



스톡캡 Analyst 성현동
02-6114-2912 hdsung@kbf.com

Not Rated

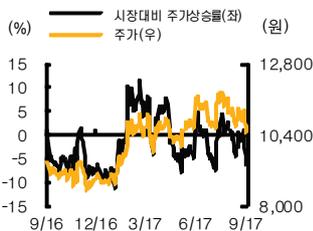
목표주가 (원)	NA
Upside / Downside (%)	NA
현재가 (9/13, 원)	10,500
Consensus Target price (원)	0

Forecast earnings & valuation

계산기말	2013A	2014A	2015A	2016A
매출액 (십억원)	183	165	167	169
영업이익 (십억원)	8	10	12	9
순이익 (십억원)	6	7	7	9
EPS (원)	847	1,017	740	857
증감률 (%)	40.2	20.1	-27.2	15.8
PER (X)	8.1	8.0	16.4	10.4
EV/EBITDA (X)	6.3	6.3	5.4	7.1
PBR (X)	0.9	1.0	1.4	1.0
ROE (%)	11.4	12.7	9.5	10.1
배당수익률 (%)	2.9	3.1	2.1	3.4

Performance

주가상승률 (%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.8	-9.5	-0.9	10.8
시장대비 상대수익률	-7.4	-8.9	-11.1	-6.2



Trading Data

시가총액 (억원)	1,140
Free float (%)	66.2
거래대금 (3M, 십억원)	0.7
주요주주 지분율 (%)	김중훈 외 14 인 23.1 국민연금 13.4

자료: 한미글로벌, KB증권

한미글로벌 (053690)

고마워요 IT 호황과 트럼프

- ✓ 국내 최대 Construction Management 사업자
- ✓ 국내 IT 기업의 증설 투자와 미국 SOC 투자 증가의 수혜
- ✓ 주주친화적 배당정책: 순이익의 30% 배당

▶ Company Description: 국내 최대 건설사업관리 사업자

한미글로벌은 1996년 설립된 국내 최대 건설사업관리 (Construction Management, CM) 사업자이다. CM은 발주자를 대신하여 기획 및 타당성 검토에서부터 설계자 선정, 설계관리, 건설사업비관리, 일정관리, 발주는 물론 시공 및 유지관리까지 건설 사업의 모든 과정을 전문 기술력을 바탕으로 통합 관리한다. 이를 통해 발주자가 책정한 예산과 기간 내에 최상의 품질을 갖춘 건축물을 완성하고 비용을 수취한다.

▶ Strengths & Opportunities: IT 증설투자와 美 정책 수혜

- 한국 IT 기업의 국내외 증설 투자에 따른 수혜가 예상된다. 반도체와 중소형 디스플레이 호황에 따라 주요 기업의 증설이 예정되어 있다. 한미글로벌은 과거 국내 IT 기업의 국내외 신규 증설 시 CM 사업자로 참여한 바 있으며, 검증된 사업자에 Repeat Order가 물리는 CM 사업의 특성을 감안시 금번 증설 사이클에서도 수주 가능성이 높을 것으로 판단된다.
- 미국 트럼프 정부의 정책 수혜가 예상된다. 한미글로벌의 미국 자회사 OTAK과 DAYCPM이 미국 SOC 투자 증가에 따라 실적 개선세를 나타낼 것으로 기대된다. 또한, 보호무역주의 강화에 따른 한국 기업의 미국 내 공장 건립 증가에 힘입어 미국 내 CM 수주 증가가 예상된다.
- 한미글로벌은 연결기준 당기순이익의 30% 이상을 배당을 통한 주주환원에 사용한다. 2015년과 2016년 각각 주당 250원 (배당성향 33.8%), 300원 (33.2%)을 배당했다. 2017년 실적 개선 시 DPS 상황이 가능할 것으로 전망된다.

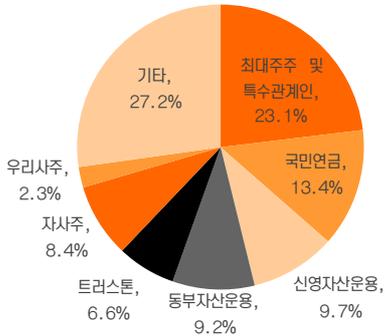
▶ Weaknesses & Threats: 사우디아라비아 CM 사업 지연

저유가 기조에 따른 중동 지역의 수주 둔화는 우려 사항이다. 한미글로벌의 가장 큰 해외 시장이었던 사우디아라비아 지역의 프로젝트들이 지연되고 있는 상황이다. 사우디아라비아 지역의 건설 경기 회복은 2018년을 목표로 추진 중인 국영석유회사 이람코의 IPO 흥행 여부에 영향을 받을 것으로 예상된다.

▶ Check Point: 신탁사와 연계한 국내 재건축/재개발 시장 진입

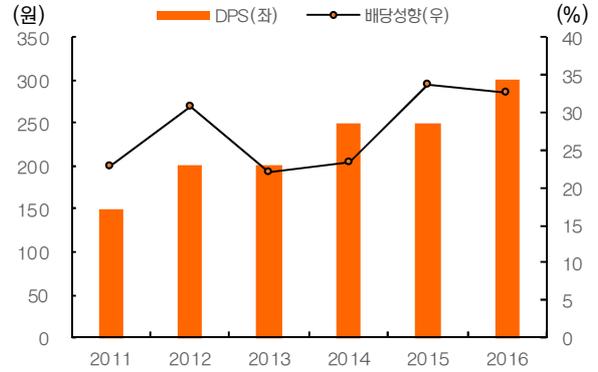
2016년 3월 도시 및 주거환경정비법 개정 이후 부동산 신탁회사가 재건축/재개발 정비사업의 단독 시행사로 참여가 가능해졌다. 신탁회사와 연계를 통한 재건축/재개발 사업 시장 진입 시 실적 증가 요인이 될 수 있을 것으로 판단된다.

그림 1. 주주 구성 (2017년 9월 기준)



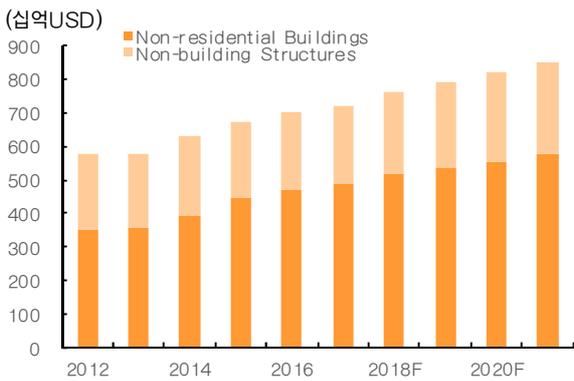
자료: 한미글로벌, KB증권 정리

그림 2. 주당 배당금 및 배당성향 추이



자료: 한미글로벌, KB증권 정리

그림 3. 미국 SOC 투자 증가세



자료: FMI, KB증권 정리

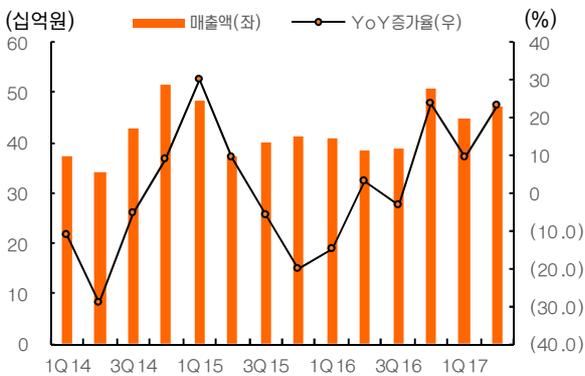
주1: Non-residential: Lodging, office, health care, public safety, transportation, etc.
 주2: Non-building Structures: Power, highway and street, sewage and waste disposal, water supply, etc.

그림 4. 신탁방식 재건축을 추진하고 있는 주요 사업장

사업장	토지신탁사
여의도 시범아파트	한국자산신탁
여의도 수정아파트	한국자산신탁
여의도 공작아파트	KB신탁
여의도 대교아파트	KB신탁
동작구 흑석11구역	한국토지신탁
서초구 신반포2차	-
서초구 신반포4차	-
서초구 방배7구역	-
용산구 한성아파트	코리아신탁
강동구 삼익그린맨션2차	한국자산신탁

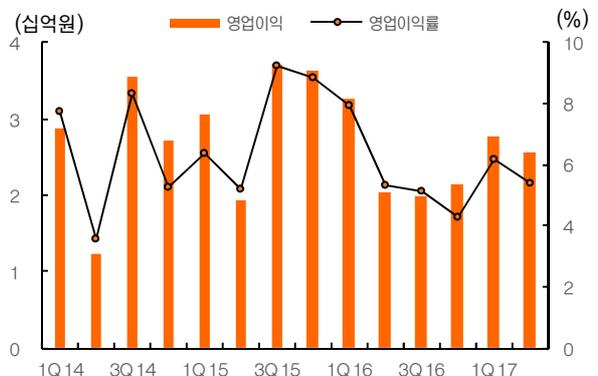
자료: 언론보도, KB증권 정리

그림 5. 매출액 추이



자료: 한미글로벌, KB증권 정리

그림 6. 영업이익 추이



자료: 한미글로벌, KB증권 정리

포괄손익계산서					
(십억원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
매출액	207	183	165	167	169
매출원가	161	137	117	112	111
매출총이익	46	45	49	55	58
판매비와관리비	41	37	38	42	49
영업이익	5	8	10	12	9
EBITDA	6	9	11	14	11
영업외손익	0	0	-1	-1	3
이자수익	1	1	1	1	1
이자비용	2	2	1	1	0
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-1	2	0	-1	2
세전이익	5	8	10	11	13
법인세비용	1	2	2	5	4
당기순이익	4	6	7	7	9
지배기업순이익	4	6	7	7	9
수정순이익	4	6	7	7	9

성장성 및 수익성 비율					
(%)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
매출액 성장률	13.3	-11.9	-9.4	0.8	1.4
영업이익 성장률	-23.1	66.0	24.1	19.4	-23.6
EBITDA 성장률	-20.8	50.8	23.9	19.3	-20.6
지배기업순이익 성장률	0.0	39.5	21.7	-8.2	35.8
매출총이익률	22.2	24.9	29.4	32.7	34.4
영업이익률	2.4	4.5	6.2	7.4	5.6
EBITDA이익률	2.9	5.0	6.9	8.2	6.4
세전이익률	2.4	4.6	5.8	6.7	7.4
당기순이익률	2.0	3.3	4.4	4.0	5.3

현금흐름표					
(십억원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
영업활동 현금흐름	-17	8	3	48	-26
당기순이익	4	6	7	7	9
유무형자산상각비	1	1	1	1	1
기타비현금손익 조정	9	4	6	6	1
운전자본증감	-30	-3	-13	32	-39
매출채권감소 (증가)	8	-5	-23	42	0
재고자산감소 (증가)	-23	15	13	5	-31
매입채무증가 (감소)	2	-8	0	-5	0
기타영업현금흐름	2	6	9	9	11
투자활동 현금흐름	9	-7	-4	-16	1
유형자산투자감소 (증가)	-1	-2	-2	-1	-2
무형자산투자감소 (증가)	0	0	0	0	0
투자자산감소 (증가)	2	-1	-2	-3	-4
기타투자현금흐름	7	0	-1	0	-1
재무활동 현금흐름	10	2	3	-33	17
금융부채 증감	12	3	4	-29	23
자본의 증감	0	0	0	-2	-3
배당금 당기지급액	-1	-1	-1	-2	-2
기타재무현금흐름	-1	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	-1
현금의 증가(감소)	2	3	3	0	-8
기말현금	18	21	23	23	15
잉여현금흐름 (FCF)	-17	6	1	48	-27
순현금흐름	-10	2	-2	59	-25
순현금 (순차입금)	-13	-11	-13	46	20

자료: 한미글로벌, KB증권

재무상태표					
(십억원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
(적용기준)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)	(IFRS-C)
자산총계	141	141	154	125	149
유동자산	121	118	127	96	115
현금 및 현금성자산	18	21	23	23	15
단기금융자산	19	24	23	36	28
매출채권	42	49	70	28	37
재고자산	38	18	5	0	31
기타유동자산	5	7	5	9	4
비유동자산	19	23	27	29	35
투자자산	6	12	12	14	16
유형자산	3	4	4	4	4
무형자산	7	7	9	9	10
기타비유동자산	2	0	0	0	3
부채총계	92	88	94	42	51
유동부채	65	62	81	36	46
매입채무	0	0	0	0	0
단기금융부채	26	31	49	10	22
기타유동부채	39	31	31	26	24
비유동부채	26	26	13	7	5
장기금융부채	24	25	10	3	1
기타비유동부채	0	0	0	0	0
자본총계	49	54	60	82	99
자본금	4	4	4	5	5
자본잉여금	17	17	18	35	47
기타자본항목	-7	-9	-10	-13	-16
기타포괄손익누계액	-1	-1	-1	0	1
이익잉여금	39	44	49	55	61
지배지분 계	51	55	60	82	98
비지배지분	-2	-1	0	1	1

주요투자지표					
(X, %, 원)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A
Multiples					
PER	11.2	8.1	8.0	16.4	10.4
PBR	0.9	0.9	1.0	1.4	1.0
PSR	0.2	0.3	0.4	0.7	0.6
EV/EBITDA	9.7	6.3	6.3	5.4	7.1
EV/EBIT	11.9	7.1	7.0	5.9	8.1
배당수익률	3.0	2.9	3.1	2.1	3.4
EPS	604	847	1,017	740	857
BPS	7,195	7,671	8,225	8,407	9,014
SPS (주당매출액)	29,190	25,709	23,076	18,402	15,899
DPS (주당배당금)	200	200	250	250	300
배당성향 (%)	30.8	22.0	23.4	33.8	32.8
수익성지표					
ROE	8.4	11.4	12.7	9.5	10.1
ROA	3.0	4.3	5.0	4.8	6.6
ROIC	7.7	10.8	13.7	17.3	14.9
안정성지표					
부채비율	186.8	163.4	155.6	51.4	51.5
순차입비율	27.2	20.4	21.8	순현금	순현금
유동비율	1.9	1.9	1.6	2.7	2.5
이자보상배율 (배)	3.2	4.5	11.6	11.5	50.3
활동성지표					
총자산회전율	1.5	1.3	1.1	1.2	1.2
매출채권회전율	4.5	4.0	2.8	3.4	5.2
재고자산회전율	6.7	6.5	14.4	0.0	0.0

투자자 고지사항

■ 투자의견 및 목표주가 변경내역 (주가 -, 목표주가 -)



한미글로벌 (053690)

변경일	투자의견	목표주가	과리율 (%)	
		(원)	평균	최고/최저
17-09-14	Not Rated			

■ KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

■ 투자의견 분류 및 기준

종목 투자의견 (6개월 예상 절대수익률 기준)		
BUY: 15% 초과	HOLD: 15% ~ -15%	SELL: -15% 초과

비고: 2017년 2월 23일부터 KB증권의 기업 투자의견 체계가 4단계 (Strong BUY, BUY, Marketperform, Underperform)에서 3단계 (BUY, HOLD, SELL)로 변경되었습니다.

산업 투자의견 (6개월 예상 상대수익률 기준)		
Positive: 시장수익률 상회	Neutral: 시장수익률 수준	Negative: 시장수익률 하회

비고: 2017년 6월 28일부터 KB증권의 산업 투자의견 체계가 (Overweight, Neutral, Underweight)에서 (Positive, Neutral, Negative)로 변경되었습니다.

■ 투자등급 비율 (2017. 06. 30 기준)

매수 (BUY)	중립 (HOLD)	매도 (SELL)
79.5%	20.5%	-

* 최근 1년간 투자의견을 제시한 리포트 기준

■ 이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 어떠한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.