

HMM(투자 의견: 매수/목표주가: 20,000원)

폭등한 운임의 중심으로

2Q24 매출 2조 9,184억원(+25% QoQ, 이하 QoQ), 영업이익 8,745억원(+115%)으로 컨선서스 영업이익을 상회할 것이다. 2Q24 SCFI는 2,628p(+31%)을 기록했다. 4~5월에 미국 노선 장기 계약(1년) 운임이 갱신되어 2분기 실적에 일부 반영됐다. 2분기 물동량 +10%, 컨테이너 평균 운송 단가 +20%를 가정했다. 관세 인상 전 물량 확보를 위한 선 수요가 컨테이너 물동량을 끌어올렸다.

목표 주가를 20,000원으로 14% 상향하고, 투자 의견을 '매수'로 상향한다. 2분기 실적을 통해 SCFI 상승의 영향을 확인하며 하반기 실적 기대감으로 단기에 주가가 슈팅할 수도 있다. 그러나 8월에 시행할 미국의 관세 인상, 컨테이션 공급 과잉, 하팍로이드의 디얼라이언스 탈퇴, 전환 사채 물량은 조심할 이슈이다.

HMM 2024년 2분기 영업실적 추정

	2Q24F	1Q24	QoQ(%)	2Q23	YoY(%)	컨선서스
매출액 (십억원)	2,918.4	2,329.9	25.3	2,130.0	37.0	2,842.5
영업이익	874.5	407.0	114.9	160.2	445.8	679.0
세전이익	1,001.5	503.5	98.9	351.5	184.9	768.7
순이익	902.3	485.1	86.0	324.8	177.8	760.9
영업이익률 (%)	30.0	17.5	-	7.5	-	23.9
세전이익률	34.3	21.6	-	16.5	-	27.0
순이익률	30.9	20.8	-	15.3	-	26.8

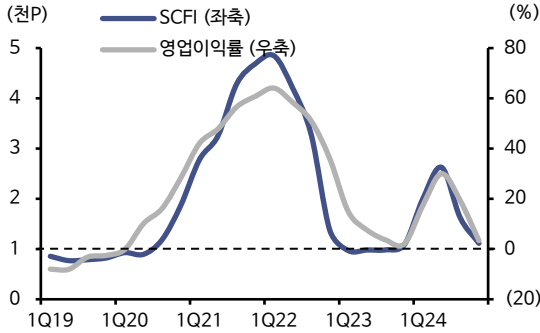
자료: QuantiWise, 신한투자증권 추정

HMM 영업실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q23F	4Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F	
SCFI (p)	969	984	986	1,089	2,010	2,628	1,623	1,117	3,755	3,429	1,007	1,845	1,000	
HSFO (달러/톤)	419	457	536	466	460	519	514	498	416	527	470	498	467	
매출액 (십억원)	합계	2,082	2,130	2,127	2,063	2,330	2,918	2,576	2,161	13,794	18,583	8,401	9,986	8,088
	컨테이너	1,752	1,783	1,743	1,687	1,936	2,513	2,157	1,768	12,949	17,305	6,965	8,374	6,455
	벌크	285	300	334	323	339	357	368	339	684	1,095	1,243	1,404	1,418
영업이익	합계	306	160	76	42	407	874	495	72	7,378	9,952	585	1,848	130
	컨테이너	229	134	22	11	350	821	438	25	7,312	9,862	396	1,635	(110)
	벌크	74	23	52	37	53	51	55	52	53	76	186	211	238
세전이익		300	351	123	280	503	1,001	555	75	5,327	10,215	1,054	2,135	318
순이익		285	325	95	263.0	485	902	496	69.8	5,337	10,117	969	1,954	291
영업이익률 (%)	합계	14.7	7.5	3.6	2.1	17.5	30.0	19.2	3.3	53.5	53.6	7.0	18.5	1.6
	컨테이너	13.0	7.5	1.3	0.7	18.1	32.7	20.3	1.4	56.5	57.0	5.7	19.5	(1.7)
	벌크	26.0	7.5	15.5	11.5	15.7	14.2	14.9	15.5	7.7	7.0	15.0	15.0	16.8

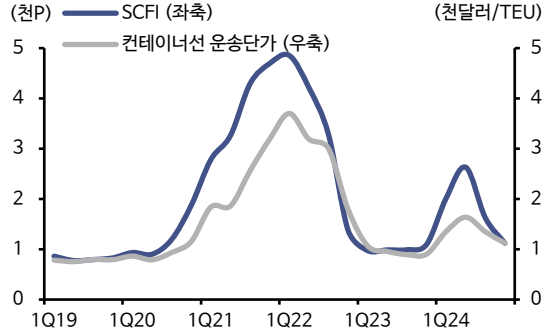
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

SCFI, HMM 컨테이너선 영업이익률 추이 및 전망



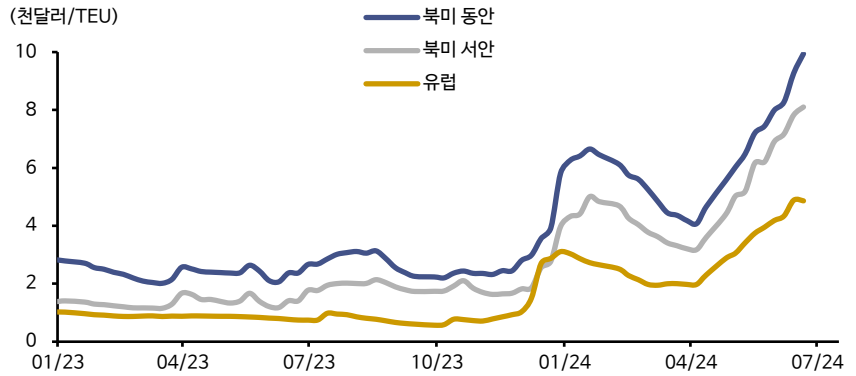
자료: Clarksons, 회사 자료, 신한투자증권 추정

SCFI, HMM 컨테이너선 운송단가 추이 및 전망



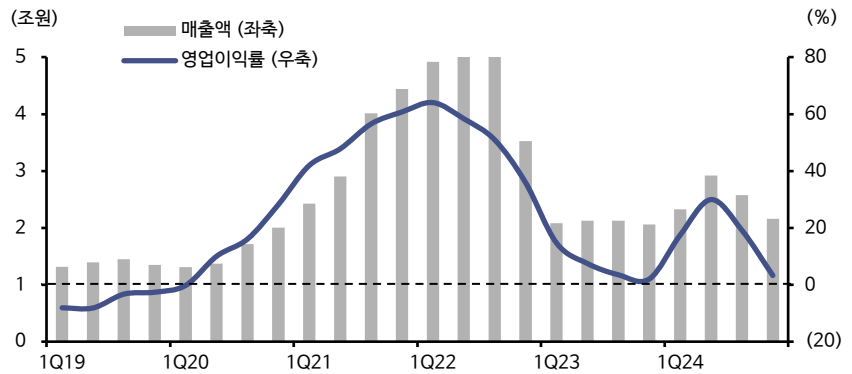
자료: Clarksons, 회사 자료, 신한투자증권 추정

북미, 유럽 SCFI 추이



자료: Clarksons, 신한투자증권

HMM 영업실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

HMM PBR Valuation - 목표주가 20,000원

목표주가 (원)	20,000	해외 Peer (Mitsui OSK Line, Evergreen Marine) 평균 PBR 0.67배 적용
Target PBR (배)	0.67	
현재주가 (원)	17,030	투자 포인트 2분기 실적 서프라이즈로 인해 하반기 실적 기대감 상승
상승여력 (%)	17.4	
12개월 선행 BPS (원)	31,060	

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

HMM Peer Group Valuation 비교

회사 이름	선대 (백만TEU)	시가총액 (조원)	주가상승률(%)			PER(배)		PBR(배)		EV/EBITDA(배)		ROE(%)		배당수익률(%)	
			1M	3M	6M	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F	24F	25F
HMM	0.8	12.8	(11.0)	5.6	(13.0)	5.1	10.2	0.56	0.56	1.1	1.6	11.3	5.5	5.5	4.6
AP Moller-Maersk	4.3	34.2	(5.7)	15.9	(7.8)	-	-	0.47	0.48	4.1	6.2	4.2	(0.3)	3.7	1.6
COSCO Shipping Holdings	3.2	38.1	(18.2)	18.9	37.1	5.4	11.1	0.94	0.92	2.2	4.2	17.2	9.8	9.9	4.3
Hapag-Lloyd	2.2	41.0	(11.0)	(1.2)	14.4	17.5	96.3	1.44	1.59	7.1	10.1	7.0	3.3	2.6	1.8
Evergreen Marine	1.7	14.6	(20.6)	(6.9)	12.9	4.6	9.9	0.70	0.69	2.6	3.9	15.0	7.7	10.2	5.3
Yang Ming Marine	0.7	8.6	(22.8)	28.5	14.2	5.4	24.0	0.63	-	0.6	1.3	11.6	3.1	8.1	2.2
Mitsui OSK Line	1.9	14.6	(4.4)	(3.4)	1.2	5.7	9.1	0.66	0.63	12.2	11.8	12.8	7.1	5.3	3.7
Wan Hai Lines	0.5	8.4	(23.1)	61.9	29.1	적자	34.1	0.76	-	95.7	179.7	14.2	4.7	2.1	-
평균						7.7	30.7	0.80	0.86	17.8	31.0	11.7	5.0	6.0	3.1

자료: Alphaliner, Bloomberg, 신한투자증권 / 주: Mitsui OSK line 선대는 ONE 전체 선대 기준

HMM 전환사채 발행 내역

종류/구분	발행일 (mm/yy)	전환청구가능기간		총액 (십억원)	전환/행사가액(원)	주식수(백만주)
제196회 전환사채	10/19	10/20	09/49	660	5,000	132
제197회 전환사채	04/20	10/20	09/49	720	5,000	144
합계				1,380		276
유통 주식수						719
희석률(%)						38.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정