



IBKS Spot Comment

건설/부동산

조정현

02) 6915-5660

controlh@ibks.com

[한미글로벌]

원전 발주처는 PM이 필요하다

원전 발주처의 해답, PM에서 찾다

원전 산업에서 PM(Project Management)의 필요성이 구조적으로 확대되고 있다고 판단한다. 대형 원전 프로젝트는 공사기간이 10년 이상에 걸치고, EPC+O&M이 복합적으로 얽혀 있어 단일 주체가 전 과정을 통제하기 어렵기 때문이다. 글로벌 PM/엔지니어링 업체들의 성장 경로를 보면 방향성은 분명하다. 특히 UAE 바라카와 이집트 엘다바 원전 사례에서 확인되듯, 공기 지연과 추가 비용 부담이 누적되면서 발주처인 한수원 역시 수익성 측면에서 부담을 안게 된 바 있다.

이는 발주처가 프로젝트 전반의 복합적인 리스크를 충분히 통제하기 어렵다는 점을 보여주며, 통합 관리 역량을 보유한 별도의 PM 기능이 필요하다는 의미다. 이러한 점에서 루마니아 체르나보다 1호기 설비개선 PM 수주(25.08)는 의미가 크다고 판단한다. 원전 프로젝트에서 발주처와 EPC 사이의 독립적인 PM 수요가 실제로 존재한다는 점을 보여준 사례이기 때문이다.

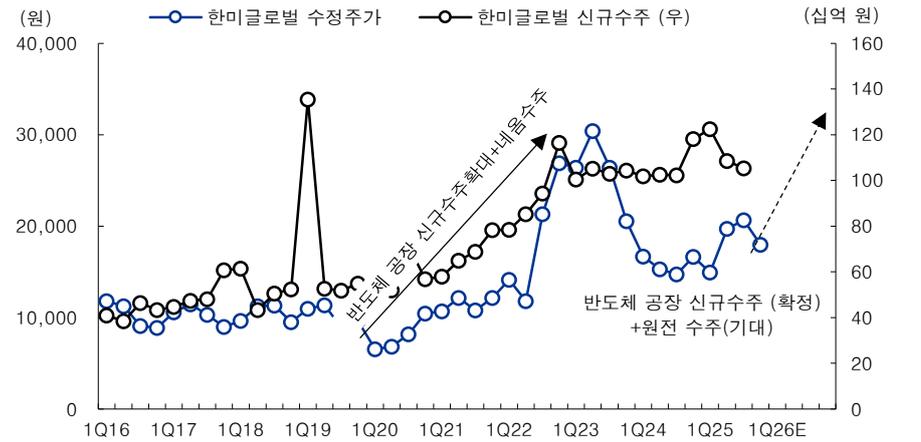
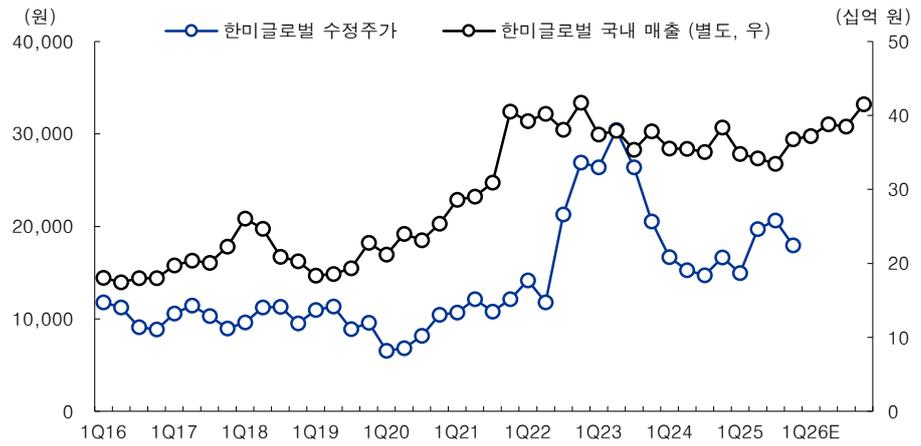
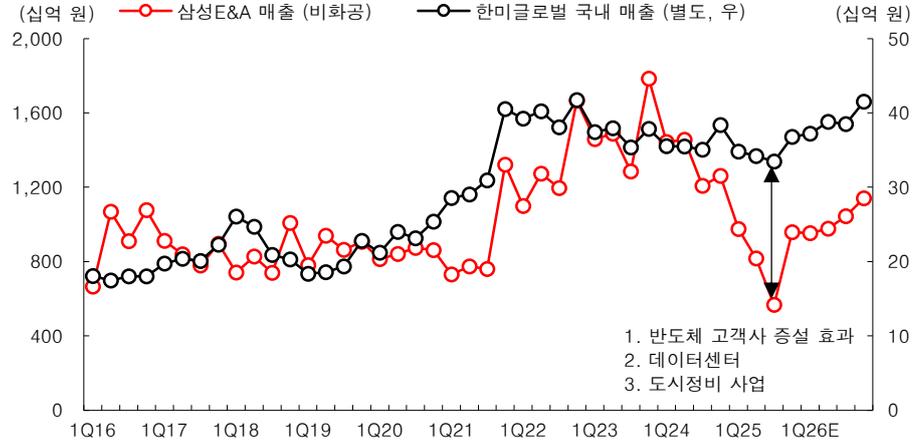
레퍼런스는 곧 진입장벽이다

글로벌 PM/엔지니어링 업체들의 성장 경로를 보면 방향성은 분명하다. 이들은 정부, 인프라, 기술집약 산업, 에너지, 플랜트, 부동산 운영 등 각자가 강점을 가진 분야에서 레퍼런스를 먼저 축적했고, 이를 바탕으로 프로젝트 관리 역량을 고도화하며 반복 수주와 사업 확장으로 연결해왔다.

이러한 흐름은 동사의 전략적 움직임에서도 확인된다. 동사는 팀코리아의 루마니아 설비개선 사업 진입과 함께 해외 원전 PM 레퍼런스를 확보했고, 이후 원전사업단 신설을 통해 조직적으로 사업 확대 기반을 구축했다. 향후 핵심은 팀코리아 내 추가 물량 확보와 신규 발주처 확장을 통한 파이프라인 다변화다. 이런 점을 감안하면 동사는 원전 산업을 기반으로, 중장기 업사이드를 확대할 가능성이 높다고 판단한다.

그림 1. 한미글로벌 주가는

1. 국내(별도, 반도체 중심) 신규수주의 증가 국면, 2. 신규 사업지역이 확대될 때 재평가



자료: 각 사, 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권 추정

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가								
해당 사항 없음											

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	140	92.1
Trading Buy (중립)	9	5.9
중립	3	2
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

