

한미글로벌 (053690)

Not Rated

현재주가 (3월 13일)

10,600 원

오강호

(02) 3772-2579

snowKH@shinhan.com

김현석

(02) 3772-2884

hskim1006@shinhan.com

KOSPI	2,117.59p
KOSDAQ	615.59p
시가총액	115.1 십억원
액면가	500 원
발행주식수	10.9 백만주
유동주식수	7.2 백만주(66.3%)
52 주 최고가/최저가	12,850 원/8,490 원
일평균 거래량 (60 일)	72,516 주
일평균 거래액 (60 일)	726 백만원
외국인 지분율	3.90%
주요주주	김종훈 외 12 인 23.00%
	국민연금 10.09%
절대수익률	3 개월 20.3%
	6 개월 9.6%
	12 개월 -12.8%
KOSPI 대비	3 개월 15.0%
상대수익률	6 개월 6.8%
	12 개월 -18.9%

주가차트



- 1) 용역형CM: 건설사업관리자로 용역비를 지급받음
2) 책임형CM: CM+시공 공사 담당

인프라 투자에서 보여줄 존재감

2009년 설립된 건설사업관리 서비스 업체

2009년 설립된 건설사업관리 서비스 업체다. 건설사업관리(CM)는 기획, 조달, 감리 등을 통해 공사의 품질 향상과 원가 절감에 효과적인 비즈니스 모델이다. 잠실 제2롯데월드, 국방대학원 등 약 200개의 건설 공사에 참여했다. 2017년 별도 기준 사업 부문별 예상 매출 비중은 용역형CM⁽¹⁾ 90%, 책임형CM⁽²⁾ 10%이다.

투자포인트 2017년 매출액 1) 본사 +17% YoY, 2) OTAK +30% YoY 증가 예상

CM의 핵심은 전문 인력 확보 여부다. 시공사보다 높은 기술력과 전문성이 전제되어야만 효율적인 건설 관리가 가능하기 때문이다. 2016년 본사 임직원수는 전년 대비 43명 증가한 711명이다. 2016년 기준 수주 잔고는 용역형 1,569억원(+6% YoY)이며, 책임형은 393억원(+1,968% YoY)이 예상된다. 2017년 본사 매출액 1,224억원(+17% YoY), 영업이익 110억원(+34% YoY)이 전망된다.

자회사 OTAK은 미 북서부에 기반을 둔 종합 건설사업관리 업체다. 2017년 1월 시장 점유율 확대를 위해 공공건축분야의 강점을 둔 DAY CPM(비상장)을 인수했다. 민간 및 공공 부문 동시 수주 확보로 향후 본격적인 매출 성장이 기대된다. 2017년 OTAK의 신규 수주액은 전년 대비 6% 증가한 509억원이 예상된다. 2017년 미국 내 인프라 투자 본격화 시 신규 수주는 더욱 늘어날 전망이다. 2017년 OTAK 매출액 591억원(+30% YoY), 영업이익 30억원(+35% YoY)이 전망된다.

2017년 연결 매출액 2,012억원(+19% YoY), 영업이익 146억원(+55% YoY) 전망

2017년 연결 기준 매출액 2,012억원(+19% YoY), 영업이익 146억원(+55% YoY)이 전망된다. 영업이익률은 전년 대비 1.7%p 개선된 7.3%가 예상된다. 2017년 예상 실적 기준 P/E(주가수익비율) 8.7배 수준이다. 1) 국내 건설 시장 패러다임 변화에 따른 CM 수주 증가, 2) 미국 인프라 투자 확대에 따른 자회사 OTAK의 성장이다. 미국 인프라 투자 수혜주로서 주가 리레이팅이 기대된다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순부채비율 (%)
2014	165.4	10.3	9.6	7.3	1,017	20.1	8,225	8.0	6.3	1.0	12.7	21.7
2015	166.8	12.3	11.2	6.7	740	(27.3)	8,407	16.4	5.4	1.4	9.5	(55.2)
2016P	169.1	9.4	12.5	9.1	857	15.8	8,137	10.4	4.1	1.1	10.7	(58.4)
2017F	201.2	14.6	17.7	13.2	1,217	42.1	9,025	8.7	3.5	1.2	14.2	(59.2)
2018F	235.4	17.6	20.7	15.5	1,425	17.1	10,065	7.4	2.6	1.1	14.9	(60.4)

자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

투자포인트

- ▶ 정비사업 시장 개화로 2017 본사 매출액 1,224억원(+17% YoY) 예상
- ▶ 미국 인프라 투자 확대로 2017년 자회사 OTAK 매출액 591억원(+30% YoY) 예상

정비사업 시장 개화로 2017년 본사 매출액 1,224억원(+17% YoY) 전망

CM의 핵심은 인력
2016년 본사 임직원수는
전년 대비 43명 증가한 711명

2009년 설립된 건설사업관리 서비스 업체다. 건설사업관리(CM)는 기획, 조달, 감리 등을 통해 공사의 품질 향상과 원가 절감에 효과적인 비즈니스 모델이다. 잠실 제2롯데월드, 국방대학교 등 약 200개의 건설 공사에 참여했다. 2017년 별도 기준 사업 부문별 예상 매출 비중은 용역형 CM 90%, 책임형 CM 10%이다.

글로벌 건설 시장은 효율적인 건설 관리를 위해 시공사 위주에서 발주자 우위로 패러다임이 변화 중이다. 국내 CM 시장 수혜가 기대되는 대목이다. 건설 시장 내 CM 업체의 침투 비중은 미국이 약 50%이며, 국내는 10% 수준에 불과하다. 매출 인식률은 국내, 해외 각각 시공 금액의 5%, 7% 수준이다. 2016년 국내 시장 규모는 약 5,500억원이 추정된다.

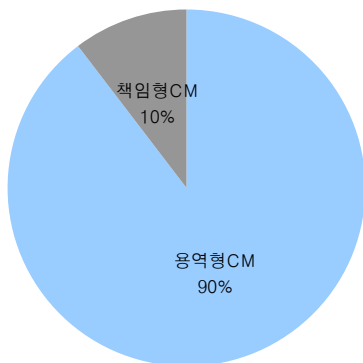
CM의 핵심은 전문 인력 확보 여부다. 시공사보다 높은 기술력과 전문성이 전제되어야만 효율적인 건설 관리가 가능하기 때문이다. 2016년 본사 임직원수는 전년 대비 43명 증가한 711명이다. 인원 증가에 따라 참여 공사도 확대 중이다. 2016년 기준 수주 잔고는 용역형 1,569억원(+6% YoY)이며, 방배마에스트로 주상 복합 수주 확보로 책임형은 393억원(+1,968% YoY)이 예상된다. 국내 건설 시장 패러다임 변화에 따라 2017년 본사 매출액은 전년 대비 17% 증가한 1,224억원이 전망된다.

미국 인프라 투자 확대로 2017년 자회사 OTAK 매출액 591억원(+30% YoY) 예상

트럼프 대통령 당선 이후 미국 내 인프라 투자 확대 기대로 자회사 OTAK의 성장성이 다시금 주목받고 있다. OTAK은 미 북서부에 기반을 둔 종합 건설사업관리 업체다. 2017년 1월 시장 점유율 확대를 위해 미국 공공건축분야의 강점을 둔 DAY CPM(비상장)을 인수했다. 공공 부문 시장 참여의 발판을 마련한 셈이다. 민간 및 공공 부문 동시 수주 확보로 향후 본격적인 매출 성장이 기대된다.

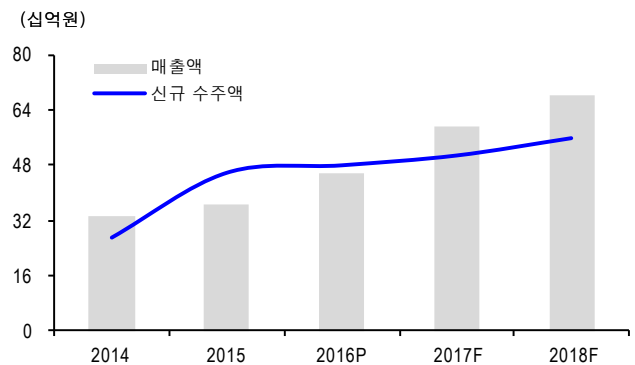
2017년 OTAK의 신규 수주액은 전년 대비 6% 증가한 509억원이 예상된다. 2017년 미국 내 인프라 투자 본격화 시 OTAK의 신규 수주는 더욱 확대될 전망이다. 2017년 매출액은 전년 대비 30% 증가한 591억원(+30% YoY)이 예상된다.

한미글로벌의 별도 기준 사업 부문별 매출액 비중(2017F)



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

자회사 OTAK의 매출액, 신규 수주액 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

2017년 연결 매출액 2,012억원(+19% YoY), 영업이익 146억원(+55% YoY) 전망

2017년 영업이익률
7.3%(+1.7%p YoY) 예상

2017년 연결 기준 매출액 2,012억원(+19% YoY), 영업이익 146억원(+55% YoY)이 전망된다. 본사 및 자회사의 신규 수주 확보가 매출 성장을 견인할 전망이다. 영업이익률은 수익성 높은 용역형CM 수주 증가, 자회사 OTAK의 실적 성장으로 전년 대비 1.7%p 개선된 7.3%가 예상된다.

2017년 본사 매출액 및 영업이익은 전년 대비 각각 17%, 34% 증가한 1,224억원, 110억원(+34% YoY)이 예상된다. 국내 재건축, 재개발 등 정비사업 확대에 따른 수주 증가로 용역형CM 매출액은 1,097억원(+10% YoY)이 예상된다. 2016년 8월 계약된 방배 마에스트로의 매출이 2017년부터 온기 반영으로 책임형CM 매출액 127억원(+10% YoY)이 기대된다. 고수익성의 용역형CM 매출 증가에 따라 영업이익률은 전년 대비 1.1%p 개선된 9.0%가 예상된다.

자회사 OTAK 매출액 및 영업이익은 전년 대비 각각 30%, 35% 증가한 591억원, 30억원이 예상된다. 영업이익률은 전년 대비 0.2%p 개선된 5.1%가 예상된다. 2017년 1) 미국 인프라 투자 확대시 신규 공사 물량 증가에 따른 수주 증가, 2) DAY CPM과 시너지 효과로 매출 및 이익 동반 성장이 가능할 전망이다.

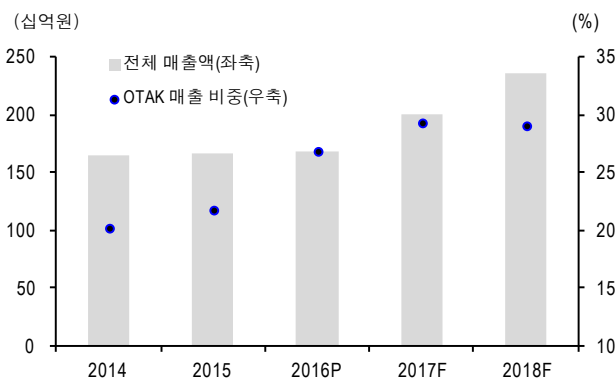
2017년 예상 실적 기준 P/E(주가수익비율) 8.7배 수준이다. 1) 국내 건설 시장 패러다임 변화에 따른 CM 수주 증가, 2) 미국 인프라 투자 확대에 따른 자회사 OTAK의 매출 가세로 2017년 본격적인 실적 성장에 주목할 시점이다. 미국 인프라 투자 수혜주로서 주가 리레이팅이 기대된다.

한미글로벌의 영업 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	2014	2015	2016P	2017F	2018F
매출액	165.4	166.8	169.1	201.2	235.4
한미글로벌(본사)	91.9	106.9	104.6	122.4	146.0
OTAK	33.5	36.4	45.5	59.1	68.6
기타	40.0	23.5	18.9	19.7	20.9
영업이익	10.3	12.3	9.4	14.6	17.6
당기순이익	7.3	6.7	9.1	13.2	15.5
영업이익률	6.2	7.4	5.6	7.3	7.5
순이익률	0.0	1.2	5.3	6.5	6.5

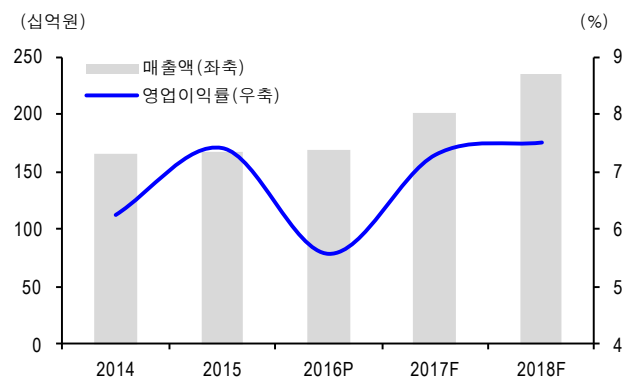
자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

한미글로벌 매출액, OTAK 매출 비중 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

한미글로벌의 영업실적 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한금융투자 추정

부록 : 요약 재무제표

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2014	2015	2016P	2017F	2018F
자산총계	153.7	124.7	124.1	138.0	154.1
유동자산	126.5	95.7	95.1	107.4	121.8
현금및현금성자산	23.3	22.9	21.3	19.7	19.1
매출채권	70.1	28.1	28.4	33.8	39.6
재고자산	4.8	0.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	27.2	29.0	29.0	30.6	32.3
유형자산	4.4	4.1	4.0	3.8	3.5
무형자산	9.0	9.3	9.3	9.2	9.2
투자자산	7.6	9.8	10.0	11.9	13.9
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	93.5	42.3	35.2	39.7	44.6
유동부채	80.9	35.8	28.7	32.4	36.6
단기차입금	35.2	4.0	2.5	1.3	0.2
매입채무	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
유동성장기부채	14.1	6.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	12.6	6.5	6.6	7.2	8.0
사채	6.7	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(장기금융부채 포함)	3.5	3.0	3.0	3.0	3.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	60.1	82.4	88.8	98.4	109.5
자본금	3.7	4.9	4.9	4.9	4.9
자본잉여금	18.1	35.0	35.0	35.0	35.0
기타자본	(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	61.1	70.7	82.0
지배주주지분	60.0	81.8	88.3	98.0	109.2
비지배주주지분	0.1	0.6	0.5	0.4	0.3
*총차입금	59.5	12.9	5.4	4.2	3.1
*순차입금(순현금)	13.1	(45.5)	(51.9)	(58.2)	(66.1)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2014	2015	2016P	2017F	2018F
영업활동으로인한현금흐름	3.3	48.4	10.4	11.5	14.0
당기순이익	7.3	6.7	9.0	13.1	15.3
유형자산상각비	1.1	1.2	1.6	1.5	1.4
무형자산상각비	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	(0.1)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	0.3	0.2	(0.3)	(0.9)	(0.9)
운전자본변동	(12.5)	32.4	(0.3)	(2.6)	(2.2)
(법인세납부)	(1.6)	(3.2)	(3.5)	(4.6)	(5.4)
기타	8.8	11.1	4.1	5.2	6.0
투자활동으로인한현금흐름	(3.9)	(16.1)	(2.5)	(9.8)	(10.2)
유형자산의증가(CAPEX)	(1.9)	(1.0)	(1.5)	(1.3)	(1.1)
유형자산의감소	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	0.0	(0.2)	(0.0)	0.0	(0.0)
투자자산의감소(증가)	(2.0)	0.0	(0.5)	(1.7)	(1.8)
기타	0.0	(15.2)	(0.5)	(6.8)	(7.3)
FCF	1.2	44.6	6.8	8.8	11.0
재무활동으로인한현금흐름	3.1	(32.7)	(9.8)	(3.7)	(4.7)
차입금의증가(감소)	4.4	(29.1)	(7.5)	(1.2)	(1.1)
자기주식의처분(취득)	0.0	2.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(1.3)	(1.7)	(2.3)	(2.5)	(3.6)
기타	(0.0)	(3.9)	(0.0)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.4	0.3	0.3
연결법위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	2.5	(0.4)	(1.5)	(1.6)	(0.5)
기초현금	20.9	23.3	22.9	21.4	19.7
기말현금	23.3	22.9	21.4	19.7	19.2

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2014	2015	2016P	2017F	2018F
매출액	165.4	166.8	169.1	201.2	235.4
증가율 (%)	(9.4)	0.9	1.3	19.0	17.0
매출원가	116.8	112.3	110.9	133.3	159.1
매출총이익	48.6	54.5	58.2	67.9	76.3
매출총이익률 (%)	29.4	32.7	34.4	33.7	32.4
판매관리비	38.3	42.1	48.8	53.2	58.7
영업이익	10.3	12.3	9.4	14.6	17.6
증가율 (%)	24.5	19.4	(23.5)	55.3	20.4
영업이익률 (%)	6.2	7.4	5.6	7.3	7.5
영업외손익	(0.8)	(1.1)	3.0	3.1	3.1
금융손익	(0.3)	0.0	0.7	0.7	0.7
기타영업외손익	(0.2)	(0.9)	2.0	2.1	2.1
종속 및 관계기업관련손익	(0.3)	(0.2)	0.3	0.3	0.3
세전계속사업이익	9.6	11.2	12.5	17.7	20.7
법인세비용	2.2	4.6	3.5	4.6	5.4
계속사업이익	7.3	6.7	9.0	13.1	15.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7.3	6.7	9.0	13.1	15.3
증가율 (%)	20.7	(8.7)	34.2	46.1	17.1
순이익률 (%)	4.4	4.0	5.3	6.5	6.5
(지배주주)당기순이익	7.3	6.7	9.1	13.2	15.5
(비지배주주)당기순이익	0.0	(0.0)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
총포괄이익	6.7	7.8	9.0	13.1	15.3
(지배주주)총포괄이익	6.7	7.8	9.0	13.1	15.4
(비지배주주)총포괄이익	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EBITDA	11.4	13.6	11.1	16.2	19.1
증가율 (%)	23.7	19.1	(18.6)	46.2	17.7
EBITDA 이익률 (%)	6.9	8.2	6.6	8.1	8.1

주: 영업이익은 2012년 개정 K-IFRS 기준(매출총이익-판매관리비)

주요 투자지표

12월 결산	2014	2015	2016P	2017F	2018F
EPS (당기순이익, 원)	1,022	737	844	1,208	1,414
EPS (지배순이익, 원)	1,017	740	857	1,217	1,425
BPS (자본총계, 원)	8,234	8,474	8,185	9,063	10,092
BPS (지배지분, 원)	8,225	8,407	8,137	9,025	10,065
DPS (원)	250	250	250	360	420
PER (당기순이익, 배)	7.9	16.5	10.5	8.8	7.5
PER (지배순이익, 배)	8.0	16.4	10.4	8.7	7.4
PBR (자본총계, 배)	1.0	1.4	1.1	1.2	1.1
PBR (지배지분, 배)	1.0	1.4	1.1	1.2	1.1
EV/EBITDA (배)	6.3	5.4	4.1	3.5	2.6
배당성향 (%)	23.4	33.8	27.3	27.1	27.0
배당수익률 (%)	3.1	2.1	2.8	3.4	4.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	6.9	8.2	6.6	8.1	8.1
영업이익률 (%)	6.2	7.4	5.6	7.3	7.5
순이익률 (%)	4.4	4.0	5.3	6.5	6.5
ROA (%)	5.0	4.8	7.2	10.0	10.5
ROE (지배순이익, %)	12.7	9.5	10.7	14.2	14.9
ROIC (%)	12.9	18.8	27.1	42.9	47.8
안정성					
부채비율 (%)	155.6	51.4	39.6	40.3	40.7
순차입금비율 (%)	21.7	(55.2)	(58.4)	(59.2)	(60.4)
현금비율 (%)	28.8	63.9	74.4	60.6	52.2
이자보상배율 (배)	11.6	11.5	34.6	102.1	161.2
활동성					
순운전자본회전율 (회)	3.6	5.5	14.3	15.5	15.3
재고자산회수기간 (일)	25.3	5.2	-	-	-
매출채권회수기간 (일)	131.1	107.3	61.0	56.5	56.9

자료: 회사 자료, 신한금융투자