

Issue Comment

2022. 2. 15

HMM 011200

4Q21 Review: 영업이익 7.4 조, 환골탈태

● 운송

Analyst 배기연
02. 6454-4879
kiyeon.bae@meritz.co.kr
RA 오정하
02. 6454-4873
jungha.oh@meritz.co.kr

4분기 순이익 2.66조원, 순이익률 +59.9%

2022년 4분기 매출액은 4조 4,430억원(+121.4% YoY), 영업이익은 2조 6,985억원(+375.9% YoY), 순이익은 2조 6,618억원(1,845.9% YoY)를 기록함. 영업이익 컨센서스 2조 5,287억원을 소폭 상회하는 호실적을 기록함. 4분기 평균 SCFI(상하이 컨테이너 운임지수)가 4,692p로 전년 동기대비 +9.4% 추가 상승했으며 2011~19년 평균 대비 +411.1% 폭등했기 때문임.

2021년 컨테이너선 매출 12조 9,487억원

2021년 매출액은 13조 7,941억원(+115.1% YoY)를 기록했으며, 컨테이너선 부문 매출액은 12조 9,487억원(+128.7% YoY)을 기록함. 연간 수송량은 줄어들어 381만TEU(-2.1% YoY)로 집계됐으며, 항만정책현상에 따른 Blank Sailing(Void Sailing)이 발생한 영향임.

2030년까지 150만TEU, 2024년까지는 13,000TEU급 12척이 전부

추가 선대 확충 계획으로는 2024년 인도 예정인 13,000TEU급 컨테이너선 12척 외에는 없는 상황임. 정부의 해운업 육성정책에 따라 2030년까지 원양선 대 150만TEU 확충 가능성이 남아있으며, 대표 선사인 HMM의 장기 투자계획으로 반영될 여지가 있음.

HMM의 2022 Guidance

인플레이션 우려를 감안한 소비자들의 구매 수요의 성장 둔화세는 불가피하나 SCFI의 하락폭은 제한적일 전망임. 공급망 정체현상이 2022년 중 지속적인 영향을 줄 가능성성이 있기 때문임. 비용측면에서는 황화물비의 증가세를 예상하며 항만입출항비/ 하역비/ 운송비의 증가를 예상함. 다만 연료비 인상 및 소모량 증가에도 불구하고 전체 선대의 스크러버 설치율이 83%에 이르는 상황이 고유 항유의 사용비중 확대를 가능하게 하여 연료비 부담을 일부 상쇄할 수 있음.

표1 HMM 4Q21 실적 Review

(실적원)	4Q21P	4Q20	(% YoY)	3Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)	당사 예상치	(% diff.)
매출액	4,443.0	2,006.5	121.4	4,016.4	10.6	4,329.1	2.6	4,979.5	-10.8
영업이익	2,698.5	567.0	375.9	2,270.8	18.8	2,528.7	6.7	2,949.2	-8.5
세전이익	2,646.0	137.4	1,825.8	2,301.7	15.0	2,159.6	22.5	1,631.7	62.2
순이익	2,661.8	136.8	1,845.9	2,299.8	15.7	2,171.4	22.6	1,629.8	63.3
영업이익률(%)	60.7	28.3		56.5		58.4	2.3p	59.2	1.5p
순이익률(%)	59.9	6.8		57.3		50.2	9.8p	32.7	27.2p

자료: HMM, 메리츠증권 리서치센터

그림1 컨테이너 운임 최근 동향



자료: Clarksons, 메리츠증권 리서치센터

그림2 LA 항만 대기선박수



자료: POLB, Marine Exchange of Southern California, 메리츠증권 리서치센터

4Q21 Conference Call Q&A

Q1 스팟 대 장기계약화물 비중은?

- A1
- 장기계약화물 비중이 높은 지역은 주로 미주노선이며 연간 계획 수립 시 50~55%로 책정하고 있음
 - 2021년은 정체현상 심화로 화주들의 프리미엄운임 선택이 많았으며 이에 따른 계획대비 오차 발생
 - 2022년 미주노선 장기계약화물 비중은 마찬가지로 50~55% 수준으로 계획, 유럽시장은 2021년 15%의 장기계약화물 비중으로 추정하며 2022년은 20% 수준까지 확대될 전망

Q2 2022~23년 배당 가능성에 대한 회사 입장은?

- A2
- 아직까지 답변이 어려운 상황임
 - 내부적으로는 배당 등 다양한 방안을 검토 중이며 3월 주주총회에서 관련내용 공지 예상함

Q3 컨테이너선대 추가 확충 계획은?

- A3
- 2021년 컨테이너선부문 매출액은 12조 9,487억원이며 영업이익은 7조 3,119억원
 - 벌크선부문 매출액은 6,843억원이며 영업이익은 525억원

Q4 감가상각비가 증가한 이유는? 금액은?

- A4** ■ 신조 8척이 증가한 영향으로 해석함. 구체적인 숫자는 추후 공개 예정임.

Q5 EBITDA 실적 대비 현금성자산의 순증이 낮아보이는 이유는?

- A5** ■ 현금및현금성자산 계정 외에 기타 유동자산에 이익이 반영돼 있음.

Q6 2021년 4분기 Blank Sailing 발생으로 인해 수송량이 감소했는데 2022년은?

- A6** ■ 미주의 경우 2022년 1분기에도 Blank Sailing 발생 가능성 잔존
■ 유럽의 경우 2021년 중 스케줄 조정을 위한 의도적 행위였으며 2022년에는 안정화를 예상

Q7 항만정체현상과 관련한 현지 분위기는?

- A7** ■ 폐널티 부과 등 규제책은 단계적인 처방에 불과하다고 판단함. 공격적인 항만 투자가 필요한 상황임.

Q8 2022년 용선이나 반선 계획은?

- A8** ■ 용선 관련 큰 변화는 없을 전망임. 다만 기존 용선 선박들의 재계약이 진행될 예정
■ 항만 혼잡상황이 안정화되면 BSA(Basic Slot Allocation, 수송 가능 선복량)가 늘어나는 효과가 발생할 전망임. 하반기부터 안정화를 가정하며 2021년대비 10% 초반대의 BSA 회복을 확인할 개연성이 있음

Compliance Notice

당사는 자료 공표일 현재 HMM의 이해관계인정법인입니다. 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.