



# 한미글로벌 (053690)

## 놓쳐선 안 될 격변의 시기

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

### Buy (유지)

목표주가(상향): 46,000원

현재 주가(3/27)	26,100 원
상승여력	▲76.2%
시가총액	2,926 억원
발행주식수	10,958 천주
52 주 최고가 / 최저가	27,200 / 13,560 원
90 일 일평균 거래대금	75.79 억원
외국인 지분율	5.9%

주주 구성	
김중훈 (외 11 인)	20.1%
국민연금공단 (외 1 인)	6.1%
자사주 (외 1 인)	1.3%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	29.0	53.7	22.8	66.8
상대수익률(KOSPI)	42.4	21.5	-38.5	-39.8

(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	14.6	15.3	11.6	9.8
PBR	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	8.1	7.4	6.2	5.6
배당수익률	1.5	1.5	1.9	2.2
ROE	10.3	8.6	10.3	11.1

### 주가 추이



신규 원전사업 진입이 이루어질 것으로 예상됨에 따라 본격적인 원전 리레이팅이 시작될 전망입니다. 한미글로벌에 대해 투자의견 Buy 를 유지하며, 목표주가를 46,000 원으로 대폭 상향합니다.

### 1Q26 Preview: 점진적 이익 개선 전망

한미글로벌의 1분기 매출액은 1145억 원, 영업이익은 65억 원으로 전년동기 대비 각각 -6.5%, -33.2%를 기록한 것으로 추정한다. 탑라인은 전분기와 유사한 수준이나 자사주 처분관련 비용이 QoQ 늘어난 것으로 파악된다. 올해 연간으로는 하이테크 투자 재개과 복미 투자 수혜 등으로 10% 수준의 탑라인 성장이 기대되며, 별도 수주잔고가 2년 연속 20% 내외로 증가하며 실적 개선 기대감을 뒷받침해주고 있다. 전쟁 영향으로 중동 지역 매출 차질이 예상되나 작년 하반기부터 사이트 이동에 따른 인력 투입이 이미 줄어든 상태라 영향이 제한적이고, 하이테크 및 미국 매출 회복이 그 이상 만회할 것으로 보인다.

### 원전이 제대로 붙는다

원전사업 확대를 위한 움직임이 예상롭지 않다. '22년 원전 전담 TF 설립 후 '23년 그룹으로 승격, 작년 말에는 '원전사업단'으로 재정비했다. '25년 중순 팀코리아의 루마니아 설비개선사업 진입을 통해 첫 해외 원전 수주를 따냈으며, 지난 3월 24일은 정기주총을 통해 황주호 전 한수원 사장을 사외이사로 선임하며 원전 사업에 무게를 더했다. 향후 관전포인트는 1)신규 원전사업 진입, 2)팀코리아 합류를 통한 해외 파이프라인 확장, 3)한전기술/건설사를 비롯한 참여사들과의 협력 결과 등이다. 머지않은 시일 내에 많은 것들이 가시화될 것으로 예상됨에 따라 원전주로 탈바꿈하는 이 격변의 시기를 놓쳐선 안된다는 판단이다.

### 투자의견 BUY 유지, 목표주가 46,000원으로 상향

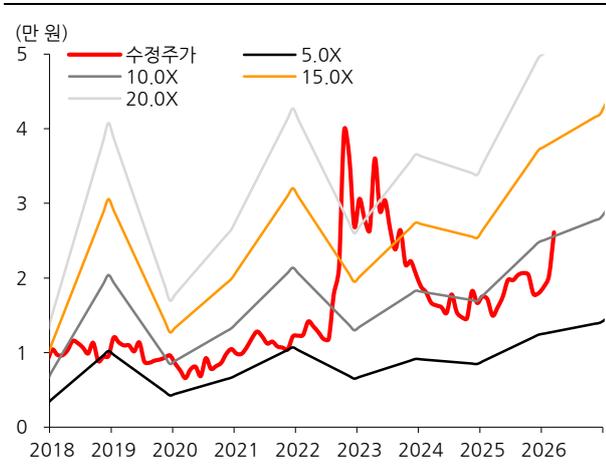
한미글로벌에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 31,000원에서 46,000원으로 대폭 상향한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 약 2.0배(예상 ROE 10.5%)를 적용해 산출했다. 신규 대형원전 사업 진입이 예상되는 만큼 이제는 원전주에 걸맞는 밸류에이션이 필요한 때라고 판단한다. 과거 2022년 사우디 네옴시티 수혜 기대감으로 밸류에이션 고점 P/E 20.2배, P/B 2.8배를 기록했으며, 현재 주가는 당사 추정치 기준 12M Fwd. P/E 10.8배, P/B 1.12배 수준이다.

[표1] 한미글로벌의 P/B 밸류에이션

구분	비고
예상 BPS(원)	23,236 12개월 예상 BPS 기준
적정 P/B(배)	2.0 12개월 예상 ROE 10.5%, COE 9%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 할증
적정 주가(원)	46,045
<b>목표 주가(원)</b>	<b>46,000</b> 기존 31,000원에서 상향
현재 주가(원)	26,100
상승 여력	76%

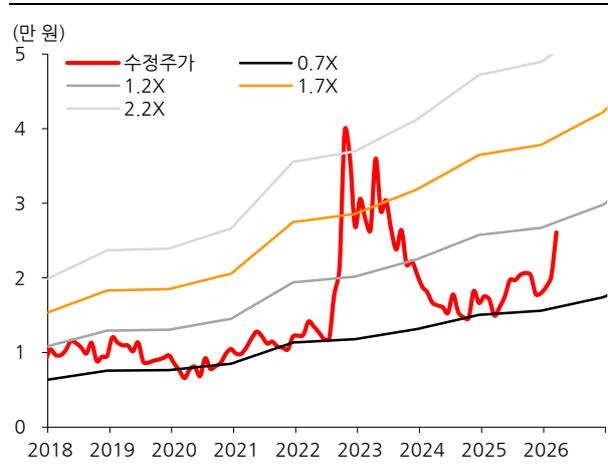
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



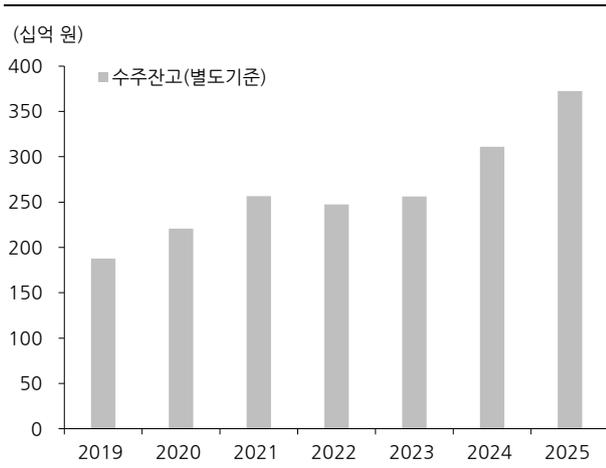
자료: FnGuide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



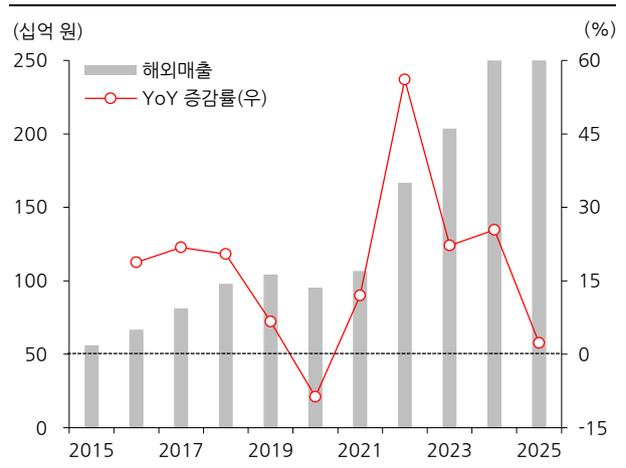
자료: FnGuide, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 별도기준 수주잔고 추이



자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 연결기준 해외 매출 추이 및 증감률



자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 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 연결중속	45	41	40	39	43	47	49	55	172	164	194	222
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
판매비율(%)	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

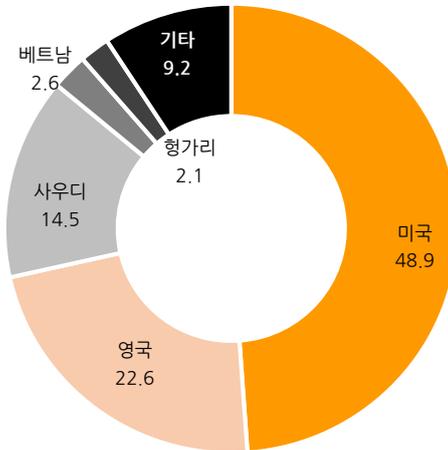
[표3] 주요 지역별 매출액 추이 및 YoY 증감률

(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

[그림5] 2025년 기준 해외 매출 내 지역별 비중



자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

**손익계산서** (단위: 십억 원)

12월 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
<b>증가율(%)</b>					
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
<b>이익률(%)</b>					
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

**현금흐름표** (단위: 십억 원)

12월 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

주: IFRS 연결 기준

**재무상태표** (단위: 십억 원)

12월 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

**주요지표** (단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>주당지표</b>					
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
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	20.5	14.6	15.3	11.6	9.8
PBR	1.6	1.4	1.3	1.2	1.1
PSR	0.7	0.7	0.7	0.6	0.5
PCR	7.4	5.4	6.4	8.2	7.9
EV/EBITDA	8.7	8.1	7.4	6.2	5.6
배당수익률	1.5	1.5	1.5	1.9	2.2
<b>안정성(%)</b>					
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
<b>자산구조(%)</b>					
투자자본	46.6	49.5	43.4	45.4	46.2
현금+투자자산	53.4	50.5	56.6	54.6	53.8
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	35.4	36.5	27.5	25.9	24.3
자기자본	64.6	63.5	72.5	74.1	75.7

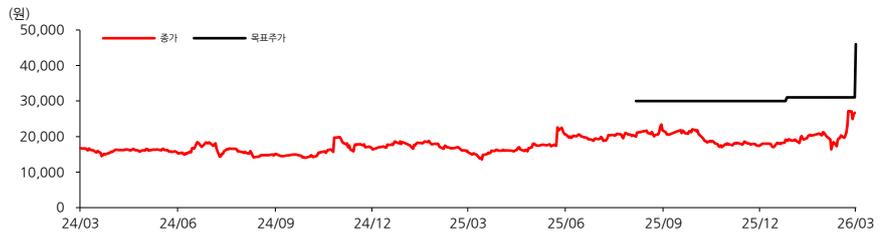
[ Compliance Notice ]

(공표일: 2026년 3월 30일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)  
 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 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 ]



[ 투자 의견 변동 내역 ]

일시	2025.09.01	2025.09.01	2025.09.11	2025.09.26	2025.11.12	2026.01.21
투자 의견	담당자 변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표 가격	송유림	30,000	30,000	30,000	30,000	31,000
일시	2026.02.23	2026.03.23	2026.03.30			
투자 의견	Buy	Buy	Buy			
목표 가격	31,000	31,000	46,000			

[ 목표주가 변동 내역별 괴리율 ]

\*괴리율 산정: 수평주가 적용

일자	투자 의견	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	-34.10	-12.26
2026.03.30	Buy	46,000		

[ 종목 투자등급 ]

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

[ 산업 투자 의견 ]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2025년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%