

양석모

(02)3770-2659
seokmo.yang@yuantakorea.com

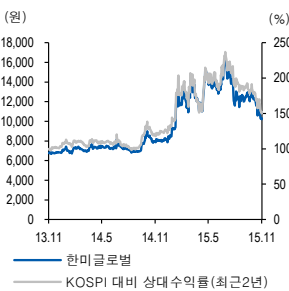


투자 의견: BUY (I)
목표주가: 18,500원 (I)

주가 (11/25)	10,300원
자본금	48억원
시가총액	986억원
주당순자산	9,655원
부채비율	55.40%
총발행주식수	9,569,866주
60일 평균 거래대금	6억원
60일 평균 거래량	53,486주
52주 고	16,500원
52주 저	7,870원
외인지분율	5.19%
주요주주	김종훈 외 9인 26.99%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	(18.6)	(16.6)	30.4
상대	(17.3)	(23.4)	28.5
절대(달러환산)	(19.9)	(12.8)	26.5



분기실적

(억원)	4Q15E	전년동기대비 (%)	전분기대비 (%)	컨센서스	컨센서스대비 (%)
매출액	493	-4.4	22.6	552	-10.7
영업이익	33	20.7	-11.6	41	-20.2
세전계속사업이익	30	-2.2	-11.9	38	-21.1
순이익	26	8.5	2.7	12	116.3
영업이익률(%)	6.6	+1.3 %pt	-2.6 %pt	7.4	-0.8 %pt
순이익률(%)	5.3	+0.7 %pt	-1.0 %pt	2.2	+3.1 %pt

자료: 유안타증권

한미글로벌 (053690)

건설의 마에스트로를 향해

What's new?

- 국내 CM 침투율은 약 4%대입니다. 국내 CM 시장은 확대될 수 있는지 확인해보려 합니다.
- 해외 CM 시장에 진출을 하여 중국에서도 큰 성과를 이루고 있습니다. 일본 CM 시장에서 주목 받을 수 있을지 확인해보려 합니다.

Our view

- '공중별 분리발주' 법안 및 재건축 재개발 시장 확대로 인해 국내 CM 침투율은 현재 4%에서 2020년까지 약 10%대로 증가할 수 있을 것으로 예상합니다.
- 일본 CM 시장에서 태양광 발전사업 건설관리 용역을 수행하는 등 신 재생 에너지 사업까지 영역을 확대하고 있어 사업 다각화를 통한 매출 신장이 기대됩니다.

국내 최초이자 최고의 1위 CM 기업 96년 설립, 19년 업력을 지닌 국내 최초이자 1위인 CM 전문업체로서 건설사업관리(CM), 부동산개발사업관리(PM), 그리고 종합감리업 등을 영위하고 있다. CM이란 기획, 설계, 시공, 감리, 사후관리 등 모든 건설사업과정의 관리권한을 발주자로부터 위임 받아 설계 및 시공사 관리를 포함한 전 과정을 관리하는 것으로 성공적인 건설사업을 이끌어 내어 궁극적으로 발주자이익을 극대화하는 동시에 사회적으로 부실공사 등을 막아 안전사고로 인한 사회적 비용까지 절감시켜준다. 당사는 현재 5개 해외법인(중국, 베트남, 사우디, 인도, 일본) 및 5개의 계열사를 토대로 미국, 일본, 중국, 인도 등 해외 46개국에 진출하였으며, 사우디 ITC를 비롯하여 국내외에서 1,800여건의 건설프로젝트를 성공적으로 수행하며 건설산업의 새로운 장을 열고 있다.

건설경기 침체에도 CM침투율은 증가예상, 사업다각화를 통한 시장지배력은 더욱 확대될 듯 창업 후 19년 동안 지속적인 용역형 CM 매출 증가와 흑자경영은 국내 건설시장의 CM침투율이 지속적으로 증가하고 있음을 의미한다. 내년 건설시장이 위축될 수 있다지만 미국의 경우 금융위기에도 무관하게 CM시장은 성장한 바 있다. 현재 국회에 상정되어 있는 '공중별 분리발주' 법안 및 재건축 재개발 시장의 확대로 인한 CM시장의 성장과 더불어 당사는 개발사업, 신재생에너지 및 친환경사업까지 진출을 준비하고 있기에 국내 건설시장에 다양한 형태로 CM을 접목하여 동사의 시장지배력을 더욱 확대시킬 것으로 전망한다.

지속적인 해외시장 진출 성공, 중국을 넘어 일본까지 당사는 해외 46개국에 진출하여 다양한 형태의 CM 프로젝트를 수행하고 있다. 기존 중점 사업장이었던 중동, 동남아에 이어 최근 국내기업들의 중국 내 시설투자 시 한미글로벌의 CM을 통하는 비중이 증가하고 있으며 중국 현지 발주처의 직접발주 역시 확대되는 추세이다. 이어 중국주도의 AIBB 관련 발주 본격화 될 시 시공사는 중국 대형 건설사들이 맡고 CM업무는 한미글로벌이 전담할 가능성이 높다. 아울러 최근 일본에 현지법인을 설립하는 등 일본시장 공략까지 박차를 가하고 있다.

투자 의견 BUY, 목표주가 18,500원 제시 국내 CM 시장 성장과, 고마진 CM 신규 수주 증가 및 사업 다각화를 통한 해외 매출 성장은 안정적인 동사 실적을 견인해줄 것으로 최종 판단하여 글로벌 CM 기업들이 적용 받는 16년 평균 P/E(18.8x)를 할인률 없이 부여해 투자 의견 BUY와 목표주가 18,500원을 제시한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

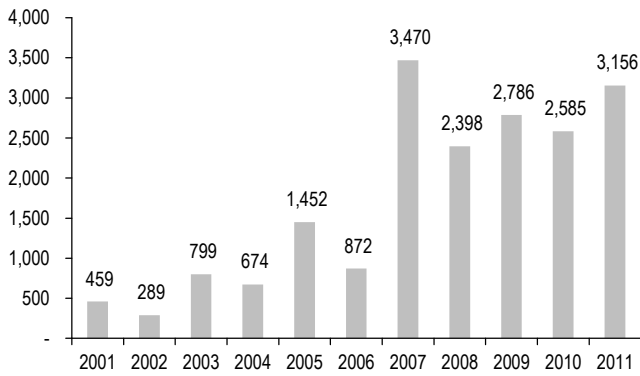
결산 (12월)	2013A	2014A	2015F	2016F
매출액	1,825	1,654	1,750	2,200
영업이익	83	103	120	150
지배주주귀속 순이익	60	73	90	110
증가율	40.1	21.2	23.5	22.2
PER	8.1	7.3	10.9	9.0
PBR	0.8	0.8	1.1	0.9
EV/EBITDA	6.4	5.8	3.7	2.7
ROE	11.4	12.7	12.5	12.2

주: 영업이익=매출총이익-판매비
자료: 유안타증권

국내 최초이자 최고의 1위 CM 기업

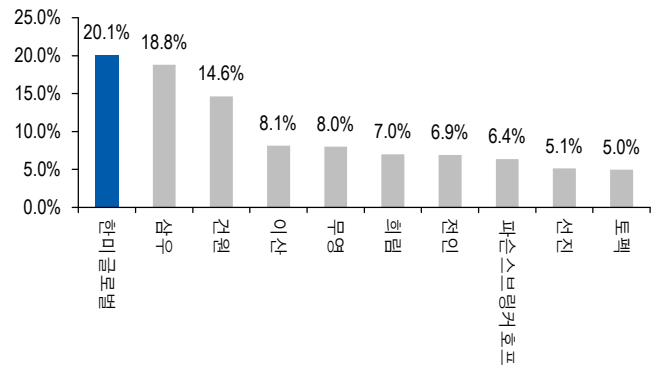
한미글로벌은 국내 CM(Construction Management: 건설사업관리) 시장의 유일한 CM 전문기업으로 1996년 미국 엔지니어링사인 파슨스社와 합작법인으로 설립, 국내최초로 CM 을 도입하였으며 이후 삼암동 월드컵경기장, 타워팰리스 등 국내외 1,800여건의 프로젝트를 성공적으로 수행하여 부동의 국내 1위 CM 업체자리를 지키고 있으며 2015년 현재 ENR 지 기준 미국업체를 제외하고 CM 업체 글로벌 순위에서 17위를 기록하고 있다. 동사 매출은 크게 컨설팅 방식에 가까운 용역형 CM(OPM 7~10%)과 건설도급에 가까운 책임형 CM(OPM 3~5%)으로 구분되며 최근에는 용역형 CM 매출비중이 점점 늘어나는 추세로 수익성 개선효과가 뚜렷하게 나타나고 있다. (2014년 영업이익익률 6.2%, 2015년 3분기 영업이익익률 9.22%) 현재 국내시장의 CM 침투율의 성장과, 정책변화에 따른 CM 활성화와 더불어 동사가 공격적으로 진행중인 해외시장 진출이 성공적으로 이루어지고 있는 만큼 동사의 성장세는 지속 될 것으로 예상된다.

국내 CM 시장



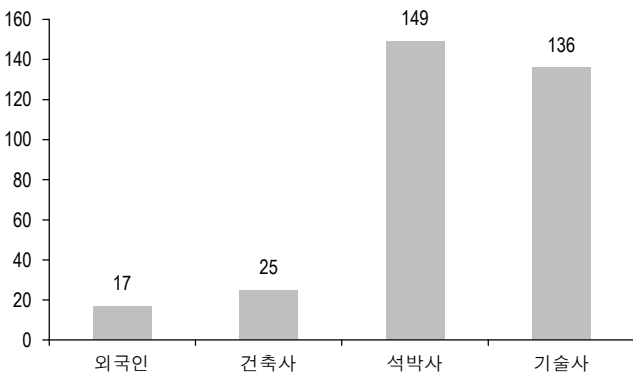
자료: CM 협회, 유안타증권 리서치센터

국내 CM 시장 업체별 순위



자료: CM 협회, 유안타증권 리서치센터

동사 인적 구성- 기술직 55%이상 전문자격 보유



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

전세계 CM 순위 - 동사 17 위 (Non-US)

THE TOP 20 NON-U.S. FIRMS IN TOTAL GLOBAL CONSTRUCTION MANAGEMENT AND PROGRAM MANAGEMENT FEES*				
RANK	FIRM	AGENCY CM FEE (\$ MIL)	PROGRAM MGMT FEE (\$ MIL)	TOTAL CM / PM (\$ MIL)
1	WSP PARSONS BRINCKERHOFF, Montreal, Canada	682.7	472.5	1155.2
2	ARCADIS NV, Amsterdam, The Netherlands	0.0	988.8	988.0
3	WORLEYPARSONS, North Sydney, Australia	740.2	148.4	888.6
4	LEND LEASE, Mieres Point, Australia	409.5	336.7	746.2
5	CHINA POWER ENGINEERING CONSULTING GROUP CO. LTD., Beijing, China	685.5	0.0	685.5
6	OZTURK HOLDING CO., Istanbul, Turkey	491.0	132.0	623.0
7	SNC-LAVALIN INTERNATIONAL INC., Montreal, Canada	551.6	0.0	551.6
8	ATKINS, Ipswich, UK	22.2	389.4	411.6
9	MOUCHEL, Woking, UK	63.9	268.8	272.7
10	DAR AL-HANDASAH CONSULTANTS (SHAIR & PARTNERS), Cairo, Egypt	234.1	0.0	234.1
11	RAMBOLL GROUP A/S, Copenhagen S, Denmark	158.4	26.8	185.2
12	HATCH GROUP, Mississauga, Canada	34.6	98.6	133.2
13	SAMOOCH ARCHITECTS & ENGINEERS, Seoul, S. Korea	132.0	0.0	132.0
14	KEO INTERNATIONAL CONSULTANTS, Sait, Kuwait	88.4	36.1	124.5
15	ASSYSTEM, Dubai, UAE	124.0	0.0	124.0
16	PHAE CONSULTING ENGINEERS, Giza, Egypt	116.8	0.0	116.8
17	HANMIGLOBAL, Seoul, S. Korea	97.4	15.1	112.5
18	SHANDONG KERUI PETROLEUM EQUIPMENT CO. LTD., Qingdao, China	46.4	67.3	113.7
19	PROJACS INTERNATIONAL, Manama, Bahrain	77.1	15.0	92.1
20	GHD PTY. LTD., Sydney, Australia	22.5	62.7	85.2

자료: ENR, 유안타증권 리서치센터

동사 CM 국내 대표 프로젝트(1) - 상암월드컵 경기장



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

동사 CM 국내 대표 프로젝트(2) - 제2 롯데월드



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

동사 CM 국내 대표 프로젝트(3) - 부산 신항만



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

동사 CM 해외 대표 프로젝트(1) - 일본도조태양광



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

동사 CM 해외 대표 프로젝트(2) - 사우디 자발오마르개발프로젝트



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

동사 CM 해외 대표 프로젝트(3) - 남극장보고기지

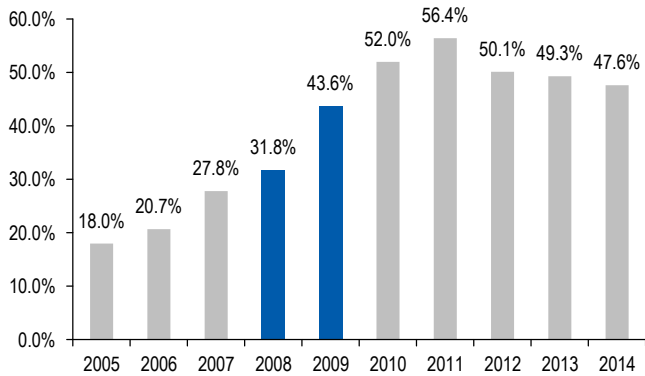


자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

건설경기 침체에도 CM 침투율은 증가예상, 사업다각화를 통한 시장지배력은 더욱 확대될 듯

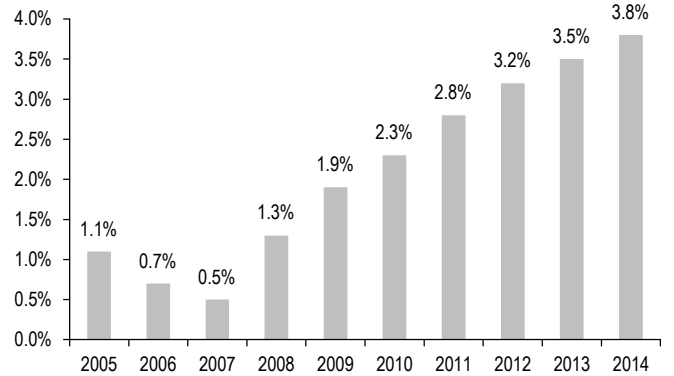
국내 CM 시장의 침투율은 현재 약 4% 수준으로 CM의 본고장인 미국의 침투율 50%에 비해 현저히 낮은 수준이다. 하지만 현재 국회에서는 CM 적용이 필수불가결한 '200억 이상의 국가공사 분리발주 의무화 법안'이 상정되어 있는 등 공공사업에의 CM의 필요성을 충분히 인식하고 있다. 또한 향후 본격적인 정비사업이 활성화 될 것으로 보이는 2018년부터 재건축/재개발 분야에 본격적인 CM 참여가 예상됨에 따라 CM 시장의 확대는 더욱 가파질 전망이다. 아울러 동사는 지난 9월 자회사인 LMD에 개발사업 등의 확대를 위한 증자를 시행하였으며, 일본에서 태양광 발전사업의 건설사업관리 용역을 성공적으로 수행하는 등 신 재생 에너지 사업까지 영역을 확대하고 있다. 최근 건설시장 침체에 따라 CM 사업 성장률을 우려 할 수도 있겠지만 미국의 경우 금융위기에도 꾸준히 CM 시장이 성장한 것을 볼 때 국내 CM 시장도 지속적으로 성장할 것이며 동사는 커지는 시장과 함께 그 동안 준비하였던 사업다각화를 통해 시장 지배력을 더욱 확대할 것으로 전망된다.

미국 CM 침투율 - 금융위기 불구하고 가파른 성장



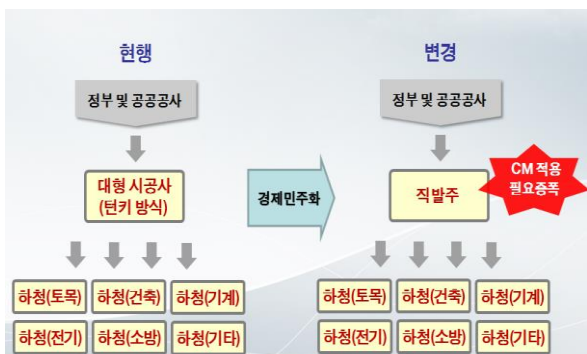
자료: CM 협회, 유안타증권 리서치센터

국내 CM 침투율



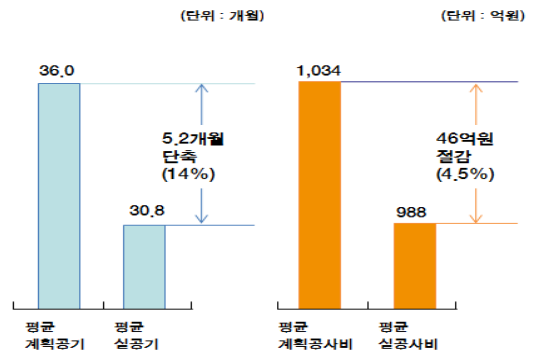
자료: CM 협회, 유안타증권 리서치센터

분리발주 의무화 법안 수혜 예상



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

CM 효과



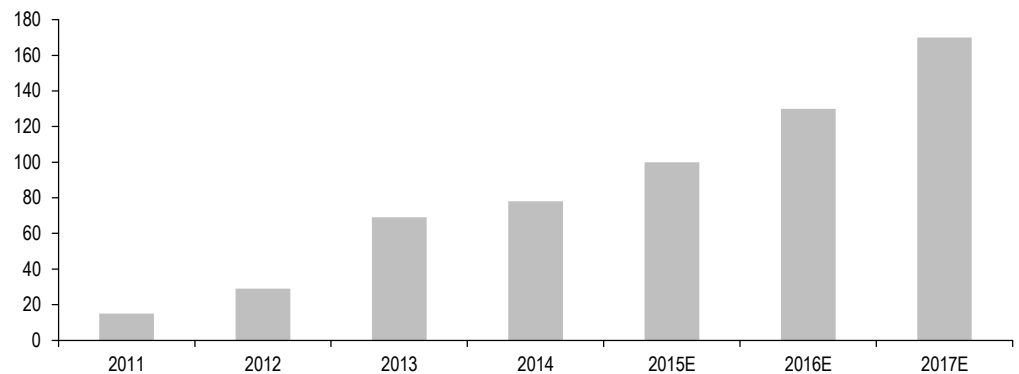
자료: 한미글로벌(주요프로젝트 실적 분석 후 산출), 유안타증권 리서치센터

지속적인 해외시장 진출 성공, 중국을 넘어 일본까지

동사는 해외 46개국에 진출하여 다양한 프로젝트를 수행한 경험이 있다. 기존의 주무대였던 중동과 북아프리카, 동남아를 바탕으로 최근에는 중국시장을 지속적으로 공략하고 있다. 현재 중국 매출은 국내기업들의 중국 시설투자에 대한 비중이 큰 편이다. 아모레퍼시픽등을 비롯한 국내 화장품, 제약, 바이오 기업 등의 중국 내 시설투자가 계속 늘어나 불안한 중국 내 건설사업관리를 동사의 CM 을 통해 관리하는 형태가 늘어나면서 동사의 중국 매출이 지속적으로 성장하고 있다. 현재 동사는 중국 내 국내기업의 발주뿐만 아니라 중국 로컬 발주자에 의한 CM 발주에 주력하고 있으며 이를 통해 아직은 인식이 부족한 중국 내 CM 시장이 활성화 되기를 기대하고 있다. 또한 내년 중국 주도의 AIIB 를 통한 건설사업 진행 시 시공부문은 중국 시공사들이 전담하고 CM 부분은 한미글로벌에서 수행할 가능성이 크다. 기존 선진국 CM(미국/영국)사들은 정치적 이슈로 관련사업에 참여가 어려울 예정이며 이미 리비아 등에서 중국 시공사들과 호흡을 함께 했던 한미글로벌이 수혜를 받을 것으로 예상된다. 이어 동사는 지난 10월 일본 내 법인을 설립함으로써 본격적인 일본 CM 시장 진출의 교두보를 확보하였으며 앞서 언급하였던 일본 내 신재생에너지사업뿐 아니라 다양한 분야에서 CM 업을 영위코자 준비 중이다. 기존의 해외사업위주 기초에서 추가로 동아시아 (중국, 일본)시장 진출에 따라 당사의 성장성은 더욱 확고해 질것으로 전망한다.

중국법인 예상 매출

(단위: 억원)



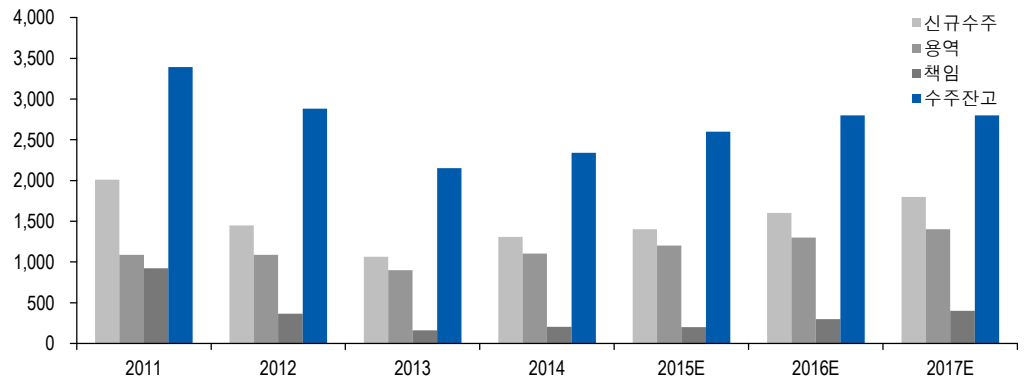
자료: 유안타증권 리서치센터

투자의견 BUY, 목표주가 18,500원 제시

우리는 한미글로벌에 대해 장기간 주목하였다. 유안타견문록을 통해 올 초 보고서를 작성하였고 CM 기업으로서 향후 안정적인 성장이 지속 가능 할 것으로 최종 결론을 내렸다. 동사 수주 잔고 및 신규 수주를 보면 이익률이 높은 용역형 CM 에 대한 수주는 증가하는 반면 저마진 구조의 책임형 CM 은 감소하고 있다. 고마진 수주 잔고 증가에 따른 수익성 개선효과가 뚜렷하게 진행되고 있는 것이다. 국내 건설 시장의 침체기 속에서도 동사는 꾸준한 실적 성장을 이루었고 CM 침투율이 선진국가 대비 현격히 낮은 국내 시장에서 최근 공공사업체들 간에 CM 필요성이 대두되고 있으며 18년부터 재건축/재개발 분야에 본격적인 CM 참여가 예상됨에 따라 CM 시장 확대 가능성은 매우 높을 것으로 전망된다. 가파르게 성장하는 국내 CM 시장에서 국내 유일 CM 상장사인 동사의 시장 지배력은 더욱 확대될 것으로 예상된다. 더불어, 기존 해외 사업에서 신재생에너지 CM 사업 등 사업 다각화를 통해 해외 매출 성장을 지속적으로 발생시키고 있어 글로벌 CM 기업들이 적용 받는 16년 평균 P/E(18.8x)를 할인율 없이 받을 자격이 충분하다고 판단하여 투자의견 BUY 와 목표주가 18,500원 제시한다.

동사 수주 잔고 및 신규 수주 추정

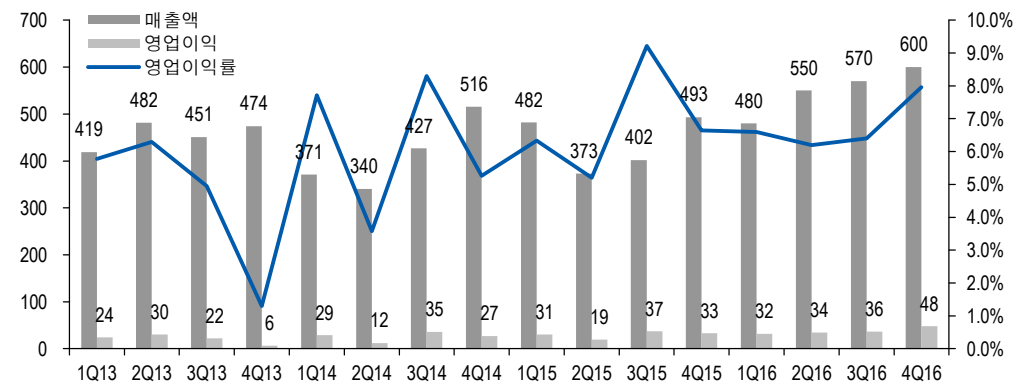
(단위: 억원)



자료: 유안타증권 리서치센터

분기별 동사 실적 추이

(단위: 억원)



자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

동사 실적 추정 테이블

(단위: 억원)

	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15E	1Q16E	2Q16E	3Q16E	4Q16E
매출	371	340	427	516	482	373	402	493	480	550	570	600
YoY(%)	-11.5%	-29.5%	-5.3%	39.1%	29.9%	9.7%	-5.9%	-4.5%	-0.4%	47.5%	41.8%	21.7%
QoQ(%)	-21.6%	-8.4%	25.6%	20.8%	-6.6%	-22.6%	7.8%	22.6%	-2.6%	14.6%	3.6%	5.3%
국내	171	157	168	192	197	203	218	244	220	220	230	230
YoY(%)	-34.2%	-45.5%	-15.2%	12.3%	15.2%	29.3%	29.8%	27.1%	11.7%	8.4%	5.5%	-5.7%
QoQ(%)	-14.5%	-8.2%	7.0%	14.3%	2.6%	3.0%	7.4%	11.9%	-9.8%	0.0%	4.5%	0.0%
해외	48	59	49	75	53	51	59	75	50	70	80	100
YoY(%)	84.6%	90.3%	16.7%	56.3%	10.4%	-13.6%	20.4%	0.0%	-5.7%	37.3%	35.6%	33.3%
QoQ(%)	14.3%	22.9%	-16.9%	53.1%	-29.3%	-3.8%	15.7%	27.1%	-33.3%	40.0%	14.3%	25.0%
용역형	208	215	213	232	209	215	233	259	260	300	300	330
YoY(%)	14.3%	16.8%	8.7%	11.5%	0.5%	0.0%	9.4%	11.6%	24.4%	39.5%	28.8%	27.4%
QoQ(%)	10.6%	3.4%	-0.9%	8.9%	-9.9%	2.9%	8.4%	11.2%	0.4%	15.4%	0.0%	10.0%
책임형	11	1	4	35	41	39	44	60	55	60	65	70
YoY(%)	-89.4%	-99.3%	-90.9%	218.2%	272.7%	3800.0%	1000.0%	71.4%	34.1%	53.8%	47.7%	16.7%
QoQ(%)	-79.6%	-90.9%	300.0%	775.0%	17.1%	-4.9%	12.8%	36.4%	-8.3%	9.1%	8.3%	7.7%
연결자회사	152	124	210	249	232	119	125	174	150	155	155	155
YoY(%)	14.3%	-23.9%	-0.5%	63.8%	52.6%	-4.0%	-40.5%	-30.1%	-35.3%	30.3%	24.0%	-10.9%
QoQ(%)	-34.2%	-18.4%	69.4%	18.6%	-6.8%	-48.7%	5.0%	39.2%	-13.8%	3.3%	0.0%	0.0%
영업이익	29	12	35	27	31	19	37	33	32	34	36	48
YoY(%)	20.8%	-60.0%	59.1%	-6.9%	6.9%	58.3%	5.7%	22.2%	3.2%	78.9%	-2.7%	45.5%
QoQ(%)	314.3%	-58.6%	191.7%	-22.9%	14.8%	-38.7%	94.7%	-10.8%	-3.0%	6.3%	5.9%	33.3%
영업이익률	7.8%	3.5%	8.2%	5.2%	6.4%	5.1%	9.2%	6.7%	6.7%	6.2%	6.3%	8.0%

자료: Dart, 유안타증권 리서치센터

CM 정의

CM(Construction Management)은 계약적 측면에서 발주자를 대신하여 건설사업의 관리를 대행하여 주는 용역을 의미. 즉, 계약에 의하여 발주자의 전반적인 또는 부분적인 권한을 위임 받아 대리인 (Agent) 및 조정자 (Coordinator)의 역할을 수행. CM 전문회사나 CM 컨설턴트 등 건설사업관리자 (Construction Manager)는 최신의 건설공법, 시장분석, 원가관리, 공정관리 등 여러 가지 필요한 지식을 갖추고, 기획, 설계, 시공/감리, 사후관리 등 프로젝트 전 분야에 걸친 관리를 수행함으로써 종합관리자로서의 역할을 담당. 따라서, CM 은 전통적인 설계 시공의 공사방법과 비교하여 보다 적극적이고 전문적인 공사관리로서 사업초기부터 관여하여 공기단축, 원가절감, 품질향상 등이 목표

CM 종류

다른 계약 형태와 달리 CM 은 발주자의 목적과 필요에 따라 다양한 계약의 형태가 이루어짐. CM 은 크게 일반 CM(Agency CM), CM for Fee, CM at Risk 계약 등 세 가지 종류로 구분할 수 있지만, 각 건설주체의 책임을 어떻게 규정하느냐에 따라 다양한 형태가 존재

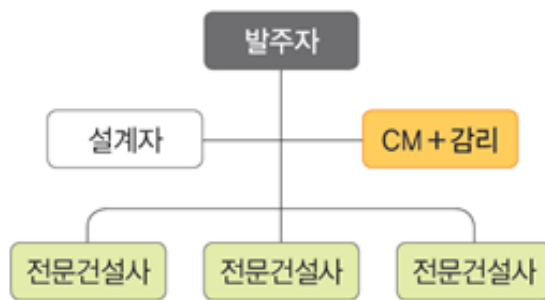
- 1) 일반 CM (Agency CM): 건설사업의 기획, 설계, 발주, 시공, 유지관리 전 단계에 있어 발주자의 대리인으로서 주어진 예산과 공기 내에서 발주자가 요구하는 품질에 부합하는 건축물을 관리, 조정하는 업무를 수행. 발주자는 CM 을 적용하여 건설의 전 과정을 건설 사업관리자에 일임함으로써 발주의 조직을 최소화할 수 있음
 - 2) 사업관리형 CM (CM for Fee): 일반 CM 과 달리 발주자가 여러 전문건설업자들과 계약을 맺고 있는 공사에서 건설사업관리자가 발주자의 대리인으로서 공사관리를 담당하며, 따라서 발주자, 설계자, 그리고 건설사업관리자가 하나의 팀을 형성. 구체적으로 건설사업관리자는 설계를 검토하여 비용 및 공기를 조정하고, 조달 및 입찰을 위한 프로세스를 제공하며, 건설사업을 총괄 관리하는 등의 업무를 수행함으로써 성공적인 프로젝트 수행에 기여
 - 3) 책임형 CM (CM at Risk): 건설사업관리자가 하도급자들과 직접 계약을 맺고 공사의 일부 또는 전체를 수행하거나, 시공업체가 건설사업 관리자의 역할을 겸하는 경우를 의. CM at Risk 계약에서는 일반적으로 건설사업관리자가 발주자에게 최대공사비 상한보증액을 약속한 후 시공의 많은 부분을 직접 담당함으로써 해당 공사의 공사비 및 공기에 대한 책임과 위험을 부담
- * 최대공사비 상한보증액(Guaranteed Maximum Price, GMP)GMP 의 의미는 건설사업관리자가 그 사업을 공기 내에 확정된 예산으로 조달할 위험을 부담하는 것이며, 공사비가 GMP 를 초과하였을 때 특별한 사유가 없으면 건설사업관리자가 그 초과분을 부담

일반 CM (Agency CM)



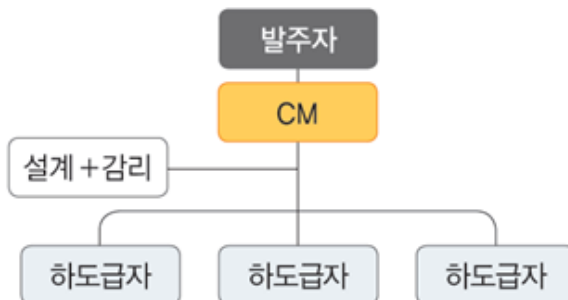
자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

사업관리형 CM (CM for Fee)



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

책임형 CM (CM at Risk)



자료: 한미글로벌, 유안타증권 리서치센터

한미글로벌 (053690) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액	1,825	1,654	1,750	2,200	2,772
매출원가	1,371	1,168	1,216	1,529	1,927
매출총이익	454	486	534	671	845
판매비	371	383	414	521	651
영업이익	83	103	120	150	194
EBITDA	92	114	132	165	212
영업외손익	1	-8	-1	4	4
외환관련손익	2	2	4	3	3
이자손익	-9	-2	0	0	0
관계기업관련손익	3	-3	-5	0	0
기타	6	-5	0	1	1
법인세비용차감전순이익	84	96	115	140	176
법인세비용	23	22	27	35	44
계속사업순이익	61	73	90	110	139
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	61	73	90	110	139
지배지분순이익	60	73	90	110	139
포괄순이익	64	67	115	155	175
지배지분포괄이익	64	67	111	149	168

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
유동자산	1,182	1,265	1,012	1,161	1,298
현금및현금성자산	209	233	275	344	422
매출채권 및 기타채권	516	713	320	400	460
재고자산	181	48	0	0	0
비유동자산	232	272	297	299	299
유형자산	36	44	53	57	59
관계기업등 지분관련자산	27	27	24	22	19
기타투자자산	44	49	62	62	62
자산총계	1,414	1,537	1,309	1,460	1,597
유동부채	621	809	365	385	405
매입채무 및 기타채무	147	161	148	148	148
단기차입금	234	352	41	61	81
유동성장기부채	72	141	60	60	60
비유동부채	256	126	102	102	102
장기차입금	100	35	0	0	0
사채	147	67	50	50	50
부채총계	877	935	467	487	507
지배지분	545	601	839	969	1,086
자본금	36	37	48	48	48
자본잉여금	168	181	338	338	338
이익잉여금	444	493	567	660	777
비지배지분	-8	1	3	4	5
자본총계	537	601	842	973	1,091
순차입금	110	131	-496	-545	-603
총차입금	553	595	150	170	190

결산 (12월)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
영업활동 현금흐름	78	33	532	46	97
당기순이익	61	73	92	119	139
감가상각비	9	11	12	16	18
외환손익	-1	0	-3	-3	-3
종속, 관계기업관련손익	-2	3	5	-4	0
자산부채의 증감	-27	-125	376	-129	-109
기타현금흐름	38	70	50	47	51
투자활동 현금흐름	-67	-39	-177	-22	-22
투자자산	1	-20	-25	-2	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-20	-19	-19	-20	-20
유형자산 감소	3	0	1	0	0
기타현금흐름	-52	-1	-133	0	0
재무활동 현금흐름	19	31	-318	1	1
단기차입금	37	117	-314	20	20
사채 및 장기차입금	-4	-73	-125	0	0
자본	0	0	155	0	0
현금배당	-13	-13	-17	-22	-22
기타현금흐름	0	0	-17	4	4
연결범위변동 등 기타	0	0	4	44	1
현금의 증감	30	25	41	69	77
기초 현금	179	209	233	275	344
기말 현금	209	233	275	344	422
NOPLAT	83	103	120	150	194
FCF	23	-53	461	-21	34

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

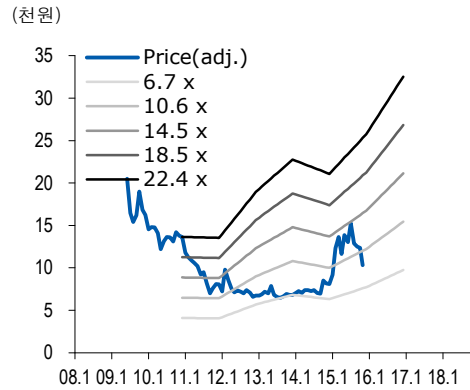
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

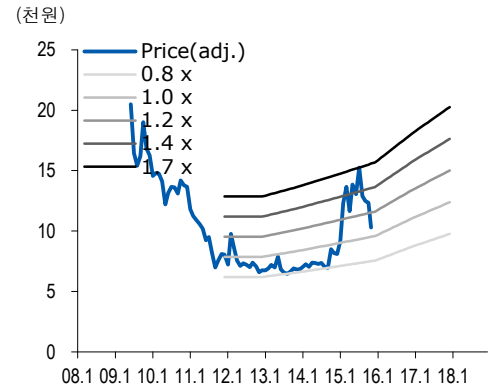
결산 (12월)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
EPS	847	1,017	942	1,149	1,452
BPS	8,240	8,817	9,415	10,871	12,180
EBITDAPS	1,303	1,596	1,386	1,729	2,214
SPS	25,709	23,076	18,307	22,989	28,966
DPS	200	250	250	250	250
PER	8.1	7.3	10.9	9.0	7.1
PBR	0.8	0.8	1.1	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.4	5.8	3.7	2.7	1.8
PSR	0.3	0.3	0.6	0.4	0.4

결산 (12월)	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
매출액 증가율 (%)	-11.9	-9.4	5.8	25.7	26.0
영업이익 증가율 (%)	67.2	24.5	15.9	25.3	29.3
지배순이익 증가율 (%)	40.1	21.2	23.5	22.2	26.4
매출총이익률 (%)	24.9	29.4	30.5	30.5	30.5
영업이익률 (%)	4.5	6.2	6.8	6.8	7.0
지배순이익률 (%)	3.3	4.4	5.1	5.0	5.0
EBITDA 마진 (%)	5.1	6.9	7.6	7.5	7.6
ROIC	11.0	13.8	21.0	38.3	39.6
ROA	4.3	4.9	6.3	7.9	9.1
ROE	11.4	12.7	12.5	12.2	13.5
부채비율 (%)	163.4	155.6	55.4	50.0	46.4
순차입금/자기자본 (%)	20.1	21.8	-59.1	-56.3	-55.5
영업이익/금융비용 (배)	4.5	11.6	11.8	37.5	43.4

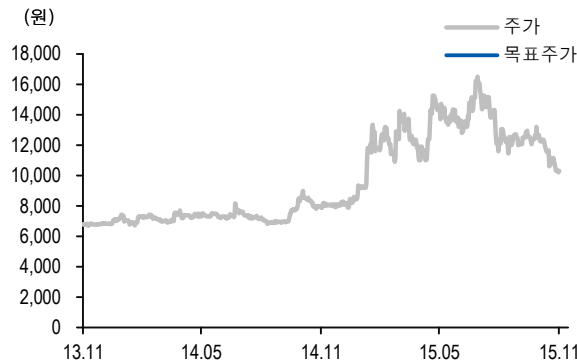
PER Band chart



PBR Band chart



한미글로벌 (053690) 투자등급 및 목표주가 추이



날짜	투자의견	목표주가
2015-11-27	Not Rated	-
2015-01-20	Not Rated	-

자료: 유안타증권

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	81.2
Hold(중립)	17.6
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2015-11-24

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성사: 양석모)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배무자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 6~12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 6~12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.