

## 매수 (유지)

목표주가 (유지) 32,000원  
현재가 (3/13) 20,350원

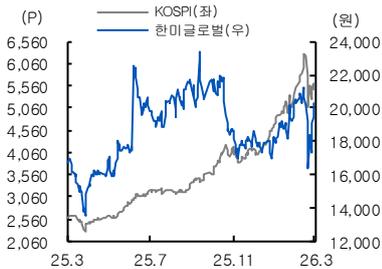
KOSPI (3/13) 5,487.24pt  
시가총액 223십억원  
발행주식수 10,958천주  
액면가 500원  
52주 최고가 23,350원  
최저가 13,560원  
60일 일평균거래대금 3십억원  
외국인 지분율 7.1%  
배당수익률 (2025F) 2.5%

주주구성  
김종훈 외 10 인 20.07%  
국민연금공단 6.12%

|       |    |      |      |
|-------|----|------|------|
| 주가상승률 | 1M | 6M   | 12M  |
| 상대기준  | 1% | -40% | -43% |
| 절대기준  | 0% | -4%  | 21%  |

|         | 현재     | 직전     | 변동 |
|---------|--------|--------|----|
| 투자의견    | 매수     | 매수     | -  |
| 목표주가    | 32,000 | 32,000 | -  |
| EPS(25) | 2,007  | 2,366  | ▼  |
| EPS(26) | 2,593  | 2,217  | ▲  |

### 한미글로벌 상대주가 (%)



# 한미글로벌 (053690)

## 오를 준비가 되었다

### 2022년보다 더 단단해진 기초 체력

동사의 주가는 구조적으로 이익이 안정적으로 성장하는 구간에서, 추가적으로 수주 가시성이 높은 시장이 개화할 경우 가장 탄력적으로 반응해왔다. 2022년 이 대표적 사례다. 하이테크 매출이 본격적으로 상승하는 가운데 중동 수주 시장이 동시 개화하면서, 실적 모멘텀과 신규 수주 모멘텀이 중첩되었고 주가 리레이팅으로 이어졌다.

이번 사이클은 당시와 유사한 흐름을 넘어, 오히려 더 높은 실적과 주가를 기록할 가능성이 높다고 판단한다. 그 근거는 두 가지다. 첫째, [그림 84]에서 확인되듯 주요 고객사의 기성률이 하락하는 구간에서도 동사는 높은 매출 수준을 유지하고 있다. 이는 고객군 다변화와 프로젝트 축적 효과를 바탕으로 매출 체력이 한층 높아졌음을 시사한다.

둘째, 고객사의 메모리와 파운드리 투자 재개에 따라 하이테크 부문이 다시 확장 국면에 진입하고 있다. 이번에는 단순한 발주 재개에 그치지 않고, 수주의 범위와 금액이 함께 확대되는 초입이라는 점에서 과거와 유사한 실적 모멘텀 형성이 가능하다.

마지막으로는 원전 발주 사이클이 추가적인 업사이드로 작용할 전망이다. 2025년 기준 전 세계 예비타당성 조사 및 계획 단계에 포함된 원전 프로젝트는 약 434기에 달하며, 이 중 최소 75기 이상이 미국·유럽·중동 등 국내 기업이 접근 가능한 지역에 분포한 것으로 판단한다.

동사는 이미 루마니아 체르나보다 1호기 설비개선 사업의 PM을 수주하며 해외 원전 레퍼런스를 확보했다. 이는 팀코리아 체제 내에서 해외 원전 프로젝트에 반복 참여할 수 있는 포지션을 선점했다는 데 의의가 있다. 향후 팀코리아의 해외 원전 진출이 본격화될 경우, 동사는 CM-PM 영역에서 전담 사업자 또는 파트너사로 참여할 가능성이 높다고 판단한다.

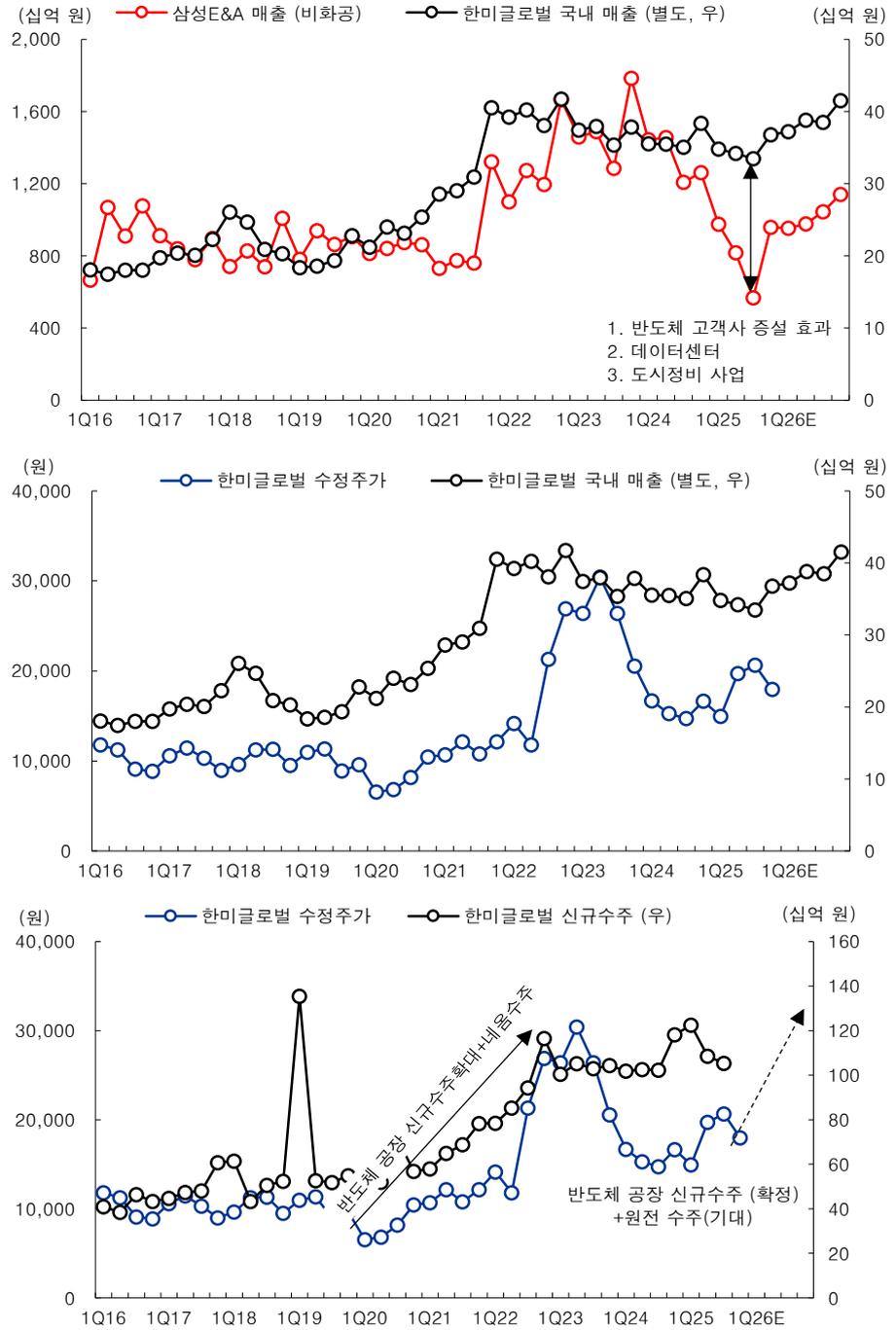
## 투자의견 매수, 목표주가 32,000원 유지

| (단위:십억원,배) | 2023  | 2024  | 2025F | 2026F | 2027F |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 413   | 425   | 449   | 471   | 486   |
| 영업이익       | 30    | 34    | 29    | 39    | 41    |
| 세전이익       | 22    | 31    | 33    | 43    | 45    |
| 지배주주순이익    | 14    | 20    | 22    | 28    | 30    |
| EPS(원)     | 1,300 | 1,828 | 2,007 | 2,593 | 2,752 |
| 증가율(%)     | -39.2 | 40.6  | 9.8   | 29.2  | 6.1   |
| 영업이익률(%)   | 7.3   | 8.0   | 6.5   | 8.3   | 8.4   |
| 순이익률(%)    | 4.1   | 5.4   | 5.3   | 6.8   | 7.0   |
| ROE(%)     | 7.9   | 10.3  | 10.3  | 12.2  | 11.7  |
| PER        | 15.8  | 9.1   | 8.9   | 7.6   | 7.1   |
| PBR        | 1.2   | 0.9   | 0.9   | 0.9   | 0.8   |
| EV/EBITDA  | 7.7   | 6.0   | 3.0   | 2.4   | 1.8   |

자료: Company data, IBK투자증권 예상

그림 84. 한미글로벌 주가는

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



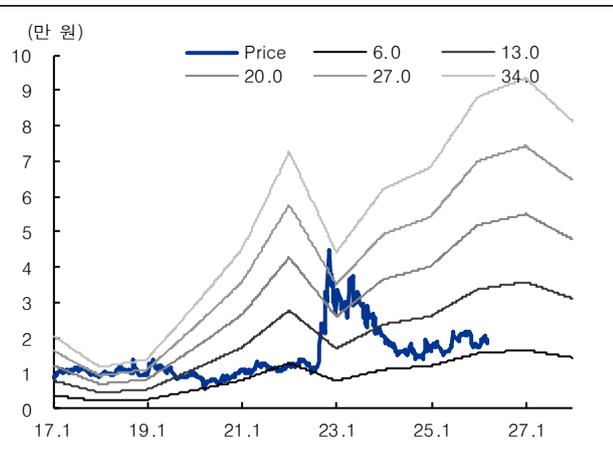
자료: 각 사, 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권 추정

표 31. 한미글로벌 목표주가 산출

| 항목             | 내용     | 비고                          |
|----------------|--------|-----------------------------|
| Target EPS (원) | 2,874  | 12M Fwd. EPS(Adj)           |
| Target PER (배) | 11     | 글로벌 Peer Multiple(15.0배) 할인 |
| 적정주가 (원)       | 31,617 |                             |
| 목표주가 (원)       | 32,000 |                             |
| 전일종가 (원)       | 20,350 |                             |
| 상승여력 (%)       | 57.2   |                             |
| 투자의견           | 매수     |                             |

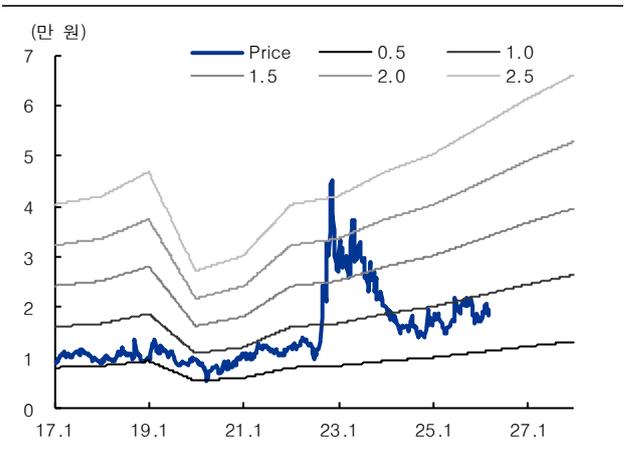
자료: IBK투자증권

그림 85. 한미글로벌 PER Band 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

그림 86. 한미글로벌 PBR Band 차트



자료: 에프앤가이드 QuantiWise, IBK투자증권

표 32. 한미글로벌 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

|             | 1Q25         | 2Q25         | 3Q25         | 4Q25E        | 1Q26E        | 2Q26E        | 3Q26E        | 4Q26E        | 2024         | 2025E        | 2026E        |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>매출액</b>  | <b>122.5</b> | <b>108.5</b> | <b>105.3</b> | <b>112.6</b> | <b>113.2</b> | <b>117.8</b> | <b>117.5</b> | <b>122.5</b> | <b>424.8</b> | <b>448.8</b> | <b>470.9</b> |
| YoY (%)     | 20.3         | 5.7          | 2.9          | -4.7         | -7.6         | 8.6          | 11.6         | 8.8          | 2.9          | 5.7          | 4.9          |
| 별도          | 44           | 41           | 40           | 44           | 45           | 46           | 47           | 50           | 172          | 170          | 188          |
| 국내          | 35           | 34           | 33           | 37           | 37           | 39           | 38           | 41           | 144          | 139          | 156          |
| 해외          | 9            | 7            | 7            | 8            | 8            | 7            | 8            | 8            | 28           | 30           | 32           |
| 연결중속        | 79           | 67           | 65           | 68           | 68           | 71           | 70           | 72           | 62           | 70           | 79           |
| 매출원가        | 83           | 74           | 72           | 76           | 75           | 80           | 81           | 83           | 273          | 305          | 320          |
| YoY (%)     | 26.7         | 15.5         | 9.8          | -2.1         | -9.3         | 8.3          | 12.5         | 9.9          | -2.0         | 11.8         | 4.9          |
| 매출원가율 (%)   | 67.9         | 68.5         | 68.3         | 67.4         | 66.7         | 68.3         | 68.9         | 68.1         | 64.3         | 68.0         | 68.0         |
| 판관비         | 30           | 27           | 27           | 32           | 29           | 27           | 27           | 28           | 118          | 114          | 112          |
| 판관비율 (%)    | 24.1         | 24.7         | 25.2         | 28.0         | 26.0         | 23.1         | 22.7         | 23.0         | 27.8         | 25.4         | 23.8         |
| <b>영업이익</b> | <b>9.8</b>   | <b>7.4</b>   | <b>6.8</b>   | <b>5.2</b>   | <b>8.3</b>   | <b>10.1</b>  | <b>9.8</b>   | <b>10.9</b>  | <b>33.9</b>  | <b>29.2</b>  | <b>39.1</b>  |
| YoY (%)     | 16.4         | -9.1         | -13.8        | -45.4        | -15.4        | 36.4         | 43.8         | 110.5        | 14.5         | -14.0        | 33.9         |
| 영업이익률 (%)   | 8.0          | 6.8          | 6.5          | 4.6          | 7.3          | 8.6          | 8.4          | 8.9          | 8.0          | 6.5          | 8.3          |

자료: 한미글로벌, IBK투자증권

한미글로벌 (053690)

포괄손익계산서

| (십억원)        | 2023  | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|--------------|-------|------|-------|-------|-------|
| 매출액          | 413   | 425  | 449   | 471   | 486   |
| 증가율(%)       | 10.3  | 2.9  | 5.7   | 4.9   | 3.1   |
| 매출원가         | 279   | 273  | 305   | 320   | 330   |
| 매출총이익        | 134   | 152  | 144   | 151   | 156   |
| 매출총이익률 (%)   | 32.4  | 35.8 | 32.1  | 32.1  | 32.1  |
| 판매비          | 105   | 118  | 114   | 112   | 115   |
| 판매비율(%)      | 25.4  | 27.8 | 25.4  | 23.8  | 23.7  |
| 영업이익         | 30    | 34   | 29    | 39    | 41    |
| 증가율(%)       | -3.3  | 14.5 | -14.0 | 33.9  | 3.8   |
| 영업이익률(%)     | 7.3   | 8.0  | 6.5   | 8.3   | 8.4   |
| 순금융손익        | -1    | 1    | -2    | 5     | 3     |
| 이자손익         | -1    | 0    | 1     | 1     | 0     |
| 기타           | 0     | 1    | -3    | 4     | 3     |
| 기타영업외손익      | -7    | -5   | 4     | -1    | -2    |
| 중속/관계기업손익    | -1    | 1    | 1     | 0     | 4     |
| 세전이익         | 22    | 31   | 33    | 43    | 45    |
| 법인세          | 5     | 8    | 9     | 11    | 11    |
| 법인세율         | 22.7  | 25.8 | 27.3  | 25.6  | 24.4  |
| 계속사업이익       | 17    | 23   | 24    | 32    | 34    |
| 중단사업손익       | 0     | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 당기순이익        | 17    | 23   | 24    | 32    | 34    |
| 증가율(%)       | -38.1 | 37.2 | 5.1   | 33.6  | 6.1   |
| 당기순이익률 (%)   | 4.1   | 5.4  | 5.3   | 6.8   | 7.0   |
| 지배주주당기순이익    | 14    | 20   | 22    | 28    | 30    |
| 기타포괄이익       | -1    | 7    | -2    | 0     | 0     |
| 총포괄이익        | 15    | 30   | 22    | 32    | 34    |
| EBITDA       | 37    | 42   | 41    | 47    | 46    |
| 증가율(%)       | -2.9  | 13.3 | -3.5  | 14.5  | -0.2  |
| EBITDA마진율(%) | 9.0   | 9.9  | 9.1   | 10.0  | 9.5   |

투자지표

| (12월 결산)   | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 주당지표(원)    |        |        |        |        |        |
| EPS        | 1,300  | 1,828  | 2,007  | 2,593  | 2,752  |
| BPS        | 16,815 | 18,753 | 20,131 | 22,289 | 24,547 |
| DPS        | 400    | 400    | 450    | 500    | 500    |
| 밸류에이션(배)   |        |        |        |        |        |
| PER        | 15.8   | 9.1    | 8.9    | 7.6    | 7.1    |
| PBR        | 1.2    | 0.9    | 0.9    | 0.9    | 0.8    |
| EV/EBITDA  | 7.7    | 6.0    | 3.0    | 2.4    | 1.8    |
| 성장성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 매출증가율      | 10.3   | 2.9    | 5.7    | 4.9    | 3.1    |
| EPS증가율     | -39.2  | 40.6   | 9.8    | 29.2   | 6.1    |
| 수익성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 배당수익률      | 1.9    | 2.4    | 2.5    | 2.9    | 2.9    |
| ROE        | 7.9    | 10.3   | 10.3   | 12.2   | 11.7   |
| ROA        | 4.3    | 5.3    | 5.2    | 6.7    | 6.6    |
| ROIC       | 17.3   | 18.6   | 19.1   | 25.2   | 27.1   |
| 안정성지표(%)   |        |        |        |        |        |
| 부채비율(%)    | 96.7   | 106.9  | 91.8   | 87.5   | 80.8   |
| 순차입금 비율(%) | 20.7   | 20.6   | -39.7  | -46.8  | -53.6  |
| 이자보상배율(배)  | 7.9    | 12.4   | -15.8  | -5.4   | -5.5   |
| 활동성지표(배)   |        |        |        |        |        |
| 매출채권회전율    | 4.9    | 4.7    | 5.2    | 6.1    | 5.9    |
| 재고자산회전율    | 0.0    | 8.6    | 11.3   | 19.8   | 19.3   |
| 총자산회전율     | 1.1    | 1.0    | 1.0    | 1.0    | 0.9    |

\*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

| (십억원)     | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 유동자산      | 219  | 263  | 351   | 398   | 437   |
| 현금및현금성자산  | 52   | 65   | 177   | 209   | 242   |
| 유가증권      | 13   | 14   | 10    | 11    | 11    |
| 매출채권      | 80   | 99   | 74    | 81    | 83    |
| 재고자산      | 42   | 57   | 23    | 25    | 26    |
| 비유동자산     | 180  | 208  | 108   | 102   | 97    |
| 유형자산      | 8    | 10   | 16    | 11    | 8     |
| 무형자산      | 35   | 39   | 34    | 31    | 29    |
| 투자자산      | 65   | 58   | 46    | 46    | 47    |
| 자산총계      | 399  | 471  | 459   | 500   | 534   |
| 유동부채      | 108  | 211  | 117   | 126   | 130   |
| 매입채무및기타채무 | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 단기차입금     | 27   | 53   | 27    | 29    | 30    |
| 유동성장기부채   | 13   | 63   | 13    | 13    | 13    |
| 비유동부채     | 88   | 32   | 103   | 107   | 109   |
| 사채        | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 장기차입금     | 59   | 1    | 45    | 45    | 45    |
| 부채총계      | 196  | 243  | 220   | 233   | 239   |
| 지배주주지분    | 184  | 205  | 221   | 244   | 269   |
| 자본금       | 5    | 5    | 5     | 5     | 5     |
| 자본잉여금     | 64   | 64   | 57    | 57    | 57    |
| 자본조정등     | -15  | -16  | -10   | -10   | -10   |
| 기타포괄이익누계액 | 3    | 10   | 8     | 8     | 8     |
| 이익잉여금     | 127  | 141  | 160   | 183   | 208   |
| 비지배주주지분   | 19   | 22   | 19    | 22    | 26    |
| 자본총계      | 203  | 228  | 239   | 267   | 295   |
| 비이자부채     | 90   | 118  | 127   | 138   | 143   |
| 총차입금      | 106  | 125  | 93    | 95    | 96    |
| 순차입금      | 42   | 47   | -95   | -125  | -158  |

현금흐름표

| (십억원)           | 2023 | 2024 | 2025F | 2026F | 2027F |
|-----------------|------|------|-------|-------|-------|
| 영업활동 현금흐름       | -14  | 26   | 30    | 29    | 32    |
| 당기순이익           | 17   | 23   | 24    | 32    | 34    |
| 비현금성 비용 및 수익    | 23   | 23   | 16    | 4     | 1     |
| 유형자산감가상각비       | 7    | 7    | 8     | 5     | 3     |
| 무형자산상각비         | 1    | 1    | 3     | 3     | 3     |
| 운전자본변동          | -43  | -18  | 0     | -8    | -3    |
| 매출채권등의 감소       | 7    | -16  | -15   | -7    | -3    |
| 재고자산의 감소        | -33  | -14  | 21    | -2    | -1    |
| 매입채무등의 증가       | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타 영업현금흐름       | -11  | -2   | -10   | 1     | 0     |
| 투자활동 현금흐름       | 1    | -25  | 119   | -6    | -3    |
| 유형자산의 증가(CAPEX) | -1   | -4   | -3    | 0     | 0     |
| 유형자산의 감소        | 0    | 0    | 3     | 0     | 0     |
| 무형자산의 감소(증가)    | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 투자자산의 감소(증가)    | -12  | -26  | 106   | 1     | 0     |
| 기타              | 14   | 5    | 13    | -7    | -3    |
| 재무활동 현금흐름       | 16   | 8    | -36   | 9     | 4     |
| 차입금의 증가(감소)     | 52   | -1   | 45    | 0     | 0     |
| 자본의 증가          | 0    | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 기타              | -36  | 9    | -81   | 9     | 4     |
| 기타 및 조정         | 0    | 4    | 0     | 0     | 0     |
| 현금의 증가          | 3    | 13   | 113   | 32    | 33    |
| 기초현금            | 49   | 52   | 65    | 177   | 209   |
| 기말현금            | 52   | 65   | 177   | 209   | 242   |