Company Note
2024. 05. 24

한미글로벌
(053690)

BUY
TP 22,000원

국내 건설경기에 매몰되지 않는 기업

Analyst 신동현
02-3787-2335 dhshin@hmsec.com

현재주가 (5/23)	15,920원
상승여력	38.2%
시가총액	174십억원
발행주식수	10,958천주
자본금/액면가	5십억원/500원
52주 최고가/최저가	33,850원/14,540원
일평균 거래대금 (60일)	2십억원
외국인지분율	3.23%
주요주주	김종훈 외 9 인 19.15%

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	4.3	-14.0	-29.1
상대주가(%p)	0.5	-15.7	-34.5

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(24F)	EPS(25F)	T/P
Before	1,439	1,565	20,000
After	1,559	1,494	22,000
Consensus	1,460	1,551	20,000
Cons. 차이	6.8%	-3.7%	10.0%

최근 12개월 주가수익률

자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 1Q24 연결 매출액 1,018억원(+1.4% YoY, -2.4% QoQ), 영업이익 84억원(+24.0% YoY, +10.5% QoQ, OPM 8.2%) 기록
- 해외 매출 비중 확대 기조 및 책임형 사업 축소를 바탕으로 전사 이익률 개선

주요이슈 및 실적전망

- 전년동기대비 매출액은 유사했던 반면 영업이익은 큰 폭으로 증가함. 이는 상대적으로 고마진을 확보할 수 있는 해외 사업부 매출 비중이 확대(1Q23 46.9%, '23년 49.3% → 1Q24 56.9%)된 것과 낮은 수익성을 보이던 책임형 사업부 비중을 축소한 것에 기인함
- 동사의 주된 사업 영역은 국내 플랜트(반도체, 제약/바이오 등) 및 해외 프로젝트(중동, 미국, 영국 등)로, 국내 주택시장 침체와는 다소 거리가 있음. 국내 사업부의 경우 고금리 지속 등 비우호적 매크로 환경의 영향은 존재하나, 데이터센터 및 물류센터 공사가 증가하면서 매출액은 양호한 수준을 이어가고 있음
- 더불어 건설경기 악화, 준공 지연 및 공사비 급등 케이스 증가 등으로 인해 재건축 조합의 PM 용역 니즈가 증가하는 추세임. 이 트렌드가 지속된다면 그 동안 적극적으로 진출하지 않았던 재건축 시장으로 사업 영역이 확대될 수 있을 것으로 기대됨. 주력 사업부문인 하이테크 사업부에서는 삼성전자의 투자 확대 기조의 수혜도 가능할 전망
- 해외 부문의 경우 사우디 등 중동 지역 매출 지속 및 미국 연결종속회사 오텍의 대손 인식 효과 제거로 높은 실적을 유지함. 올해 연간으로도 해외 자회사 업황 정상화에 따라 전년동기대비 영업이익 증가가 가능할 것으로 전망함
- 중동 지역에서는 네옴 관련 사업들이 정상적으로 이루어지고 있으며, 그 외에도 비전2030 달성을 위한 기반 사업들을 다수 수주해 수행하고 있음. 지속적으로 해외 비중을 늘림에 따라 매출액 및 이익률 개선을 이어갈 계획

주가전망 및 Valuation

- 동사의 경우 국내 주택시장에 대한 익스포저가 낮음에도 불구하고 주식시장에서 소외되는 모습을 보임. 실제로는 높은 해외 매출 바탕으로 국내 업황 악화를 방어하고 있음
- 동사의 주가는 '22년 중동 수주 증가 기대로 인해 주가가 급등하기 전 수준으로 회귀함
- 데이터센터 등 신규 공종 PM 시장에서의 독보적인 경쟁력, 안정적인 매출, Mix 개선에 따른 영업이익률 증가 지속 등을 바탕으로 연간 실적 추정치 및 목표주가 소폭 상향
- 목표주가는 기존 20,000원 → 22,000원으로 10% 상향하며, 투자의견은 BUY를 유지함

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2022	374	31	23	38	2,136	61.2	12.6	1.7	7.4	15.1	2.0
2023	413	30	14	37	1,300	-39.2	15.8	1.2	7.1	7.9	1.9
2024F	426	35	17	35	1,559	19.9	10.2	0.9	6.7	9.0	2.5
2025F	448	38	16	38	1,494	-4.2	10.7	0.8	5.9	8.1	2.5
2026F	456	39	18	39	1,610	7.8	9.9	0.8	5.4	8.2	2.5

* K-IFRS 연결 기준

〈표1〉 한미글로벌 연간 실적 추정 변경 내역

(단위: 십억원)	변경 후		변경 전		변화율	
	2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
매출액	426	448	430	450	-1.1%	-0.4%
영업이익	35	38	34	37	2.5%	3.6%
세전이익	30	32	29	32	3.7%	0.8%
당기순이익	21	22	20	21	5.7%	1.8%

자료: 현대차증권

〈표2〉 한미글로벌 목표주가 산정

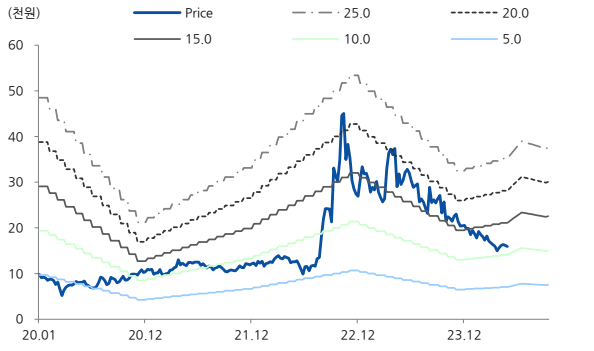
항목	내용	비고
Target EPS (원)	1,559	- 2024F EPS
Target P/E (배)	14.00	- 글로벌 Peer 6개社 평균 12MF P/E, 30% 할인율 적용
적정주가 (원)	21,826	- Target EPS * Target P/E
목표주가 (원)	**22,000**	
전일종가 (원)	15,920	- 2024.05.23 종가
상승여력 (%)	38.2	
투자의견	**BUY**	

자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림1〉 한미글로벌 주가 추이

자료: FnGuide, 현대차증권

〈그림2〉 한미글로벌 P/E 밴드 추이



자료: FnGuide, 현대차증권

〈표3〉 한미글로벌 분기별 실적 추정

(단위: 십억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	**100**	**105**	**103**	**104**	**102**	**107**	**108**	**109**	**413**	**426**	**448**
YoY	*28.1%*	*23.3%*	*9.1%*	*-10.4%*	*1.4%*	*1.4%*	*5.1%*	*4.4%*	*10.3%*	*3.1%*	*5.2%*
〉한미글로벌(별도)	41	45	41	43	42	46	46	47	171	182	202
YoY	*-2.1%*	*2.3%*	*0.3%*	*-8.4%*	*3.3%*	*3.1%*	*11.4%*	*7.9%*	*-2.2%*	*6.4%*	*11.4%*
〉국내	36	40	35	38	36	39	39	39	149	152	165
YoY	*-9.1%*	*-1.2%*	*-7.0%*	*-9.3%*	*-0.3%*	*-2.3%*	*8.9%*	*3.8%*	*-6.7%*	*2.4%*	*8.4%*
〉해외	5	5	6	6	7	7	8	8	22	29	37
YoY	*99.3%*	*41.8%*	*85.5%*	*-1.7%*	*26.9%*	*46.7%*	*26.0%*	*35.7%*	*45.0%*	*33.4%*	*26.5%*
〉연결기타	59	60	62	61	59	61	62	62	242	244	245
YoY	*62.9%*	*45.5%*	*16.0%*	*-11.7%*	*0.0%*	*0.2%*	*0.8%*	*1.9%*	*21.1%*	*0.7%*	*0.6%*
매출원가	**68**	**70**	**69**	**71**	**66**	**70**	**71**	**68**	**279**	**274**	**288**
YoY	*28.5%*	*23.6%*	*9.6%*	*-8.5%*	*-4.1%*	*-0.9%*	*2.9%*	*-3.7%*	*11.2%*	*-1.5%*	*4.8%*
매출원가율	*68.2%*	*66.9%*	*66.7%*	*68.2%*	*64.5%*	*65.4%*	*65.3%*	*62.9%*	*67.5%*	*64.5%*	*64.2%*
판매비와관리비	**25**	**28**	**26**	**26**	**28**	**29**	**30**	**30**	**105**	**116**	**122**
YoY	*20.5%*	*31.1%*	*10.8%*	*-7.3%*	*10.2%*	*4.5%*	*13.5%*	*16.0%*	*12.2%*	*10.9%*	*5.2%*
판관비율	*25.1%*	*26.5%*	*25.3%*	*24.6%*	*27.3%*	*27.3%*	*27.3%*	*27.3%*	*25.3%*	*27.3%*	*27.3%*
영업이익	**7**	**7**	**8**	**8**	**8**	**8**	**8**	**11**	**30**	**35**	**38**
YoY	*61.7%*	*-2.1%*	*0.4%*	*-31.4%*	*24.0%*	*12.6%*	*-3.2%*	*41.1%*	*-3.3%*	*18.1%*	*8.4%*
OPM	*6.7%*	*6.6%*	*8.1%*	*7.3%*	*8.2%*	*7.4%*	*7.4%*	*9.8%*	*7.2%*	*8.2%*	*8.5%*
세전이익	**7**	**7**	**6**	**1**	**9**	**6**	**6**	**9**	**22**	**30**	**32**
YoY	*80.4%*	*7.4%*	*-45.1%*	*-87.3%*	*30.2%*	*-17.5%*	*5.7%*	*494.0%*	*-34.1%*	*39.9%*	*7.1%*
세전이익률	*7.2%*	*6.7%*	*5.6%*	*1.4%*	*9.3%*	*5.4%*	*5.6%*	*8.1%*	*5.2%*	*7.1%*	*7.2%*
당기순이익	**6**	**6**	**4**	**1**	**7**	**4**	**4**	**6**	**17**	**21**	**22**
YoY	*100.7%*	*11.6%*	*-56.5%*	*-91.8%*	*12.6%*	*-31.1%*	*5.4%*	*619.9%*	*-38.1%*	*24.9%*	*4.8%*
당기순이익률	*6.2%*	*5.6%*	*3.7%*	*0.8%*	*6.9%*	*3.8%*	*3.7%*	*5.3%*	*4.0%*	*4.9%*	*4.9%*
지배주주순이익	**6**	**5**	**3**	**-0**	**7**	**3**	**3**	**4**	**14**	**17**	**16**
YoY	*72.3%*	*21.4%*	*-57.2%*	*적전*	*15.3%*	*-44.1%*	*-3.5%*	*흑전*	*-39.2%*	*19.9%*	*-4.2%*
지배주주순이익률	*5.8%*	*5.1%*	*3.0%*	*-0.1%*	*6.6%*	*2.8%*	*2.8%*	*4.0%*	*3.4%*	*4.0%*	*3.7%*

자료: 현대차증권

(단위: 십억원)

포괄손익계산서	2022	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	374	413	426	448	456
증가율 (%)	38.5	10.4	3.1	5.2	1.8
매출원가	251	279	274	288	289
매출원가율 (%)	67.1	67.6	64.3	64.3	63.4
매출총이익	124	134	151	160	167
매출이익률 (%)	33.2	32.4	35.4	35.7	36.6
증가율 (%)	39.3	8.1	12.7	6.0	4.4
판매관리비	93	105	116	122	128
판관비율(%)	24.9	25.4	27.2	27.2	28.1
EBITDA	38	37	35	38	39
EBITDA 이익률 (%)	10.2	9.0	8.2	8.5	8.6
증가율 (%)	46.2	-2.6	-5.4	8.6	2.6
영업이익	31	30	35	38	39
영업이익률 (%)	8.3	7.3	8.2	8.5	8.6
증가율 (%)	55.0	-3.2	16.7	8.6	2.6
영업외손익	2	-7	-5	-6	-5
금융수익	4	4	5	5	5
금융비용	3	4	4	4	4
기타영업외손익	1	-7	-6	-7	-6
종속/관계기업관련손익	1	-1	-0	0	0
세전계속사업이익	33	22	30	32	35
세전계속사업이익률	8.8	5.3	7.0	7.1	7.7
증가율 (%)	57.1	-33.3	36.4	6.7	9.4
법인세비용	6	5	9	10	11
계속사업이익	27	17	21	22	24
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	27	17	21	22	24
당기순이익률 (%)	7.2	4.1	4.9	4.9	5.3
증가율 (%)	68.8	-37.0	23.5	4.8	9.1
지배주주지분 순이익	23	14	17	16	18
비지배주주지분 순이익	4	2	4	5	6
기타포괄이익	3	-1	3	0	0
총포괄이익	30	15	23	22	24

(단위: 십억원)

재무상태표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
유동자산	200	219	269	280	289
현금성자산	49	52	82	88	94
단기투자자산	46	28	29	30	30
매출채권	87	80	93	95	97
재고자산	0	42	46	47	48
기타유동자산	10	13	13	13	14
비유동자산	173	180	189	190	191
유형자산	8	8	18	18	18
무형자산	35	35	36	36	36
투자자산	59	65	71	72	73
기타비유동자산	71	72	64	64	64
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	373	399	459	470	479
유동부채	133	108	146	139	128
단기차입금	34	27	34	25	13
매입채무	0	0	0	0	0
유동성장기부채	12	13	13	13	13
기타유동부채	87	68	99	101	102
비유동부채	45	88	96	96	96
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	25	59	65	65	65
장기금융부채	0	0	13	13	13
기타비유동부채	20	29	18	18	18
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	178	196	241	235	225
지배주주지분	177	184	195	208	222
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	64	64	57	57	57
자본조정 등	-15	-15	-8	-8	-8
기타포괄이익누계액	2	3	5	5	5
이익잉여금	121	127	136	149	162
비지배주주지분	18	19	22	27	33
자본총계	195	203	217	235	255

(단위: 십억원)

현금흐름표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	21	-14	33	20	23
당기순이익	27	17	21	22	24
유형자산 상각비	6	7	0	0	0
무형자산 상각비	1	1	0	0	0
외환손익	-0	-0	0	0	0
운전자본의 감소(증가)	-19	-43	22	-2	-1
기타	6	4	-10	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-60	1	-12	-2	-1
투자자산의 감소(증가)	-7	0	-4	-1	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-2	-1	-0	0	0
기타	-51	2	-8	-1	0
재무활동으로인한현금흐름	42	16	8	-12	-16
차입금의 증가(감소)	6	35	18	0	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	17	0	-7	0	0
배당금	-4	-7	-4	-4	-4
기타	23	-12	1	-8	-12
기타현금흐름	-0	0	1	0	0
현금의증가(감소)	3	3	30	7	6
기초현금	46	49	52	82	88
기말현금	49	52	82	88	94

(단위: 원, 배, %)

주요투자지표	2022	2023	2024F	2025F	2026F
EPS(당기순이익 기준)	2,457	1,521	1,900	1,992	2,147
EPS(지배순이익 기준)	2,136	1,300	1,559	1,494	1,610
BPS(자본총계 기준)	17,764	18,510	19,841	21,461	23,237
BPS(지배지분 기준)	16,165	16,815	17,831	18,953	20,192
DPS	550	400	400	400	400
P/E(당기순이익 기준)	10.9	13.5	8.4	8.0	7.4
P/E(지배순이익 기준)	12.6	15.8	10.2	10.7	9.9
P/B(자본총계 기준)	1.5	1.1	0.8	0.7	0.7
P/B(지배지분 기준)	1.7	1.2	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA(Reported)	7.4	7.1	6.7	5.9	5.4
배당수익률	2.0	1.9	2.5	2.5	2.5
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	68.2	-38.1	24.9	4.8	7.8
EPS(지배순이익 기준)	61.2	-39.2	19.9	-4.2	7.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	15.9	8.4	9.9	9.6	9.6
ROE(지배순이익 기준)	15.1	7.9	9.0	8.1	8.2
ROA	8.2	4.3	4.9	4.7	5.0
안정성 (%)					
부채비율	91.7	96.7	110.9	100.0	88.2
순차입금비율	순현금	9.5	18.3	10.4	2.6
이자보상배율	12.8	7.9	9.4	10.1	11.1

** K-IFRS 연결 기준*

▶ 투자의견 및 목표주가 추이

일 자	투자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.04.19	BUY	20,000	-19.92	-17.05
2024.05.24	BUY	22,000		

▶ 최근 2년간 한미글로벌 주가 및 목표주가

▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 신동현의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2023.04.01~2024.03.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	91.3%
보유	14건	8.7%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 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.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.