

한미글로벌 053690

건설관리사업의 재평가

국내 건설사업관리 1등 기업

한미글로벌은 국내 CM/PM 시장에서 1위, 미국을 제외한 글로벌 시장에서 8위를 차지하고 있는 건설사업관리 회사이다. 국내에서의 사업 경험과 적극적인 글로벌 PM사 인수 전략을 통해 적극적으로 해외 사업을 확장하고 있다. 이에 따라 2024년부터는 해외 매출비중이 국내를 넘어섰으며 미국, 영국, 사우디에서의 성과가 좋다. 2024년 기준 지역별 매출비중은 국내 42%, 미국 30%, 영국 12%, 사우디 11%, 기타 5%이다.

해외 대규모 프로젝트 많아지면서 PM사 역할 확대

한미글로벌이 해외로 사업을 확장하는 이유는 명확하다. 미국, 중동 등에서 대규모 투자가 일어나고 있기 때문이다. 사우디는 2016년 경제개혁 플랜을 발표했으며 2030년까지 인프라에만 1,000조원 이상을 투자한다. 커뮤니티센터, 리조트, 병원, 최고급 타운하우스 등의 도시개발이 대대적으로 진행되고 있다. 미국은 2022년 IRA 통과 후 현지 생산시설 구축이 많아졌고 트럼프 정부가 들어선 이후에는 제조업 부활이 최우선시 되면서 국내 기업들의 대규모 현지 투자가 더 늘어나고 있다. 프로젝트 규모가 크고 복잡해질수록 PM사의 역할이 커진다. 특히 건설비 급등과 공기 지연 리스크가 증가하는 환경에서 전문적인 프로젝트 관리 역량을 보유한 기업 가치가 높아질 것이다.

투자의견 매수, 목표주가 30,000원 제시하며 커버리지 개시

한미글로벌에 대해 투자의견 매수와 목표주가 30,000원을 제시한다. 목표주가는 2026년 EPS에 Target PER 9.9배를 적용했다. 2025년 실적은 매출액 4,736억원(+11.5% YoY)과 영업이익 354억원(+4.4% YoY)으로 추정한다. 국내는 데이터 센터와 하이테크 중심으로 서서히 좋아질 전망이며 PM의 중요도가 올라가고 있다. 해외 사업은 확장이 지속되는 가운데 전사 실적 성장을 이끌 것이다. 해외는 국내와 달리 PM서비스에 대한 부가가치가 높고 시장 성숙도도 다른 만큼 차별화된 밸류에이션 부여가 필요하다 판단한다.

Financial Data

(십억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	374	413	425	474	531
영업이익	31	30	34	35	41
영업이익률(%)	8.2	7.2	8.0	7.5	7.8
세전이익	33	22	31	36	40
지배주주지분순이익	23	14	20	26	31
EPS(원)	2,136	1,300	1,828	2,618	3,027
증감률(%)	61.2	-39.2	40.6	43.2	15.6
ROE(%)	15.1	7.9	10.3	12.4	13.2
PER(배)	12.6	15.8	9.1	8.1	7.0
PBR(배)	1.7	1.2	0.9	1.1	0.9
EV/EBITDA(배)	7.4	6.9	5.5	6.1	4.6

자료: 한미글로벌, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

안주원 미드스몰캡·재생에너지

02-709-2655

joowonahn@ds-sec.co.kr

김진형 연구원

02-709-2664

jh.kim@ds-sec.co.kr

2025.09.05

매수(신규)

목표주가(신규)	30,000원
현재주가(09/04)	21,250원
상승여력	41.2%

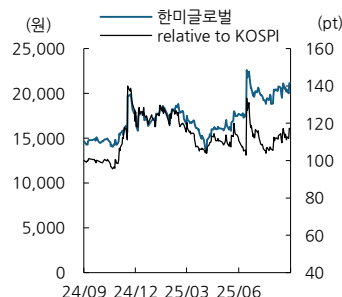
Stock Data

KOSPI	3,200.8pt
시가총액(보통주)	233십억원
발행주식수	10,958천주
액면가	500원
자본금	5십억원
60일 평균거래량	235천주
60일 평균거래대금	4,953백만원
외국인 지분율	5.8%
52주 최고가	23,750원
52주 최저가	13,530원
주요주주	
김중훈(외 12인)	19.6%
자사주(외 1인)	7.9%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	12.7	11.0
3M	20.2	4.7
6M	28.2	1.7

주가차트



해외 투자 붐, 한미글로벌 PM 역량 부각

2025년 상반기 해외 매출
비중 56.9%

2024년부터 해외 매출비중이 국내를 넘어섰으며 미국, 영국, 사우디에서의 성과가 좋다. 한미글로벌은 2010년 이후 해외 PM 기업들을 꾸준히 인수해오면서 현지 시장 대응을 확대하고 있다. 미국은 국내 반도체 기업들의 제조시설 투자로 수주가 유입되고 있으며 인수한 TWG 그룹을 통해 공공 부문에서의 매출액이 늘어나고 있다. 영국도 2022년에 현지 PM사인 Walker Sime을 인수하면서 실적 기여도가 커지고 있으며 원전 프로젝트 참여 경험 활용도 가능하다는 장점도 부각되고 있다. 사우디는 국가개발정책 2030 비전 아래 주거 및 교통 인프라 등이 대거 개발되고 있어 리야드를 중심으로 많은 일거리가 확보되고 있는 중이다.

기회가 많은 해외 시장

해외로 사업을 확장하는 이유는 명확하다. 미국, 중동 등에서 대규모 투자가 일어나고 있기 때문이다. 사우디는 2016년 경제개혁 플랜을 발표했으며 2030년까지 인프라에만 1,000조원 이상을 투자한다. 커뮤니티센터, 리조트, 병원, 최고급 타운하우스 등의 도시개발이 대대적으로 진행되고 있다. 미국은 2022년 IRA 통과 후 현지 생산 시설 구축이 많아졌고 트럼프 정부가 들어선 이후에는 제조업 부활이 최우선시 되면서 국내 기업들의 대규모 현지 투자가 더 늘어나고 있다.

PM 산업 시장과 인지도
역시 해외가 훨씬 높아

미국 건설 시장에서 CM 방식의 수주 비중은 30%를 상회한다. 최근 비중이 낮아지고 있는 이유는 디자인빌드 방식(설계-시공 일괄 계약)이 확장되면서 CM 별도 계약 구조에서 벗어나고 있기 때문이다. 따라서 실제 CM사 수주 비중은 계속 커지고 있다고 보는 것이 맞다. 미국은 1960년대부터 건설사업관리 시장이 형성되어 오랜 역사를 지니고 있다. 최근에는 규모가 크고 복잡한 프로젝트가 늘어나고 있으며 인건비, 자재비 급등에 따른 공사비 상승으로 CM/PM사들의 업무가 더욱 중요해지고 있다. 그 이유는 기획, 설계, 구매, 시공 등 사업 전반에 걸쳐 프로젝트를 관리하며 공기 단축을 통한 비용 절감을 가능케 하기 때문이다. 다른 지역들에서도 PM사들은 높은 전문성을 보유하고 있어 발주처와 동등한 지위에 있으며 사실상 프로젝트 성공을 주도한다.

한미글로벌의 해외 M&A
가 시장 확대와 함께 효과
나타나고 있음

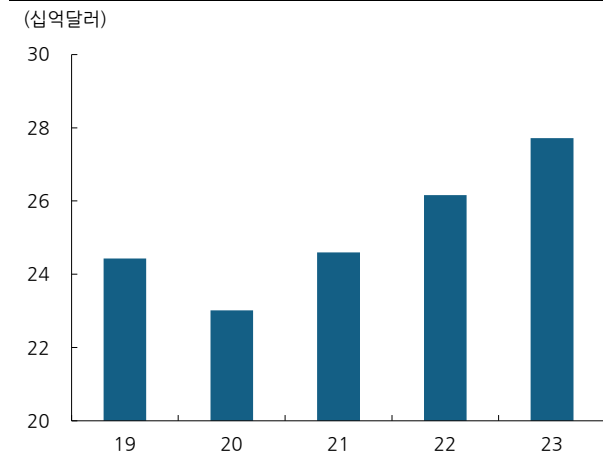
이처럼 국내와 달리 해외 시장에서 PM사의 중요도는 훨씬 크고 산업 발달 수준도 높다. 한미글로벌은 미국을 제외한 글로벌 PM 시장에서 8위를 차지하고 있다. 2011년 미국 종합 엔지니어링 기업인 OTAK 인수를 시작으로 최근까지 적극적인 글로벌 PM사 인수 전략이 해외 시장 확대와 함께 빛을 발하고 있다. 이는 향후 실적 성장과 함께 밸류에이션 차별화를 뒷받침하는 핵심 요인이다.

표1 한미글로벌 지역별 매출액 추이

(십억원)	22	23	24	25.1H
매출액	374.4	412.9	424.8	231.0
국내	207.7	209.2	180.7	99.5
미국	101.1	109.4	125.1	61.4
중국	6.7	4.4	4.3	2.2
사우디	21.1	37.0	46.8	21.7
헝가리	4.0	3.4	4.9	2.8
영국	26.1	38.7	53.2	31.5
기타	7.7	10.8	9.8	11.9
증가율	38.6%	10.3%	2.9%	13.0%
국내	27.2%	0.7%	-13.6%	13.8%
미국	33.2%	8.2%	14.4%	1.3%
중국	-39.9%	-35.0%	-2.2%	-3.8%
사우디	1477.4%	75.3%	26.3%	-1.4%
헝가리	-	-13.4%	42.5%	26.4%
영국	-	48.1%	37.4%	30.0%
기타	-58.2%	40.7%	-9.0%	110.1%
매출비중				
국내	55.5%	50.7%	42.5%	43.1%
미국	27.0%	26.5%	29.5%	26.6%
중국	1.8%	1.1%	1.0%	0.9%
사우디	5.6%	9.0%	11.0%	9.4%
헝가리	1.1%	0.8%	1.2%	1.2%
영국	7.0%	9.4%	12.5%	13.6%
기타	2.1%	2.6%	2.3%	5.2%

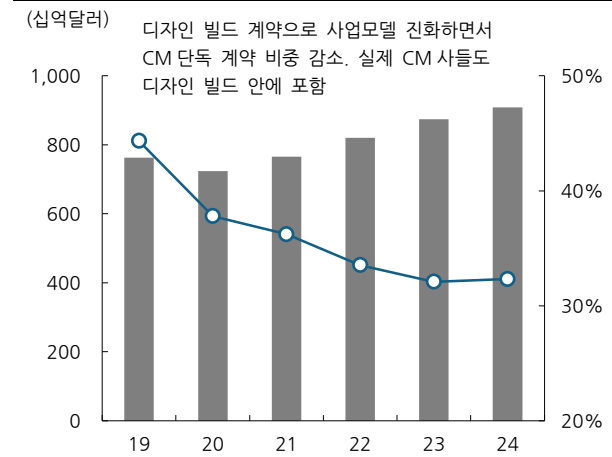
자료: 한미글로벌, DS투자증권 리서치센터

그림1 글로벌 PM/CM 시장 규모 추이



자료: ENR, DS투자증권 리서치센터

그림2 미국 건설시장 내 PM 수주 비중 추이



자료: ENR, DS투자증권 리서치센터

실적 전망

2025년 매출액 4,736억원
과 영업이익 354억원 전망

2025년 실적은 매출액 4,736억원(+11.5% YoY)과 영업이익 354억원(+4.4% YoY)으로 추정한다. 매출 규모가 가장 큰 국내는 데이터센터 수주 증가와 한남 3~4구역 등 재건축 물량이 많아질 것으로 보인다. 또한 반도체 기업들의 투자가 재개될 것으로 예상되어 국내 시장도 서서히 좋아지는 흐름이다. 주력 해외 시장인 미국, 영국, 중동은 계속 수주가 유입되면서 전사 실적 성장의 핵심 축으로 있을 것이다. 분기별로는 4분기가 가장 성수기이기 때문에 상반기보다 하반기 실적이 더 좋다.

한미글로벌에 대해 투자의견 매수와 목표주가 30,000원을 제시한다. 목표주가는 2026년 EPS에 Target PER 9.9배를 적용했다. 국내 건설 시장에서도 PM의 중요도가 올라가고 있으며 한미글로벌이 1등 기업인 만큼 수혜 강도는 클 것이다. 또한 시장 규모가 큰 해외 시장에서 좋은 성장을 보여주고 있어 목표배수 적용에 무리가 없다는 판단이다.

표2 한미글로벌 실적 추정 테이블

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	24	25F	26F
매출액	101.9	102.6	102.3	118.1	122.5	108.5	115.1	127.6	424.8	473.6	530.9
증가율	-2.4%	0.7%	-0.3%	15.5%	20.3%	5.7%	12.5%	8.0%	2.9%	11.5%	12.1%
별도	42.4	41.2	40.6	47.7	44.5	40.6	41.9	47.7	172.0	174.7	182.2
국내	35.5	35.5	35.0	38.4	35.3	33.6	33.9	38.6	144.4	141.5	147.6
해외	6.9	5.7	5.6	9.3	9.2	6.9	8.0	9.1	27.5	33.2	34.6
총속기업	59.4	61.4	61.6	70.4	78.0	67.9	73.2	79.9	252.8	298.9	348.7
영업이익	8.4	8.1	7.9	9.5	9.8	7.4	8.3	9.9	33.9	35.4	41.4
영업이익률	8.2%	7.9%	7.8%	8.0%	8.0%	6.8%	7.2%	7.8%	8.0%	7.5%	7.8%
지배주주순이익	6.7	2.7	3.6	7.0	6.6	6.0	6.9	7.0	20.0	26.4	30.6
순이익률	6.6%	2.7%	3.5%	5.9%	5.4%	5.5%	6.0%	5.5%	4.7%	5.6%	5.8%

자료: 한미글로벌, DS투자증권 리서치센터

표3 목표주가 산출 테이블

구분	내용	비고
2026 EPS(원)	3,031	자기주식 수 86.3만주 제외
Target PER(배)	9.9	국내 건설사 중 해외 및 원전 기대감 높은 기업 12MF PER 적용
기업가치(원)	29,918	
목표주가(원)	30,000	
현재주가(원)	21,250	
상승여력	41.2%	

자료: DS투자증권 리서치센터

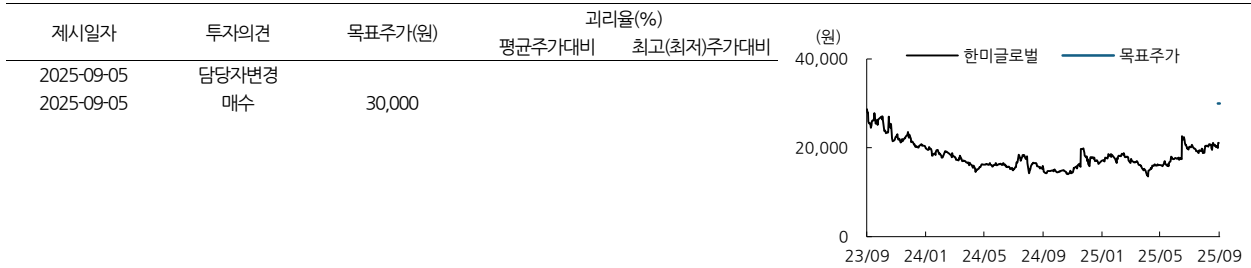
[한미글로벌 053690]

재무상태표						손익계산서					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	200	219	263	287	320	매출액	374	413	425	474	531
현금 및 현금성자산	49	52	65	85	108	매출원가	251	279	273	323	362
매출채권 및 기타채권	91	88	107	109	115	매출총이익	124	134	152	151	169
재고자산	0	42	57	59	61	판매비 및 관리비	93	105	118	115	128
기타	60	37	35	35	35	영업이익	31	30	34	35	41
비유동자산	173	180	208	210	213	(EBITDA)	38	37	42	45	56
관계기업투자등	49	45	43	43	43	금융손익	1	0	1	1	0
유형자산	8	8	10	11	12	이자비용	2	4	3	4	4
무형자산	35	35	39	40	41	관계기업등 투자손익	1	-1	1	1	1
자산총계	373	399	471	497	532	기타영업외손익	1	-8	-6	-1	-3
유동부채	133	108	211	223	230	세전계속사업이익	33	22	31	36	40
매입채무 및 기타채무	55	46	62	63	64	계속사업법인세비용	6	5	8	8	9
단기금융부채	51	45	122	132	138	계속사업이익	27	17	23	27	31
기타유동부채	28	17	27	27	27	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	45	88	32	34	35	당기순이익	27	17	23	27	31
장기금융부채	33	66	9	10	12	지배주주	23	14	20	26	31
기타비유동부채	13	21	23	23	23	총포괄이익	28	17	30	27	31
부채총계	178	196	243	256	265	매출총이익률 (%)	33.1	32.5	35.7	31.8	31.9
지배주주지분	177	184	205	219	246	영업이익률 (%)	8.2	7.2	8.0	7.5	7.8
자본금	5	5	5	5	5	EBITDA마진률 (%)	10.2	9.0	9.9	9.4	10.6
자본잉여금	64	64	64	64	64	당기순이익률 (%)	7.2	4.0	5.4	5.8	5.8
이익잉여금	121	127	141	164	190	ROA (%)	7.1	3.7	4.6	5.5	5.9
비지배주주지분(연결)	18	19	22	22	22	ROE (%)	15.1	7.9	10.3	12.4	13.2
자본총계	195	203	228	241	268	ROIC (%)	20.2	14.3	11.8	11.4	12.9

현금흐름표						주요투자지표					
	2022	2023	2024	2025F	2026F		2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	21	-14	26	14	28	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	27	17	23	27	31	P/E	12.6	15.8	9.1	8.1	7.0
비현금수익비용가감	13	23	23	-10	6	P/B	1.7	1.2	0.9	1.1	0.9
유형자산감가상각비	6	7	7	9	14	P/S	0.8	0.5	0.4	0.5	0.4
무형자산상각비	1	1	1	1	1	EV/EBITDA	7.4	6.9	5.5	6.1	4.6
기타현금수익비용	6	15	15	-25	-15	P/CF	7.3	5.7	4.0	13.2	6.4
영업활동 자산부채변동	-19	-43	-18	-3	-8	배당수익률 (%)	2.0	1.9	2.4	1.9	1.9
매출채권 감소(증가)	-21	7	-16	-2	-7	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	0	-33	-14	-2	-3	매출액	38.6	10.3	2.9	11.5	12.1
매입채무 증가(감소)	5	-9	7	1	2	영업이익	56.1	-3.3	14.5	4.3	17.0
기타자산, 부채변동	-3	-7	4	0	0	세전이익	56.9	-34.1	43.6	15.3	12.5
투자활동 현금	-60	1	-25	0	-6	당기순이익	68.2	-38.1	37.2	19.7	12.1
유형자산처분(취득)	-2	-1	-4	0	-6	EPS	61.2	-39.2	40.6	43.2	15.6
무형자산 감소(증가)	0	0	0	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-58	15	5	1	1	부채비율	91.7	96.7	106.9	106.2	98.9
기타투자활동	0	-13	-25	0	0	유동비율	150.3	202.8	124.3	129.0	139.4
재무활동 현금	42	16	8	6	1	순차입금/자기자본(x)	-6.1	15.4	22.0	17.3	9.5
차입금의 증가(감소)	9	23	13	10	6	영업이익/금융비용(x)	12.8	7.9	12.4	9.8	11.1
자본의 증가(감소)	25	-7	-7	-4	-4	총차입금 (십억원)	83	111	131	143	150
배당금의 지급	4	7	5	4	4	순차입금 (십억원)	-12	31	50	42	25
기타재무활동	8	-1	1	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	3	3	13	20	23	EPS	2,136	1,300	1,828	2,618	3,027
기초현금	46	49	52	65	85	BPS	16,165	16,815	18,753	19,988	22,408
기말현금	49	52	65	85	108	SPS	34,170	37,683	38,765	43,223	48,453
NOPLAT	25	23	25	27	32	CFPS	3,681	3,605	4,170	1,612	3,311
FCF	-38	-2	4	14	22	DPS	550	400	400	400	400

자료: 한미글로벌, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

한미글로벌 (053690) 투자조건 및 목표주가 변동추이



투자조건 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+ 10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	업종별 투자조건은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	- 10% ~ + 10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	
매도	- 10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자조건 비율

기준일 2025.06.30

매수	중립	매도
98.7%	0.6%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.