



한미글로벌 (053690)

글로벌 원전사업 진출 예상

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 31,000원

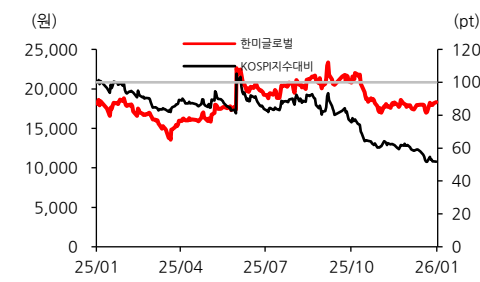
현재 주가(1/20)	19,160원
상승여력	▲61.8%
시가총액	2,099억원
발행주식수	10,958천주
52 주 최고가 / 최저가	23,350 / 13,560원
90 일 일평균 거래대금	14.45억원
외국인 지분율	5.2%
주주 구성	
김중훈 (외 11 인)	20.1%
국민연금공단 (외 1 인)	6.1%
자사주 (외 1 인)	3.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	7.0	-7.9	-0.5	5.4
상대수익률(KOSPI)	-14.5	-36.0	-53.8	-88.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	425	452	499	537
영업이익	34	28	38	44
EBITDA	42	39	51	53
지배주주순이익	20	20	25	30
EPS	1,828	1,856	2,347	2,793
순차입금	50	68	58	46
PER	9.1	9.7	8.2	6.9
PBR	0.9	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	5.5	6.9	5.3	4.9
배당수익률	2.4	2.2	2.6	3.1
ROE	10.3	9.2	10.8	11.7

주가 추이



동사의 원전 모멘텀은 여전히 유효합니다. 올해는 실적 개선과 신규원전 사업 가시화가 동시에 기대됩니다. 한미글로벌에 대해 투자의견 Buy 를 유지하며, 목표주가를 31,000 원으로 소폭 상향합니다.

2026년 실적 개선 전망

한미글로벌의 4분기 매출액은 1159억 원, 영업이익은 44억 원으로 전년 동기 대비 각각 -1.8%, -53.5%를 기록한 것으로 추정한다. 매출액 성장이 부재한 가운데 자사주 처분관련 비용 반영 등으로 영업이익이 부진한 것으로 파악된다. 다만, 올해 이후 실적 회복에 대한 그림은 비교적 뚜렷하다. 하이테크 투자 재개과 북미 투자 수혜 등으로 탐라인 성장이 완연할 것으로 기대되기 때문이다. '25년 3분기 누계 해외 매출은 사우디의 일시적 매출 공백과 미국의 매출 성장 부재 영향으로 YoY +4%대에 그쳤으나 2026년에는 다시 회복이 예상된다.

올해 중 신규 원전사업 참여 가시화 예상

지난 1월 12일, 동사는 한전기술, 영국 Turner & Townsend(이하 'T&T')와 해외 원전사업을 위한 전략적 제휴 협약(Strategic Alliance Agreement)을 맺었다. 작년 7월 한전기술과의 원전 사업 협력 MOU 이후 두번째 협약이다. 글로벌 원전시장 진출을 염두에 둔 행보로 해석되며, 이를 바탕으로 신규 원전사업 참여도 연내 가시화될 것으로 예상된다. 작년 루마니아 노후원전 성능개선사업 이후 신규원전으로는 첫 진입이 될 전망이며, 구도에 따라 글로벌 플레이어로서의 자리매김도 기대해볼 수 있겠다. 참고로, 동사는 2022년 원전 전담 TF 설립된 후 2023년에는 그룹으로 승격, 작년 말에는 에너지인프라사업팀을 '에너지사업부'로, 기존 원전그룹은 '원전사업단'으로 재정비했다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 31,000원으로 소폭 상향

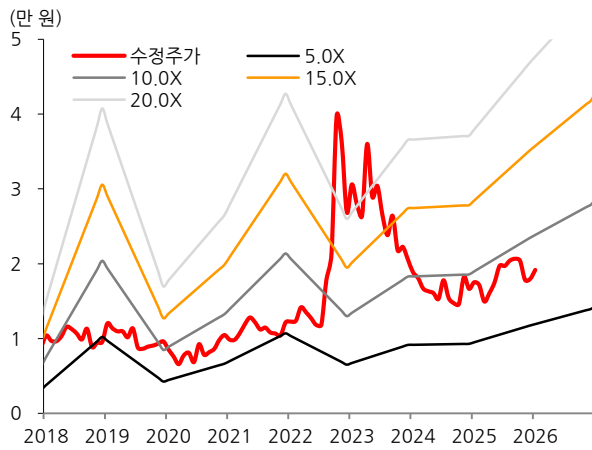
한미글로벌에 대해 투자의견 BUY를 유지하며, 목표주가를 기존 30,000원에서 31,000원으로 소폭 상향한다. 목표주가 상향은 12개월 예상 BPS 증가에 기인하며 목표배수는 1.4배(예상 ROE 10.8%)를 그대로 적용해 산출했다. 기존 사업 부문에서의 실적 개선이 예상되는 가운데 원전이라는 신규 사업이 없어지는 그림은 밸류에이션 부담이 전혀 없는 동사 주가에 매우 긍정적인 요인이라고 판단한다. 현 주가는 당사 추정치 기준 12M Fwd. P/E 8.0배, P/B 0.86배 수준이다.

[표1] 한미글로벌의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	22,224	12개월 예상 BPS 기준
적정 P/B(배)	1.4	12개월 예상 ROE 10.8%, COE 9%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 활용
적정 주가(원)	31,084	
목표 주가(원)	31,000	기존 30,000 원에서 소폭 상향
현재 주가(원)	19,160	
상승 여력	62%	

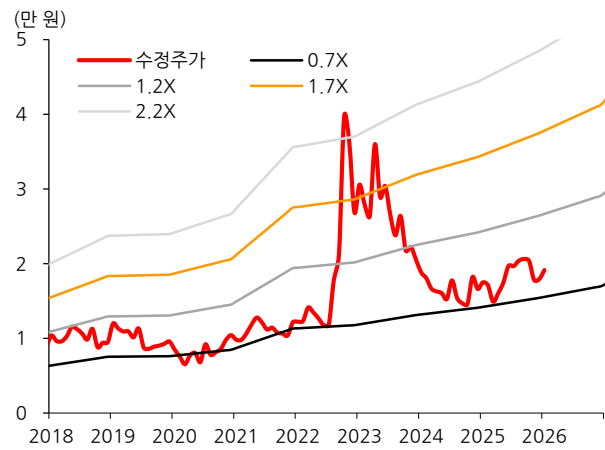
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 12M Fwd. P/E 밴드



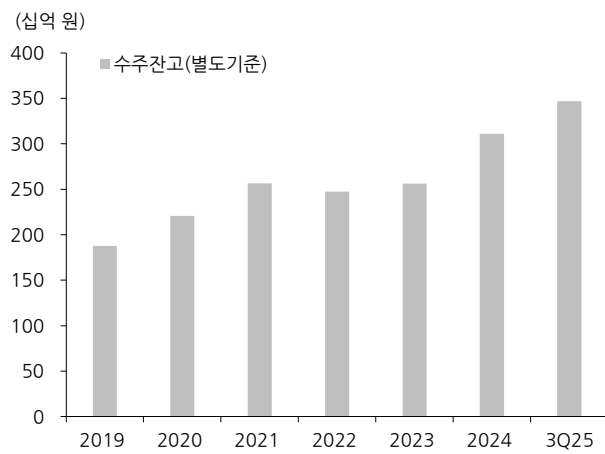
자료: FnGuide, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 12M Fwd. P/B 밴드



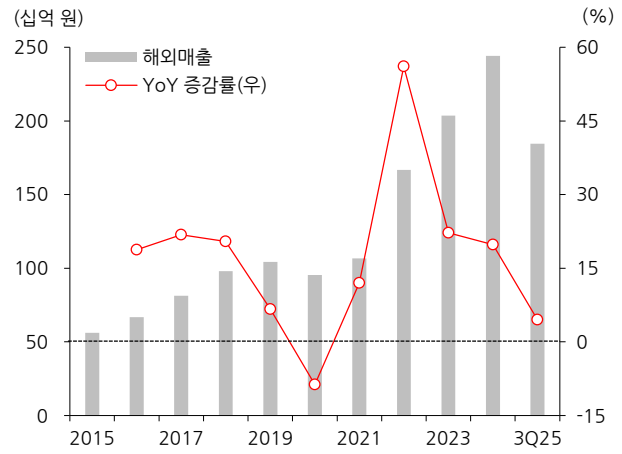
자료: FnGuide, 한화투자증권 리서치센터

[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	4Q25E	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	123	108	105	116	115	121	120	142	413	425	452	499
YoY(%)	20.3	5.7	2.9	-1.8	-6.0	11.5	14.3	22.7	10.3	2.9	6.4	10.3
별도 연결중속	45	41	40	49	48	50	49	59	171	172	174	207
	78	68	65	67	67	71	71	83	242	253	278	292
매출원가	83	74	72	80	78	81	81	97	279	273	309	337
매출원가율(%)	67.9	68.4	68.3	69.0	68.0	67.0	67.0	68.5	67.5	64.3	68.4	67.7
판매관리비	30	27	27	32	29	30	29	35	105	118	114	123
판매관리비율(%)	24.1	24.7	25.2	27.2	25.0	24.6	24.2	24.8	25.3	27.8	25.3	24.7
영업이익	9.8	7.4	6.8	4.4	8.1	10.2	10.6	9.5	29.6	33.9	28.4	38.3
YoY(%)	16.5	-9.1	-13.8	-53.5	-17.5	37.4	55.0	116.4	-3.3	14.5	-16.3	35.0
영업이익률(%)	8.0	6.8	6.5	3.8	7.0	8.4	8.8	6.7	7.2	8.0	6.3	7.7
영업외손익	-1.3	2.7	0.4	-0.8	0.0	-0.5	-0.1	-0.4	-8.1	-3.0	1.0	-1.0
세전이익	8.4	10.1	7.2	3.6	8.1	9.7	10.5	9.1	21.5	30.9	29.4	37.3
순이익	6.7	6.7	5.4	2.7	6.0	7.2	7.8	6.7	16.7	22.9	21.5	27.6
YoY(%)	-5.0	98.3	18.0	-66.3	-9.8	6.8	42.4	153.2	-38.1	37.2	-6.2	28.8
순이익률(%)	5.4	6.2	5.2	2.3	5.2	5.9	6.4	4.7	4.0	5.4	4.7	5.5
지배주주순이익	6.6	6.0	4.8	2.4	5.8	6.3	6.9	6.0	14.2	20.0	19.7	24.9

자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

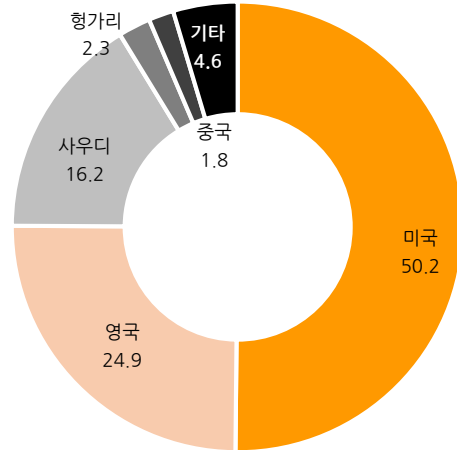
[표3] 주요 지역별 매출액 추이 및 YoY 증감률

(단위: 십억 원)

지역	2021	2022	2023	2024	3Q25
미국	76	101	109	125	93
영국	4	26	39	53	46
사우디	11	21	37	47	30
헝가리	3	4	3	5	4
중국	7	7	4	4	3
기타	5	8	11	10	9
합계	107	167	204	244	184
YoY_미국		33%	8%	14%	1%
영국		492%	48%	37%	21%
사우디		89%	75%	26%	-8%
헝가리		16%	-13%	43%	21%
중국		-7%	-35%	-2%	4%
기타		64%	41%	-9%	14%
합계		56%	22%	20%	4%

자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 3Q25 누계 기준 해외 매출 내 지역별 비중



자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	413	425	452	499	537
매출총이익	134	152	143	161	176
영업이익	30	34	28	38	44
EBITDA	37	42	39	51	53
순이자손익	0	0	3	12	12
외화관련손익	0	1	0	0	0
지분법손익	-1	1	1	0	0
세전계속사업손익	22	31	29	37	44
당기순이익	17	23	21	28	33
지배주주순이익	14	20	20	25	30
증가율(%)					
매출액	10.3	2.9	6.4	10.3	7.6
영업이익	-3.3	14.5	-16.3	35.0	15.5
EBITDA	-2.9	13.3	-8.5	31.5	4.2
순이익	-38.1	37.2	-6.2	28.8	18.3
이익률(%)					
매출총이익률	32.5	35.7	31.6	32.3	32.7
영업이익률	7.2	8.0	6.3	7.7	8.2
EBITDA 이익률	9.0	9.9	8.5	10.2	9.8
세전이익률	5.2	7.3	6.5	7.5	8.2
순이익률	4.0	5.4	4.7	5.5	6.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업현금흐름	-14	26	20	25	27
당기순이익	17	23	21	28	33
자산상각비	8	8	10	12	9
운전자본증감	-43	-18	-1	-13	-11
매출채권 감소(증가)	7	-16	-14	-13	-12
재고자산 감소(증가)	-33	-14	18	-6	-3
매입채무 증가(감소)	-9	7	-11	6	3
투자현금흐름	1	-25	21	-11	-11
유형자산처분(취득)	-1	-4	-1	-5	-6
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	15	8	18	0	0
재무현금흐름	16	8	-31	-4	-5
차입금의 증가(감소)	23	13	-35	0	0
자본의 증가(감소)	-7	-7	3	-4	-5
배당금의 지급	-7	-5	-4	-4	-5
총현금흐름	39	46	32	38	39
(-)운전자본증가(감소)	53	17	20	13	11
(-)설비투자	1	4	4	5	6
(+)자산매각	0	0	3	0	0
Free Cash Flow	-15	25	11	20	22
(-)기타투자	2	29	-23	5	5
잉여현금	-17	-4	33	15	17
NOPLAT	23	25	21	28	33
(+) Dep	8	8	10	12	9
(-)운전자본투자	53	17	20	13	11
(-)Capex	1	4	4	5	6
OpFCF	-24	12	7	23	24

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	219	263	246	276	302
현금성자산	80	81	87	97	109
매출채권	88	107	120	133	144
재고자산	42	57	25	31	33
비유동자산	180	208	211	209	211
투자자산	137	159	159	163	169
유형자산	8	10	16	9	7
무형자산	35	39	37	37	36
자산총계	399	471	457	485	514
유동부채	108	211	119	125	129
매입채무	46	62	24	30	33
유동성이자부채	45	122	72	72	72
비유동부채	88	32	99	100	101
비유동이자부채	66	9	83	83	83
부채총계	196	243	218	225	230
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	64	64	57	57	57
이익잉여금	127	141	157	178	202
자본조정	-12	-5	1	1	1
자기주식	-8	-9	-2	-2	-2
자본총계	203	228	239	260	284

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표					
EPS	1,300	1,828	1,856	2,347	2,793
BPS	16,815	18,753	20,154	22,039	24,260
DPS	400	400	400	500	600
CFPS	3,605	4,170	2,905	3,463	3,549
ROA(%)	3.7	4.6	4.2	5.3	5.9
ROE(%)	7.9	10.3	9.2	10.8	11.7
ROIC(%)	14.3	11.8	8.2	10.3	11.4
Multiples(x, %)					
PER	15.8	9.1	9.7	8.2	6.9
PBR	1.2	0.9	0.9	0.9	0.8
PSR	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4
PCR	5.7	4.0	6.2	5.5	5.4
EV/EBITDA	6.9	5.5	6.9	5.3	4.9
배당수익률	1.9	2.4	2.2	2.6	3.1
안정성(%)					
부채비율	96.7	106.9	91.3	86.8	80.9
Net debt/Equity	15.4	22.0	28.6	22.2	16.3
Net debt/EBITDA	84.1	118.9	177.5	113.6	87.6
유동비율	202.8	124.3	207.0	220.3	234.7
이자보상배율(배)	7.9	12.4	13.4	4.4	5.1
자산구조(%)					
투자자본	46.6	49.5	52.5	51.9	51.5
현금+투자자산	53.4	50.5	47.5	48.1	48.5
자본구조(%)					
차입금	35.4	36.5	39.4	37.4	35.3
자기자본	64.6	63.5	60.6	62.6	64.7

[Compliance Notice]

(공표일: 2026 년 1 월 21 일)

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 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (송유림, 김예인)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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]

일 시	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

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자 의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.09.01	Buy	30,000	-35.35	-22.17
2026.01.21	Buy	31,000		

[종목 투자 등급]

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. 밸류 에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종 목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정 적) 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 전 망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자 등급 부여 비중]

(기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자 등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%