한화투자증권

2026년 4월 10일
기업분석

한미글로벌 (053690)

신규원전 사업 첫 진입 성공

▶Analyst 송유림 yurim.song@hanwha.com 3772-7152 / RA 김예인 yein.kim@hanwha.com 3772-8420

Buy (유지)

목표주가(유지): 46,000원

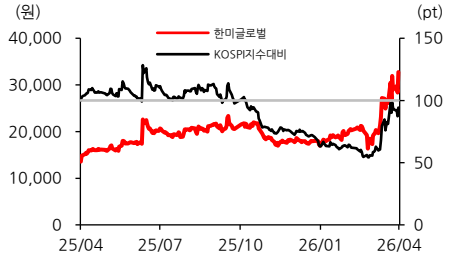
현재 주가(4/9)	30,700원
상승여력	▲49.8%
시가총액	3,364억원
발행주식수	10,958천주
52 주 최고가 / 최저가	32,750 / 13,560원
90 일 일평균 거래대금	145.61억원
외국인 지분율	5.6%
주주 구성	
김종훈 (외 12 인)	20.1%
국민연금공단 (외 1 인)	7.7%
자사주 (외 1 인)	1.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	77.4	79.7	49.8	126.4
상대수익률(KOSPI)	67.3	53.8	-13.0	-25.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	425	449	493	539
영업이익	34	31	37	43
EBITDA	42	39	47	51
지배주주순이익	20	19	24	29
EPS	1,828	1,747	2,308	2,734
순차입금	50	-3	-3	-9
PER	16.8	17.6	13.3	11.2
PBR	1.6	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA	9.2	8.5	7.1	6.4
배당수익률	1.3	1.3	1.6	2.0
ROE	10.3	8.6	10.3	11.1

주가 추이



지난 3 월 중 신한울 3,4 호기 사업관리지원용역 업체로 낙찰됨에 따라 신규원전 사업에 첫 발을 디딘 것으로 확인됩니다. 이를 시작으로 원전 사업의 본격적인 확장이 기대됩니다. 한미글로벌에 대해 투자의견 Buy 와 목표주가 46,000 원을 유지합니다.

신한울 3,4호기 사업관리지원용역 수주

한수원 낙찰공고에 따르면 지난달 24일, 신한울 3,4호기 사업관리지원용역에 한미글로벌이 낙찰자로 선정된 것으로 확인된다. 낙찰금액은 약 40억 원으로 공사기간은 약 56개월이다. 역무의 범위는 공정관리와 공사비관리로 총 3개 업체가 경쟁해 계약을 따낸 것으로 파악된다. 동사는 작년 중순 팀코리아의 루마니아 설비개선사업을 통해 원전사업에 처음 진입했으며, 이번 신한울 3,4호기 수주를 통해 신규원전 사업에서의 첫 레퍼런스를 확보하는데 성공했다.

이제는 해외 신규원전이다

지난 자료에서 언급했듯이 동사의 원전사업 확장과 관련해 주목해야 할 관전포인트는 1)신규원전 사업 진입, 2)팀코리아 합류를 통한 해외 파이프라인 확장, 3)한전기술/건설사를 비롯한 참여사들과의 협력 결과 등이다. 결국 원전 수주의 확대 가능성을 확인해가는 일인데, 국내 신규원전 진입이 확정된 만큼 이제는 해외 신규원전 참여 소식을 기다릴 차례다. 작년 한수원이 계약한 체코 원전의 경우 현재 하도급계약이 진행 중에 있으며, 그 밖에 미국, 베트남, 사우디, 튀르키예 등 한전/한수원의 해외 원전 수주 파이프라인은 꾸준히 늘어나고 있는 추세다.

투자의견 BUY, 목표주가 46,000원 유지

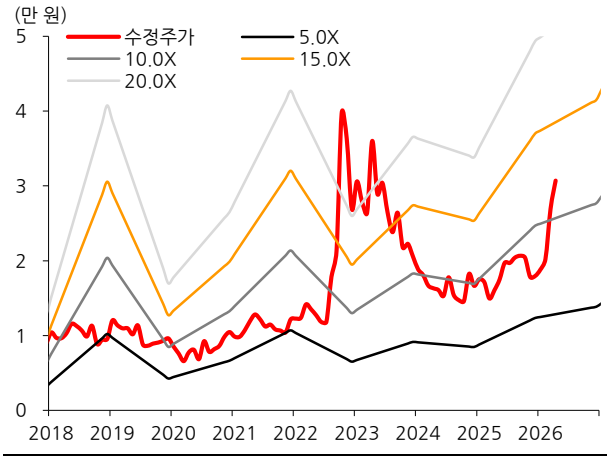
한미글로벌에 대해 투자의견 BUY, 목표주가 46,000원을 유지한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 약 2.0배(예상 ROE 10.5%)를 적용해 산출했다. 연초 이후 원전을 필두로, 또 재건이 더해지며 건설업 PPR이 0.5배 수준에서 단숨에 1.5배까지 높아졌다. 건설사보다 대체로 높은 밸류에이션을 받아오던 동사가 원전도 재건도 벗어나지 않는 현 구도에서 업종대비 낮은 멀티플을 적용받을 이유는 없다고 판단한다. 지금 주가는 당사 추정치 기준 12M Fwd. P/E 12.5배, P/B 1.3배 수준이며, 과거 2022년 고점 당시 P/E 20.2배, P/B 2.8배를 기록했다.

[표1] 한미글로벌의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	23,417	12 개월 예상 BPS 기준
적정 P/B(배)	2.0	12 개월 예상 ROE 10.6%, COE 9%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 할증
적정 주가(원)	46,752	
목표 주가(원)	**46,000**	
현재 주가(원)	30,700	
상승 여력	50%	

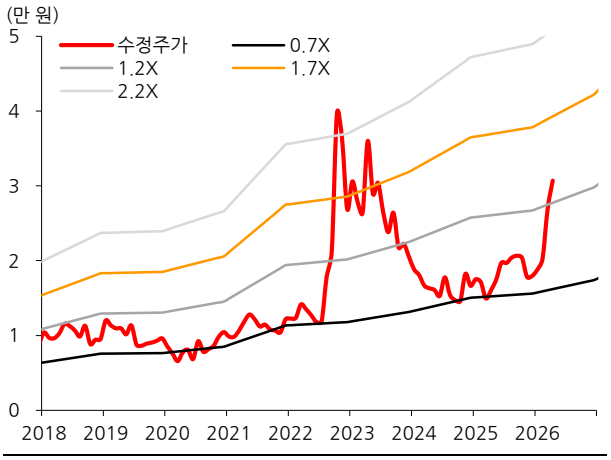
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



자료: FnGuide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



자료: FnGuide, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 신한울 3,4 호기 사업관리지원용역 설계서

구분	내용
용역명	신한울 3,4 호기 사업관리지원용역
목적	신한울 3,4 호기 건설사업에 선진 프로젝트관리 기술을 접목하여 효율적인 사업추진과 리스크 최소화로 글로벌 경쟁력을 강화하기 위함
용역수행기간	'26.2~'30.10 (착수 후 56 개월)
낙찰 금액	약 40 억 원 (투입인력 증감에 따라 변동 가능성 있음)
역무 범위 (일부 발췌)	〈공정관리〉 - 선진 프로젝트관리체계 도입 및 시스템 개선 - 관리기준공정표, 상세공정표 검토 및 공정 최적화 방안 수립 - 선행 원전 경험과 모범사례 분석을 통한 주공정 일정 최적화 - 공정 지연 요인 분석(설계, 자재, 시공 등) 및 대응 계획 수립 - 신한울 3,4 호기 관련 잠재 리스크 도출, 위험요소 분석, 리스크 완화 전략 및 대응계획 수립 〈공사비관리〉 - 건설공사비 산정 내역 적정성 검토 - 설계변경에 따른 물량 증감 적정성 검토 - 물량 변경에 따른 건설공사비 증감 영향 검토 - 건설공사비 산정에 반영되지 않은 신규 공정에 대한 품셈 개발 - 신한울 3,4 호기 구매 계약 조건 검토에 따른 주요 리스크 분석 및 대응전략 수립 - 클레임 사유 DB 구축 및 클래임 발생시 기술적/법적 근거 확보 및 해결 전략 지원

자료: 한국수력원자력, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 한미글로벌의 분기 및 연간 실적 추이 (단위: 십억 원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**123**	**108**	**105**	**113**	**115**	**120**	**125**	**133**	**425**	**449**	**493**	**539**
YoY(%)	*20.3*	*5.7*	*2.9*	*-4.6*	*-6.5*	*10.6*	*18.7*	*18.2*	*2.9*	*5.7*	*9.7*	*9.4*
별도	45	41	40	39	43	47	49	55	172	164	194	222
연결종속	78	68	65	73	72	73	76	78	253	285	299	317
매출원가	83	74	72	77	78	81	85	91	273	306	335	365
매출원가율(%)	*67.9*	*68.4*	*68.3*	*68.4*	*68.3*	*67.8*	*67.8*	*68.0*	*64.3*	*68.3*	*68.0*	*67.8*
판매관리비	30	27	27	29	30	29	30	32	118	112	121	130
판관비율(%)	*24.1*	*24.7*	*25.2*	*25.7*	*26.0*	*24.1*	*24.0*	*24.3*	*27.8*	*24.9*	*24.6*	*24.1*
영업이익	**9.8**	**7.4**	**6.8**	**6.6**	**6.5**	**9.7**	**10.2**	**10.3**	**33.9**	**30.6**	**36.7**	**43.4**
YoY(%)	*16.5*	*-9.1*	*-13.8*	*-30.2*	*-33.2*	*31.4*	*50.0*	*54.9*	*14.5*	*-9.7*	*20.0*	*18.2*
영업이익률(%)	*8.0*	*6.8*	*6.5*	*5.9*	*5.7*	*8.1*	*8.2*	*7.7*	*8.0*	*6.8*	*7.5*	*8.1*
영업외손익	-1.3	2.7	0.4	-1.4	-0.5	1.2	-0.1	-0.3	-3.0	0.4	0.3	0.3
세전이익	8.4	10.1	7.2	5.2	6.0	10.9	10.2	10.0	30.9	31.0	37.1	43.8
순이익	6.7	6.7	5.4	0.8	4.4	8.1	7.5	7.4	22.9	19.6	27.4	32.4
YoY(%)	*-5.0*	*98.3*	*18.0*	*-89.8*	*-33.2*	*20.2*	*38.5*	*817.1*	*37.2*	*-14.3*	*39.9*	*18.1*
순이익률(%)	*5.4*	*6.2*	*5.2*	*0.7*	*3.9*	*6.7*	*6.0*	*5.5*	*5.4*	*4.4*	*5.6*	*6.0*
지배주주순이익	**6.6**	**6.0**	**4.8**	**1.2**	**4.3**	**7.1**	**6.6**	**6.5**	**20.0**	**18.5**	**24.5**	**29.0**

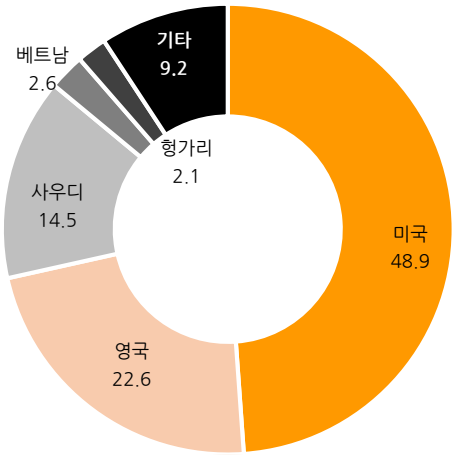
자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 주요 지역별 매출액 추이 및 YoY 증감률 (단위: 십억 원)

지역	2021	2022	2023	2024	2025
미국	76	101	109	125	128
영국	4	26	39	53	59
사우디	11	21	37	47	38
베트남				3	7
헝가리	3	4	3	5	6
기타	12	14	15	22	24
합계	**107**	**167**	**204**	**255**	**261**
YoY_미국		33%	8%	14%	2%
영국		492%	48%	37%	11%
사우디		89%	75%	26%	-19%
베트남					122%
헝가리		16%	-13%	43%	15%
기타		21%	5%	47%	8%
합계		56%	22%	25%	2%

자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 2025 년 기준 해외 매출 내 지역별 비중



자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	413	425	449	493	539
매출총이익	134	152	142	158	173
영업이익	30	34	31	37	43
EBITDA	37	42	39	47	51
순이자손익	0	0	-3	-11	-10
외화관련손익	0	1	0	0	0
지분법손익	-1	1	3	0	0
세전계속사업손익	22	31	31	37	44
당기순이익	17	23	20	27	32
지배주주순이익	14	20	19	24	29
증가율(%)					
매출액	10.3	2.9	5.7	9.7	9.4
영업이익	-3.3	14.5	-9.7	20.0	18.2
EBITDA	-2.9	13.3	-7.6	20.0	9.3
순이익	-38.1	37.2	-14.3	39.9	18.1
이익률(%)					
매출총이익률	32.5	35.7	31.7	32.0	32.2
영업이익률	7.2	8.0	6.8	7.5	8.1
EBITDA 이익률	9.0	9.9	8.7	9.5	9.5
세전이익률	5.2	7.3	6.9	7.5	8.1
순이익률	4.0	5.4	4.4	5.6	6.0

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	219	263	222	242	260
현금성자산	80	81	97	96	102
매출채권	88	107	95	109	118
재고자산	42	57	18	23	27
비유동자산	180	208	224	227	233
투자자산	137	159	174	180	185
유형자산	8	10	12	8	6
무형자산	35	39	39	40	42
자산총계	399	471	447	469	494
유동부채	108	211	95	96	96
매입채무	46	62	50	51	50
유동성이자부채	45	122	29	29	29
비유동부채	88	32	106	106	107
비유동이자부채	66	9	64	64	64
부채총계	196	243	201	203	203
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	64	64	68	68	68
이익잉여금	127	141	156	176	200
자본조정	-12	-5	-1	0	0
자기주식	-8	-9	-4	-4	-4
자본총계	203	228	246	267	291

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	-14	26	41	17	25
당기순이익	17	23	20	27	32
자산상각비	8	8	8	10	8
운전자본증감	-43	-18	7	-19	-12
매출채권 감소(증가)	7	-16	9	-15	-8
재고자산 감소(증가)	-33	-14	23	-5	-4
매입채무 증가(감소)	-9	7	-6	1	-1
투자현금흐름	1	-25	2	-14	-14
유형자산처분(취득)	-1	-4	-2	-5	-6
무형자산 감소(증가)	0	0	-1	-2	-2
투자자산 감소(증가)	15	8	17	-1	-1
재무현금흐름	16	8	-24	-4	-5
차입금의 증가(감소)	23	13	-39	0	0
자본의 증가(감소)	-7	-7	2	-4	-5
배당금의 지급	-7	-5	-4	-4	-5
총현금흐름	39	54	46	36	37
(-)운전자본증가(감소)	53	17	-33	19	12
(-)설비투자	1	4	5	5	6
(+)자산매각	0	0	2	-2	-2
Free Cash Flow	-15	33	76	9	17
(-)기타투자	2	29	38	6	6
잉여현금	-17	4	38	4	11
NOPLAT	23	25	19	27	32
(+) Dep	8	8	8	10	8
(-)운전자본투자	53	17	-33	19	12
(-)Capex	1	4	5	5	6
OpFCF	-24	12	55	13	22

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	1,300	1,828	1,747	2,308	2,734
BPS	16,815	18,753	20,782	22,695	24,859
DPS	400	400	400	500	600
CFPS	3,605	4,905	4,173	3,257	3,390
ROA(%)	3.7	4.6	4.0	5.3	6.0
ROE(%)	7.9	10.3	8.6	10.3	11.1
ROIC(%)	14.3	11.8	8.8	12.4	13.5
Multiples(x,%)					
PER	23.6	16.8	17.6	13.3	11.2
PBR	1.8	1.6	1.5	1.4	1.2
PSR	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
PCR	8.5	6.3	7.4	9.4	9.1
EV/EBITDA	9.9	9.2	8.5	7.1	6.4
배당수익률	1.3	1.3	1.3	1.6	2.0
안정성(%)					
부채비율	96.7	106.9	81.7	75.9	69.9
Net debt/Equity	15.4	22.0	-1.4	-1.1	-3.0
Net debt/EBITDA	84.1	118.9	-8.9	-6.4	-17.0
유동비율	202.8	124.3	234.3	251.5	270.2
이자보상배율(배)	7.9	12.4	6.7	2.6	3.1
자산구조(%)					
투하자본	46.6	49.5	43.4	45.4	46.2
현금+투자자산	53.4	50.5	56.6	54.6	53.8
자본구조(%)					
차입금	35.4	36.5	27.5	25.9	24.3
자기자본	64.6	63.5	72.5	74.1	75.7

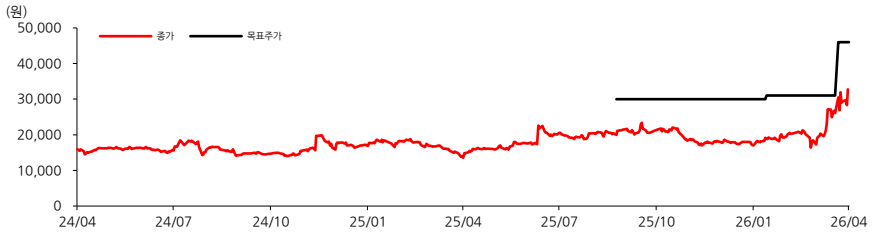
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 4 월 10 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[한미글로벌 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2025.09.01	2025.09.01	2025.09.11	2025.09.26	2025.11.12	2026.01.21
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	송유림	30,000	30,000	30,000	30,000	31,000
일 시	2026.02.23	2026.03.23	2026.03.30	2026.04.09		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	31,000	31,000	46,000	46,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.09.01	Buy	30,000	-35.36	-22.17
2026.01.21	Buy	31,000	-33.69	-12.26
2026.03.30	Buy	46,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 03 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%