

KOSPI | 자본재

# 한미글로벌 (053690)

## 글로벌로 나아가는 건설사업관리(CM) 기업

### 체크포인트

- 1996년에 설립된 건설사업관리 기업. 미국 건설전문지 ENR 선정 Non-US CM 기업 순위 8위. 2024년 3분기 누계 기준 매출액 비중 한미글로벌(Otak을 제외한 별도 및 연결종속법인) 75%, 주요 종속회사 Otak, Inc. 25%
- 투자포인트: 1)사우디아라비아에서 기회 확대 2)정비사업 시장의 CM 적용 확대
- 해외 부문의 지속적인 성장, 국내 부문 매출의 회복으로 2025년에는 매출액 4,253억 원(yoy 2.9%), 영업이익 340억 원(yoy 7.7%) 전망

### 주가 및 주요이벤트

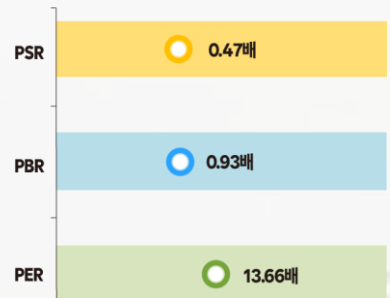


### 재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 산업재산업 내 등급화

### 밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 산업재산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

Analyst 김선호 skim@kirs.or.kr

RA 이희경 hk.lee@kirs.or.kr

자본재

### 국내 1위의 건설사업관리 회사

1996년에 미국의 CM 기업 Parsons와 합작하여 설립된 건설사업관리 회사. 미국 건설전문지 ENR 선정 Non-US CM 기업 순위 8위. 2024년 3분기 누계 기준 매출액은 한미글로벌(Otak을 제외한 별도 및 연결종속법인) 75%, Otak, Inc. 25%

### 사우디아라비아에서 기회 확대 중

'Vision 2030'을 달성을 위한 사우디아라비아의 의지 견고. 2029 동계 아시안 게임, 2030 엑스포, 2034 월드컵 및 하계 아시안 게임을 앞두고 발주 시장 활성화 전망. 2024년 7월에 설립한 RHQ(Regional Headquarters)는 사우디 정부 입찰물량에서 유리하게 작용할 것

### 정비사업 시장의 CM 적용 확대

공사비 상승, 조함과 시공사의 갈등, 인허가 지연으로 정비사업에서 CM에 대한 니즈 확대. 한미글로벌은 다수의 사업 수행 경험을 보유하여 수혜 누릴 것

### 현주가는 2025년 추정 실적 대비 PER 9.1배, PBR 0.9배

한미글로벌의 주가가 역사적 PBR Band 하단에 머무는 동안 동사의 매출액, 해외 매출 비중 괄목상대하게 성장. 동사의 이익 체력 변화를 충분히 반영해주지 않은 주가 수준

#### Forecast earnings & Valuation

|              | 2021  | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액(억원)      | 2,701 | 3,744 | 4,129 | 4,133 | 4,253 |
| YoY(%)       | 16.1  | 38.6  | 10.3  | 0.1   | 2.9   |
| 영업이익(억원)     | 196   | 307   | 296   | 316   | 340   |
| OP 마진(%)     | 7.3   | 8.2   | 7.2   | 7.6   | 8.0   |
| 지배주주순이익(억원)  | 145   | 234   | 142   | 159   | 214   |
| EPS(원)       | 1,325 | 2,136 | 1,300 | 1,453 | 1,949 |
| YoY(%)       | 56.1  | 61.2  | -39.2 | 11.8  | 34.1  |
| PER(배)       | 9.2   | 12.6  | 15.8  | 11.4  | 9.1   |
| PSR(배)       | 0.5   | 0.8   | 0.5   | 0.4   | 0.5   |
| EV/EBITDA(배) | 5.9   | 7.6   | 7.3   | 5.3   | 4.8   |
| PBR(배)       | 1.0   | 1.7   | 1.2   | 0.9   | 0.9   |
| ROE(%)       | 11.5  | 15.1  | 7.9   | 8.4   | 10.4  |
| 배당수익률(%)     | 3.7   | 2.0   | 1.9   | 2.4   | 2.3   |

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

#### Company Data

|               |                   |
|---------------|-------------------|
| 현재주가 (1/10)   | 17,760원           |
| 52주 최고가       | 20,200원           |
| 52주 최저가       | 14,020원           |
| KOSPI (1/10)  | 2,515.78p         |
| 자본금           | 55억원              |
| 시가총액          | 1,946억원           |
| 액면가           | 500원              |
| 발행주식수         | 11백만주             |
| 일평균 거래량 (60일) | 52만주              |
| 일평균 거래액 (60일) | 96억원              |
| 외국인지분율        | 35.8%             |
| 주요주주          | 김종훈 외 12 인 19.17% |

#### Price & Relative Performance



#### Stock Data

| 주가수익률(%) | 1개월  | 6개월  | 12개월 |
|----------|------|------|------|
| 절대주가     | 1.8  | 6.3  | -9.5 |
| 상대주가     | -2.2 | 21.2 | -8.6 |

#### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상배율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '매출총이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성 지표는 '유동비율임'. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군 내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

## **기업 개요**

### **1** 기업 연혁

**한미글로벌은 국내 대표적인  
건설사업관리(CM) 회사**

한미글로벌은 설립 이후 지금까지 전 세계 60여개국 3,000여개의 프로젝트를 수행했으며, 미국 건설전문지 ENR 선정 Non-US CM 기업 순위 8위를 차지하고 있는 건설사업관리 회사이다.

한미글로벌은 설립 이후 다수의 상징적인 프로젝트들을 수행해왔다. 1996년 미국의 CM(Construction Management) 기업 Parsons와 합작하여 한미건설기술이 설립되었다. 1997년에는 가덕도 신항만 프로젝트 CM, 1998년에는 국내 최초 관발주 물량이었던 서울 월드컵경기장 CM 수주를 했다. 1999년에는 도곡동 타워팰리스, 삼성동 아이파크 CM을 수주했다. 이후에도 2010년 잠실 제2롯데월드, 2011년 부산 국제여객터미널, 2014년 제주신화문 화역사공원 등 국내를 대표하는 건축물에 대해 건설사업관리 서비스를 제공했다.

동사는 2009년 KOSPI 상장 이후 다수의 프로젝트들을 수행하는 것과 동시에 건설의 기획부터 유지관리단계 전반에 걸친 공급 능력을 구축했다. 2012년에는 친환경 컨설팅 업체 에코시안, 2014년에는 건축설계 전문회사 아이아크건축 사무소를 인수했다. 2016년 건축시공 전문회사 한미글로벌이엔씨를, 2020년에는 종합감리전문회사 한미글로벌피엠씨 건축사무소를 설립했다. 2021년에는 종합부동산금융회사 한미글로벌투자운용이 REITs AMC 본인가를 획득했다.

동사는 해외 진출을 통해 지역 다변화에도 성공적인 모습을 보여주고 있다. 2003년에는 중국 심천 삼성코닝 정밀유리 공장 CM 수주, 마카오 베네치안 카지노 CM 수주를 하여 중국시장 교두보를 확보했다. 2008년에는 사우디아라비아 IT컴플렉스 CM을 수주, 2010년에는 리비아 주택 CM 수주하면서 중동지역으로 시장을 확대했다. 2011년에는 미국 도시설계 전문업체 Otak을 인수하여 미국 시장에 진출했다. 2012년에는 필리핀 마닐라베일리조트 CM 수주를 했으며, 인도 현지법인을 설립하여 동남아 지역으로 사업 영역을 확대했다. 미국 시장 역량 강화를 위해 2017년에는 종속회사 OTAK을 통해 미국 CM 전문회사인 DayCPM Services, 미국 엔지니어링 전문회사 Loris and Associates를 인수했으며, 2021년에는 CM 전문회사 Tarr Whitman Group을 인수했다. 또한 영국 시장 역량 강화를 위해 2018년에 영국 법인 OTAK Group UK를 설립하고, 2019년에 영국 CM 업체 K2 Consultancy, 2022년에는 영국 CM 업체 Walker Sime을 인수했다. 2024년 7월에는 사우디아라비아에 RHQ(Regional Headquarters)를 설립해 사우디아라비아 시장에서 사업을 확대할 수 있는 유리한 기회를 확보했다.

### **2** 사업 영역 및 주요 종속회사

**한미글로벌(Otak을 제외한 별도  
및 연결종속법인)와 Otak, Inc.  
별개 운영**

한미글로벌은 건설사업관리 회사이다. 지배회사인 한미글로벌(Otak을 제외한 별도 및 연결종속법인)과 주요종속회사 Otak, Inc.(미국 소재)이 별개로 운영되고 있다. 2024년 3분기 누계 기준으로 매출비중은 한미글로벌(Otak을 제외한 별도 및 연결종속법인)이 75%, OTAK, Inc.이 25%이다. 지역별 매출비중은 국내 42%, 미국 30%, 영국 12%, 사우디 11%, 중국과 헝가리 등 기타 지역이 5%이다.

**한미글로벌(국내 및 해외, Otak을 제외한 별도 및 연결종속법인)**

한미글로벌은 크게 국내, 하이테크, 글로벌 3개 사업부를 갖고 있다. 국내 사업부는 데이터센터, 물류센터, 아파트 재건축 등에 대한 CM을 제공한다. 하이테크 사업부는 반도체, 이차전지 업체의 공장 건축에 대해 CM을 제공한다. 국내 기업의 해외 공장 건축에 대해서도 CM을 제공하고 있다. 국내 기업 반도체, 이차전지 공장을 대상으로 미국, 폴란드, 헝가리, 인도네시아 지역에서 CM을 수행을 했다. 글로벌 사업부는 사우디, 영국 등에서 현지 물량을 중심으로 CM을 수행하고 있다.

한미글로벌은 19개의 종속회사를 갖고 있다. 그 중 별도로 운영되고 있는 Otak, Inc을 제외한 18개의 회사가 지배회사 한미글로벌 운영체제 아래 있다.

국내에는 종속회사 8개가 있다. 주요 회사로는 부동산 개발 및 투자를 담당하는 한미글로벌D&I, 건축설계 업체 아이아크, 시공책임형 CM을 담당하는 한미글로벌E&C, 친환경 컨설팅 업체 에코시안, 종합감리 및 PM(Project Management)을 담당하는 한미글로벌PMC, 부동산종합금융을 하는 한미글로벌투자운용이 있다.

해외에는 종속회사 10개가 있다. 사우디아라비아, 중국, 베트남, 인도, 일본, 헝가리, 영국, 미국, 카자흐스탄, 폴란드에 현지 법인이 설립되어 있다. 영국 법인은 K2 Consultancy Group Limited의 지분 60%, Walker Sime Limited 92.5%의 지분을 보유하고 있다.

**한미글로벌 수행 프로젝트: 네이버 데이터센터 각 세종**



자료: 한미글로벌, 한국R협의회 기업리서치센터

**한미글로벌 수행 프로젝트: 부천 오정동 물류센터**



자료: 한미글로벌, 한국R협의회 기업리서치센터

**한미글로벌 수행 프로젝트: 북미 LG화학 양극재 공장**



자료: 한미글로벌, 한국R협의회 기업리서치센터

**한미글로벌 수행 프로젝트: 영국 세아윈드 모노파일 공장**



자료: 한미글로벌, 한국R협의회 기업리서치센터

**OTAK, Inc.**

한미글로벌은 2011년 6월 Otak, Inc.의 지분 60%를 인수를 통해 경영권을 확보했으며, 2024년 9월말 기준으로



84.06%의 지분을 보유하고 있다.

Otak은 미국 오레곤주, 워싱턴주, 콜로라도주에 5개의 미국 내 지사를 운영하고 있으며, 305명이 근무 중이다. Otak은 미국 서북부(오레곤 주, 워싱턴 주)를 중심으로 도시계획 및 설계, SOC기반시설 설계, 자원 재생시설 설계를 사업으로 영위하고 있다. 2017년 1월 PM/CM 서비스 전문회사 DAYCPM을 인수하여 PM/CM 서비스로 사업을 확장했고, 2017년 8월 토목 및 구조 엔지니어링 회사 Loris and Associates를 인수하여 콜로라도주로의 확장을 추진했다. 2021년 12월에는 워싱턴주에 기반을 두고 있는 PM 서비스 회사 Tarr Whitman Group을 인수했다.

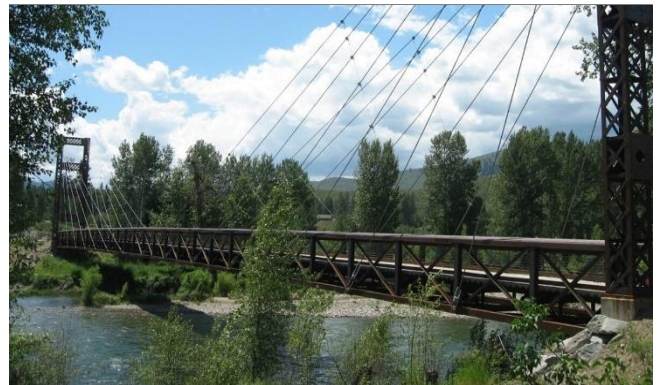
2024년 3분기 누계 기준으로 매출액 772억 원, 영업이익 53억 원, 당기순이익 37억 원을 기록했다.

Otak 수행 프로젝트: 콜로라도 Elmers Two-mile Creek Underpass



자료: Otak, 한국IR협회의 기업리서치센터

Otak 수행 프로젝트: 워싱턴 Spring Creek Pedestrian Bridge



자료: Otak, 한국IR협회의 기업리서치센터

한미글로벌 주요 종속회사(3Q24)

| 회사명   | 지분율     | 자산    | 부채    | 매출액 | 당기순이익 | 총포괄이익 | 소재지   | 업종            |
|---|---------|-------|-------|-----|-------|-------|-------|---------------|
| Otak, Inc.  | 84.06%  | 665   | 239   | 772 | 37    | 46    | 미국    | 도시설계, 토목엔지니어링 |
| HANMIGLOBAL SAUDI                                       | 95.00%  | 223   | 143   | 325 | 31    | 32    | 사우디   | 건설사업관리        |
| HanmiGlobal Construction Consulting(Shanghai) Co., Ltd. | 100.00% | 26    | 7     | 32  | 1     | 2     | 중국    | 건설사업관리        |
| HanmiGlobal Vietnam Co.Ltd                              | 100.00% | 24    | 15    | 17  | 1     | 1     | 베트남   | 건설사업관리        |
| 한미글로벌디앤아이   | 94.75%  | 1,632 | 1,602 | 10  | -73   | -73   | 한국    | 부동산개발사업       |
| HanmiGlobal India Private Limited                       | 99.00%  | 6     | 16    |     | -11   | -11   | 인도    | 건설사업관리        |
| 아이아이건축사사무소  | 97.50%  | 3     | 25    | 1   | -5    | -5    | 한국    | 건축설계 및 감리업    |
| Otak Japan  | 80.00%  | 24    | 7     | 27  | 8     | 8     | 일본    | 건설사업관리        |
| 이노톤   | 89.00%  | 0     | 0     |     | 0     | 0     | 한국    | 전자상거래         |
| 한미글로벌이엔씨  | 100.00% | 138   | 78    | 297 | 16    | 16    | 한국    | 건축공사업         |
| HanmiGlobal Hungary Ltd                                 | 100.00% | 26    | 19    | 35  | 2     | 2     | 헝가리   | 건설사업관리        |
| 에코시안  | 35.71%  | 142   | 40    | 90  | 9     | 9     | 한국    | 환경개선건설링       |
| HanmiGlobal UK LIMITED                                  | 100.00% | 303   | 186   | 388 | 45    | 51    | 영국    | 건설사업관리        |
| 한미글로벌피엠씨건축사사무소  | 100.00% | 52    | 18    | 61  | 20    | 20    | 한국    | 건설사업관리        |
| 한미글로벌투자운용 주식회사  | 86.07%  | 70    | 1     | 11  | -1    | -1    | 한국    | 리츠자산관리        |
| HANMIGLOBAL USA, INC                                    | 100.00% | 72    | 36    | 152 | 21    | 21    | 미국    | 건설사업관리        |
| HanmiGlobal PL Sp. z.o.o.                               | 100.00% | 11    | 5     | 22  | 1     | 2     | 폴란드   | 건설사업관리        |
| HanmiGlobal Kazakhstan LLP                              | 100.00% | 4.7   | 4.1   | 8.0 | 0.1   | 0.1   | 카자흐스탄 | 건설사업관리        |
| 한미글로벌 IPO 일반사모투자신탁 4호                                   | 53.99%  | 55.8  | 0.03  |     | 0.3   | 0.3   | 한국    | 집합투자기구        |

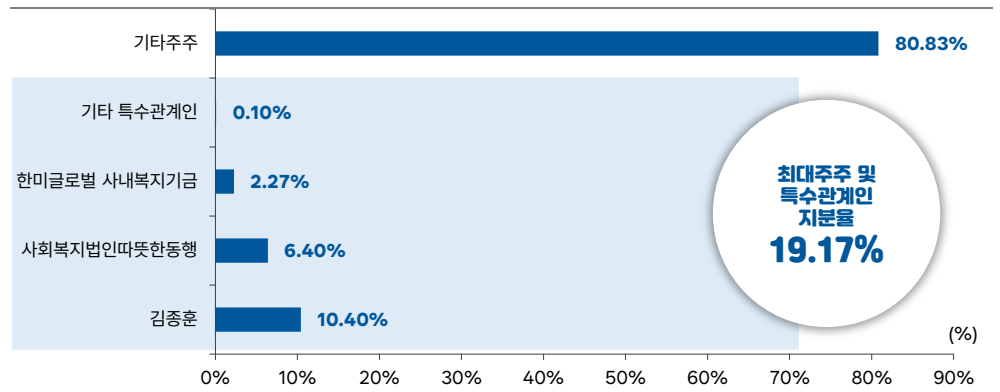
자료: 한미글로벌, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 3 주주구성

#### 최대주주 및 특수관계인 지분율 19.17%

최대주주는 김종훈 회장으로, 2024년 3분기말 기준 지분율은 10.4%이다. 김종훈 회장은 창업주로 Otak, Inc. 및 Walker Sime Limited의 이사진을 겸임하고 있다. 이 외에도 한미글로벌이 설립한 사회복지법인 따뜻한 동행이 6.4%, 한미글로벌 사내복지기금이 2.3%를 보유하고 있어 특수관계인으로 분류되고 있다. 최대주주 및 특수관계인 지분율은 19.17%이다.

주요주주구성(2024년 3분기)



자료: 한미글로벌, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **산업 현황**

**1 건설사업관리(Construction Management)**

**CM**

**건설사업 처음부터 끝까지 관리**

건설사업관리(CM, Construction Management)는 건설사업의 기획, 설계 단계에서부터 발주, 시공, 유지관리 단계에 이르기까지 사업주를 대신하여 프로젝트를 통합 관리함으로써 사업주가 책정한 예산 내에서 최고 품질을 얻을 수 있도록 하고, 전문 기술조직이 설계자, 시공자 등의 사업 참여자를 전 단계에 걸쳐 종합 관리함으로써 공사비 절감, 공기단축 및 품질향상의 이점을 사업주에게 제공한다. 참고로 PM(Project Management)은 사업관리를 뜻하는 용어로 다양한 산업분야(자동차, 조선, 플랜트 등)에서 널리 쓰이는 말이며, PM이 건설산업에 적용된 개념이 CM으로 건설분야에서 PM과 CM은 동일한 개념이다.

**CM 도입은**

**사업 성공 가능성을 높임**

사업주는 CM을 도입함으로써 사업의 성공 가능성을 높일 수 있다. CM 적용으로 기대되는 효과는 첫째, 프로젝트에 대한 전문적인 경험과 관리능력을 바탕으로 각 사업 참여자 간에 발생하기 쉬운 이해충돌과 의사소통부족을 사전에 예방할 수 있다. 둘째, 발주자의 입장에서 일관성 있는 관리 전문 지식과 경험을 바탕으로 가치공학(value engineering)이나 시공성검토(constructability review)를 설계 과정뿐만 아니라 프로젝트 진행과정에서도 지속적으로 수행하여 공기와 공사비의 실질적 감축, 사업의 유연성 확보를 가능케 한다. 셋째, 사업 초기부터 예산을 검증하고 불필요한 예산 증액이나 설계변경 등을 관리하여 예산 범위 내에서 프로젝트를 수행케 한다. 넷째, 필요한 정보를 취합, 분석하여 공사 참여자에게 적시에 전달될 수 있도록 함으로써, 정보의 공유 속도와 효율을 향상시켜 건설 전문지식이 부족한 발주자에게 기술적인 자문을 제공하여 합리적인 의사결정을 유도하여 사업실패를 사전에 예방할 수 있다.

**용역형과 시공책임형으로**

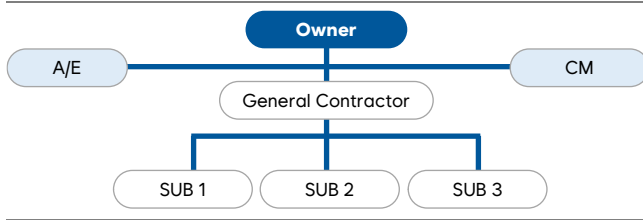
**구분되는 CM**

사업주를 대리하여 건설사업을 관리하는 위임형(Agency) 시장은 크게 용역형 CM(CM for Fee)과 시공책임형 CM(CM at Risk)로 구분된다.

용역형 CM에서 건설사업관리자는 사업규모의 3~5% 수준의 수수료를 받고 사업의 시작부터 끝까지 관리한다. 이때 사업관리자는 시공자나 설계자와 직접적인 계약관계가 없다. 따라서 공사결과 즉, 공사비용, 기간, 품질 등에 대한 책임을 지지 않고 궁극적인 의사결정과 그에 따른 최종 책임은 발주자의 몫이 된다.

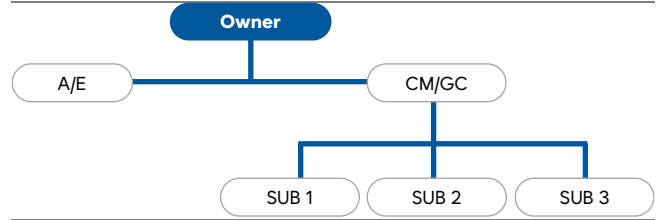
시공책임형 CM은 건설사업관리자가 기존의 업무는 물론 시공자가 공사를 수행하는 것과 같이 하도급자 또는 전문시공업자를 고용하거나 일부 시공을 직접 담당하면서 공사를 수행하는 방식이다. 이때 건설사업관리자는 시공자의 입장과 같이 해당 공사의 공사비와 공기에 관한 책임과 위험을 부담하게 된다.

**용역형 CM(CM for Fee)**



자료: 한국CM협회, 한국R협회의 기업리서치센터  
 Owner: 발주자, A/E: 설계자, GC: 종합건설사업자, SUB: 전문건설사업자

**시공책임형 CM(CM at Risk)**



자료: 한국CM협회, 한국R협회의 기업리서치센터

**최초의 CM은 미국에서 시작**

최초로 CM을 적용한 프로젝트는 1931년 완공된 뉴욕의 엠파이어 스테이트 빌딩(Empire state building)이다. 당시 이 빌딩보다 1년 전에 완공되어 세계 최고 높이를 자랑하던 크라이슬러 빌딩(높이 319.4m)을 제치고 세계 최고(높이 382m, 102층)를 기록했는데, 1929년에 착공하여 2년도 채 되지 않은 1931년 4월에 완성된 것으로 유명하다. 이후 1960년대 CM 방식이 본격적으로 적용되기 시작했다. 대표적인 프로젝트로는 1968년 뉴욕의 메디슨 스퀘어 가든(Madison Square Garden), 1973년 뉴욕의 월드 트레이드 센터(World Trade Center) 등이 있다. 공공에서는 1972년부터 미국의 조달청인 GSA(General Services Administration)에서 CM을 도입하기 시작했다.

**국내는 정부주도로 CM 도입**

민간 중심으로 CM이 성장한 미국과는 달리 국내에서는 정부 주도로 CM이 도입되었다. 1990년대에 정부는 건설공사의 부실공사 방지와 건설산업 선진화 방안을 논의하는 과정에서 CM 도입 필요성을 논의하기 시작했다. 본격적으로 제도권에서 공론화된 것은 1994년의 성수대교 붕괴사고, 1995년의 대구지하철 가스폭발사고, 삼풍백화점 붕괴사고 등 일련의 대형사고 후 비등하는 국민여론으로 인하여 건설산업의 불신문제가 범 사회적인 이슈가 된 시점부터였으며, 건설교통부는 대형사고를 방지하고 건설산업의 발전을 위한 대책의 일환으로 1996년 12월 관련 법을 공포하고, 1997년 7월부터 발효되어 우리나라에 CM제도를 도입하게 되었다.

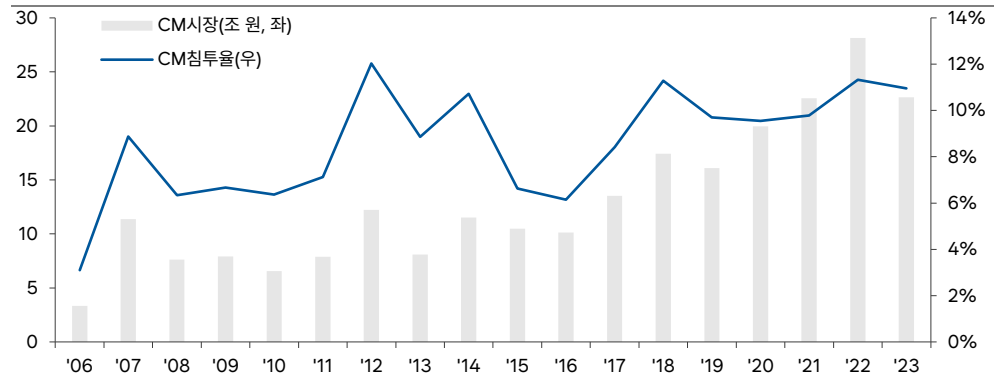
**CM 시장 침투율은 완만하게 상승**

국내 건설 시장에서 CM 침투율(국내 CM 시장 규모 추정치/국내 건설 수주 규모)은 완만히 상승세에 있다. 2023년 기준 CM 시장 침투율은 11.0%로 2006년 3.1% 대비 7.9%p 상승했다. CM 시장 규모는 CM에 대한 적용이 증가 추세 외에도 전체 건설 수주 시장에서 공공과 민간 비중의 변화 및 대형 프로젝트 유무 등에 따라 변해왔다. 예를 들어 2007년 및 2012년, 2014년 CM 시장이 급등을 보이고 있는데 그 이유는 용역금액이 1천억 원이 넘는 주한미군기지 이전사업의 대형 국책사업(2007년 1,456억 원, 2012년 1,680억 원)과 2014년 러시아 초고층 빌딩 건설사업(1,742억 원) 등 대규모 프로젝트가 포함되어 있기 때문이다.

국내 건설 시장 CM 침투율은 미국의 CM 침투율 35~40% 수준에 크게 미치지 못하는 수준으로, 국내 건설사업관리 시장의 성장 속도가 더디다고 평가할 수 있으나, 성장 잠재력이 크다고도 볼 수 있다.



국내 CM시장 규모 및 침투율(국내 CM 시장 규모 추정치/국내 건설 수주 규모)



자료: 한국CM협회, 한국R협회의 기업리서치센터

**투자포인트**

**1 사우디아라비아에서 기회 확대**

**Vision 2030**

**석유 의존적 경제 구조 탈피**

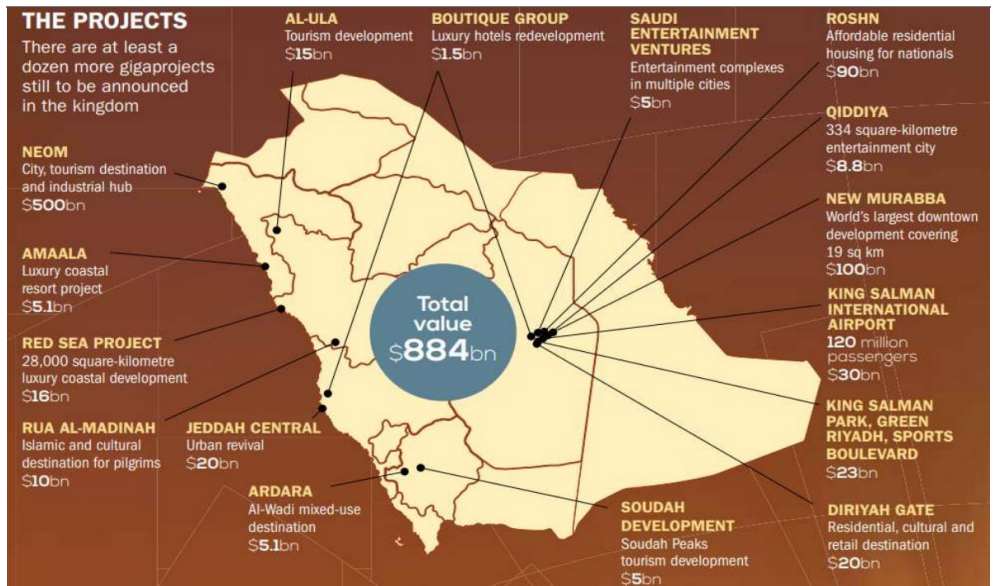
사우디 정부는 2016년 4월 'Vision 2030'을 발표했다. 해당 계획은 경제 다각화, 민간 부문 개발, 외국인 직접투자 확대 등을 통해 석유 의존적 경제 구조를 탈피하고 정치, 경제, 사회 및 종교 등의 전 영역에 걸친 개혁을 추진하는 것을 주요 내용으로 한다. 해당 계획의 2030년 주요 달성 목표에는 석유 및 천연가스 부문 자국화 비중 확대(2015년 40%, 2030년 75%), 외국인 직접투자의 GDP 비중 확대(2015년 3.8%, 2030년 5.7%), 민간 부문의 GDP 비중 확대(2015년 40%, 2030년 65%), GDP의 비석유·가스부문 비중 확대(2015년 16%, 2030년 50%), 비석유 부문 정부 수입 확대(2015년 1,630억 리얄, 2030년 1조 리얄) 등이 있었다.

**다수의 대형 프로젝트 발표**

'Vision 2030' 발표 이후 사우디 정부가 발표한 기가 프로젝트 규모가 1조 달러에 육박한다. 일반적으로 10억 달러 이상 프로젝트를 메가 프로젝트라 하며, 기가 프로젝트는 100억 달러 이상의 프로젝트를 통칭한다.

기가 프로젝트 중 큰 프로젝트로는 네움 신도시 프로젝트가 있다. 사우디 최대 규모의 스마트시티 건설 프로젝트로 예산이 \$5,000억 달러가 투입될 예정이다. 그 외에도 서부 움루즈(Umluj)와 알-와즈흐(Al-Wajh) 사이 홍해에 위치한 50개 섬에 관광단지를 건설하는 홍해 관광 프로젝트, 미국 플로리다 디즈니월드 2.5배 규모의 세계 최대 엔터테인먼트 복합단지 프로젝트인 키디아(QIDDIYA) 엔터테인먼트 프로젝트, 뉴욕 센트럴파크 4배에 달하는 세계 최대 도심 공원을 조성하는 킹 살만(King Salman) 프로젝트, 디리아 유적지 주변에 최고급 빌라, 타운하우스, 커뮤니티센터, 병원, 쇼핑센터를 개발하는 디리아 게이트(Diriyah gate), 2030년 주택 소유율 70%를 달성하기 위해 주택 40만 채를 건설하는 프로젝트인 로쉬(Roshn) 등 다수의 기가 프로젝트가 발표되었다.

**사우디아라비아 기가 프로젝트**



자료: MEED, 한국IR협의회 기업리서치센터

**이미 다양한 경험을 갖고 있는 한미글로벌**

한미글로벌은 2007년 사우디아라비아 진출 후 현재까지 기가 프로젝트를 포함하여 대형 주거복합단지 조성, 신도시 개발 등 30여개의 프로젝트를 성공적으로 수행했다. 그 중에는 기가 프로젝트로 분류되는 사우디 네옴시티 프로젝트, 디리야 게이트, 로신 주택단지 등도 포함되어 있다.

한미글로벌 수행 프로젝트: Neom Construction Village



자료: 한미글로벌, 한국IR협의회 기업리서치센터

한미글로벌 수행 프로젝트: 사우디 Diriyah Gate South & Garden



자료: 한미글로벌, 한국IR협의회 기업리서치센터

**RHQ 또 하나의 경쟁력 강화 요인**

사우디 정부는 2024년 1월 1일부터 다국적 기업이 사우디에 중동지역본부를 두고 있지 않으면, 정부조달 프로젝트에 대한 입찰을 제한하고 있다. 사우디 내 RHQ를 설립하지 않은 다국적 기업집단에 대하여 예외적인 사유를 인정받아 승인을 득한 경우를 제외하고는 원칙적으로 정부조달 계약을 체결할 수 없도록 하였다.

사우디에 중동지역본부를 두기 위해서는 기존의 사업 라이선스와 별도로 RHQ(Regional Headquarters) 라이선스를 취득해야 한다. 그리고 라이선스를 발급받은 지 1년 이내에 15명의 본부 직원을 채용해야 하고 투자부에서 지정한 필수 활동들을 이행해야 한다. RHQ 프로그램으로 설립되는 중동지역본부에는 정부조달 프로젝트 참여 자격 외에도 30년 동안 법인세 면제, 10년간 사우디인 의무고용 면제, 비자 관련 규제 완화, 부양가족에 대한 혜택이 주어진다.

한미글로벌은 2024년 7월 사우디아라비아 RHQ를 설립했다. 국내에서 RHQ를 설립한 건설 관련회사는 삼성물산, 현대건설, 두산중공업 정도이다. 다수의 프로젝트 수행경험이 있는 동사가 RHQ를 설립함으로써 향후 사우디 시장에서 더 많은 기회를 잡을 수 있을 것으로 기대된다.

**2 국내 정비사업의 CM 적용 확대**

**정비시장에서 CM 활성화**

건설사업관리 업체를 찾는 국내 재건축재개발 조합들이 늘어나고 있다. 2024년에는 1월 노량진 6구역(삼우씨엠), 3월 송파구 잠실우성아파트(건원엔지니어링), 4월 성북구 장위 4구역(건원엔지니어링), 5월 송파구 장미 1·2·3차 아파트(무영 CM), 대림가락아파트(HNC건설연구소), 7월 용산구 한강맨션아파트(한미글로벌) CM 용역 계약이 있었다.

재건축재개발 조합이 CM 용역 계약을 맺은 사례는 2014년~2016년 5건에서 2017년~2019년 16건, 2020년~2022년 20건으로 증가했다. 2020년부터 2022년까지 최근 3년간 계약 중 계약금액이 10억 원을 초과하는 CM 용역은 13건(비중 65%)으로 2017년~2019년 8건(비중 50%) 대비 증가했다.

**정비시장 CM은 매력 낮았던 시장**

재건축재개발 조합의 CM 용역은 공급자나 수요자 모두에게 매력적인 시장이 아니었다. 공급자인 건설사업관리 업체 입장에서 주택 등 B2C 사업은 매력이 낮은 시장이다. 고비용의 인력을 저마진의 B2C 사업에 활용할 경우, 이익을 확보가 쉽지 않기 때문이다. 그나마 대규모의 재건축재개발 시장 정도가 건설사업관리 업체

가 참여할 수 있는 시장이었다.

수요자인 재건축재개발 조합에게도 CM 용역 발주는 부담이었다. 레퍼런스로 삼을 수 있는 CM 방식 정비사업이 많지 않았으며, CM을 도입하게 되면 사업초기부터 10억여 원의 수수료가 들기 때문에 조합원의 반대가 있기 마련이었다. 참고로 2020년부터 2022년까지 3개년간 국내 정비사업장이 체결한 CM 용역의 평균 계약금액은 15억 원 수준이다.

**공사비 상승, 조합과 시공사와의  
갈등은 시장 변화를 초래**

그러나 공사비의 상승, 조합과 시공사와의 갈등, 인허가 지연 등의 피해를 겪으면서 분위기가 달라졌다. 특히 2022년 둔촌주공(올림픽파크포레온) 아파트 공사 중단 사태는 CM 방식 정비사업 시장에 많은 영향을 준 것으로 보인다. 시장의 참여자들은 둔촌주공과 같은 대규모 프로젝트가 공사비를 두고 조합과 시공사가 갈등해 사업 일정이 밀리거나 중단이 장기화되어 사업비 증가로 조합원 부담금이 치솟고 분양 일정에 차질이 생기는 것을 지켜봤다. 사업성 관리를 위해 설계 단계부터 CM 방식 정비사업에 대한 필요성이 널리 인식되기 시작했다.

또한 CM 도입으로 긍정적인 성과를 거둔 사업장들이 나타나고 있다. 2023년 준공을 마친 서울 강남구 개포주공 4단지 시공 단계에서 무영CM과 CM 용역 계약을 맺은 뒤 시공사와 공사비 증액 협상에서 증액 규모를 348억 원가량 낮췄다. 2021년 입주한 경기 과천시 과천주공 6단지의 경우 시공사와 공사 단계에서 품질 기준을 두고 다투다 해안건축과 CM 계약을 맺고 공사비 증액 없이 조경 품질과 마감재 등을 개선했다.

CM 도입이 설계 검토나 공사비 절감에 유리하다는 인식이 조합 사이에서 확산되고 있어 앞으로 정비사업에서 건설사 업관리 도입은 점차 확대될 것으로 보인다.

**정비시장에서 다수의 수행경험을  
갖고 있는 한미글로벌**

정비사업 CM 용역에서 한미글로벌의 활약이 기대된다. 다수의 프로젝트 수행 경험 및 비용 절감 전략이 눈에 띈다. 한미글로벌은 다수의 정비사업 CM 용역을 수행한 경험을 갖고 있다. 한미글로벌은 2018년부터 지난해까지 서울 용산구의 국제빌딩 주변 제4구역 용산 센트럴파크 아파트 CM 용역을 맡아 설계관리, 공사비 검증, 시공사를 포함한 협력 업체 선정 등 조합의 주요 업무를 성공적으로 수행한 바 있다. 또한 2025년 입주 예정으로 진행 중인 용산 국제빌딩 5구역 정비사업과 최근 분양을 진행한 방배5구역 재건축 정비사업에도 CM 용역을 수행하고 있다. 동사의 정비사업 CM 용역 수주도 지속되고 있다. 2023년 12월에는 서울 용산구 한남4구역, 청담 르엘(첨담삼익아파트 재건축)에 대한 CM 용역을 수주했으며, 7월 용산구 한강맨션아파트 CM 용역 수주가 있었다. 비용 측면에서 국내에서 가장 긴 업력을 갖고 있는 한미글로벌은 은퇴를 앞둔 인력을 활용하여 수익성을 개선시키려 하고 있다.

한미글로벌 수행 프로젝트: 국제빌딩주변 제4구역 도시환경정비사업



자료: 한미글로벌, 한국IR협의회 기업리서치센터

한미글로벌 수행 프로젝트: 국제빌딩주변 제5구역 도시환경정비사업



자료: 한미글로벌, 한국IR협의회 기업리서치센터

**실적 추이 및 전망**

**2024년 실적 전망**

2024년 3분기 누적 매출액은 3,067억 원(yoy -1%), 영업이익은 244억 원(yoy 11%)을 기록했다. 영업이익률은 8.0%로 전년 동기 대비 0.83%p 상승했다. 국내 부문의 매출 부진이 해외 지역의 매출 성장과 상쇄되었다. 영업이익률 개선은 2023년에 발생했던 Otak의 일회성 비용이 사라진 효과가 크기 때문이다.

2024년 매출액은 4,133억 원으로 전년 대비 0.1% 증가하고, 영업이익은 316억 원으로 전년대비 6.6% 증가할 전망이다. 영업이익률은 7.6%로 전년 대비 0.4%p 상승할 것으로 기대된다. 해외에서 지속적인 성장 및 국내에서 매출이 회복세이 접어들 것으로 예상된다.

**2024E**

**한미글로벌**

**매출액 3,074억 원(yoy -1%)**

**영업이익 261억 원(yoy 1%)**

**한미글로벌(Otak을 제외한 별도 및 연결종속법인)**

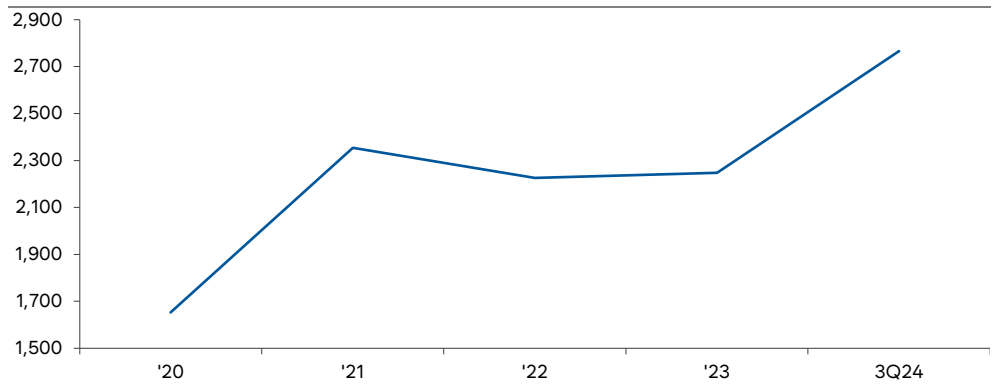
2024년 3분기 누적 매출액은 2,296억 원(yoy -2%), 영업이익은 192억 원(yoy -1%)을 기록했다. 영업이익률은 8.3%로 동일했다.

국내 매출액은 1,302억 원(yoy -19%)을 기록했다. 데이터센터, 정비사업은 증가했지만, 고객사의 capex 일정 조정으로 하이테크 부문이 부진했고, 전략적으로 시공책임형 CM 매출을 줄이고 있어 매출이 감소했다. 해외 매출액은 994억 원(yoy 35%)을 기록했다. 주요 전략지역인 사우디 325억 원(yoy 17%), 영국 381억 원(yoy 29%)에서 매출 성장이 높았다.

2024년 연간으로는 매출액 3,074억 원으로 전년 대비 1% 감소하고, 영업이익은 261억 원으로 1% 증가할 전망이다. 영업이익률은 8.5%로 전년 대비 0.2%p 상승할 것으로 보인다.

2024년 3분기까지 매출액이 감소세였던 국내 부문은 서서히 회복세에 접어들 것으로 관측된다. 별도 기준 국내 수주 잔고는 2024년 3분기 말 기준 2,766억 원으로 2023년 말 2,247억 원 대비 23% 증가했다. 해외에서는 사우디 기가프로젝트 및 한국 기업들의 해외 진출이 계속되며 성장세가 유지된 것으로 보인다.

**한미글로벌 별도법인 국내 수주잔고**



자료: 한미글로벌, 한국IR협의회 기업리서치센터



2024E

Otak

매출액 1,059억 원(yoy 4%)

영업이익 55억 원(yoy 47%)

Otak

2024년 3분기 누적 매출액은 772억 원(yoy 3%), 영업이익은 53억 원(yoy 96%)을 기록했다. 같은 기간 OTAK의 달러 기준 매출액은 57백만 달러로 전년 동기 대비 1% 감소했다. 원화 약세 효과로 원화 기준 매출액은 증가했다. 영업이익률은 6.8%로 전년 동기 대비 3.2%p 상승했다. 2023년에 발생했던 대손충당금이 소멸된 영향이 크다.

2024년에는 매출액 1,059억 원으로 전년 대비 4% 증가하고, 영업이익은 55억 원으로 47% 증가할 전망이다. 영업이익률은 5.2%로 전년 대비 1.5%p 상승할 것으로 보인다. OTAK의 과거 2019년부터 2022년 평균 영업이익률은 5.6%이다. 일회성 손실 효과가 사라지면서 정상적인 수준으로 이익률이 회복될 것으로 전망된다.

한미글로벌 분기 실적 추이

(단위: 억 원)

| 구분    | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23  | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 3Q23 YTD | 3Q24 YTD |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|----------|
| 매출액   | 1,005 | 1,052 | 1,029 | 1,043 | 1,018 | 1,026 | 1,023 | 3,086    | 3,067    |
| 한미글로벌 | 762   | 797   | 777   | 777   | 763   | 775   | 758   | 2,336    | 2,296    |
| Otak  | 242   | 255   | 253   | 266   | 255   | 251   | 265   | 749      | 772      |
| 영업이익  | 68    | 70    | 83    | 76    | 84    | 81    | 79    | 220      | 244      |
| 한미글로벌 | 57    | 73    | 64    | 66    | 65    | 69    | 58    | 193      | 192      |
| Otak  | 11    | -4    | 19    | 10    | 19    | 13    | 21    | 27       | 53       |
| 영업이익률 | 6.7%  | 6.6%  | 8.1%  | 7.3%  | 8.2%  | 7.9%  | 7.7%  | 7.1%     | 8.0%     |
| 한미글로벌 | 7.4%  | 9.2%  | 8.2%  | 8.4%  | 8.5%  | 8.9%  | 7.6%  | 8.3%     | 8.3%     |
| Otak  | 4.6%  | -1.4% | 7.7%  | 3.9%  | 7.4%  | 5.1%  | 8.1%  | 3.6%     | 6.8%     |

자료: 한미글로벌, 한국IR협의회 기업리서치센터

한미글로벌 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억 원)

| 구분    | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024E | 2025E |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액   | 2,326 | 2,701 | 3,744 | 4,129 | 4,133 | 4,253 |
| 한미글로벌 | 1,615 | 1,942 | 2,745 | 3,114 | 3,074 | 3,183 |
| Otak  | 711   | 759   | 999   | 1,015 | 1,059 | 1,070 |
| 영업이익  | 165   | 196   | 307   | 296   | 316   | 340   |
| 한미글로벌 | 138   | 147   | 234   | 259   | 261   | 277   |
| Otak  | 27    | 50    | 72    | 37    | 55    | 63    |
| 영업이익률 | 7.1%  | 7.3%  | 8.2%  | 7.2%  | 7.6%  | 8.0%  |
| 한미글로벌 | 8.6%  | 7.6%  | 8.5%  | 8.3%  | 8.5%  | 8.7%  |
| Otak  | 3.7%  | 6.5%  | 7.3%  | 3.7%  | 5.2%  | 5.9%  |

자료: 한미글로벌, 한국IR협의회 기업리서치센터

 2025년 실적 전망

2025년 매출액은 4,253억 원으로 전년 대비 3% 증가하고, 영업이익은 340억 원으로 전년 대비 8% 증가할 전망이다. 영업이익률은 8.0%로 전년 대비 0.4%p 상승할 것으로 보인다. 상대적으로 이익률이 양호한 해외 부문의 성장이 지속되는 가운데 국내 부문 매출 회복이 기대된다.

**2025E**

**한미글로벌**

**매출액 3,183억 원(yoy 4%)**

**영업이익 277억 원(yoy 6%)**

**한미글로벌(Otak을 제외한 별도 및 연결중속법인)**

2025년 매출액은 3,183억 원으로 전년 대비 4%, 영업이익은 277억 원으로 전년 대비 6% 증가할 것으로 기대된다. 영업이익률은 8.7%로 전년대비 0.2%p 상승할 전망이다.

국내 부문은 재건축재개발 등 정비사업 적용 확대 및 해외기업과 국내기업들의 데이터센터 투자가 지속되며 매출 성장을 이끌 것으로 보인다. 하이테크 부문은 국내 설비투자 재개 및 미국 지역에 대한 투자가 집행되며 회복세가 기대된다. RHQ(Regional Headquarters)를 설립한 사우디에서는 2029 네옴시티 동계 아시안 게임, 2030 리야드 엑스포, 2034 월드컵, 2034 리야드 아시안 게임 등을 앞두고 발주 시장이 활성화될 것으로 기대된다.

**2025E**

**Otak**

**매출액 1,070억 원(yoy 1%)**

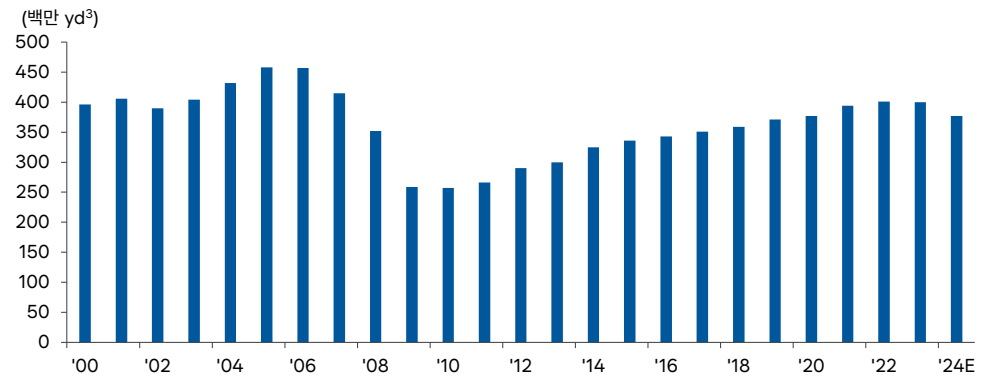
**영업이익 63억 원(yoy 15%)**

**Otak**

2025년 매출액은 1,070억 원으로 전년 대비 1%, 영업이익은 63억 원으로 전년 대비 15% 증가할 것으로 기대된다. 영업이익률은 5.9%로 전년대비 0.7%p 상승할 전망이다.

미국 인프라에 대한 시장의 기대가 높지만 실제 집행은 기대에 못 미치고 있다. 인프라 투자를 가능해볼 수 있는 콘크리트 생산량을 살펴보면, 2024년 생산량은 2023년 대비 5.8% 감소한 것으로 추정된다. 2025년에 들어서는 트럼프 정부의 정책방향이 주요한 변수가 될 것으로 보인다. 가시성이 높아지기 전까지 보수적으로 시장을 바라보는 것을 권한다.

**미국 연간 콘크리트 생산량**



자료: NRMCA, 한국IR협의회 기업리서치센터

## Valuation

### 1 역사적 PBR band 하단에서 거래

한미글로벌 주가는 2024년 19.1% 하락하여 동기간 코스피지수 하락률 9.6% 대비 부진한 수익률을 기록했다. 2025년에는 연초 대비 6.8% 상승하여 동기간 코스피지수 상승률 4.9% 대비 양호한 수익률을 기록하고 있다.

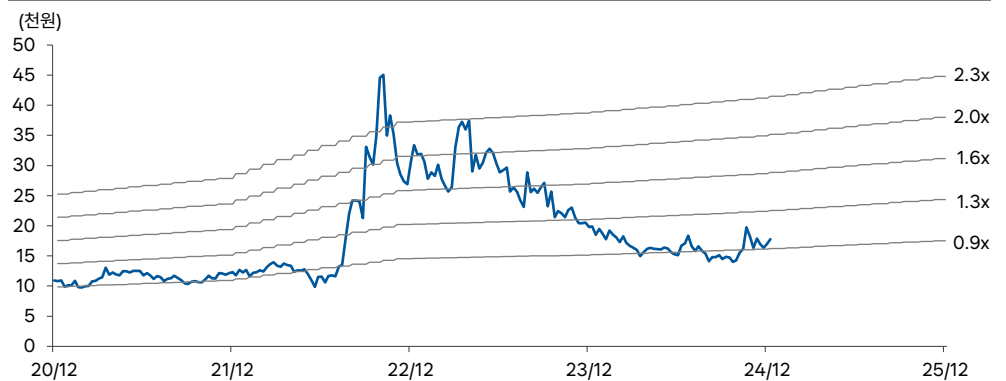
#### 이익 체력 대비 낮은 PBR band에서 거래

한미글로벌 2025년 예상 PBR은 0.9배이다. 2021년 이후 PBR은 0.9배~2.3배 사이에서 움직였다. 이를 감안하면 동사의 주가는 PBR Band 하단에 위치해 있다.

역사적 PBR Band 비교 구간인 4년(2021년~2024년) 동안 한미글로벌은 괄목할만한 성장을 보여줬다. 2025년 매출액은 4,253억 원으로 2021년 대비 57.5% 증가, 영업이익은 340억 원으로 2021년 대비 73.3% 증가할 것으로 기대된다. 지역 다각화에도 성공적인 모습을 보이고 있는데, 2024년 3분기 누계기준 해외 비중은 57.6%로 2021년 연간 해외비중 39.5% 대비 18.1%p 상승했다. 영업이익률이 좋은 해외 매출 비중이 높아지면서 2025년 영업이익률은 8.0%로 2021년 7.3% 대비 0.7%p 상승할 것으로 보인다.

동사의 기초 체력은 PBR band 하단보다 높은 가격에서 거래되어도 충분한 수준까지 올라와 있다.

#### 한미글로벌 역사적 PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 2 동종 업체 종목 대비 할증될 근거는 충분

#### 동종 업체 종목보다 높은 한미글로벌의 ROE

현재 주가는 2024년 3분기 말 BPS 기준으로 PBR 0.93배에서 거래되고 있어 동종업체 희림 및 유신의 PBR 평균 PBR 0.73배 대비 할증되어 거래되고 있다. 희림 및 유신은 상장 당시 비교대상 기업으로 선정되었다.

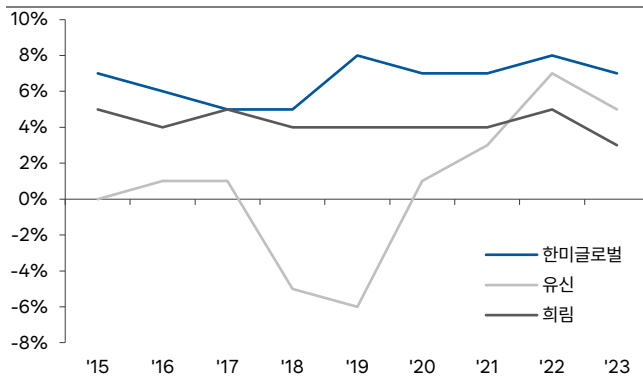
2015년부터 2023년까지 9년 동안 3사의 영업이익률과 ROE를 비교해보면 한미글로벌이 3사 중 가장 높은 수준이다. 영업이익률 기준으로 한미글로벌의 9년 평균은 영업이익률은 6.7%로 희림 4.2%, 유신 0.8% 대비 높으며, ROE 기준으로 한미글로벌의 9년 평균은 11.0%로 희림 8.2%, 유신 4.8%보다 높다. 참고로 한미글로벌의 2023년 ROE가 7.9%로 2022년 15.1% 대비 7.2%p 하락했는데, 기타비용에 당기손익-공정가치 금융자산 평가손실이 72억 원, 기타의대손상각비 19억 원이 인식된 영향이 크다.

희림은 건축물의 설계와 건축 감리를 수행하고 있다. 감리는 건설사업 전 단계 중 시공단계에 국한되어, 품질 및 안전 관리 등 관련 법에 의해 정해진 업무를 수행하는 것을 말하며, 한미글로벌이 수행하는 건설사업관리와는 다른 사업이다. 2024년 3분기까지 매출액 1,755억 원 중 19%가 해외이다.

유신은 인프라 시설 중심으로 시공을 제외한 타당성조사, 설계, 감리, 준공 후 유지관리 업무를 하고 있다. 2024년 3분기까지 매출액 2,430억 원 중 13%가 해외이다.

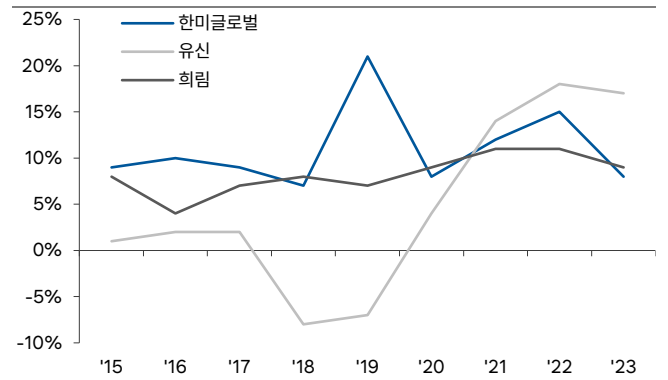
적정 PBR 배수의 주요 변수인 ROE가 높은 한미글로벌이 높은 PBR 배수에서 거래되는 것은 적절해 보인다.

동종업체 영업이익률 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

동종업체 ROE 추이



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

한미글로벌 동종 그룹 valuation

| 기업명   | 종가     | 시가총액 | YTD 수익률 | 매출액 |      |      | 영업이익 |      |      | P/B(배)<br>TTM기준 |
|-------|--------|------|---------|-----|------|------|------|------|------|-----------------|
|       |        |      |         | '23 | '24E | '25E | '23  | '24E | '25E |                 |
| 한미글로벌 | 17,760 | 195  | 6.8     | 413 | 421  | 425  | 30   | 32   | 34   | 0.93            |
| 유신    | 24,400 | 73   | 4.3     | 341 | -    | -    | 18   | -    | -    | 0.56            |
| 희림    | 5,340  | 74   | 7.7     | 229 | -    | -    | 7    | -    | -    | 0.89            |

자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

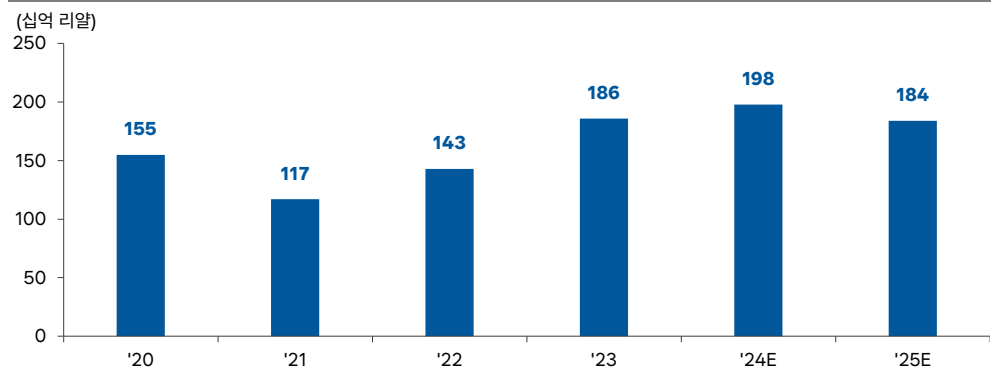
## ! 리스크 요인

### 1 사우디아라비아에게 필요한 것은 고유가

#### 사우디의 Vision 2030 달성을 위한 의지 지속

2025년 계획되어 있는 재정집행 예산 중 유형자산에 대한 투자 예산은 1,840억 리알로 전년 대비 6.9% 감소로 계획되어 있다. 사우디 재무부에 따르면 2024년에 발생한 일시적인 토지 구매 비용을 제외하면 예산은 18.3% 증가했으며, 'Vision 2030' 달성을 위해 진행중인 프로젝트에 대해 지속적인 집행을 이야기하고 있다.

#### 사우디아라비아 재정집행 계획에서 Capex 관련 예산



자료: 사우디아라비아 재무부, 한국IR협회의 기업리서치센터

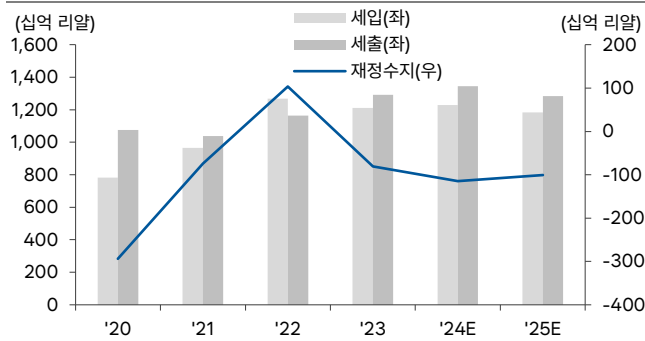
#### 사우디 재정수입은 유가에 민감한 구조

'Vision 2030'에 대한 사우디아라비아의 의지는 확고하지만 사우디의 재정상황은 악화되고 있다. 2025년 사우디 예산안에 따르면 재정적자 수치가 1,010억 리알(약 40조 원)로 3년 연속 재정적자가 예상된다. 2024년 기준으로 재정수입에서 석유가 차지하는 비중은 61.6%로 2015년 72.8% 대비 11.2%p 하락했지만, 여전히 유가에 따라 재정수입이 좌우되고 있다.

#### 저유가 지속되면 부담 요인

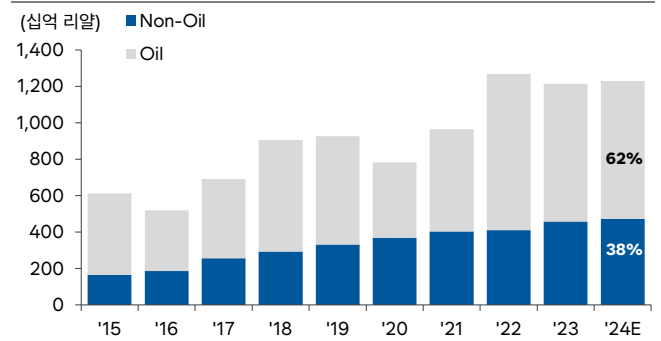
IMF는 유가가 배럴당 100달러 수준은 되어야 사우디가 대형 프로젝트에 필요한 사업 자금을 충분히 조달할 수 있다고 평가했다. 배럴당 78.76 달러(2025년 1월 10일 두바이유 가격) 수준의 유가가 지속된다면 사우디아라비아 대형 프로젝트에 대해서 눈높이를 낮춰야 할 가능성이 있다.

#### 사우디아라비아 재정수입 추이 및 예산



자료: 사우디아라비아 재무부, 한국IR협회의 기업리서치센터

#### 사우디아라비아 재정수입



자료: 사우디아라비아 재무부, 한국IR협회의 기업리서치센터



**포괄손익계산서**

| (억원)          | 2021  | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |
|---------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액           | 2,701 | 3,744 | 4,129 | 4,133 | 4,253 |
| 증가율(%)        | 16.1  | 38.6  | 10.3  | 0.1   | 2.9   |
| 매출원가          | 1,806 | 2,505 | 2,786 | 2,640 | 2,698 |
| 매출원가율(%)      | 66.9  | 66.9  | 67.5  | 63.9  | 63.4  |
| 매출총이익         | 895   | 1,239 | 1,343 | 1,493 | 1,555 |
| 매출이익률(%)      | 33.1  | 33.1  | 32.5  | 36.1  | 36.6  |
| 판매관리비         | 698   | 933   | 1,047 | 1,177 | 1,215 |
| 판매비율(%)       | 25.8  | 24.9  | 25.4  | 28.5  | 28.6  |
| EBITDA        | 263   | 383   | 372   | 394   | 420   |
| EBITDA 이익률(%) | 9.7   | 10.2  | 9.0   | 9.5   | 9.9   |
| 증가율(%)        | 10.9  | 45.7  | -2.9  | 5.9   | 6.5   |
| 영업이익          | 196   | 307   | 296   | 316   | 340   |
| 영업이익률(%)      | 7.3   | 8.2   | 7.2   | 7.6   | 8.0   |
| 증가율(%)        | 19.0  | 56.1  | -3.3  | 6.6   | 7.8   |
| 영업외손익         | 3     | 14    | -72   | -62   | -5    |
| 금융수익          | 29    | 35    | 35    | 34    | 41    |
| 금융비용          | 12    | 29    | 42    | 46    | 46    |
| 기타영업외손익       | -15   | 8     | -66   | -50   | 0     |
| 중속/관계기업관련손익   | 9     | 6     | -9    | -9    | -9    |
| 세전계속사업이익      | 208   | 327   | 215   | 245   | 326   |
| 증가율(%)        | 41.6  | 56.9  | -34.1 | 13.7  | 33.2  |
| 법인세비용         | 48    | 58    | 49    | 58    | 76    |
| 계속사업이익        | 160   | 269   | 167   | 186   | 250   |
| 중단사업이익        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익         | 160   | 269   | 167   | 186   | 250   |
| 당기순이익률(%)     | 5.9   | 7.2   | 4.0   | 4.5   | 5.9   |
| 증가율(%)        | 54.5  | 68.2  | -38.1 | 11.8  | 34.1  |
| 지배주주지분 순이익    | 145   | 234   | 142   | 159   | 214   |

**현금흐름표**

| (억원)            | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-----------------|------|------|------|-------|-------|
| 영업활동으로인한현금흐름    | 132  | 212  | -141 | 190   | 241   |
| 당기순이익           | 160  | 269  | 167  | 186   | 250   |
| 유형자산 상각비        | 61   | 65   | 68   | 71    | 73    |
| 무형자산 상각비        | 5    | 12   | 8    | 7     | 6     |
| 외환손익            | 0    | 2    | 1    | 0     | 0     |
| 운전자본의감소(증가)     | -164 | -187 | -426 | -0    | -14   |
| 기타              | 70   | 51   | 41   | -74   | -74   |
| 투자활동으로인한현금흐름    | -245 | -599 | 15   | 42    | 33    |
| 투자자산의 감소(증가)    | -109 | -422 | 71   | 67    | 57    |
| 유형자산의 감소        | 1    | 1    | 2    | 0     | 0     |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -16  | -18  | -10  | -24   | -16   |
| 기타              | -121 | -160 | -48  | -1    | -8    |
| 재무활동으로인한현금흐름    | 147  | 416  | 156  | -41   | -39   |
| 차입금의 증가(감소)     | 213  | 135  | 276  | 0     | 1     |
| 사채의증가(감소)       | 10   | -10  | 0    | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | -11  | -2   | 0    | 0     | 0     |
| 배당금             | -28  | -43  | -69  | -41   | -41   |
| 기타              | -37  | 336  | -51  | 0     | 1     |
| 기타현금흐름          | 14   | -3   | 3    | 7     | 7     |
| 현금의증가(감소)       | 47   | 26   | 32   | 199   | 241   |
| 기초현금            | 414  | 461  | 487  | 519   | 718   |
| 기말현금            | 461  | 487  | 519  | 718   | 959   |

**재무상태표**

| (억원)      | 2021  | 2022  | 2023  | 2024F | 2025F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 1,375 | 2,003 | 2,193 | 2,393 | 2,682 |
| 현금성자산     | 461   | 487   | 519   | 718   | 959   |
| 단기투자자산    | 152   | 540   | 328   | 328   | 336   |
| 매출채권      | 607   | 874   | 801   | 802   | 825   |
| 재고자산      | 0     | 0     | 419   | 419   | 431   |
| 기타유동자산    | 155   | 103   | 126   | 126   | 130   |
| 비유동자산     | 1,477 | 1,728 | 1,796 | 1,742 | 1,689 |
| 유형자산      | 81    | 84    | 76    | 29    | -28   |
| 무형자산      | 269   | 348   | 351   | 344   | 338   |
| 투자자산      | 466   | 589   | 654   | 654   | 664   |
| 기타비유동자산   | 661   | 707   | 715   | 715   | 715   |
| 자산총계      | 2,853 | 3,731 | 3,989 | 4,135 | 4,371 |
| 유동부채      | 1,016 | 1,333 | 1,081 | 1,082 | 1,102 |
| 단기차입금     | 388   | 343   | 270   | 270   | 270   |
| 매입채무      | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 기타유동부채    | 628   | 990   | 811   | 812   | 832   |
| 비유동부채     | 395   | 451   | 879   | 879   | 886   |
| 사채        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 190   | 247   | 592   | 592   | 592   |
| 기타비유동부채   | 205   | 204   | 287   | 287   | 294   |
| 부채총계      | 1,411 | 1,784 | 1,961 | 1,961 | 1,987 |
| 지배주주지분    | 1,327 | 1,771 | 1,843 | 1,961 | 2,134 |
| 자본금       | 55    | 55    | 55    | 55    | 55    |
| 자본잉여금     | 469   | 640   | 640   | 640   | 640   |
| 자본조정 등    | -214  | -154  | -154  | -154  | -154  |
| 기타포괄이익누계액 | 8     | 23    | 29    | 29    | 29    |
| 이익잉여금     | 1,009 | 1,208 | 1,272 | 1,391 | 1,564 |
| 자본총계      | 1,441 | 1,946 | 2,028 | 2,174 | 2,383 |

**주요투자지표**

|              | 2021   | 2022   | 2023   | 2024F  | 2025F  |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| P/E(배)       | 9.2    | 12.6   | 15.8   | 11.4   | 9.1    |
| P/B(배)       | 1.0    | 1.7    | 1.2    | 0.9    | 0.9    |
| P/S(배)       | 0.5    | 0.8    | 0.5    | 0.4    | 0.5    |
| EV/EBITDA(배) | 5.9    | 7.6    | 7.3    | 5.3    | 4.8    |
| 배당수익률(%)     | 3.7    | 2.0    | 1.9    | 2.4    | 2.3    |
| EPS(원)       | 1,325  | 2,136  | 1,300  | 1,453  | 1,949  |
| BPS(원)       | 12,113 | 16,165 | 16,815 | 17,898 | 19,477 |
| SPS(원)       | 24,649 | 34,170 | 37,683 | 37,718 | 38,813 |
| DPS(원)       | 450    | 550    | 400    | 400    | 400    |
| 수익성(%)       |        |        |        |        |        |
| ROE          | 11.5   | 15.1   | 7.9    | 8.4    | 10.4   |
| ROA          | 6.4    | 8.2    | 4.3    | 4.6    | 5.9    |
| ROIC         | 31.1   | 46.5   | 22.4   | 21.5   | 24.4   |
| 안정성(%)       |        |        |        |        |        |
| 유동비율         | 135.4  | 150.3  | 202.8  | 221.2  | 243.4  |
| 부채비율         | 97.9   | 91.7   | 96.7   | 90.2   | 83.4   |
| 순차입금비율       | 6.7    | -9.9   | 13.0   | 3.0    | -7.7   |
| 이자보상배율       | 18.3   | 12.8   | 7.9    | 7.4    | 8.0    |
| 활동성(%)       |        |        |        |        |        |
| 총자산회전율       | 1.1    | 1.1    | 1.1    | 1.0    | 1.0    |
| 매출채권회전율      | 5.3    | 5.1    | 4.9    | 5.2    | 5.2    |
| 재고자산회전율      | 23.2   | N/A    | 19.7   | 9.9    | 10.0   |

### 최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

#### 시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 주기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조-제3조의 7

| 종목명   | 투자주의종목 | 투자경고종목 | 투자위험종목 |
|-------|--------|--------|--------|
| 한미글로벌 | X      | X      | X      |

### 발간 History

| 발간일        | 제목                                  |
|------------|-------------------------------------|
| 2022.04.06 | 한미글로벌(053690)-CM(건설사업관리)은 선택이 아닌 필수 |
| 2024.01.01 | XXX                                 |
| 2024.01.01 | XXX                                 |
| 2024.01.01 | XXX                                 |

### Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/irsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받을 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.