



국내 1위 CM업체의 성장 잠재력

2014. 12. 19

현재주가(12/18)	7,940원
투자의견	NR

Analyst
박상하
02 369 3389
shpark@dongbuhappy.com

국내 1위 CM업체 위상을 드높일 때: 한미글로벌은 96년에 설립된 국내 1위 건설사업관리(CM: Construction Management) 업체이다. CM은 건설사업의 기획, 설계부터 발주, 시공, 유지관리에 이르는 전 단계에서 발주자를 대신하여 설계사와 시공사를 통합 관리하는 사업이다. CM에서 가장 중요한 건 설계사와 시공사를 컨트롤하기 때문에 이들 업체보다 기술력에서 경쟁우위에 있어야 한다는 점이다. 이는 축적된 레퍼런스를 갖고, 용역을 수행할 수 있는 엔지니어 확보가 중요하다는 의미이다. 동사는 현재 720여명의 임직원 중에서 90%를 엔지니어로 확보하고 있으며, 영업비용(매출원가+판매비)에서 인건비 비중이 70%를 차지할 만큼 고급 용역 서비스 제공에 중점을 두고 있다. 98년 상암월드컵 경기장을 시작으로 1,200여개 이상의 국내 민간/공공분야 프로젝트뿐 아니라, 다양한 해외 프로젝트를 수주하며 글로벌 CM업체로 위상을 높여가고 있는 중이다. 또한, 美 엔지니어링 업체인 OTAK社 등 M&A를 통해 사업 다각화를 추진하고 있다.

건설업황 부진보다 CM시장의 성장 잠재력에 주목: 이제 CM산업의 패러다임 변화에 주목할 시점이다. 발주자 입장에서 CM을 적용할 경우 프로젝트를 진행하는데 있어 1) 공사기간 단축, 2) 공사비용 절감, 3) 법적분쟁 조정 등 다양한 효과를 누릴 수 있다는 점은 증명됐다. 국내 건설수주가 침체 국면에서 확실하게 벗어나지 못하고 있는 상황임에도 불구하고, 국내 CM시장의 침투율(CM수주/건설수주)은 11년 2.8%에서 14년 3.9%로 소폭 상승할 것으로 추정된다. 중동지역은 대부분 CM적용이 법제화되어 있으며, 미국은 CM시장의 침투율이 40%이상을 차지하고 있다는 점을 감안할 때, 아직 국내 CM시장의 성장 잠재력은 충분하다는 판단이다. 또한, 1) 대형공사에 대한 발주방식이 일괄 Turn-key 방식에서 공정별 분리 발주(직발주) 방식으로 변경이 추진 중임에 따라 발주자 입장에서 CM적용에 대한 필요성은

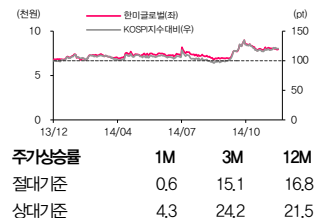
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 억원, 원 배 %)

FYE Dec	2009	2010	2011	2012	2013
매출액	NA	NA	1,829	2,072	1,825
(증가율)	NA	NA	NA	13.3	-11.9
영업이익	NA	NA	65	50	83
(증가율)	NA	NA	NA	-23.1	66.0
지배주주순이익	NA	NA	43	43	60
EPS	NA	NA	610	604	847
PER (H/L)	NA / NA	NA / NA	22.6/10.8	19.2/10.7	9.5/7.0
PBR (H/L)	NA / NA	NA / NA	1.9/0.9	1.6/0.9	1.0/0.8
EV/EBITDA (H/L)	NA / NA	NA / NA	12.6/6.6	15.1/9.5	7.2/5.9
영업이익률	NA	NA	3.6	2.4	4.5
ROE	NA	NA	8.5	8.4	11.4

Stock Data

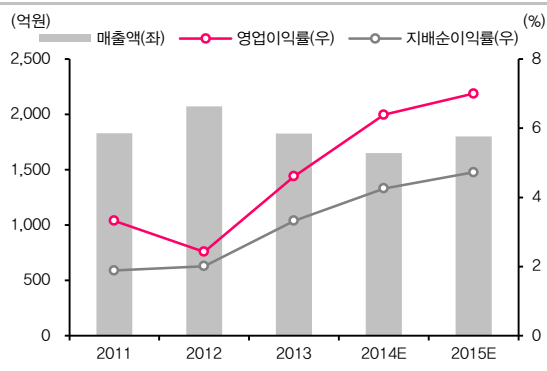
52주 최저/최고	6,710/8,980원
KOSDAQ /KOSPI	528/1,898pt
시가총액	580억원
60일-평균거래량	20,102
외국인지분율	0.2%
60일-외국인지분율변동률	+0.1%p
주요주주	김중훈 외 9인 41.2%



더욱 증대될 전망이며, 2) 아파트에 대한 리모델링 수직증축 허용과 재건축 연한이 30년으로 축소되는 등 정부의 각종 부동산 정책 영향으로 아파트 리모델링과 재건축 시장으로 사업영역이 확대될 것으로 예상된다. 그리고 3) 공공기관 지방이전과 이전 이후 기존부지 개발에 따른 CM수주 확대가 기대된다는 점도 긍정적이며, 4) 국내 1위 CM업체의 레퍼런스를 통해 잠재시장인 중동과 중국 등 해외시장에서도 확실한 경쟁우위를 확보할 것으로 판단된다.

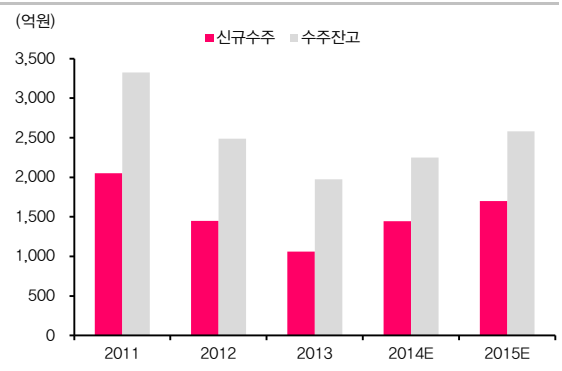
올해부터 수주증가는 15년 실적개선으로: 한미글로벌의 14년 연결기준 실적은 매출액 1,650억원(-9.6%YoY), 영업이익 105억원(+27.0%YoY), 지배순이익 70억원(+15.8%YoY)이 예상된다. 15년은 매출액 1,800억원(+9.1%YoY), 영업이익 126억원(+20.0%YoY), 지배순이익 85억원(+21.4%YoY)으로 P/E(회식감안) 10.4배이다. 11년을 기점으로 책임형 CM(발주자가 시공사 대신 CM업체와 발주계약 체결) 수주감소 영향으로 올해까지 외형감소가 불가피하나, 선별적인 용역형 CM수주 증가에 따라 수익성은 지속 개선될 전망이다. 향후 CM시장의 성장 잠재력에 따른 동사의 긍정적인 수주흐름이 꾸준한 실적개선으로 드러날 시점이다.

도표 1. 한미글로벌 연결기준 실적 추이 및 전망



자료: 한미글로벌, 동부 리서치

도표 2. 한미글로벌 별도기준 수주 추이 및 전망



자료: 한미글로벌, 동부 리서치

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자자 등에게 지난 6개월간 E-mail을 통해 사전 제공된 바 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

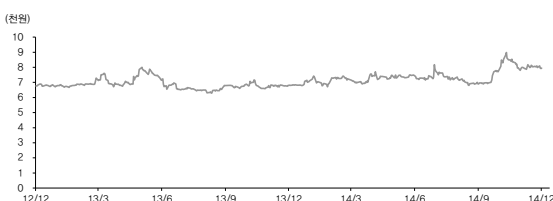
■ 기업 투자 의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

■ 업종 투자 의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

한미글로벌 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자 의견 및 목표주가 변경

일자	투자 의견	목표주가	일자	투자 의견	목표주가
14/12/19	NR				