

# 한미글로벌 (053690)

## 본격적인 해외매출이 기대되는 CM전문회사

### 운주호

Juho.yoon@yuantakorea.com  
02-3770-2659

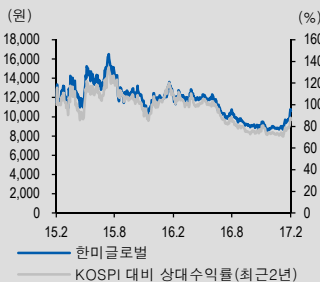
투자의견: N/R

## Smallcap

주가(1/26)	10,800원
자본금	49억원
시가총액	1,172억원
주당순자산	9,015원
부채비율	51.8%
총발행주식수	10,855,588주
60일 평균 거래대금	5억원
60일 평균 거래량	56,817주
52주 고	12,900원
52주 저	8,490원
외인자본율	4.6%
주요주주	김종훈 외 11인 22.9%

### 주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	21.3	22.9	(16.3)
상대	20.3	16.5	(22.3)
절대(달러환산)	28.0	23.3	(12.5)



자료: Myresearch

### 건설관리사업(CM, Construction Management) 전문업체

- 1996년 설립, 건설공사 기획, 분석, 설계, 조달, 감리, 평가사후관리 등의 업무 일부 또는 전부를 맡아서하는 CM(Construction Management, 건설사업관리) 사업을 영위. 건설관련 경험 및 노하우가 축적된 인력이 주로 창업하는 선진국형 지식 비즈니스 사업임.
- 2015년 별도기준 매출비중은 용역 CM 85.1%, 책임형 CM 14.9% 수준. 현재 최대주주는 김종훈 외 11인 23.0%, 신영자산 8.3%, 동부자산 8.23% 등임.

### 국내 건설시장 선진화, 전문화 수혜가능성 보유

- CM 적용시 기대되는 효과로는 건설사업 초기단계부터 참여, 향후 예상되는 문제점 파악 및 비용 최소화, 설계단계에서 경제성과 시공성 검토를 통한 사업비 절감, Fast Track 적용시 공기단축을 위한 공정효율화, 사업진행 정보를 실시간으로 제공, 향후 클레임 최소화 등이 있음.
- 국내 CM 시장은 15년기준 1.1조시장, 향후 2조까지 꾸준히 성장할 것으로 전망, 건설프로젝트의 대형화, 전문화 추세에 따른 체계적이고 전문적인 관리능력의 필요성 증대에 따라 CM 비즈니스에 대한 수요도 지속 증가하는 것으로 판단됨. 다만, 국내기업들의 경쟁과열, 시장포화에 따라 추가적인 성장을 위한 해외진출에 대한 필요성 대두되고 있음.

### OTAK을 통한 미국향 CM시장 성장본격화, 해외매출 성장 기대

- 한국기업들의 해외 CM 시장 진출은 전체 해외수주의 0.18%(09년기준)으로 매우 낮은 편, 반대로 미국회사들의 해외수주(194억불, 09년기준) 전체의 24.6%를 CM 비즈니스가 차지함. 이는 해외 CM 시장 진출이 국내사에는 어려운 환경을 의미하며 미국시장의 성장 수혜를 국내사들이 받기 어려운 구조를 반증. 국내사들의 해외 CM 사업진출시 수주의 특정지역 편중, 전문인력 및 역량 부족, 경제문화 등에 대한 이해부족(현지화 문제)등이 어려운 점으로 파악됨.
- 동사의 경우 미국 자회사(OTAK)을 통한 매출확대가 17년부터 본격화 예상, 이는 과거 OTAK 인수(11년) 이후 꾸준히 매출성장 지속 이후 현지업체 인수를 통해 부족한 글로벌 전략, 시스템 및 전문가 영입효과가 자사매출로 나타날 것으로 예상됨. 미국내 수주증가에 따라 연초부터 OTAK의 경우 지속적인 인력확충 작업을 진행중, 17년초 DAYCPM(로컬 CM 회사)를 인수, OTAK 과 합병(17년 1월)등을 통한 추가적인 성장동력이 지속될 것으로 예상.

### 2017년 해외매출 증가에 따른 전사 매출, 이익 성장예상

- 16년 매출액 1,691.0억원(+1.4%YoY), 영업이익 97.2억원(+5.7%), 지배주주순이익 89.5억(+5.3%)을 시현함. 방배마에스트로 비용 선반영, 15년 대비 16년 을지로 비즈니스호텔 이익 감소 등 기저효과로 15년대비 부진한 영업이익을 보였음.
- 17년 매출액 1,782.0억원(+5.4%YoY), 영업이익 149.7억원(+54%), 지배주주순이익 116.8억원(+30.5%)을 예상. 2017F P/E 9.9배 수준. 향후 당사의 성장은 자회사 OTAK의 성장과 이익에 달려있으며, 해외매출의 본격적인 성장에 따른 이익성장 국면이 시작된 것으로 예상함.

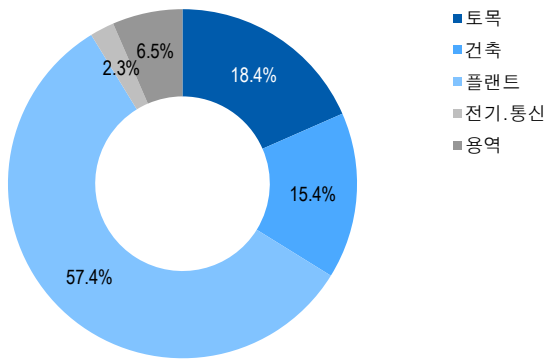
### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

결산(12월)	2014A	2015A	2016A	2017F
매출액	1,654	1,668.2	1,691.0	1,782.0
영업이익	103.4	123.4	97.2	149.7
지배주주순이익	73.2	66.9	89.5	116.8
영업이익률	6.2	7.4	5.7	8.4
EPS	1,017	740	825	1076
PER	12.7	16.4	13.0	9.9

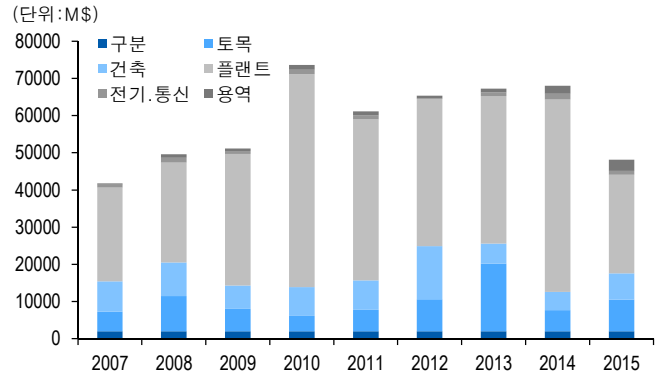
자료: 유안타증권 리서치센터

해외건설수주 구성 (2015)



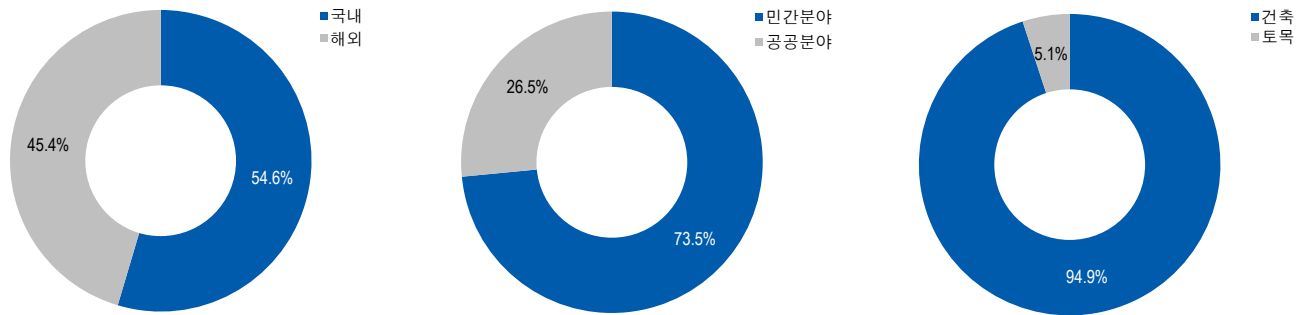
자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

해외건설수주 (2015)



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

국내 용역형 건설관리(CM) 시장현황



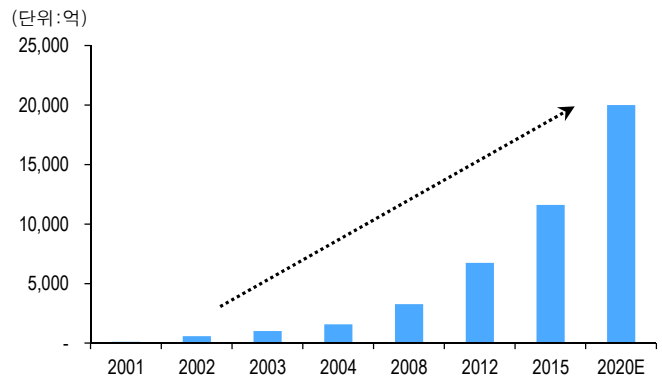
자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

글로벌 건설시장 트렌드

구분	과거	향후
발주자원	발주국 내부자본, 국제자본 위주	PF, BOT방식 요구
발주조건	배타적(가격중심)	상호 협의적(비가격 요소 확대)
	Local 화 요구	요구 폭의 확대 및 다양화
	자국 인력 및 자국산 기자재 사용요구	기술이전, 현물결제
	현지기업 의무하도급	의무비율 확대, 합작유도
시공자선정	최저가 입찰 위주	입찰전 수의계약 추진, 입찰후 부대조건 협상
시공자요건	경험 및 시공능력 중시	프로젝트창출, 종합관리능력 중시
경쟁	소수 경쟁	다수 경쟁
진출시장	이머징 중심(중동, 아시아)	자원개발국(중앙아프리카, 중앙아시아) 등
기업활동	국지화, 연고화	다국적화, 공개경쟁

출처: 한국건설산업연구원, 유안타 리서치센터

국내 CM 시장전망



자료: 한국건설산업연구원, 유안타증권 리서치센터

CM 과 책임감리의 차이

구분	CM	책임감리
업무성격	용역서비스	용역서비스
주체의 성격	발주자 대리인	발주자 대리인
참여시점	사업초기단계	시공단계
핵심관리주제	공기, 공사비, 품질 등 효율성	품질, 안전 등 기준성
관리 관점	Manage & Lead	Inspection & Control
관리목표	일이 잘되게하는 것	일이 잘되었는지 보는 것

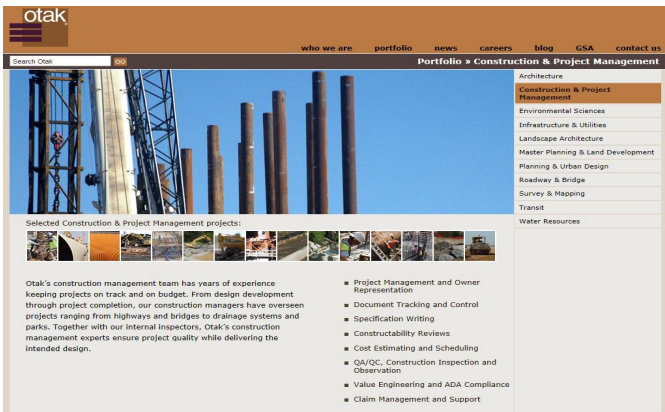
자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

CM 의 업무내용

5 Phases	6 Functions
Pre-design Phase	Project Management
Design Phase	Cost management
Procurement Phase	Time Management
Construction Phase	Quality Management
Post Construction Phase	Contract Administration
	Safety Programs

자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

OTAK 홈페이지



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

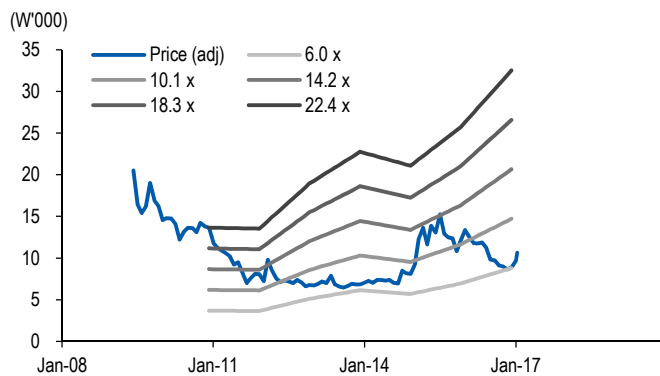
OTAK 인력채용 현황

**Search Results**  
Your search found 21 matching job(s).

Title	Location
Project Coordinator	Beaverton, OR
Project Manager	Beaverton, OR
Senior Project Engineer	Boulder, CO
Sr. Survey Technician or Professional Land Surveyor	Gearhart, OR
Civil Designer / EIT	Portland, OR
Interior Designer	Portland, OR
On-Call Sr. Project Architect	Portland, OR
Project Assistant	Portland, OR
Senior Civil Project Manager	Portland, OR
Sr. Interior Designer	Portland, OR
Sr. Project Engineer/Project Manager	Portland, OR
Water Resources Designer / EIT	Portland, OR
Water Resources Project Engineer	Portland, OR
Bridge or Structural Designer (EIT)	Redmond, WA
Civil Engineer	Redmond, WA
Senior Civil/Transportation Project Manager	Redmond, WA
Senior Water Resources Project Engineer / Project Manager	Redmond, WA
Water Resources Analyst / Engineering Designer (EIT)	Redmond, WA
Bridge Engineer / EIT	Vancouver, WA
Senior Bridge Engineer / Project Manager	Vancouver, WA

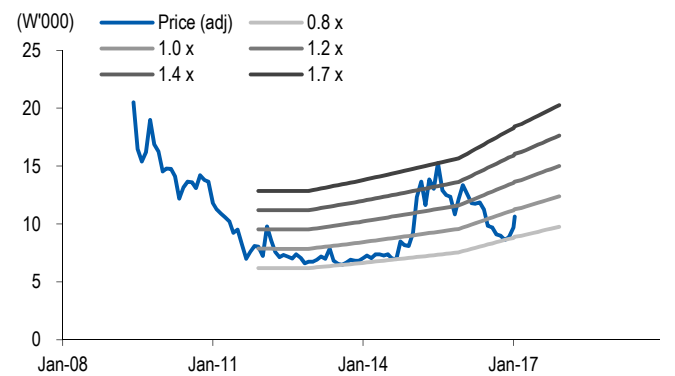
자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

PER Band



자료: 유안타증권 리서치센터

PBR Band



자료: 유안타증권 리서치센터