2026년 5월 7일 | Global Equity

카메코(CCJ.US)

탈러시아 Mine-to-grid

캐나다

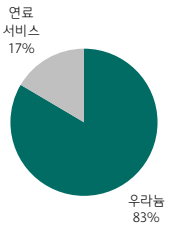
TP(컨센서스)	131.22 USD
CP(5.6)	123.76 USD

Key Data

국가	캐나다
상장거래소	NYSE
산업 분류	에너지
주요 영업	석유, 가스 & 소모 연료
홈페이지	www.cameco.com
시가총액(십억USD)	53.9
시가총액(조원)	78.1
52주최고/최저(USD)	135.24/47.87
주요주주 지분율(%)	
VANGUARD GROUP	4.15
블랙록	3.41

주가상승률	1M	6M	12M
절대	12.0	37.1	157.0
상대	0.6	27.6	125.7

매출구성



Financial Data (백만 USD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	3,482	3,482	3,508	4,009
영업이익	618	618	680	1,089
순이익	590	590	683	1,165
EPS(USD)	1.4	1.2	1.7	2.7
EPS(YOY, %)	0.0	(14.7)	35.2	60.4
ROE(%)	2.8	8.9	10.8	14.6
PER(배)	N/A	N/A	93.7	58.4
PBR(배)	N/A	N/A	9.0	7.8
배당률(%)	N/A	N/A	0.2	0.2

자료: 카메코, LSEG 시장예상치, 하나증권

Analyst 김시현
sihyun_kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

1Q26 Re: 컨센 상회

매출액 8.5억 달러(YoY +7%), 조정순이익 2억 달러(+190%)로 컨센(8.22억, 1.3억)을 모두 상회했으며 대부분 우라늄 가격 상승에서 기인했다. 전쟁으로 인한 황산 가격 급등의 영향은 캐나다 서스케쳐원에서는 일부 비용 상승에 그치며 중대한 영향은 없을 것으로 전망했다. 다만 카자흐스탄에서는 모두 황산을 사용하는 ISR 방식으로 우라늄 채굴이 진행되고 있어 현재보다 황산 부족이 심해질 경우 카자흐스탄 전체의 국가 생산량에 영향이 클 수 있다. 비원심분리 방식의 농축 기술인 GLE는 TRL 6단계로 높은 수준의 상업용 신뢰성을 검증받는 단계에 있다.

2029년까지 웨스팅하우스 기업가치 300억 달러 초과시 상장 가능

Westinghouse 무형자산의 지속 상각으로 인해 1Q26 순손실(0.45억 CAD, 적지)을 보고했으나 조정 EBITDA는 1.2억 달러(YoY +33%)를 기록했다(49% 지분 기준). AP1000 기술은 비용과 일정에 확실성을 높인다는 장점을 바탕으로 미국을 포함한 여러 국가에서 관심이 지속되고 있다. 2025년 10월 발표된 미국 정부의 800억 달러 규모 이니셔티브는 미국 내 신규 웨스팅하우스 원자로의 금융 조달, 인허가와 배치를 가속화하기 위해 웨스팅하우스 공동 소유주인 Brookfield와 전략적 파트너십을 지속하고 있다. 800억 달러는 Vogtle 기준으로 계산하더라도 최소 약 4-5기다. 관련 합의에는 웨스팅하우스가 2029년까지 300억 달러의 기업가치를 초과할 경우 상장을 요구할 수 있는 권리를 포함하고 있다. 대형 원전의 평균 프로젝트 기간을 고려할 때 5년 내외의 중기적인 로드맵상 상장 가능성은 여전히 높다.

대형원전은 상부무와 전력회사가 각각 주도, 최대 20기 가시적

FY2026년 연간 우라늄 생산 가이던스를 1,950만-2,150만 lbs로, 연료 서비스 생산량은 1,300-1,400만 kg으로 유지했다. 캐나다 우라늄 사업이 계획대로 진행되어 연간 가이던스 달성 가능성이 높으며 key lake mil은 3분기에 예정된 장기 가동 중단을 대비하고 있다. 신규 인프라 연결을 통해 공급 유연성을 높일 예정이다. 카자흐스탄 JV Inkai 생산도 계획대로 진행되었다. 미국 내에서는 정부와의 800억 달러 프로젝트 이외에도 전력회사가 주도하는 전통적인 방식으로 약 5~6곳의 계약이 상당 부분 진전된 단계이 있다. 미국의 신규 원전은 본래 정부주도의 폴란드나 캐나다와 달리 산업계가 주도하되 정부가 가능하게 해주는 방식이다. 두 방식을 모두 고려할 경우 미국에서 최대 약 20기의 원자로까지 가시적이다. 하반기까지 우라늄 가격 상승과 AP1000 FID 발표가 주가 상승 동력이 될 것으로 전망한다.

도표 1. 분기 실적 추이(조정 기준)

(단위: 백만CAD, %, CAD)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
매출액	**687**	**482**	**575**	**844**	**634**	**598**	**721**	**1,183**	**789**	**877**	**615**	**1,201**	**845**
YoY	73%	-14%	48%	61%	-8%	24%	25%	40%	24%	47%	-15%	2%	7%
매출원가	**520**	**372**	**423**	**711**	**447**	**423**	**550**	**934**	**519**	**533**	**384**	**928**	**543**
YoY	0	-20%	16%	55%	-14%	14%	30%	31%	16%	26%	-30%	-1%	5%
매출총이익	**167**	**110**	**152**	**133**	**187**	**175**	**171**	**249**	**270**	**344**	**229**	**273**	**302**
YoY	2	0	5	1	0	1	0	88%	44%	96%	34%	10%	12%
순이익	**115**	**-3**	**137**	**90**	**56**	**62**	**-3**	**157**	**70**	**308**	**32**	**217**	**203**
YoY	194.8%	-83.7%	흑전	흑전	-51%	흑전	적전	74%	25%	397%	-1167%	38%	190%
NPM	17%	-1%	24%	11%	9%	10%	0%	13%	9%	35%	5%	18%	24%
EPS	**0.27**	**-0.01**	**0.32**	**0.21**	**0.13**	**0.14**	**-0.01**	**0.36**	**0.16**	**0.71**	**0.07**	**0.50**	**0.30**

자료: 카메코, 하나증권

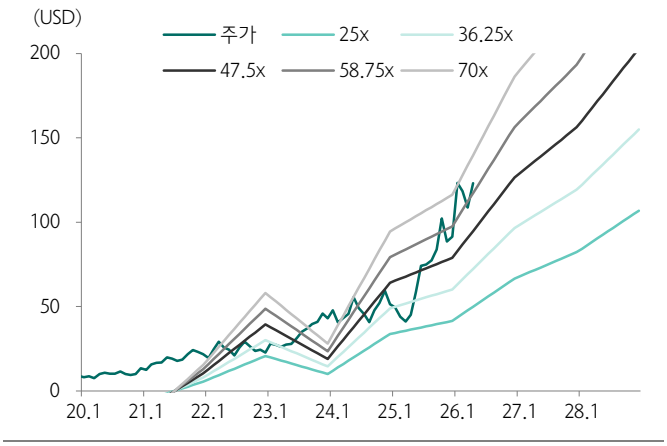
표 2. 연간 실적 추이

(단위: 백만CAD, %, CAD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	**2,588**	**3,136**	**3,482**	**3,409**	**3,898**
YoY	38.5%	21.2%	11.0%	-2.1%	14.3%
EBITDA	**501**	**1,531**	**1,929**	**1,845**	**2,457**
YoY	26.9%	205.5%	26.0%	-4.4%	33.2%
EBITDA 마진	19.4%	48.8%	55.4%	54.1%	63.0%
영업이익	**281**	**-**	**675**	**748**	**1123**
YoY	639.1%	-	-	10.8%	50.2%
영업이익률	10.9%	-	19.4%	21.9%	28.8%
세전이익	**446**	**377**	**-**	**808**	**1405**
YoY	-0.2%	-6.8%	9.0%	-9.8%	9.3%
법인세 비용	145	85	188	215	275
순이익	**339**	**292**	**627**	**677**	**1124**
YoY	151.1%	-13.9%	114.7%	8.0%	66.0%
순이익률	13.1%	9.3%	18.0%		
EPS	**0.78**	**0.67**	**1.44**	**1.55**	**2.58**
YoY	136.4%	-14.1%	114.9%	7.6%	66.5%

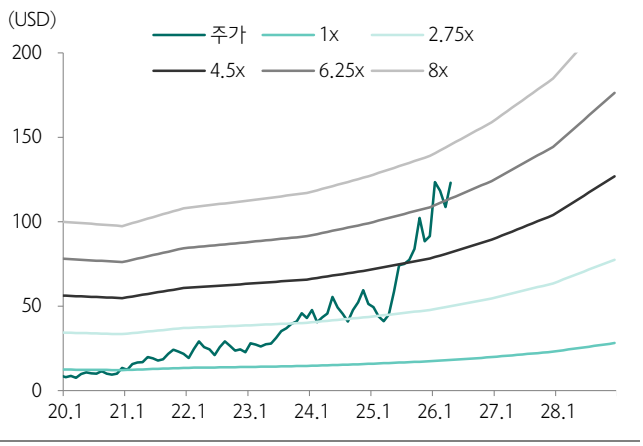
주: 조정 기준
자료: 하나증권

도표 3. 카메코 12M 선행 PER 밴드



자료: 카메코, 하나증권

도표 4. 카메코 12M 선행 PBR 밴드



자료: 카메코, 하나증권

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 5월 7일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김시현)는 2026년 5월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.