

한미글로벌 (053690)

삼성FAB투자와 미국인프라 투자 수혜라는 사실

삼성그룹 FAB투자 수혜기업 한미글로벌

한미글로벌 투자포인트는 두가지다. 첫째는 한미글로벌의 기업태생에서와 같이 삼성그룹의 반도체, OLED 제조공장인 FAB(Fabrication의 약어로 삼성그룹에서 FAB이라 약칭함) 투자가 늘어날 시 CM(건설관리) 수주로 인식되어 실적이 개선된다는 점이다. 특히 OLED와 반도체 등 전 부문이 개선 중이 삼성전자 실적 감안 시, 상당기간 FAB 투자 수혜 기대된다. 둘째는 미국의 인프라 예산 집행확대로 미국 법인인 OTAK의 실적개선이 기대된다는 점이다. '17년 초 Day CPM사를 인수하면서 실적 수준을 더욱 높인 만큼, 인수비용이 들어간 1분기와 달리 2분기부터 본격적 성장 기대된다.

미국 OTAK 실적 개선 중, 하반기로 갈수록 나아질 것

2017년 1분기는 매출 447억원으로 전년비 9.2% 증가하고 영업이익은 28억원으로 전년비 15.3% 감소했다. 본사 영업이익은 19억원으로 영업이익률 7.4% 기록했고, '16년 1분기 24억원보다 감소했다.

연간으로는 매출 1,899억원으로 전년비 12.3% 증가하고, 영업이익은 141억원으로 49.0% 증가할 것으로 전망한다. FAB, 미국 법인의 실적성장 본격화 되는 하반기부터 이익레벨이 상승 할 것으로 예상한다.

TP 1.6만원 유지, 중소형주지만 투자매력 높아

한미글로벌 목표주가 1.6만원과 투자의견 BUY를 유지한다. 2017년 실적 기준 PER 9.1배이고, PBR 0.97배 수준이며 EPS 1,159원 전망한다. 그간 한미글로벌이 해외 용역형CM 수주확대를 위한 인력채용, 미국 CM법인 인수 등 장기적 관점의 투자성과가 실적으로 연결되어 빛을 볼 시기가 도래했다. 기대만큼 실적이 빠른속도로 올라오지 않기는 하나, 2017년 삼성그룹 FAB 투자와 함께 기저가 상승할 것이 기대된다.

Update

BUY

| TP(12M): 16,000원 | CP(6월 7일): 10,600원

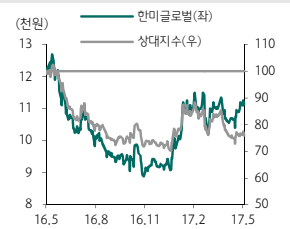
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,360.14	
52주 최고/최저(원)	12,300/8,490	
시가총액(십억원)	115.1	
시가총액비중(%)	0.01	
발행주식수(천주)	10,855.6	
60일 평균 거래량(천주)	65.9	
60일 평균 거래대금(십억원)	0.7	
17년 배당금(예상, 원)	300	
17년 배당수익률(예상, %)	2.83	
외국인지분율(%)	3.60	
주요주주 지분율(%)		
김종훈 외 14 인	23.08	
국민연금	11.73	
주가상승률	1M	6M 12M
절대	4.4	20.9 (12.0)
상대	(0.8)	2.0 (25.0)

Consensus Data

	2017	2018
매출액(십억원)	200.2	223.4
영업이익(십억원)	14.9	17.9
순이익(십억원)	12.9	15.4
EPS(원)	1,201	1,435
BPS(원)	10,816	12,026

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017F	2018F	2019F
매출액	십억원	166.8	169.1	189.9	209.7	197.5
영업이익	십억원	12.3	9.4	14.1	17.1	16.1
세전이익	십억원	11.2	12.5	16.8	20.4	19.9
순이익	십억원	6.7	9.1	12.6	15.3	14.9
EPS	원	740	857	1,159	1,406	1,370
증감률	%	(27.2)	15.8	35.2	21.3	(2.6)
PER	배	16.43	10.35	9.15	7.54	7.74
PBR	배	1.31	0.88	0.97	0.88	0.80
EV/EBITDA	배	5.38	7.10	5.32	3.35	2.75
ROE	%	9.46	10.15	12.26	13.44	11.83
BPS	원	9,279	10,067	10,951	12,083	13,177
DPS	원	250	300	300	300	300



Analyst 채상욱

02-3771-7269

svchae@hanafn.com

한미글로벌 2017년 1분기 실적 리뷰 및 연간 전망

영업이익 아쉬웠지만 수주관련 선 비용인식, 하반기 실적 강세 전망

2017년 실적주이자 삼성그룹 투자 수혜기업

2017년 1분기는 매출 447억원으로 전년비 9.2% 증가하고 영업이익은 28억원으로 전년비 15.3% 감소했다. 본사 영업이익은 19억원으로 영업이익률 7.4% 기록했고, '16년 1분기 24억원보다 감소했다.

연간으로는 매출 1,899억원으로 전년비 12.3% 증가하고, 영업이익은 141억원으로 49.0% 증가할 것으로 전망한다. FAB, 미국 법인의 실적성장 본격화 되는 하반기부터 이익레벨이 상승 할 것으로 예상한다.

구분	2015	2016	2017F	1Q16	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17F	3Q17F	4Q17F
수주잔고	149.5	291.0	284.4	172.4	177.3	193.9	291.0	293.2	291.7	290.0	284.4
용역형CM잔고	147.6	156.9	165.3	156.2	161.8	152.3	156.9	159.4	161.4	163.5	165.3
해외CM 잔고	67.7	62.2	56.6	63.7	69.3	65.4	62.2	63.5	62.3	60.8	56.6
책임형CM잔고	1.9	134.1	119.1	16.3	15.4	41.6	134.1	133.8	130.3	126.5	119.1
신규수주	53.1	250.5	108.0	49.5	32.1	41.4	127.4	28.9	24.9	27.6	26.7
용역형CM수주	51.5	113.9	103.0	34.1	32.2	14.9	32.6	27.7	23.7	26.3	25.2
책임형CM수주	1.6	136.6	5.0	15.4	-0.1	26.5	94.8	1.1	1.2	1.3	1.4
연결매출	166.8	169.1	189.9	41.0	38.4	39.0	50.7	44.7	43.8	48.5	53.0
YoY growth	0.9%	1.3%	12.3%	-15.0%	2.9%	-3.0%	23.4%	9.2%	14.0%	24.3%	4.4%
본사매출	106.9	108.9	114.6	26.6	27.3	24.8	30.3	25.3	26.4	29.2	33.7
연결대상법인매출	59.9	60.1	75.3	14.4	11.1	14.2	20.4	19.5	17.4	19.2	19.3
매출총이익	54.5	58.2	68.8	14.3	13.3	14.0	16.6	16.5	15.9	17.6	18.9
GPM	32.7%	34.4%	36.2%	34.9%	34.6%	36.0%	32.7%	36.9%	36.2%	36.2%	35.7%
판매 및 관리비	42.1	48.8	54.8	11.0	11.2	12.0	14.4	13.8	12.6	14.0	14.4
판관비율	25.3%	28.8%	28.8%	27.0%	29.3%	30.9%	28.4%	30.8%	28.8%	28.8%	27.2%
영업이익	12.3	9.4	14.1	3.3	2.0	2.0	2.2	2.8	3.3	3.5	3.6
YoY growth	19.4%	-23.5%	49.0%	6.5%	4.8%	-46.2%	-30.5%	-15.3%	61.8%	75.7%	69.2%
영업이익률	7.4%	5.6%	7.4%	7.9%	5.3%	5.1%	4.2%	6.2%	7.5%	7.2%	6.9%
본사(CM)영업이익	9.9	8.2	7.8	2.4	1.8	1.9	2.1	2.0	1.8	1.9	2.0
본사 OPM	9.3%	7.5%	6.8%	9.1%	6.5%	7.8%	6.9%	8.0%	7.0%	6.5%	6.0%
연결대상법인 영업이익	2.4	1.2	6.3	0.8	0.3	0.1	0.0	1.6	1.4	1.6	1.6
연결대상법인 OPM	4.1%	2.0%	8.3%	5.8%	2.4%	0.5%	0.2%	8.2%	8.3%	8.3%	8.4%
지배지분 순이익	6.7	9.1	12.0	3.0	1.3	3.2	1.6	3.1	2.8	3.0	3.1
본사	5.7	6.6	6.9								
연결대상법인	2.1	2.5	5.1								

자료: 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017F	2018F	2019F
매출액	166.8	169.1	189.9	209.7	197.5
매출원가	112.3	110.9	121.1	132.0	124.5
매출총이익	54.5	58.2	68.8	77.7	73.0
판매비	42.1	48.8	54.8	60.5	57.0
영업이익	12.3	9.4	14.1	17.1	16.1
금융손익	0.0	0.7	0.3	0.7	1.2
중속/관계기업손익	(0.2)	0.3	(0.1)	0.0	0.0
기타영업외손익	(0.9)	2.0	2.6	2.6	2.6
세전이익	11.2	12.5	16.8	20.4	19.9
법인세	4.6	3.5	4.4	5.4	5.3
계속사업이익	6.7	9.0	12.4	15.0	14.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	6.7	9.0	12.4	15.0	14.6
비배주주지분순이익	(0.0)	(0.1)	(0.2)	(0.2)	(0.2)
지배주주순이익	6.7	9.1	12.6	15.3	14.9
지배주주지분포괄이익	7.8	8.9	12.6	15.3	14.9
NOPAT	7.3	6.8	10.3	12.6	11.8
EBITDA	13.6	10.8	15.1	17.9	16.7
성장성(%)					
매출액증가율	0.8	1.4	12.3	10.4	(5.8)
NOPAT증가율	(7.6)	(6.8)	51.5	22.3	(6.3)
EBITDA증가율	19.3	(20.6)	39.8	18.5	(6.7)
영업이익증가율	19.4	(23.6)	50.0	21.3	(5.8)
(지배주주)순이익증가율	(8.2)	35.8	38.5	21.4	(2.6)
EPS증가율	(27.2)	15.8	35.2	21.3	(2.6)
수익성(%)					
매출총이익률	32.7	34.4	36.2	37.1	37.0
EBITDA이익률	8.2	6.4	8.0	8.5	8.5
영업이익률	7.4	5.6	7.4	8.2	8.2
계속사업이익률	4.0	5.3	6.5	7.2	7.4

투자지표

	2015	2016	2017F	2018F	2019F
주당지표(원)					
EPS	740	857	1,159	1,406	1,370
BPS	9,279	10,067	10,951	12,083	13,177
CFPS	1,525	1,092	1,514	1,795	1,711
EBITDAPS	1,503	1,018	1,391	1,652	1,538
SPS	18,402	15,899	17,494	19,313	18,198
DPS	250	300	300	300	300
주가지표(배)					
PER	16.4	10.4	9.1	7.5	7.7
PBR	1.3	0.9	1.0	0.9	0.8
PCFR	8.0	8.1	7.0	5.9	6.2
EV/EBITDA	5.4	7.1	5.3	3.3	2.7
PSR	0.7	0.6	0.6	0.5	0.6
재무비율(%)					
ROE	9.5	10.1	12.3	13.4	11.8
ROA	4.8	6.7	8.4	9.9	9.5
ROIC	16.2	14.6	16.5	23.0	23.9
부채비율	51.4	51.5	40.1	30.3	18.6
순부채비율	(55.2)	(20.4)	(32.6)	(46.1)	(52.6)
이자보상배율(배)	11.5	50.3	75.0	207.1	(750.9)

자료: 하나금융투자

Country Aggregates

	PER(x)			EPS증가율(%)	
	FY1	FY2	12M Fwd	FY1	FY2
Korea					
Emerging Market					
World					

자료: MSCI I/B/E/S Aggregates

대차대조표

	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017F	2018F	2019F
유동자산	95.7	114.6	116.1	120.6	121.8
금융자산	58.4	43.1	48.1	58.2	62.2
현금성자산	22.9	14.9	16.5	23.2	29.2
매출채권 등	29.5	37.3	39.5	43.6	41.1
재고자산	0.0	30.9	25.0	15.0	15.0
기타유동자산	7.8	3.3	3.5	3.8	3.5
비유동자산	29.0	34.7	35.1	35.7	34.3
투자자산	9.8	11.7	13.2	14.6	13.7
금융자산	7.1	7.8	8.8	9.7	9.1
유형자산	4.1	4.3	3.3	2.5	2.0
무형자산	9.3	9.6	9.6	9.5	9.5
기타비유동자산	5.8	9.1	9.0	9.1	9.1
자산총계	124.7	149.3	151.2	156.3	156.1
유동부채	35.8	45.9	38.0	30.6	19.0
금융부채	10.0	22.0	11.9	1.9	(8.1)
매입채무 등	13.6	15.3	16.5	18.2	17.2
기타유동부채	12.2	8.6	9.6	10.5	9.9
비유동부채	6.5	4.8	5.3	5.8	5.5
금융부채	3.0	1.0	1.0	1.0	1.0
기타비유동부채	3.5	3.8	4.3	4.8	4.5
부채총계	42.3	50.8	43.3	36.3	24.5
지배주주지분	81.8	97.8	107.4	119.8	131.6
자본금	4.9	5.4	5.4	5.4	5.4
자본잉여금	35.0	46.8	46.8	46.8	46.8
자본조정	(12.8)	(15.8)	(15.8)	(15.8)	(15.8)
기타포괄이익누계액	0.2	0.8	0.8	0.8	0.8
이익잉여금	54.5	60.6	70.2	82.5	94.4
비지배주주지분	0.6	0.7	0.5	0.2	0.0
자본총계	82.4	98.5	107.9	120.0	131.6
순금융부채	(45.5)	(20.1)	(35.2)	(55.3)	(69.2)

현금흐름표

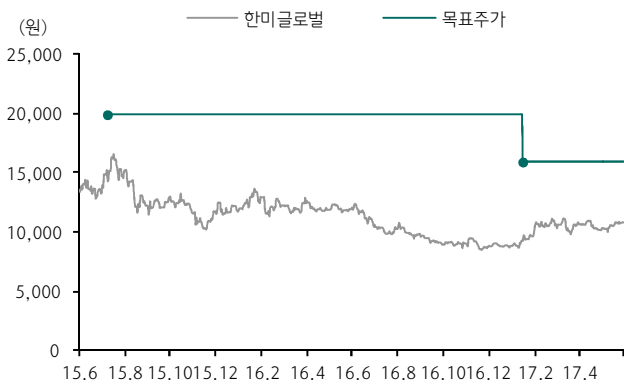
	(단위: 십억원)				
	2015	2016	2017F	2018F	2019F
영업활동 현금흐름	48.4	(25.9)	19.6	24.4	16.1
당기순이익	6.7	9.0	12.4	15.0	14.6
조정	9.3	4.2	1.1	0.8	0.6
감가상각비	1.3	1.4	1.0	0.8	0.6
외환거래손익	(0.0)	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.2	(0.3)	0.1	0.0	0.0
기타	7.8	3.2	0.0	0.0	0.0
영업활동자산부채변동	32.4	(39.1)	6.1	8.6	0.9
투자활동 현금흐름	(16.1)	1.3	(5.0)	(4.7)	2.9
투자자산감소(증가)	(2.0)	(1.9)	(1.5)	(1.4)	0.8
유형자산감소(증가)	(0.6)	(1.5)	0.0	0.0	0.0
기타	(13.5)	4.7	(3.5)	(3.3)	2.1
재무활동 현금흐름	(32.7)	17.3	(13.1)	(13.0)	(13.0)
금융부채증가(감소)	(46.6)	10.1	(10.1)	(10.0)	(10.0)
자본증가(감소)	18.1	12.4	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(2.5)	(2.9)	0.0	0.0	0.0
배당지급	(1.7)	(2.3)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
현금의 증감	(0.4)	(8.0)	1.5	6.8	6.0
Unlevered CFO	13.8	11.6	16.4	19.5	18.6
Free Cash Flow	47.5	(28.7)	19.6	24.4	16.1

Sector Aggregates

	PER(x)			EPS증가율(%)	
	FY1	FY2	12M Fwd	FY1	FY2
Korea					
Emerging Market					
World					

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이

한미글로벌



날짜	투자 의견	목표주가	날짜	투자 의견	목표주가
17.1.23	BUY	16,000			
15.7.16	BUY	20,000			

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용
- 기업의 분류
 BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

- 산업의 분류
 Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	88.3%	11.0%	0.7%	100.0%

* 기준일: 2017년 6월 6일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2017년 6월 8일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(채상욱)는 2017년 6월 8일 현재 해당 회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.