

# 한미글로벌 (053690)

## 단연코 트럼프 시대 사야 할 기업

### 미국 CM 자회사 OTAK의 놀라운 실적개선

트럼프가 취임한 미국의 건설시장에 대한 기대감 속에서, 한미글로벌의 2017년 역시 기대가 된다. 한미글로벌이 83% 지분을 보유한 미 오리건 주의 OTAK의 실적성장이 2016년부터 본격화되고 있기 때문이다. 또 2017년 1월, OTAK이 같은 주의 공공 CM(Construction Mgt: 공사관리)영역에 있는 DAYCPM社를 59.5억원에 100% 지분 인수하면서 한미글로벌 연결 기준 미국 법인의 순익 비중이 현 15%수준에서 약 40%를 상회하며 급성장 할 것이 기대된다. 미국 건설경기 수혜다.

### 2017년 신규CM사 인수로 미국 순익 비중 40%대 전망

한미글로벌의 실적구조는 크게 본사(용역형CM과 책임형CM)부문, 미국 연결법인(OTAK社와 DAYCPM社), 마지막으로 시행 자회사(랜드마크디벨롭먼트) 부분이다. 본사의 경우 2015년 순익 기준 57억원을, 2016년은 66억원을, 2017년은 73억원으로 안정적 성장 전망한다. 2016년의 성장은 2015년 세무조사로 법인세율 상승의 기저효과다.

변화는 미국 OTAK이 내고 있다. 2015년 순익 7억원인 OTAK은 2016년 3Q누적으로 25억원을 기록중이고, 연간 32억 전망된다. 2017년에는 작년 말 수주한 포틀랜드 공공사업 영향으로 당기순익 45억 전망하며, 연초 인수한 DAYCPM도 15억 내외 순익 기대된다. 미국에서만 약 60억 당기순익인 셈이다. 마지막으로 랜드마크 디벨롭먼트는 서초 마에스트로 주상복합을 '16.10월 분양하면서 마케팅 비 선반영으로 2016년에는 10억이상 적자시현했지만, 2017년부터는 시행마진을 인식(본사는 책임형CM인식) 할 것이기에 흑전 기대된다.

### TP 1.6만원으로 변경, 2017년 아웃퍼폼이 기대되는 종목

한미글로벌의 종전 투자 아이디어는 신흥국(중국/남미/중동)의 CM시장 진출 여부였다. 그런데 2016년 하반기부터 미국의 건설경기 호조와 2011년 인수한 OTAK의 실적개선으로 트럼프 시대에 건설 섹터내에서 가장 기대되는 종목이 되고 있다.

목표주가는 기존 2.0만원에서 신규 1.6만원으로 하향하나(본사 CM시장 성장둔화 반영), 기존 주주의 매도로 낮아진 현 주가수준을 고려한다면 투자매력이 대단히 높아졌다. 2017년, 트럼프 수혜 종목을 찾는다면 한미글로벌을 사라.

Update

**BUY**

| TP(12M): 16,000원(하향) | CP(1월20일): 9,250원

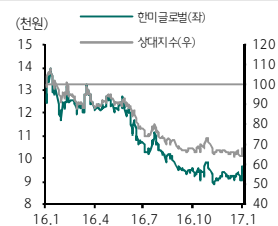
#### Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,065.61
52주 최고/최저(원)	13,600/8,490
시가총액(십억원)	100.4
시가총액비중(%)	0.01
발행주식수(천주)	10,855.6
60일 평균 거래량(천주)	41.4
60일 평균 거래대금(십억원)	0.4
16년 배당금(예상, 원)	250
16년 배당수익률(예상, %)	2.82
외국인지분율(%)	4.71
주요주주 지분율(%)	
김중훈 외 11 인	23.03
신영자산운용 외 2 인	9.47
주가상승률	1M 6M 12M
절대	3.6 (7.5) (23.2)
상대	2.4 (9.7) (31.4)

#### Consensus Data

	2016	2017
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

#### Stock Price



#### Financial Data

투자지표	단위	2014	2015	2016F	2017F	2018F
매출액	십억원	165.4	166.8	164.8	189.4	204.4
영업이익	십억원	10.3	12.3	10.4	15.0	17.7
세전이익	십억원	9.6	11.2	12.8	16.8	20.0
순이익	십억원	7.3	6.7	9.8	12.4	14.8
EPS	원	1,017	740	918	1,141	1,361
증감률	%	20.1	(27.2)	24.1	24.3	19.3
PER	배	7.98	16.43	9.66	8.10	6.80
PBR	배	0.89	1.31	0.85	0.82	0.74
EV/EBITDA	배	6.33	5.38	5.88	3.26	1.68
ROE	%	12.73	9.46	10.48	11.31	12.25
BPS	원	9,112	9,279	10,418	11,330	12,462
DPS	원	250	250	250	250	250



Analyst 채상욱  
02-3771-7269  
swchae@hanafin.com

RA 황주희  
02-3771-8121  
jh.hwang@hanafin.com

## 미국이 새로운 성장원으로

이름처럼 ‘한미’글로벌이 되다.

실적에서 나타나는 연결법인의 의미

2017년 실적에서 가장 큰 차이는 미국 연결법인인 OTAK과 2017.1월 새로 인수한 DayCPM사가 낼 실적이 차지하는 의미

한미글로벌의 2016년 실적과 2017년 실적에서 가장 큰 차이는 미국 연결법인인 OTAK과 2017.1월 새로 인수한 DayCPM사가 낼 실적이 차지하는 의미일 것이다. 2016년 기준 본사에서 66억원의 순익과 연결대상 법인의 31억원의 순익이 약 7:3이라면, 2017년에는 본사에서 73억원의 순익과 연결대상 법인이 51억원의 순익을 내면서 6:4의 비율로 올라설 것이 기대된다. 연결 중 적자법인도 있어서 미국법인만 추려서 본다면 거의 5.5:4.5로 올라간다. 바야흐로 미국 CM시장 성장의 수혜가 실적으로 나타나는 시기가 되었다.

표 1. 2015년 말 기준 계열회사 실적현황

(단위: 십억 원)

구분	2014	2015	2016F	2017F	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16F	1Q17F	2Q17F	3Q17F	4Q17F
수주잔고	203.4	149.5	183.5	162.4	172.4	177.3	193.9	183.5	178.3	173.5	168.1	162.4
용역형CM잔고	187.1	147.6	141.6	135.5	156.2	161.8	152.3	141.6	140.1	138.7	137.1	135.5
해외CM 잔고	91.5	67.7	61.2	54.7	63.7	69.3	65.4	61.2	59.7	58.2	56.5	54.7
책임형CM잔고	16.2	1.9	41.9	26.9	16.3	15.4	41.6	41.9	38.2	34.8	31.0	26.9
신규수주	130.0	53.1	141.0	108.0	49.5	32.1	41.4	17.9	26.4	24.9	27.6	29.1
용역형CM수주	109.6	51.5	96.0	103.0	34.1	32.2	14.9	14.7	25.2	23.7	26.3	27.8
책임형CM수주	20.4	1.6	45.0	5.0	15.4	-0.1	26.5	3.2	1.2	1.2	1.3	1.3
<b>연결매출</b>	<b>165.4</b>	<b>166.8</b>	<b>164.8</b>	<b>189.4</b>	<b>41.0</b>	<b>38.4</b>	<b>39.0</b>	<b>46.5</b>	<b>46.3</b>	<b>43.7</b>	<b>48.3</b>	<b>51.1</b>
YoY growth	-9.4%	0.9%	-1.2%	14.9%	-15.0%	2.9%	-3.0%	13.0%	13.1%	13.7%	24.0%	10.0%
본사매출	92.0	106.9	107.0	129.1	26.6	27.3	24.8	28.4	31.6	29.8	32.9	34.8
연결법인매출	73.4	59.9	57.8	60.3	14.4	11.1	14.2	18.1	14.7	13.9	15.4	16.3
매출총이익	48.6	52.8	56.8	68.3	14.3	13.3	14.0	15.2	16.7	15.8	17.4	18.4
GPM	29.4%	31.6%	34.5%	36.1%	34.9%	34.6%	36.0%	32.7%	36.1%	36.1%	36.1%	36.1%
판매 및 관리비	38.3	40.4	46.4	53.3	11.0	11.2	12.0	12.0	13.0	12.3	13.6	14.4
판관비율	23.2%	24.2%	28.1%	28.1%	27.0%	29.3%	30.9%	25.9%	28.1%	28.1%	28.1%	28.1%
<b>영업이익</b>	<b>10.3</b>	<b>12.3</b>	<b>10.4</b>	<b>15.0</b>	<b>3.3</b>	<b>2.0</b>	<b>2.0</b>	<b>3.2</b>	<b>4.1</b>	<b>3.5</b>	<b>3.7</b>	<b>3.7</b>
YoY growth	24.5%	19.4%	-15.3%	44.0%	6.5%	4.8%	-46.2%	2.1%	26.7%	73.3%	87.7%	15.3%
영업이익률	6.2%	7.4%	6.3%	7.9%	7.9%	5.3%	5.1%	6.8%	8.9%	8.1%	7.7%	7.1%
본사(CM)영업이익	7.1	9.9	8.3	8.8	2.4	1.8	1.9	2.2	2.5	2.1	2.1	2.0
본사 OPM	7.8%	9.3%	7.8%	6.8%	9.1%	6.5%	7.8%	7.9%	8.0%	7.0%	6.5%	5.8%
연결법인 OP	3.2	2.4	2.1	6.3	0.8	0.3	0.1	0.9	1.6	1.4	1.6	1.6
연결법인 OPM	4.4%	4.1%	3.6%	10.4%	5.8%	2.4%	0.5%	5.2%	10.9%	10.4%	10.4%	10.0%
<b>지배지분 순이익</b>	<b>7.3</b>	<b>6.7</b>	<b>9.7</b>	<b>12.4</b>	<b>3.0</b>	<b>1.3</b>	<b>3.2</b>	<b>2.2</b>	<b>3.0</b>	<b>2.8</b>	<b>3.2</b>	<b>3.3</b>
본사	5.1	5.7	6.6	7.3								
연결법인	2.3	2.1	3.1	5.1								

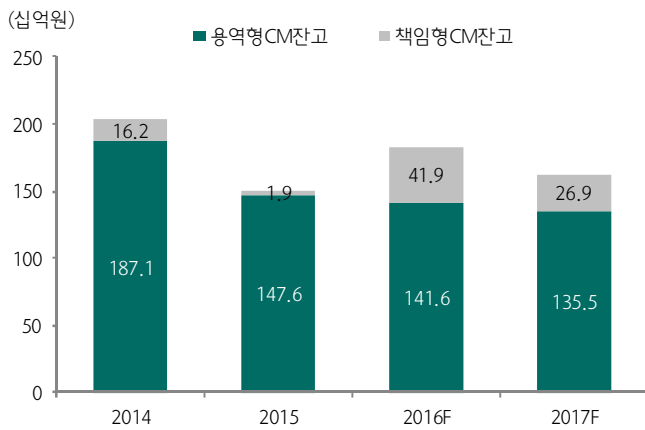
자료: 한미글로벌, 하나금융투자

**본사 실적 추이**

2016년 책임형CM 수주액 급증으로, 2017년 책임형 매출/이익 인식할 것

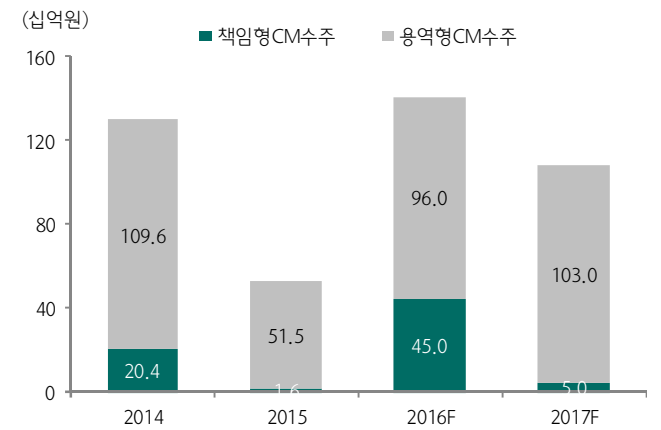
한미글로벌 본사의 경우 수주 측면에서는 2014년 신규수주 1,300억원에서 2015년 531억 원으로 급감하였다. 수주액은 발표되지 않으나 전년말 수주잔고에서 금년말 수주잔고를 차감하고 금년 매출액을 차감할 시 신규수주액을 역산할 수 있는데, 이 방식으로 추정하면 신규수주액이 크게 감소한 것으로 나타난다. 그런데 2016년에는 다시 1,410억원으로 수주액이 급증하는데, 이는 책임형CM 부분 수주 증가 뿐 아니라, 원 업인 용역형CM사업 규모가 확대되면서 나타난 긍정적인 결과다.

그림 1. 연간 용역형 VS 책임형 수주잔고



자료: 하나금융투자

그림 2. 연간 용역형 VS 책임형 수주

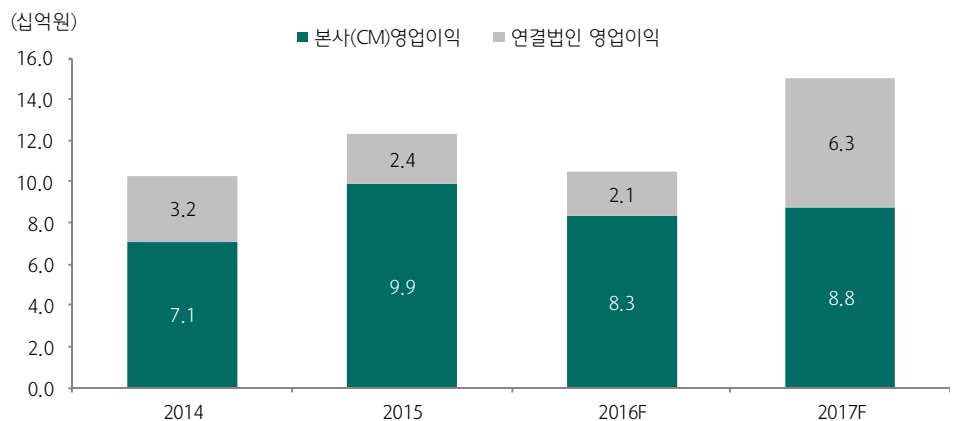


자료: 하나금융투자

연간 기준 실적 추이는 2014년 영업이익 103억원로 이익률 6.2%를 기록했고, 2015년에는 영업이익 123억원으로 영업이익률 7.4%를 기록했다. 2015년은 전년도 수주 증가에 따라 매출증가가 나타났는데 특히 본사매출이 증가하면서 실적개선이 이어졌다. 2016년에는 연결 기준 104억원의 영업이익을 달성 했을 것으로 전망하고 있는데 이는 2015년 대비 15.3% 감소한 수치다. 2017년에는 반대로 150억원으로 전년비 44.0% 증가라는, 상당한 수준의 이익증가가 기대된다. 2016년 연결 영업이익 감소는 서초 마에스트로 분양과 관련한 결과다.

그림 3. 연도별 본사 영업이익 및 연결법인 영업이익 추이

연결대상 영업이익 규모는 2017년 63억원 수준으로 급성장, 미국 법인 효과가 반영 될 것



자료: 한미글로벌, 하나금융투자

**계열사 실적 추이와 전망**

계열사 중 실적영향이 큰 기업은 미국 오리건 주의 OTAK과 랜드마크디벨롭먼트이다.

한미글로벌의 계열사 중 실적영향이 큰 기업은 미국 오리건 주의 OTAK과 랜드마크디벨롭먼트라는 시행 자회사다. 2015년까지 OTAK은 매출액 363억, 당기순이익 7.6억원을 기록하는 수준이었는데, 3Q16 기준 매출 325억원, 순이익 26억원을 기록하면서 실적성장이 본격화 되었다. 2016년말 기준 약 32억원 수준까지 순이익을 기대해 본다면, 2017년에는 OTAK에서만 40억 당기순이익도 예상해볼 수 있겠다.

둘째는 2016년의 랜드마크디벨롭먼트 자회사의 실적부진이다. 2016년 3분기 기준 10억원의 적자를 시현했는데, 이는 서초 마에스트로 주상복합빌딩(아파트 119호, 오피스텔 45호와 상가)을 분양하면서 미리 반영한 마케팅 비용이다. 2017년에는 랜드마크디벨롭먼트 실적 역시 전환이 예상되는데, 본사는 책임형CM과 CM마진을 수취할 전망이고, 자회사는 시행손익을 갖는다. 랜드마크(주)의 2016년 실적은 2017년 한미글로벌 연결 기준으로 본다면 기저효과로 작용 할 것이다.

표 2. 2015년 말 기준 계열회사 실적현황

(단위: 천원)

회사명	당기말(2015)		당기(2015누적)		
	자산	부채	매출액	당기순이익(손실)	총포괄이익(손실)
Otak, Inc.	17,674,242	15,088,108	36,399,808	766,047	804,159
Hanmi International(KSA)LLC	3,041,368	1,549,925	6,548,266	403,414	429,534
HanmiGlobal Consulting(Shanghai) Co., Ltd.	2,940,241	1,712,498	9,722,973	8,818	20,175
HanmiGlobal Vietnam Co.Ltd	971,107	625,944	3,515,998	17,588	24,583
랜드마크디벨롭먼트(주)	10,112,161	18,807	80,000	19,850	21,103
HanmiGlobal India Private Limited	6,241	-	-	-	103
HG 비즈니스호텔 PFV 1차	-	-	10,080,308	952,530	952,530
마에스트로 합자조합	4,882,043	3,250,341	281,471	56,266	55,040
(주)아이아크건축사사무소	371,713	1,309,947	1,275,221	(528,242)	(528,242)
Otak Japan	411,642	5,184	-	(80,823)	(58,182)

자료: 한미글로벌, 하나금융투자

표 3. 2016년 3Q말 기준 계열회사 실적현황

(단위: 천원)

회사명	당분기말(3Q16)		당분기(3Q16누적)		
	자산	부채	매출액	당기순이익(손실)	총포괄이익(손실)
Otak, Inc.	16,047,516	11,243,168	32,597,911	2,628,477	2,628,477
Hanmi International(KSA)LLC	2,728,719	877,482	3,576,624	380,081	359,794
HanmiGlobal Consulting(Shanghai) Co., Ltd.	2,055,846	1,100,316	6,648,639	(185,290)	(272,213)
HanmiGlobal Vietnam Co.Ltd	1,127,240	769,506	4,074,221	36,078	12,571
랜드마크디벨롭먼트(주)	38,687,317	29,596,142	7,452	(1,003,513)	(1,002,179)
HanmiGlobal India Private Limited	1,457,040	1,067,319	1,353,501	255,695	234,366
마에스트로 합자조합	4,867,190	3,192,492	217,920	44,330	42,996
(주)아이아크건축사사무소	456,042	1,411,967	1,406,377	(17,691)	(17,691)
Otak Japan	254,947	27,221	4,088	(222,809)	(178,732)
이노톤 주식회사	342,459	87,855	12,000	(245,395)	(245,395)
주식회사 한미글로벌이엔씨	855,919	55,242	-	(99,323)	(99,323)

자료: 한미글로벌, 하나금융투자

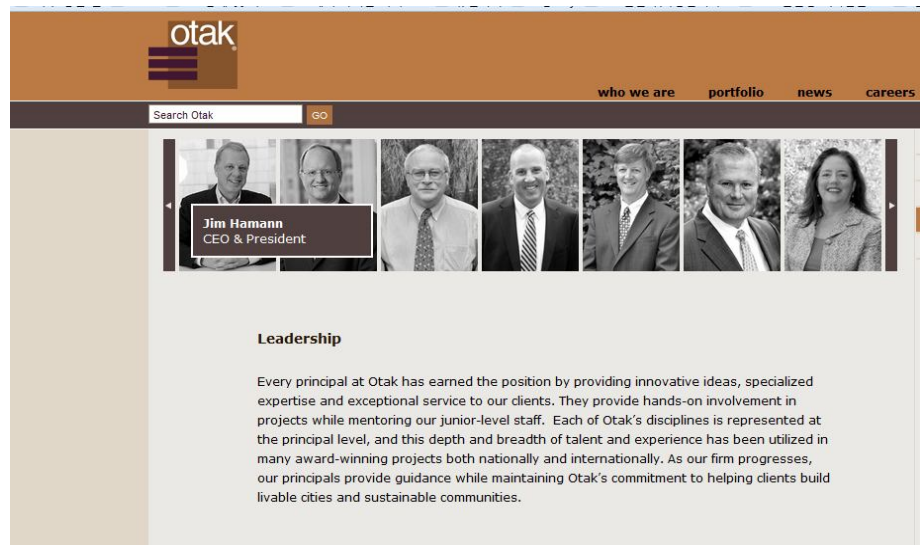
2017.1월 OTAK이 같은 주의 DayCPM사를 100% 인수

미 오리건(Oregon)주의 관공사 CM-PM 중심의 OTAK은 2017년 1월, 같은 주의 공공공사 CM-PM 중심의 DayCPM사를 전액 인수한다. 인수금액은 원화로 59.5억 원이고 향후 DAYCPM사의 실적개선에 따라서 추가로 34.9억 원을 추가 지불할 수 있다고 공시됐다. 한편 OTAK의 실적 개선은 수주증가에 따른 것이고, 최근에는 포틀랜드시가 발주한 학교 개선 프로그램 약 140억 원 규모의 CM수주를 하며 2017년 이후의 실적성장을 밝게 했다. DAYCPM은 공공공사의 트랙레코드가 많고, 2016년 기준 약 11억 원 내외의 순이익을 낸 것으로 알려져 있어, OTAK과 DAYCPM 합산 시 2017년 실적은 순익기준 50억 상회 예상된다.

DAYCPM사도 미국의 초중등과정(K-12)의 실적이 풍부한 기업인 점도 장점이다. 과거 오바마 대통령이 여러 연설에서 한국 어린이들의 수학과학 역량이 미국을 앞서간다는 내용을 언급한 적 있고, 2011년 이후 공교육 관련 지출이 학교시설 개량으로 연결 중에 있는데, 이 시장 중 Oregon 포틀랜드 지역에 대해서는 DAYCPM사가 CM부문에서 선전하는 중이다.

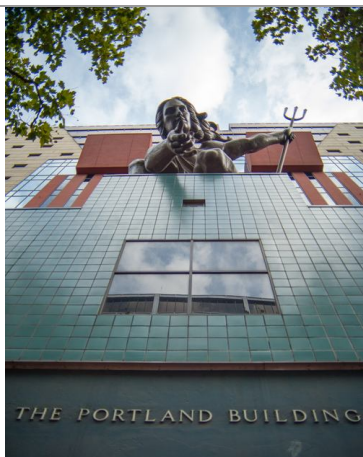
그림 4. 미국법인 OTAK 홈페이지, Oregon주에 위치하고 있음

OTAK은 한미글로벌이 83% 지분을 보유 중이고, 미국의 경영진에 의해서 운영 됨. 2011년에 한미글로벌의 글로벌 전략에 따라 인수했고, 그 성과가 2016년부터 나타나고 있음



자료: 한미글로벌, OTAK社, 하나금융투자

그림 5. DAYCPM의 CM건물인 'The Portland Building'



자료: DAYCPM社, 하나금융투자

그림 6. OREGON CITY SD MAINTENANCE FACILITIES



자료: DAYCPM社, 하나금융투자



랜드마크디벨롭먼트의  
서초 마에스트로(이수역 주변)  
분양사업 성공으로 장래 책임형CM  
매출 증가 할 것

**시행사회사 랜드마크디벨롭먼트 사업과 전망**

한미글로벌의 자회사인 랜드마크디벨롭먼트는 서초 마에스트로 주상복합 분양사업을 2016년 10월 말 경에 진행했다. 아파트 1개동과 오피스텔 1개동으로 구성 된 이 건물은 전용 51m<sup>2</sup> 이하의 소형면적으로 주로 공급되었으며, 오피스텔이 45실, 아파트는 118가구로 총 163 가구 규모다.

이 사업을 통한 기대 수익은 약 780억원 수준인데, 한미글로벌 실적에 미치는 영향은 1) 시행마진, 2) 시공마진, 3) 책임형CM마진에 모두 기여하게 된다. 이 중 CM마진은 한미글로벌 본사가 책임형CM 마진을 2017년부터 인식 할 것으로 예상된다. 시공마진은 연결법인이 진행하고, 개발이익은 랜드마크디벨롭먼트가 인식한다. 그런데 랜드마크디벨롭먼트는 토지매입을 위해 약 300억을 조달 할 필요가 있었는데, 이를 한미글로벌이 직접 차입한 200억원과 보유현금 100억원을 합쳐 약 300억원을 대어했다. 분양경기가 호조였던 관계로 아파트와 오피스 분양이 완료되었으므로 공사를 진행하면서 일시적으로 증가한 차입금은 진행에 따라 감소하게 될 것이다.

한편, 상가부분은 분양하지 않고 입주 후 상권형성까지 염두에 두고 매각시점을 이후로 고려하고 있는 상태다.

그림 7. 이수 4거리에 공급한 서초 마에스트로 조감도

서초 마에스트로는 계약일 9대1의  
청약경쟁율로 완판됐다.



자료: 한미글로벌, 하나금융투자

**TP 1.6만원으로 변경, 투자매력은 현 주가수준 고려 높아**

한미글로벌의 목표주가를 기존 2.0만원에서 신규 1.6만원으로 변경 제시

한미글로벌의 목표주가를 기존 2.0만원에서 신규 1.6만원으로 변경 제시한다. 목표주가 변경은 현 낮은 주가수준을 고려하여 최근 국내 건설경기 둔화의 우려감을 반영한 국내부문 영업가치의 하락에서 기인한 것이다.

국내부문은 책임/용역형 CM사업을 영위하고 랜드마크디벨롭먼트도 주상복합 분양과 분양 이후 상가임대를 통해 영업가치가 창출 될 것이 기대된다. 해외부문은 주로 미국의 OTAK과 DayCPM사 중심으로 전망했고, 미국의 경우 성장성이 예상되어 목표배수를 15배로 제시했다. 비영업가치로 90만주를 넘는 자사주를 고려하였다. 전환사채 물량은 이제 약 10만주에 불과하여 6.5억원 수준이어서 희석율이 경미하지만 이를 모두 반영하더라도 목표주가는 1.6만원으로 도출된다.

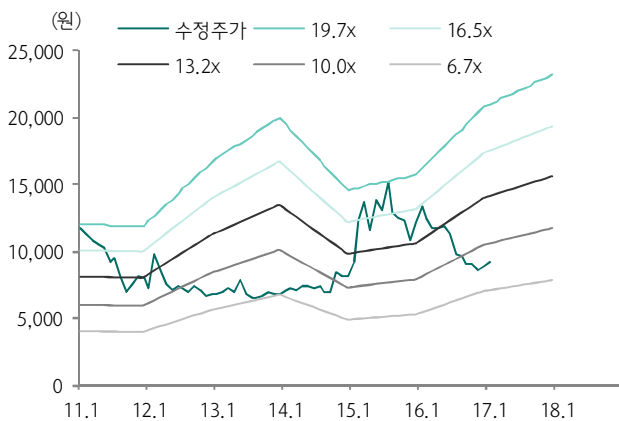
표 4. Valuation Table

(단위: 배, 주, 원)

구분	항목	값	비고
영업가치	1.국내부문	7.4	본사 + 랜드마크디벨롭먼트 중심
	타겟 멀티플	10.0	
	본사 소계	74.1	
	2.해외부문	4.7	OTAK + Day CPM 중심
	타겟 멀티플	15.0	
	해외 소계	71.2	
비영업 가치	자사주	8.4	
	NAV	6.4	
영업+비영업		151.7	
순차입금		(28.1)	'16년말 기준
Equity Value		179.8	
발행주수(보통주)		10,855.6	3Q16 기준
발행주수(희석주)		102.0	3Q16 기준
<b>목표주가(KRW)</b>		<b>16,000</b>	

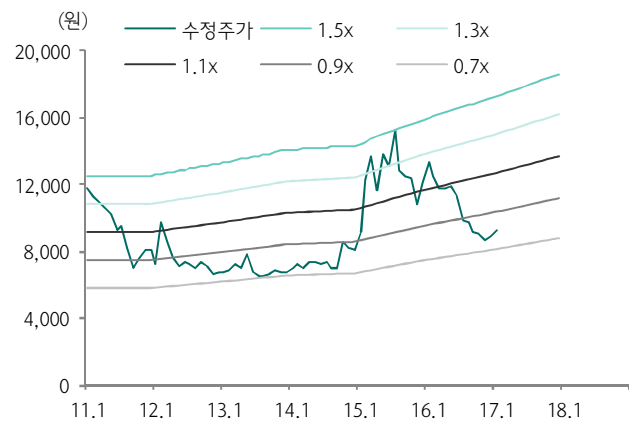
자료: 하나금융투자

그림 8. PER밴드차트



자료: 하나금융투자

그림 9. PBR밴드차트



자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016F	2017F	2018F
<b>매출액</b>	<b>165.4</b>	<b>166.8</b>	<b>164.8</b>	<b>189.4</b>	<b>204.4</b>
매출원가	116.8	112.3	108.0	121.1	129.2
매출총이익	48.6	54.5	56.8	68.3	75.2
판매비	38.3	42.1	46.4	53.3	57.5
<b>영업이익</b>	<b>10.3</b>	<b>12.3</b>	<b>10.4</b>	<b>15.0</b>	<b>17.7</b>
금융손익	(0.3)	0.0	0.4	(0.2)	0.2
종속/관계기업손익	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	0.0
기타영업외손익	(0.2)	(0.9)	2.2	2.0	2.1
<b>세전이익</b>	<b>9.6</b>	<b>11.2</b>	<b>12.8</b>	<b>16.8</b>	<b>20.0</b>
법인세	2.2	4.6	3.1	4.4	5.3
계속사업이익	7.3	6.7	9.7	12.4	14.7
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>당기순이익</b>	<b>7.3</b>	<b>6.7</b>	<b>9.7</b>	<b>12.4</b>	<b>14.7</b>
비지배주주지분 손이익	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
<b>지배주주순이익</b>	<b>7.3</b>	<b>6.7</b>	<b>9.8</b>	<b>12.4</b>	<b>14.8</b>
지배주주지분포괄이익	6.7	7.8	9.8	12.4	14.8
NOPAT	7.9	7.3	7.9	11.1	13.0
EBITDA	11.4	13.6	11.4	15.8	18.2
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	(9.4)	0.8	(1.2)	14.9	7.9
NOPAT증가율	31.7	(7.6)	8.2	40.5	17.1
EBITDA증가율	23.9	19.3	(16.2)	38.6	15.2
영업이익증가율	24.1	19.4	(15.4)	44.2	18.0
(지배주주)순이익증가율	21.7	(8.2)	46.3	26.5	19.4
EPS증가율	20.1	(27.2)	24.1	24.3	19.3
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	29.4	32.7	34.5	36.1	36.8
EBITDA이익률	6.9	8.2	6.9	8.3	8.9
영업이익률	6.2	7.4	6.3	7.9	8.7
계속사업이익률	4.4	4.0	5.9	6.5	7.2

투자지표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016F	2017F	2018F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,017	740	918	1,141	1,361
BPS	9,112	9,279	10,418	11,330	12,462
CFPS	2,028	1,525	1,223	1,531	1,758
EBITDAPS	1,596	1,503	1,074	1,454	1,680
SPS	23,076	18,402	15,499	17,447	18,829
DPS	250	250	250	250	250
<b>주가지표(배)</b>					
PER	8.0	16.4	9.7	8.1	6.8
PBR	0.9	1.3	0.9	0.8	0.7
PCFR	4.0	8.0	7.3	6.0	5.3
EV/EBITDA	6.3	5.4	5.9	3.3	1.7
PSR	0.4	0.7	0.6	0.5	0.5
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	12.7	9.5	10.5	11.3	12.2
ROA	4.9	4.8	6.7	7.3	8.5
ROIC	13.5	16.2	17.1	18.4	25.9
부채비율	155.6	51.4	59.9	48.7	38.0
순부채비율	21.7	(55.2)	(28.3)	(43.0)	(55.2)
이자보상배율(배)	11.6	11.5	15.0	17.5	31.5

자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016F	2017F	2018F
<b>유동자산</b>	<b>126.5</b>	<b>95.7</b>	<b>140.3</b>	<b>142.5</b>	<b>146.8</b>
금융자산	46.5	58.4	63.7	73.5	84.3
현금성자산	23.3	22.9	28.6	33.2	40.8
매출채권 등	71.3	29.5	34.0	36.0	38.8
재고자산	4.8	0.0	35.0	25.0	15.0
기타유동자산	3.9	7.8	7.6	8.0	8.7
<b>비유동자산</b>	<b>27.2</b>	<b>29.0</b>	<b>27.9</b>	<b>28.6</b>	<b>29.0</b>
투자자산	7.6	9.8	9.7	11.2	12.1
금융자산	4.9	7.1	7.0	8.0	8.7
유형자산	4.4	4.1	3.2	2.5	2.0
무형자산	<b>9.0</b>	<b>9.3</b>	<b>9.3</b>	<b>9.2</b>	<b>9.2</b>
기타비유동자산	<b>6.2</b>	<b>5.8</b>	<b>5.7</b>	<b>5.7</b>	<b>5.7</b>
<b>자산총계</b>	<b>153.7</b>	<b>124.7</b>	<b>168.2</b>	<b>171.2</b>	<b>175.8</b>
<b>유동부채</b>	<b>80.9</b>	<b>35.8</b>	<b>56.5</b>	<b>49.1</b>	<b>41.1</b>
금융부채	49.3	10.0	31.0	21.0	11.0
매입채무 등	17.1	13.6	13.4	14.5	15.7
기타유동부채	14.5	12.2	12.1	13.6	14.4
<b>비유동부채</b>	<b>12.6</b>	<b>6.5</b>	<b>6.5</b>	<b>7.0</b>	<b>7.3</b>
금융부채	<b>10.2</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>	<b>3.0</b>
기타비유동부채	2.4	3.5	3.5	4.0	4.3
<b>부채총계</b>	<b>93.5</b>	<b>42.3</b>	<b>63.0</b>	<b>56.1</b>	<b>48.4</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>60.0</b>	<b>81.8</b>	<b>104.6</b>	<b>114.5</b>	<b>126.8</b>
자본금	<b>3.7</b>	<b>4.9</b>	<b>5.6</b>	<b>5.6</b>	<b>5.6</b>
자본잉여금	18.1	35.0	49.7	49.7	49.7
자본조정	(10.3)	(12.8)	(12.8)	(12.8)	(12.8)
기타포괄이익누계액	(0.7)	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	49.3	54.5	62.0	71.9	84.2
<b>비지배주주지분</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>
<b>자본총계</b>	<b>60.1</b>	<b>82.4</b>	<b>105.2</b>	<b>115.1</b>	<b>127.3</b>
순금융부채	13.1	(45.5)	(29.8)	(49.5)	(70.3)

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2014	2015	2016F	2017F	2018F
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>3.3</b>	<b>48.4</b>	<b>(28.8)</b>	<b>23.8</b>	<b>24.2</b>
당기순이익	7.3	6.7	9.7	12.4	14.7
조정	8.5	9.3	1.2	0.8	0.6
감가상각비	1.1	1.3	1.0	0.7	0.6
외환거래손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.3	0.2	0.2	0.1	0.0
기타	7.1	7.8	(0.0)	0.0	0.0
영업활동 자산부채 변동	(12.5)	32.4	(39.7)	10.6	8.9
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(3.9)</b>	<b>(16.1)</b>	<b>0.4</b>	<b>(6.8)</b>	<b>(4.1)</b>
투자자산감소(증가)	(0.2)	(2.0)	(0.1)	(1.6)	(0.9)
유형자산감소(증가)	(1.8)	(0.6)	0.0	0.0	0.0
기타	(1.9)	(13.5)	0.5	(5.2)	(3.2)
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>3.1</b>	<b>(32.7)</b>	<b>34.1</b>	<b>(12.5)</b>	<b>(12.5)</b>
금융부채증가(감소)	4.2	(46.6)	21.0	(10.0)	(10.0)
자본증가(감소)	1.3	18.1	15.4	0.0	0.0
기타재무활동	(1.1)	(2.5)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(1.3)	(1.7)	(2.3)	(2.5)	(2.5)
<b>현금의 증감</b>	<b>2.5</b>	<b>(0.4)</b>	<b>5.7</b>	<b>4.5</b>	<b>7.6</b>
Unlevered CFO	14.5	13.8	13.0	16.6	19.1
Free Cash Flow	1.4	47.5	(28.8)	23.8	24.2



투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이

한미글로벌



날짜	투자의견	목표주가	날짜	투자의견	목표주가
17.1.23	BUY	16,000			
15.7.16	BUY	20,000			

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

• 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락  
 Reduce(매도)\_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
 Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
 Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	88.0%	11.4%	0.7%	100.1%

\* 기준일: 2017년 1월 19일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2017년 1월 23일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 2017년 1월 23일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.