

Coverage Initiation

DC + PM = 053690

Analyst 신동현

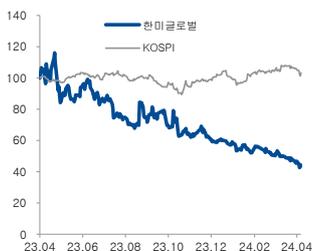
02-3787-2335 dhshin@hmsec.com

현재주가 (4/18)	15,090원		
상승여력	32.5%		
시가총액	165십억원		
발행주식수	10,958천주		
자본금/액면가	5십억원/500원		
52주 최고가/최저가	39,650원/14,540원		
일평균 거래대금 (60일)	2십억원		
외국인지분율	2.47%		
주요주주	김중훈 외 8 인 19.10%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	-13.9	-17.2	-35.8
상대주가(%p)	-12.2	-23.3	-40.0

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	N/A	N/A	
After	1,439	1,565	20,000
Consensus	N/A	N/A	
Cons. 차이	N/A	N/A	N/A

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

성공적인 건설의 뒤에는 PM이 있다

- 동사는 건설 과정 전반의 효율성과 품질을 높이기 위한 건설사업관리(PM) 용역을 제공함
- 건설 시장에서는 공중을 불문하고 공사기간 단축, 안전 및 품질 향상 등에 대한 요구가 증가하는 추세임. 이를 위해 PM을 전문적으로 영위하는 동사에 대한 발주처의 수요 역시 증가하고 있음

데이터센터 시장에서 PM의 존재감은 더욱 극대화

- 자체 사용 목적의 자사형 데이터센터만을 건설하던 과거와 달리 최근에는 코로케이션 데이터센터 임차가 증가하는 추세. 임대수익이 발생하는 부동산으로서의 가치가 주목받으면서 개발 주체 역시 통신사, 금융사 등에서 자산운용사, 사모펀드 등으로 확대되고 있음
- 투자자들은 데이터센터에 대한 전문성이 부족하기 때문에 부지 선정 단계부터 시공사 선정, 준공까지 개발 프로세스 전반에 대한 컨설팅이 필수적임. 데이터센터는 특수성이 강한 시장일 뿐만 아니라 점차 대형화, 고성능화되는 추세이기에 PM사의 역할은 더욱 대두될 수밖에 없음

국내 시장에서는 사실상 독점 기업

- 동사는 개발 초기단계 컨설팅, 설계 및 시공 감리를 통한 공사비 절감과 공기 단축을 모두 수행할 수 있는 통합형 PM 업체임. 하나금융그룹 통합 DC, 신한은행 DC, 네이버 자체 DC '각 춘천' 및 '각 세종' 등 20여개의 데이터센터에 대해 PM을 수행해 최다 이력을 보유하고 있음
- 여러 대규모 데이터센터 PM 용역을 수행할 인력 Capa를 보유한 업체 역시 동사가 거의 유일함

한미 '글로벌', 이름값 하는 해외시장에서의 입지

- 중동, 유럽, 북미 위주의 해외사업 포트폴리오를 구성. 특히 중동 내 견고한 입지는 데이터센터 관점에서 더욱 강점으로 작용할 전망. 최근 사우디, UAE 등 중동 주요 국가들은 데이터센터 투자를 확대하고 있음. 동사는 2000년대 초반 사우디 시장에 진출했으며 NEOM 관련 프로젝트 다수(주택, 리조트 등)에도 참여 중임. 자국 PM사의 부재로 해외 업체에 대한 의존도가 높은 중동 특성 상 국내 IT 및 플랫폼 기업들의 중동 진출 시 PM사로서 동반 수행이 기대됨

투자 의견 BUY, 목표주가 20,000 원 제시

- '24년 연결 매출액 4,304억원(+4.2% YoY), 영업이익 341억원(+15.2% YoY, OPM 7.9%) 전망. 하이테크 사업부 수주와 사우디 등 해외 사업부 수주/실적 호조, 종속기업의 '23년 일회성손실 기저효과가 호실적에 기여
- Target P/E 14.06배를 적용한 목표주가 20,000원, 투자 의견 BUY 제시하며 커버리지 개시

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	374	31	23	38	2,136	61.2	12.6	1.7	7.4	15.1	2.0
2023	413	30	14	37	1,300	-39.2	15.8	1.2	7.1	7.9	1.9
2024F	430	34	16	53	1,439	10.7	10.3	0.8	3.6	8.3	2.8
2025F	450	37	17	56	1,565	8.8	9.5	0.8	3.2	8.5	2.8
2026F	455	37	18	56	1,610	2.9	9.2	0.7	3.0	8.2	2.8

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 한미글로벌 데이터센터 시공 이력

순번	프로젝트명
1	하나금융그룹 통합데이터센터
2	신한은행 데이터센터
3	다우 클라우드 데이터센터
4	고양 향동 데이터센터
5	부천 춘의동 데이터센터
6	네이버 각 춘천
7	네이버 각 세종
8~19	기타 CSP社 등 데이터센터 12개 PJT 수행 (내용 비공개)

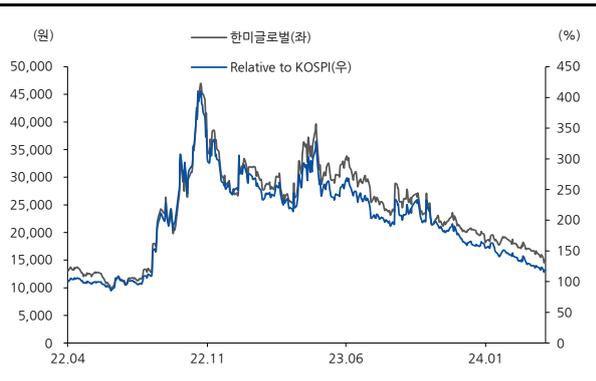
자료: 한미글로벌, 현대차증권

<표2> 한미글로벌 목표주가 산정

항목	내용	비고
Target EPS (원)	1,439	- 2024F EPS
Target P/E (배)	14.06	- 글로벌 Peer 6개社 평균 12MF P/E, 30% 할인율 적용
적정주가 (원)	20,226	- Target P/E * 2024F EPS
목표주가 (원)	20,000	
전일종가 (원)	15,090	- 2024.04.19 종가
상승여력 (%)	32.5	
투자의견	BUY	

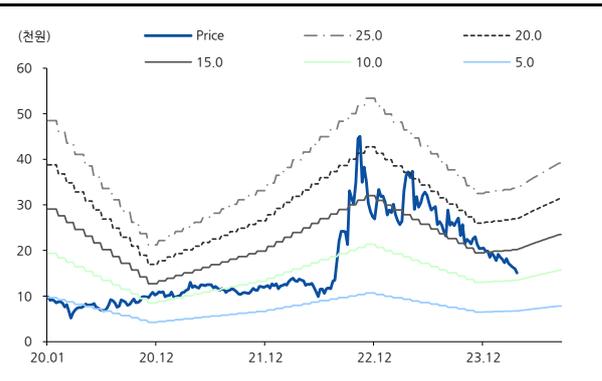
자료: 현대차증권

<그림1> 한미글로벌 주가 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<그림2> 한미글로벌 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

<표3> 한미글로벌 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F
매출액	100	105	103	104	109	107	107	107	374	413	430
YoY	28.1%	23.3%	9.1%	-10.4%	9.0%	1.5%	4.2%	2.4%	38.6%	10.3%	4.2%
>한미글로벌(별도)	41	45	41	43	49	46	45	45	174	171	185
YoY	-2.1%	2.3%	0.3%	-8.4%	19.2%	2.8%	9.2%	3.2%	25.3%	-2.2%	8.4%
>국내	36	40	35	38	41	38	37	37	159	149	153
YoY	-9.1%	-1.2%	-7.0%	-9.3%	16.0%	-4.2%	4.9%	-2.7%	23.3%	-6.7%	3.2%
>해외	5	5	6	6	8	8	8	8	15	22	32
YoY	99.3%	41.8%	85.5%	-1.7%	40.0%	58.5%	34.2%	43.3%	49.7%	45.0%	43.4%
>연결기타	59	60	62	61	61	61	62	62	200	242	245
YoY	62.9%	45.5%	16.0%	-11.7%	1.9%	0.6%	0.8%	1.9%	52.8%	21.1%	1.3%
매출원가	68	70	69	71	74	72	72	70	251	279	287
YoY	28.5%	23.6%	9.6%	-8.5%	7.5%	2.1%	5.0%	-2.1%	38.7%	11.2%	3.1%
매출원가율	68.2%	66.9%	66.7%	68.2%	67.3%	67.3%	67.2%	65.2%	66.9%	67.5%	66.7%
판매비외관리비	25	28	26	26	28	27	27	27	93	105	109
YoY	20.5%	31.1%	10.8%	-7.3%	10.1%	-2.8%	4.5%	5.8%	33.6%	12.2%	4.2%
판매비율	25.1%	26.5%	25.3%	24.6%	25.3%	25.3%	25.3%	25.3%	24.9%	25.3%	25.3%
영업이익	7	7	8	8	8	8	8	10	31	30	34
YoY	61.7%	-2.1%	0.4%	-31.4%	19.7%	13.3%	-3.9%	33.7%	56.1%	-3.3%	15.2%
OPM	6.7%	6.6%	8.1%	7.3%	7.4%	7.4%	7.4%	9.5%	8.2%	7.2%	7.9%
세전이익	7	7	6	1	7	7	7	9	33	22	29
YoY	80.4%	7.4%	-45.1%	-87.3%	-6.7%	-5.8%	16.9%	504.2%	56.9%	-34.1%	35.0%
세전이익률	7.2%	6.7%	5.6%	1.4%	6.2%	6.2%	6.3%	8.3%	8.7%	5.2%	6.8%
당기순이익	6	6	4	1	5	5	4	6	27	17	20
YoY	100.7%	11.6%	-56.5%	-91.8%	-21.0%	-21.8%	15.6%	625.3%	68.2%	-38.1%	18.2%
당기순이익률	6.2%	5.6%	3.7%	0.8%	4.5%	4.3%	4.1%	5.5%	7.2%	4.0%	4.6%
자배주순이익	6	5	3	-0	4	4	4	5	23	14	16
YoY	72.3%	21.4%	-57.2%	적전	-32.6%	-32.3%	12.9%	흑전	61.2%	-39.2%	10.7%
자배주순이익률	5.8%	5.1%	3.0%	-0.1%	3.6%	3.4%	3.3%	4.4%	6.3%	3.4%	3.7%

자료: 현대차증권

COMPANY REPORT

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	374	413	430	450	455
증가율 (%)	38.5	10.4	4.1	4.7	1.1
매출원가	251	279	287	299	300
매출원가율 (%)	67.1	67.6	66.7	66.4	65.9
매출총이익	124	134	143	151	156
매출이익률 (%)	33.2	32.4	33.3	33.6	34.3
증가율 (%)	39.3	8.1	6.7	5.6	3.3
판매관리비	93	105	109	114	119
판매비율 (%)	24.9	25.4	25.3	25.3	26.2
EBITDA	38	37	53	56	56
EBITDA 이익률 (%)	10.2	9.0	12.3	12.4	12.3
증가율 (%)	46.2	-2.6	43.2	5.7	0.0
영업이익	31	30	34	37	37
영업이익률 (%)	8.3	7.3	7.9	8.2	8.1
증가율 (%)	55.0	-3.2	13.3	8.8	0.0
영업외손익	2	-7	-5	-5	-4
금융수익	4	4	-1	-1	-1
금융비용	3	4	4	4	3
기타영업외손익	1	-7	0	0	0
종속/관계기업관련손익	1	-1	0	0	0
세전계속사업이익	33	22	29	32	33
세전계속사업이익률	8.8	5.3	6.7	7.1	7.3
증가율 (%)	57.1	-33.3	31.8	10.3	3.1
법인세비용	6	5	9	11	11
계속사업이익	27	17	20	21	22
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	17	20	21	22
당기순이익률 (%)	7.2	4.1	4.7	4.7	4.8
증가율 (%)	68.8	-37.0	17.6	5.0	4.8
지배주주지분 순이익	23	14	16	17	18
비지배주주지분 순이익	4	2	4	4	4
기타포괄이익	3	-1	0	0	0
총포괄이익	30	15	20	21	22

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	21	-14	37	38	41
당기순이익	27	17	20	21	22
유형자산 상각비	6	7	19	19	19
무형자산 상각비	1	1	0	0	0
외환손익	-0	-0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-19	-43	-1	-2	-0
기타	6	4	-1	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-60	1	-22	-21	-19
투자자산의 감소(증가)	-7	0	-1	-2	-0
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-1	-21	-19	-19
기타	-51	2	0	0	0
재무활동으로인한현금흐름	42	16	-10	-13	-16
차입금의 증가(감소)	6	35	0	0	0
사채의 증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	17	0	0	0	0
배당금	-4	-7	-4	-4	-4
기타	23	-12	-6	-9	-12
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	3	3	5	4	6
기초현금	46	49	52	57	61
기말현금	49	52	57	61	67

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	200	219	229	241	248
현금성자산	49	52	57	61	67
단기투자자산	46	28	29	30	30
매출채권	87	80	84	88	88
채고자산	0	42	41	43	44
기타유동자산	10	13	13	13	14
비유동자산	173	180	182	183	183
유형자산	8	8	10	10	10
무형자산	35	35	35	34	34
투자자산	59	65	66	68	68
기타비유동자산	71	72	71	71	71
기타금융유동자산	0	0	0	0	0
자산총계	373	399	411	424	431
유동부채	133	108	104	98	87
단기차입금	34	27	21	12	0
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	12	13	13	13	13
기타유동부채	87	68	70	73	74
비유동부채	45	88	89	90	90
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	25	59	59	59	59
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	20	29	30	31	31
기타금융유동부채	0	0	0	0	0
부채총계	178	196	192	188	177
지배주주지분	177	184	195	209	223
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	64	64	64	64	64
자본조정 등	-15	-15	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	2	3	3	3	3
이익잉여금	121	127	139	152	166
비지배주주지분	18	19	23	27	31
자본총계	195	203	218	236	254

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	2,457	1,521	1,799	1,956	2,013
EPS(지배순이익 기준)	2,136	1,300	1,439	1,565	1,610
BPS(자본총계 기준)	17,764	18,510	19,937	21,522	23,163
BPS(지배지분 기준)	16,165	16,815	17,883	19,077	20,315
DPS	550	400	400	400	400
P/E(당기순이익 기준)	10.9	13.5	8.2	7.6	7.3
P/E(지배순이익 기준)	12.6	15.8	10.3	9.5	9.2
P/B(자본총계 기준)	1.5	1.1	0.7	0.7	0.6
P/B(지배지분 기준)	1.7	1.2	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA(Reported)	7.4	7.1	3.6	3.2	3.0
배당수익률	2.0	1.9	2.8	2.8	2.8
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	68.2	-38.1	18.2	8.8	2.9
EPS(지배순이익 기준)	61.2	-39.2	10.7	8.8	2.9
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	15.9	8.4	9.4	9.4	9.0
ROE(지배순이익 기준)	15.1	7.9	8.3	8.5	8.2
ROA	8.2	4.3	4.9	5.1	5.2
안정성 (%)					
부채비율	91.7	96.7	88.1	79.8	69.7
순차입금비율	순현금	9.5	3.5	순현금	순현금
이자보상배율	12.8	7.9	8.7	10.0	11.4