



한미글로벌 (053690)

NDR후기: 물반 고기반

▶ Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 조정현 controlh@hanwha.com 3772-7509

Not Rated

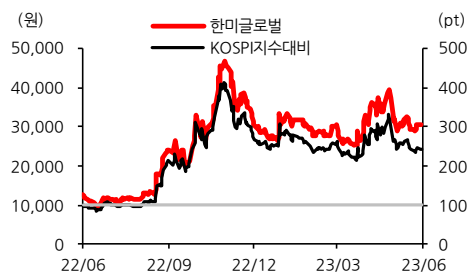
현재 주가(6/8)	30,100원
상승여력	-
시가총액	3,298억원
발행주식수	10,958천주
52 주 최고가 / 최저가	46,950 / 9,530원
90 일 일평균 거래대금	222.19억원
외국인 지분율	1.4%
주주 구성	
김중훈 (외 9인)	19.1%
자사주 (외 1인)	7.2%
한국증권금융 (외 1인)	7.0%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-4.1	-2.0	-3.5	139.8
상대수익률(KOSPI)	-8.0	-9.3	-13.6	140.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2019	2020	2021	2022
매출액	295	233	270	374
영업이익	24	17	20	31
EBITDA	31	24	26	38
지배주주순이익	22	9	15	23
EPS	2,038	849	1,325	2,136
순차입금	-11	-17	12	4
PER	4.7	12.3	9.2	12.6
PBR	0.9	1.0	1.0	1.7
EV/EBITDA	3.1	4.1	5.5	7.8
배당수익률	2.1	2.9	3.7	2.0
ROE	20.6	7.8	11.5	15.1

주가 추이



동사의 1분기 영업실적은 국내와 해외 부문의 고른 성장으로 호실적을 기록했습니다. 향후 하이테크 부문의 호조 지속과 해외 발주의 본격적 증가로 안정적이고도 가파른 성장이 기대됩니다.

1Q23 Review: 넘쳐나는 일감

동사의 1분기 매출액은 1005억 원(YoY +28.1%), 영업이익은 68억 원(YoY +61.7%)을 기록했다. 하이테크(반도체, 2차전지 등) 부문의 호조 지속과 해외 부문 매출 확대로 매출 성장률이 30%에 육박했다. 국내와 해외부문 매출은 각각 17.5%, 42.8% 늘어났으며, 그 중 영국과 사우디 매출 증가가 가장 두드러졌다. 일감이 지속적으로 늘어남에 따라 인력 확충도 계속되고 있다. 별도기준 임직원 수는 '19년 말 746명에서 '23년 1분기 1079명으로 증가했으며, 연결 기준으로는 '22년 말 2026명에서 4월 말 기준 60~80명 추가로 늘어난 것으로 파악된다.

하이테크의 호조와 해외의 성장 포텐셜

하이테크 부문은 주요 반도체 기업의 꾸준한 Capex를 바탕으로 안정적인 실적 성장의 기반을 마련하고 있다. 최근에는 2차전지 기업들의 투자 확대 수혜도 더해지고 있는데, 주요 2차전지의 Capex 투자는 지난 3년 간 50%씩 늘었으며 올해도 유사한 수준의 투자 확대가 예상된다. 동사는 국내외 2차전지 공장의 PM을 다수 수행해온 결과, 현재로서는 글로벌 PM사 중 2차전지 실적을 가장 많이 보유하고 있으며, 이는 연결 자회사들의 수주 저변 확대에도 긍정적으로 작용하고 있다. 여기에 해외 부문의 성장도 더해질 전망이다. 현재 사우디 내음시티 관련 8개 프로젝트의 PM을 수주 완료했으며, 향후 '더 라인'에서만 200~300여 개의 하위 프로젝트 발주될 것으로 예상되는 만큼 사우디를 중심으로 한 공격적인 수주 성장이 예상된다. 참고로 전사기준 올해 신규수주 목표는 전년(4천억 원)대비 20% 이상 성장이며, 향후에도 수주를 꾸준히 늘려나갈 계획이다.

투자의견 및 목표주가 미제시

동사는 작년 11월 자사주 매각(약 290억 원) 등을 통해 현재 420억 원 가량의 현금성 자산을 보유하고 있으며, 이는 사업 확장을 위한 기반 마련에 활용될 전망이다. 별도 당기순이익의 30% 이상 배당을 목표로 하고 있으며, DPS도 3년간 꾸준히 증가해왔다. 현재 주가는 2022년 기준 P/E 14.1배, P/B 1.7배(ROE 12.3%) 수준이다.

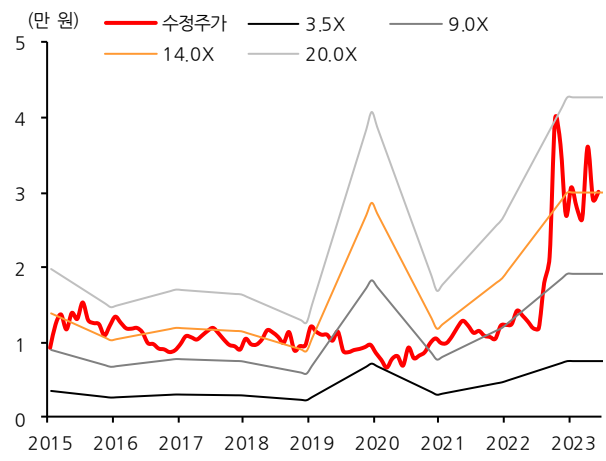
[표1] 한미글로벌 분기별 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2020	2021	2022
매출액	78	85	94	116	100	233	270	374
YoY(%)	35.2	31.3	37.1	48.6	28.1	-21.1	16.1	38.6
매출액(별도)	42	44	41	47	41	116	139	174
_용역형(별도)	35	37	37	39	37	131	108	147
_책임형(별도)	7	7	5	9	4	8	9	27
_국내(별도)	39	40	38	42	37	102	129	159
_해외(별도)	3	3	3	6	5	15	10	15
연결중속	36	42	53	69	59	116	131	131
매출원가	53	57	63	78	69	151	181	251
매출원가율(%)	68.0	66.7	66.4	66.8	68.2	65.1	66.9	66.9
매출총이익	25	28	32	39	32	81	89	124
매출총이익률(%)	32.0	33.3	33.6	33.2	31.8	34.9	33.1	33.1
영업이익	4	7	8	11	7	17	20	31
YoY(%)	6.6	10.0	34.4	258.3	61.7	-32.4	19.0	56.1
영업이익률(%)	5.3	8.3	8.8	9.5	6.7	7.1	7.3	8.2
당기순이익	3	5	9	10	6	10	16	27
YoY(%)	16.5	4.8	99.5	148.2	100.6	-55.7	54.5	68.1
순이익률(%)	4.0	6.1	9.3	8.4	6.2	4.5	5.9	7.2

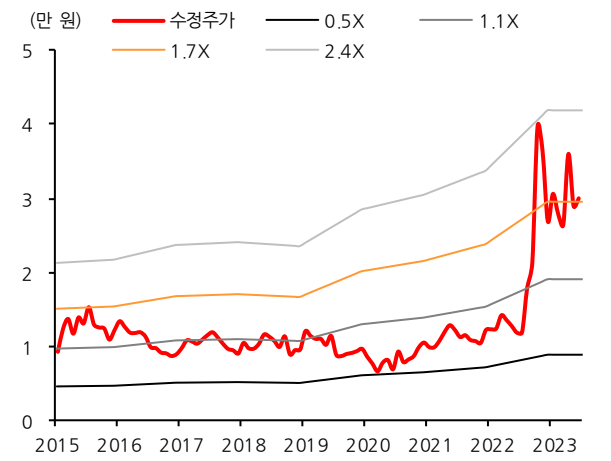
자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 한미글로벌 PER band



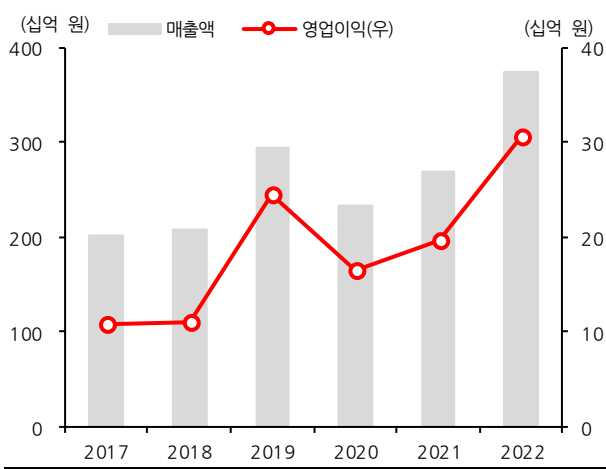
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 한미글로벌 PBR band



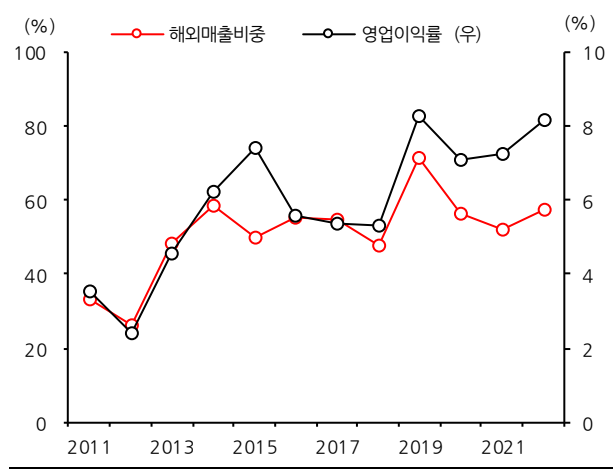
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 한미글로벌(연결) 연도별 영업실적 추이



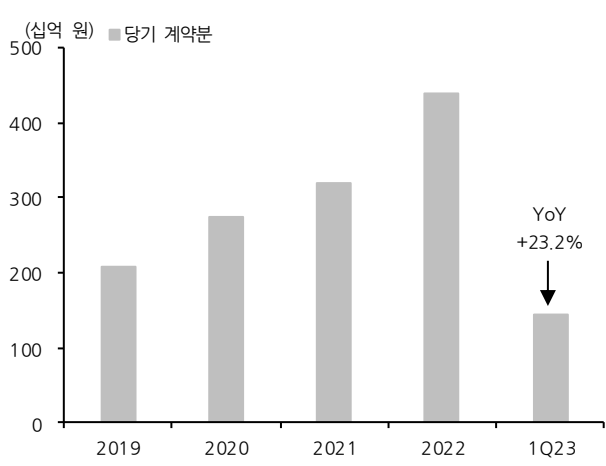
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 해외매출비중과 영업이익률 동행



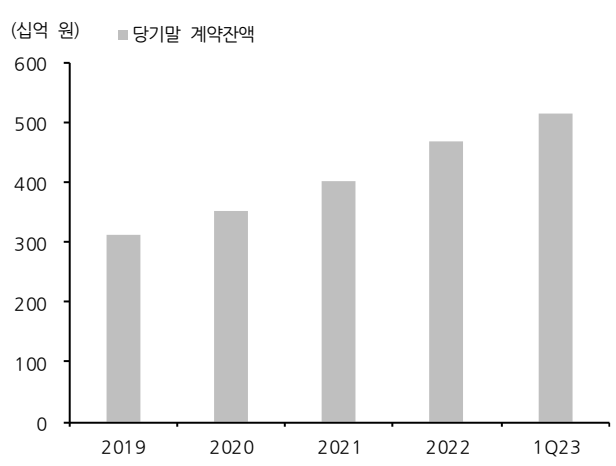
주: 해외 매출은 연결법인과 별도 해외 매출 합산 / 자료: Dart, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 한미글로벌 당기 계약분 추이



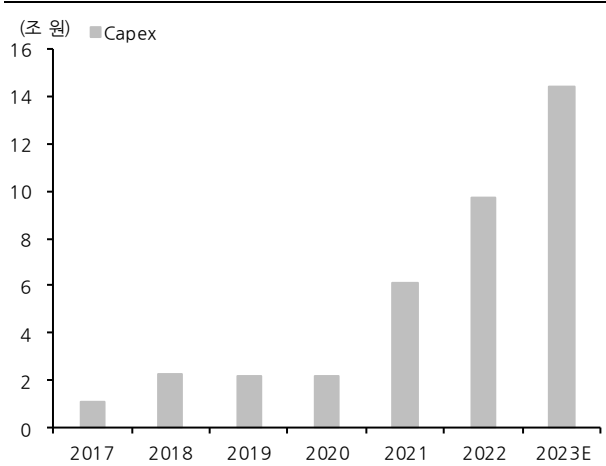
자료: 전자공시시스템(Dart), 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 한미글로벌 당기말 계약잔액 추이



자료: 전자공시시스템(Dart), 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 주요 2차전지 기업 합산 Capex 지출 추이 및 전망



주: 주요 2차전지 기업은 삼성SDI, LG에너지솔루션, 예코프로비엠, 엘앤에프
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 한미글로벌 사우디 지역 주요 수주 현황 (단위: 억 원)

프로젝트 명	발주처	수주일자	종료일자	수주금액
근로자용 숙소(8만 가구)	NEOM	2022.11	2024.08	184
문서관리정책 시스템	NEOM	2022.11	2024.10	미공개
네옴시티 건설 자문(3개 분야)	NEOM	2022.08	2024.08	미공개
대규모 주거 복합단지 조성	DGDA	2022.07	2027	440
리아드 주거단지(3만 가구)	Roshn	2022.06	2027	155
특별총괄프로그램관리	NEOM	2021.06	2023.05	26
총계				805+

자료: 언론보도, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	208	295	233	270	374
매출총이익	71	87	81	89	124
영업이익	11	24	17	20	31
EBITDA	14	31	24	26	38
순이자손익	1	1	1	1	0
외화관련손익	0	0	-1	1	1
지분법손익	1	2	-5	1	1
세전계속사업손익	12	27	15	21	33
당기순이익	7	23	10	16	27
지배주주순이익	7	22	9	15	23
증가율(%)					
매출액	3.4	41.9	-21.1	16.1	38.6
영업이익	1.6	122.0	-32.4	19.0	56.1
EBITDA	3.1	123.8	-22.9	10.9	45.7
순이익	-26.4	227.6	-55.7	54.5	68.2
이익률(%)					
매출총이익률	34.2	29.4	34.9	33.1	33.1
영업이익률	5.3	8.3	7.1	7.3	8.2
EBITDA 이익률	6.6	10.4	10.2	9.7	10.2
세전이익률	5.8	9.1	6.3	7.7	8.7
순이익률	3.4	7.9	4.5	5.9	7.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2018	2019	2020	2021	2022
영업현금흐름	6	22	26	13	21
당기순이익	7	23	10	16	27
자산상각비	3	6	7	7	8
운전자본증감	-7	-10	0	-16	-19
매출채권 감소(증가)	0	-1	0	-16	-21
재고자산 감소(증가)	-24	46	3	1	0
매입채무 증가(감소)	-3	2	-5	1	5
투자현금흐름	-1	-15	-22	-25	-60
유형자산처분(취득)	-4	-2	-1	-1	-2
무형자산 감소(증가)	0	-1	0	0	0
투자자산 감소(증가)	4	-8	-16	-1	-48
재무현금흐름	-9	1	2	15	42
차입금의 증가(감소)	-7	5	8	18	9
자본의 증가(감소)	-2	-3	-6	-4	25
배당금의 지급	-2	-2	-2	-3	-4
총현금흐름	12	33	25	27	40
(-)운전자본증가(감소)	-12	12	-18	-13	20
(-)설비투자	4	2	1	2	2
(+)자산매각	0	-1	0	0	0
Free Cash Flow	20	18	42	38	19
(-)기타투자	20	2	24	51	10
잉여현금	0	16	19	-12	10
NOPLAT	7	21	12	15	25
(+) Dep	3	6	7	7	8
(-)운전자본투자	-12	12	-18	-13	20
(-)Capex	4	2	1	2	2
OpFCF	17	13	36	33	11

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	154	133	134	138	200
현금성자산	32	46	62	59	79
매출채권	43	44	44	67	91
재고자산	73	26	23	0	0
비유동자산	56	70	84	148	173
투자자산	25	39	58	111	125
유형자산	12	10	9	8	8
무형자산	19	22	18	27	35
자산총계	210	204	219	285	373
유동부채	100	48	79	102	133
매입채무	25	26	22	33	55
유동성이자부채	17	12	39	43	51
비유동부채	6	31	11	40	45
비유동이자부채	2	24	6	28	33
부채총계	106	79	90	141	178
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	47	47	47	47	64
이익잉여금	64	83	90	101	121
자본조정	-18	-18	-23	-21	-13
자기주식	-11	-12	-16	-15	-8
자본총계	103	124	129	144	195

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2018	2019	2020	2021	2022
주당지표					
EPS	636	2,038	849	1,325	2,136
BPS	8,973	10,777	10,889	12,113	16,165
DPS	200	200	300	450	550
CFPS	1,099	2,994	2,304	2,474	3,681
ROA(%)	3.7	10.8	4.4	5.8	7.1
ROE(%)	7.1	20.6	7.8	11.5	15.1
ROIC(%)	8.3	24.8	13.2	15.2	19.2
Multiples(x, %)					
PER	15.0	4.7	12.3	9.2	12.6
PBR	1.1	0.9	1.0	1.0	1.7
PSR	0.5	0.4	0.5	0.5	0.8
PCR	8.7	3.2	4.5	4.9	7.3
EV/EBITDA	6.6	3.1	4.1	5.5	7.8
배당수익률	2.1	2.1	2.9	3.7	2.0
안정성(%)					
부채비율	102.9	64.0	69.8	97.9	91.7
Net debt/Equity	-12.9	-8.6	-13.2	8.0	2.3
Net debt/EBITDA	-97.4	-34.9	-71.8	43.9	11.6
유동비율	153.9	276.3	170.0	135.4	150.3
이자보상배율(배)	32.3	62.2	30.5	18.3	12.8
자산구조(%)					
투하자본	56.8	52.9	40.2	41.0	41.6
현금+투자자산	43.2	47.1	59.8	59.0	58.4
자본구조(%)					
차입금	15.6	22.4	26.0	33.0	30.0
자기자본	84.4	77.6	74.0	67.0	70.0

[Compliance Notice]

(공표일: 2023년 06월 09일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 조정현)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 해당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2023년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	93.2%	6.2%	0.6%	100.0%