2025.08.18

HMM (011200)

관대한 주주환원정책, 주요 주주 물량이 중요

Flash Note

[건설/운송] 배세호 2122-9178 seho.bae@imfnsec.com

Check Point

높은 수준의 프리미엄, 예상 대비 많았던 규모, 유통 물량 감소 긍정적

주요 주주 청약 물량이 자사주 취득 기간 중 주가에 추가 영향 줄 것

2.1조원의 자사주 매입에도 여전히 높은 재무건전성

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	29,000원(유지)
종가(2025.08.14)	22,100원
상승여력	31.2 %

8/14일 HMM의 자사주 매입, 소각 발표

- HMM은 8월 14일 자사주 매입 및 소각을 공시했다. 공개 매수 방식으로 예정 취득예정 주식수는 8,180만주(현재 주식 수의 7.98%), 주당 취득 예정 금액은 26,200원(8월 14일 종가 대비 +18.55%)이다.

- 자사주 취득 예정 기간은 2025년 8월 18일~9월 12일로 영업일 기준 20일이다. 취득한 자사주는 9월 24일 소각 예정이다.

- 공개매수 예정 주식 수보다 청약 물량이 많을 시, 안분 비례로 매수할 예정이며, 청약 물량이 미달될 시 매입 주식 수는 변동될 수 있다. 프리미엄과 최대 주주의 참여를 감안하면 초과 청약이 예상된다.

높은 수준의 프리미엄, 예상 대비 많았던 규모, 그리고 유통 물량 감소 측면에서 긍정적

- 주당 예정 매입 금액 26,200원은 현 주가 대비 18.55%의 프리미엄으로 일반적인 공개 매수 프리미엄(+10~15%) 대비 높으며, 2022년 6월 이후 약 3년 내 종가 기준 최고가다.

- 금번 주주환원정책은 예상 대비 많은 규모다. HMM이 1월 22일 공시한 기업가치 제고 계획에 따르면 연내 2.5조원 이상의 주주환원을 계획했다. 2024년 결산 배당(5,286억원)을 포함했기 때문에 '2.5조원 이상'을 준수하기 위해서는 1.97조원의 주주환원이 필요했지만, 실제로는 2.14조원을 공시했다. 이는 최소 기준 금액보다 8.7%(1,718억원) 높은 것이다.

- 주주 모두의 청약을 가정 시, 산업은행(지분율 36.02%), 해양진흥공사(지분율 35.67%)을 제외한 시장 유통 물량 2.90억주(지분율 28.32%)는 2.67억주로 8.0%(2.316만주) 감소하게 된다. HMM은 본래도 시장 유통 물량이 적어 주가의 변동 폭이 컸는데, 이번 자사주 매입/소각으로 HMM의 주가의 변동성은 더욱 커질 수 있다.

주요 주주 청약 물량이 자사주 취득 기간 중 주가에 추가 영향 줄 것

- 복수의 언론(한국경제 등)에 따르면 산업은행과 해양진흥공사 모두 보유 주식 전량을 이번 자사주 매입에 청약할 방침이라고 한다.

- 산업은행과 해양진흥공사의 청약이 맞다면, 일반 주주의 청약 가능 물량이 상대적으로 적어 자사주 취득 기간 중 HMM의 주가는 26,200원을 하회할 가능성이 높다. 만약 해양진흥공사의 불참을 가정 시 1) 일반 주주들의 청약 가능 물량은 기존 2,316만주에서 최대 3,600만주로 55% 늘어날 수 있으며, 2) 시장 유통 주식 수도 최대 2.54억주까지 감소하게 되어(현재 주식 수 대비 -12.4%), 주가 측면에서 긍정적으로 작용할 수 있다.

- 산업은행과 해양진흥공사의 자사주 매입 참여를 가정 시, 두 기관은 각각 7,719억원, 7,644억원을 회수할 수 있다. 2016년 이후 두 기관은 각각 HMM에 2.1조원, 2.0조원 규모의 자본 형식의 투자를 집행하였으며, 이번 회수로 이자수익, 배당금수익 등을 포함하여 산업은행은 누적 1.6조원, 해양진흥공사는 1.4조원의 자금을 회수하게 되는 것이다. 배당금 수익만 가정해도 2028년에는 원금 회수가 모두 가능할 것으로 전망된다(*5/19 발간 HMM, 한진그룹의 공적자금 투자 현황과 전망 참조*)

2.1조원의 자사주 매입에도 여전히 높은 재무건전성

- 2025년 반기보고서 기준 HMM의 현금성자산은 14.5조원, 리스부채 포함 순현금은 10.3조원에 달한다. 이번 자사주 매입/소각으로 2.1조원의 현금이 지출되며 순현금은 8조원 수준으로 감소하게 되나 여전히 매우 우수한 재무 건전성을 보유하고 있다.

- 재무건전성을 고려 시 2025년 1월 HMM이 발표한 중장기 주주환원정책(배당성향 30% or 시가배당률 5% 중 적은 금액)과 2024년 발표한 중장기 투자 전략(총 23.5조원 투자, 컨테이너 선복량 기존 92만TEU → 2030년 155만TEU 등)을 충분히 지킬 수 있을 것으로 판단된다. 또한 컨테이너 시황의 반등, 혹은 과도한 주가 하락 시 추가적인 주주환원 정책도 기대해볼 수 있을 것으로 예상된다.

표1. HMM 자사주 매입/소각 공시

	자사주 매입/소각 공시
방식	공개매수
취득예정주식	8,180만주
취득예정금액	2.14조원
주당 예정 매입 금액	26,200원
취득예상기간	2025년 8월 18일~9월 12일
소각 예정일	2025년 9월 24일
비고	초과 청약 시 취득예정수량만큼 안분 비례 매수, 미달 시 실제 취득 주식 수, 금액 변동 가능

자료: Dart, iM증권 리서치본부

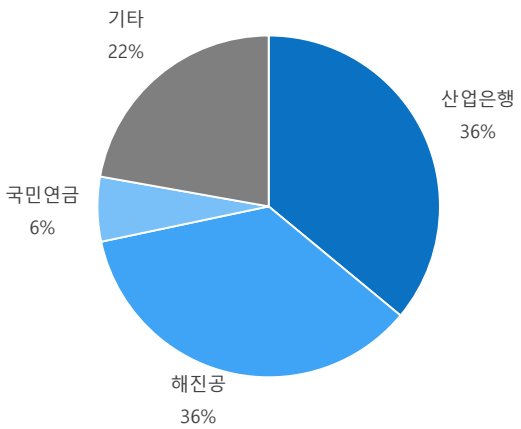
표2. 자사주 매입/소각(전체 주주 청약 가정, 지분율 안분 비례)

주주	현재		지분율 대로 안분 비례 가정			
	주식수(천주)	지분율(%)	매도 물량(천 주)	금액(십억원)	주식수(천 주)	지분율(%)
산업은행	369,199	36.02	29,463	772	339,736	36.02
해진공	365,591	35.67	29,175	764	336,416	35.67
국민연금	62,733	6.12	5,006	131	57,726	6.12
기타	**227,517**	**22.20**	**18,157**	**476**	**209,360**	**22.20**
합계	1,025,039	100	81,802	2,143	943,238	100.0

자료: Dart, iM증권

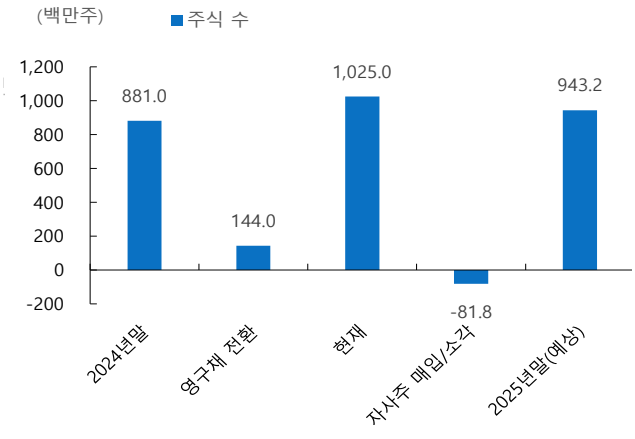
주: 국민연금 지분은 6월 30일 기준

그림1. HMM 지분 구조(6월 30일 기준)



자료: Dart, iM증권 리서치본부

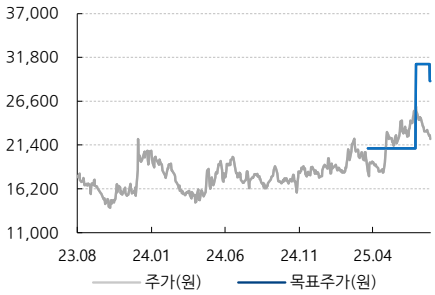
그림2. 자사주 매입/소각 가정 HMM 주식 수



자료: Dart, iM증권 리서치본부

에이치엠엠 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2025-04-07	Hold	21,000	2.3%	21.4%
2025-07-15	Buy	31,000	-23.4%	-18.5%
2025-08-14	Buy	29,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,
- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급
시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%