.6	(90.4)	205.9	(64.1)	(7.5)
EPS 증가율	52.7	(91.9)	146.0	(73.5)	(11.5)
EBITDA 증가율	34.4	(86.5)	159.2	(54.0)	(6.6)

## 현금흐름표

(단위: 십억원)

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업활동현금흐름</b>	<b>11,082</b>	<b>1,980</b>	<b>4,152</b>	<b>2,108</b>	<b>1,930</b>
당기순이익	10,117	969	2,963	1,065	986
유형자산감가상각비	842	873	921	926	919
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	475	186	284	123	26
기타	(352)	(48)	(16)	(6)	(1)
<b>투자활동현금흐름</b>	<b>(4,852)</b>	<b>(1,487)</b>	<b>(4,257)</b>	<b>(2,115)</b>	<b>(1,050)</b>
유형자산투자	(477)	(2,037)	(1,921)	(1,461)	(1,391)
유형자산매각	7	10	10	10	10
투자자산순증	(4,607)	532	644	133	(17)
무형자산순증	(8)	(6)	(13)	11	2
기타	233	14	(2,977)	(808)	346
<b>재무활동현금흐름</b>	<b>(3,331)</b>	<b>(2,238)</b>	<b>(353)</b>	<b>(825)</b>	<b>(948)</b>
자본의증가	0	0	960	720	0
차입금의순증	(2,997)	(1,579)	528	(107)	(230)
배당금지급	(326)	(667)	(482)	(881)	(718)
기타	(8)	8	(1,359)	(557)	0
기타현금흐름	355	15	0	0	0
<b>현금의증가</b>	<b>3,255</b>	<b>(1,730)</b>	<b>(457)</b>	<b>(831)</b>	<b>(68)</b>
FCF	10,791	1,124	1,974	295	177

주: K-IFRS (연결) 기준

## 재무상태표

(단위: 십억원)

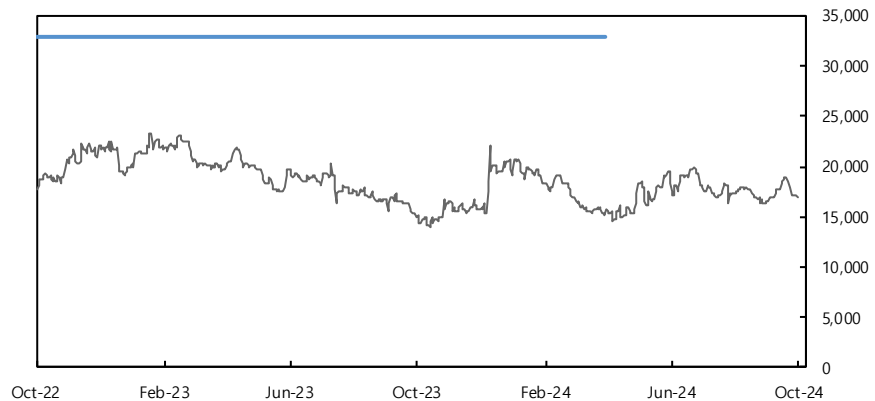
	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>26,067</b>	<b>25,713</b>	<b>28,617</b>	<b>28,666</b>	<b>28,600</b>
유동자산	14,280	13,180	16,298	16,415	15,950
현금성자산	4,980	3,250	2,792	1,962	1,894
매출채권및기타채권	1,026	935	907	724	613
재고자산	325	362	314	251	242
비유동자산	11,787	12,534	12,319	12,250	12,651
투자자산	2,552	1,508	888	754	771
유형자산	4,216	7,716	8,706	9,231	9,693
무형자산	44	41	54	43	42
<b>부채총계</b>	<b>5,286</b>	<b>4,273</b>	<b>5,094</b>	<b>4,795</b>	<b>4,462</b>
유동부채	2,052	2,001	2,153	2,052	1,874
매입채무및기타채무	759	761	1,011	825	710
단기차입금및단기사채	0	0	0	0	0
유동성장기부채	930	825	759	836	759
비유동부채	3,234	2,271	2,941	2,743	2,588
사채	148	109	120	120	120
장기차입금및금융부채	3,019	2,109	2,750	2,566	2,413
<b>자본총계</b>	<b>20,781</b>	<b>21,441</b>	<b>23,523</b>	<b>23,870</b>	<b>24,139</b>
지배주주지분	20,780	21,439	23,521	23,869	24,137
자본금	2,445	3,445	4,405	5,125	5,125
자본잉여금	4,425	4,436	4,436	4,436	4,436
기타자본	2,597	1,596	636	(84)	(84)
이익잉여금	10,629	10,889	12,971	13,319	13,587
비지배주주지분	2	2	2	2	2
순차입금	(8,736)	(8,690)	(11,331)	(11,822)	(11,709)

## 주요 투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	20,621	1,667	4,101	1,086	961
BPS	42,490	31,115	26,697	23,286	23,547
DPS	1,200	700	1,000	700	700
<b>수익성(%)</b>					
ROA	46.0	3.7	10.9	3.7	3.4
ROE	65.0	4.6	13.2	4.5	4.1
배당수익률	6.1	3.6	5.9	4.1	4.1
배당성향	5.8	49.8	29.7	67.4	72.8
<b>안정성</b>					
부채비율(x)	25.4	19.9	21.7	20.1	18.5
차입금/자본총계비율(%)	19.7	14.5	15.5	14.8	13.7
이자보상배율(x)	26.8	3.7	19.3	5.2	4.7
순차입금/EBITDA(x)	-0.8	-6.0	-3.0	-6.8	-7.2
<b>Valuation(x)</b>					
PER	0.9	11.7	4.1	15.5	17.6
최고	1.8	14.5	5.3	19.9	22.5
최저	0.8	8.2	3.5	13.1	14.8
PBR	0.5	0.6	0.6	0.7	0.7
최고	0.9	0.8	0.8	0.9	0.9
최저	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
PSR	0.5	1.2	1.1	1.9	2.0
EV/EBITDA	0.1	3.3	0.3	0.5	0.6

## 투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
HMM (011200)	2022.07.21	매수	33,000원	-37.5	-21.2
	2023.07.21	1년경과		-48.2	-33.0
	2024.04.09	중립	-	-	-



## ■ Compliance notice

- 당사는 2024년 10월 14일 현재 HMM 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 HMM 발행주식을 기초자산으로 하는 ELW(주식워런트증권)를 발행 중이며, 당해 ELW에 대한 유동성공급자(LP)입니다.

## ■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매 수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중 립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

## ■ 투자등급 비율 (2024. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
84.4%	15.6%	0%

\* 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

## ■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높게 가져갈 것을 권함
- 중립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.