

유틸리티/건설 (Positive)

원전을 받아들일 준비

건설/전자재/유틸리티 송유림

yurim.song@hanwha.com
3772-7152

RA 김예인

yein.kim@hanwha.com
3772-8420



한미글로벌 (053690)

나도 이제 원전주



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

Buy (신규)

목표주가(신규): 30,000원

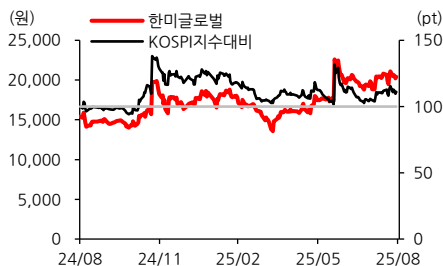
현재 주가(8/29)	20,400원
상승여력	▲ 47.1%
시가총액	2,235억원
발행주식수	10,958천주
52 주 최고가 / 최저가	22,600 / 13,560원
90 일 일평균 거래대금	48.08억원
외국인 지분율	5.2%
주주 구성	
김종훈 (외 12 인)	19.6%
자사주 (외 1 인)	7.9%
국민연금공단 (외 1 인)	5.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	5.1	14.7	19.1	30.5
상대수익률(KOSPI)	6.5	-2.4	-6.7	10.8

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2023	2024	2025E	2026E
매출액	413	425	466	498
영업이익	30	34	35	39
EBITDA	37	42	47	50
지배주주순이익	14	20	22	25
EPS	1,300	1,828	2,189	2,435
순차입금	31	50	45	37
PER	15.8	9.1	9.3	8.4
PBR	1.2	0.9	1.0	0.9
EV/EBITDA	6.9	5.5	5.7	5.2
배당수익률	1.9	2.4	2.0	2.2
ROE	7.9	10.3	10.4	10.6

주가 추이



루마니아 원전 설비개선사업 용역 수주를 통해 원전 시장에 첫 발을 내디뎠습니다. 향후 원전 관련 추가 계약이 가시화될 경우 동사의 낮은 밸류에이션이 더욱 부각될 전망합니다. 한미글로벌에 대해 투자 의견 Buy, 목표주가 30,000 원을 제시하며 당사 분석대상 종목으로 편입합니다.

저도 이제 “원전주” 입니다

한미글로벌은 지난 8월 6일 루마니아 체르나보다 원전 설비개선사업 PM 용역(100억 원)을 수주하며 원전 시장의 첫 진입을 알렸다. 2022년 원전 건설 경험이 있는 영국 PM 전문기업 워커사임을 인수했고, 2024년에는 원전 전담부서를 신설해 관련 사업을 준비해왔다. 지난 7월에는 한국전력기술과 원전 사업 협력 양해각서(MOU)를 체결하고, 원전 설계 등 사업관리 역량 강화를 위한 협력을 약속했다. 이를 바탕으로 향후 국내외 신규 원자력발전소 건설사업에 참여가 예상되며, 추가 계약이 가시화될 경우 완전한 원전주로서 자리매김이 기대된다.

해외매출 성장 지속과 하이테크 투자 회복 수혜 기대

하이테크 투자 회복과 해외매출 성장 지속 등 기존 사업 영역에서의 실적 개선이 기대되는 점도 긍정적이다. 국내에서도 하이테크 부문의 투자 재개가 예상되는 가운데 국내 기업들의 해외 진출시에도 수혜가 예상된다. 동사는 현재 미국에서 국내 기업들이 발주한 산업·하이테크 프로젝트 12개를 수행 중에 있는 것으로 파악된다. 미국 외에 영국은 워커사임 인수 이후 매출 규모가 꾸준히 확대되고 있으며, 사우디에서도 네옴시티 관련 프로젝트 등을 수주하며 성장 저변을 확대해나가고 있다. 지난 6월에는 약 250억 원 규모의 초고층 프리미엄 주거단지 개발사업의 PM용역을 수주한바 있다.

투자의견 Buy, 목표주가 30,000원으로 신규 커버리지 개시

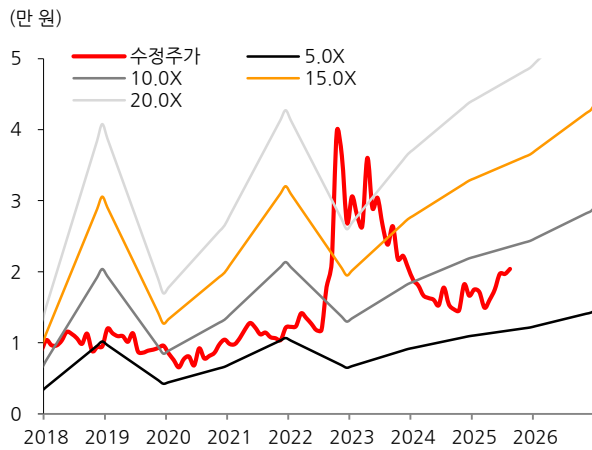
한미글로벌에 대해 투자의견 Buy와 목표주가 30,000원으로 신규 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12개월 예상 BPS에 목표배수 1.4배(예상 ROE 10.5%)를 적용해 산출했다. 하이테크 부문 회복과 해외 매출 성장 지속 등으로 기존 사업 부문에서의 실적 개선이 예상되는 가운데 원전이라는 신규 매출처가 확보된 점은 PER 10배가 채 되지 않는 현 주가에 매우 긍정적으로 작용할 수 있는 요인이라고 판단한다. 현 주가는 당사 추정치 기준 12M Fwd. P/E 8.7배, P/B 0.94배 수준이다.

[표28] 한미글로벌의 P/B 밸류에이션

구분		비고
예상 BPS(원)	21,605	12개월 예상 BPS 기준
목표 P/B(배)	1.4	12개월 예상 ROE 10.5%, COE 9.0%, 영구성장률 1% 가정 시 산출되는 목표배수를 활용
적정 주가(원)	30,319	
목표 주가(원)	30,000	신규 커버리지 개시
현재 주가(원)	20,400	
상승 여력	47%	

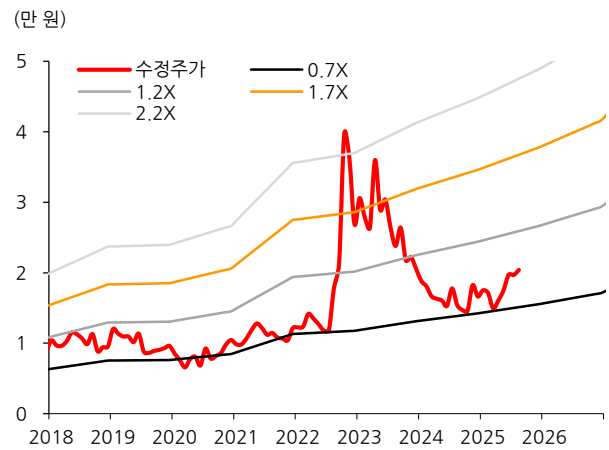
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림41] 12M Fwd. P/E 밴드



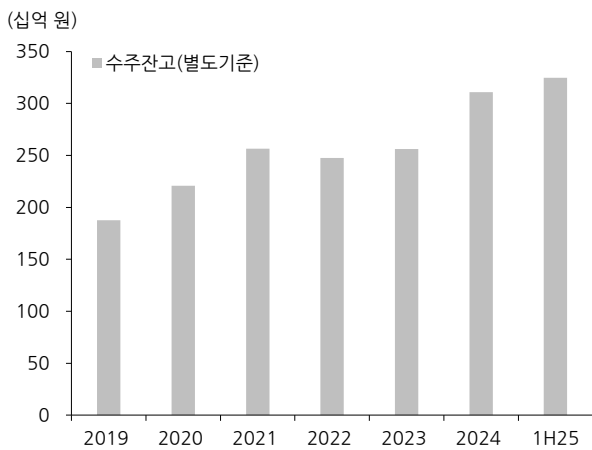
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림42] 12M Fwd. P/B 밴드



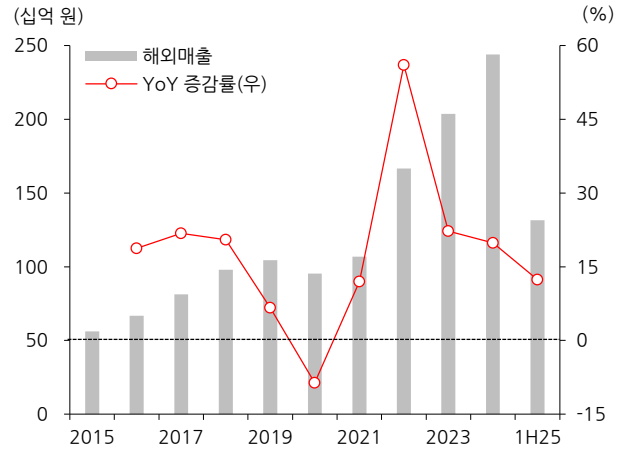
자료: Wisefn, 한화투자증권 리서치센터

[그림43] 별도기준 수주잔고 추이



자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림44] 연결기준 해외 매출 추이 및 증감률



자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[표29] 한미글로벌의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 십억 원)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E
매출액	102	103	102	118	123	108	111	124	413	425	466	498
YoY(%)	1.4	-2.4	-0.6	13.2	20.3	5.7	8.8	4.8	10.3	2.9	9.7	7.0
별도 연결중속	42	41	41	48	45	41	43	53	171	172	180	196
연결중속	59	61	62	70	78	68	69	71	242	253	286	303
매출원가	66	64	66	77	83	74	75	83	279	273	315	336
매출원가율(%)	64.5	62.7	64.1	65.6	67.9	68.4	67.5	67.0	67.5	64.3	67.7	67.5
판매관리비	28	30	29	31	30	27	28	31	105	118	116	123
판매비율(%)	27.3	29.4	28.2	26.3	24.1	24.7	25.5	25.0	25.3	27.8	24.8	24.6
영업이익	8.4	8.1	7.9	9.5	9.8	7.4	7.8	9.9	29.6	33.9	34.9	39.4
YoY(%)	24.0	16.6	-4.6	24.8	16.5	-9.1	-1.7	4.5	-3.3	14.5	2.8	13.0
영업이익률(%)	8.2	7.9	7.7	8.0	8.0	6.8	7.0	8.0	7.2	8.0	7.5	7.9
영업외손익	1.1	-2.6	-1.5	0.0	-1.3	2.7	-0.8	-2.1	-8.1	-3.0	-1.4	-2.4
세전이익	9.5	5.5	6.5	9.5	8.4	10.1	7.0	7.8	21.5	30.9	33.4	36.9
순이익	7.0	3.4	4.6	7.9	6.7	6.7	5.2	5.8	16.7	22.9	24.3	27.3
YoY(%)	12.6	-42.1	21.1	881.0	-5.0	98.3	12.4	-26.4	-38.1	37.2	6.4	12.3
순이익률(%)	6.9	3.3	4.5	6.7	5.4	6.2	4.7	4.7	4.0	5.4	5.2	5.5
지배주주순이익	6.7	2.7	3.6	7.0	6.6	6.0	4.6	5.1	14.2	20.0	22.2	24.7

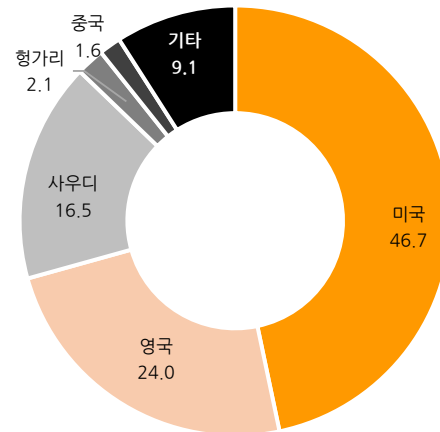
자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[표30] 주요 지역별 매출액 추이 및 YoY 증감률 (단위: 십억 원)

지역	2021	2022	2023	2024	1H25
미국	76	101	109	125	61
영국	4	26	39	53	32
사우디	11	21	37	47	22
헝가리	3	4	3	5	3
중국	7	7	4	4	2
기타	5	8	11	10	12
합계	107	167	204	244	131
YoY_미국		33%	8%	14%	1%
영국		492%	48%	37%	30%
사우디		89%	75%	26%	-1%
헝가리		16%	-13%	43%	26%
중국		-7%	-35%	-2%	-4%
기타		33%	33%	33%	1%
합계		56%	22%	20%	12%

자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[그림45] 2025년 상반기 기준 해외 매출 내 지역별 비중



자료: 한미글로벌, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
매출액	374	413	425	466	498
매출총이익	124	134	152	151	162
영업이익	31	30	34	35	39
EBITDA	38	37	42	47	50
순이자손익	0	0	0	-1	-1
외화관련손익	1	0	1	0	0
지분법손익	1	-1	1	-1	0
세전계속사업손익	33	22	31	33	37
당기순이익	27	17	23	24	27
지배주주순이익	23	14	20	22	25
증가율(%)					
매출액	126.4	10.3	2.9	9.7	7.0
영업이익	196.6	-3.3	14.5	2.8	13.0
EBITDA	235.0	-2.9	13.3	11.2	6.1
순이익	267.6	-38.1	37.2	6.4	12.3
이익률(%)					
매출총이익률	33.1	32.5	35.7	32.3	32.5
영업이익률	8.2	7.2	8.0	7.5	7.9
EBITDA 이익률	10.2	9.0	9.9	10.1	10.0
세전이익률	8.7	5.2	7.3	7.2	7.4
순이익률	7.2	4.0	5.4	5.2	5.5

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
영업현금흐름	21	-14	26	52	23
당기순이익	27	17	23	24	27
자산상각비	8	8	8	12	10
운전자본증감	-19	-43	-18	13	-13
매출채권 감소(증가)	-21	7	-16	1	-13
재고자산 감소(증가)	0	-33	-14	-7	-6
매입채무 증가(감소)	5	-9	7	19	5
투자현금흐름	-60	1	-25	-3	-10
유형자산처분(취득)	-2	-1	-4	-5	-5
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-48	15	8	8	0
재무현금흐름	42	16	8	-18	-4
차입금의 증가(감소)	9	23	13	-17	0
자본의 증가(감소)	25	-7	-7	-5	-4
배당금의 지급	-4	-7	-5	-4	-4
총현금흐름	40	39	46	42	36
(-)운전자본증감(감소)	3	53	17	9	13
(-)설비투자	2	1	4	5	5
(+)자산매각	0	0	0	0	0
Free Cash Flow	35	-15	25	28	17
(-)기타투자	26	2	29	-17	5
잉여현금	10	-17	-4	45	13
NOPLAT	25	23	25	25	29
(+) Dep	8	8	8	12	10
(-)운전자본투자	3	53	17	9	13
(-)Capex	2	1	4	5	5
OpFCF	28	-24	12	23	21

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
유동자산	200	219	263	291	320
현금성자산	95	80	81	108	117
매출채권	91	88	107	110	123
재고자산	0	42	57	51	57
비유동자산	173	180	208	203	202
투자자산	128	137	159	152	156
유형자산	8	8	10	12	8
무형자산	35	35	39	39	38
자산총계	373	399	471	494	522
유동부채	133	108	211	214	221
매입채무	55	46	62	44	49
유동성이자부채	51	45	122	133	133
비유동부채	45	88	32	34	35
비유동이자부채	33	66	9	20	20
부채총계	178	196	243	249	256
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	64	64	64	57	57
이익잉여금	121	127	141	159	180
자본조정	-13	-12	-5	1	1
자기주식	-8	-8	-16	-10	-10
자본총계	195	203	228	245	266

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2022	2023	2024	2025E	2026E
주당지표					
EPS	2,136	1,300	1,828	2,189	2,435
BPS	16,165	16,815	18,753	20,349	22,232
DPS	550	400	400	400	450
CFPS	3,681	3,605	4,170	3,855	3,247
ROA(%)	7.1	3.7	4.6	4.6	4.9
ROE(%)	15.1	7.9	10.3	10.4	10.6
ROIC(%)	20.2	14.3	11.8	10.4	11.2
Multiples(x, %)					
PER	12.6	15.8	9.1	9.3	8.4
PBR	1.7	1.2	0.9	1.0	0.9
PSR	0.8	0.5	0.4	0.5	0.4
PCR	7.3	5.7	4.0	5.3	6.3
EV/EBITDA	7.4	6.9	5.5	5.7	5.2
배당수익률	2.0	1.9	2.4	2.0	2.2
안정성(%)					
부채비율	91.7	96.7	106.9	101.5	96.4
Net debt/Equity	-6.1	15.4	22.0	18.5	13.8
Net debt/EBITDA	-30.9	84.1	118.9	96.9	74.1
유동비율	150.3	202.8	124.3	135.8	144.5
이자보상배율(배)	12.8	7.9	12.4	9.4	10.4
자산구조(%)					
투하자본	37.2	46.6	49.5	49.4	49.3
현금+투자자산	62.8	53.4	50.5	50.6	50.7
자본구조(%)					
차입금	30.0	35.4	36.5	38.5	36.6
자기자본	70.0	64.6	63.5	61.5	63.4

[Compliance Notice]

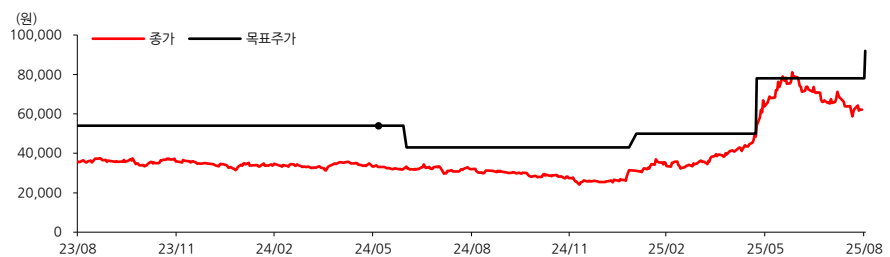
(공표일: 2025년 9월 1일)

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 3자에게 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.

[현대건설 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

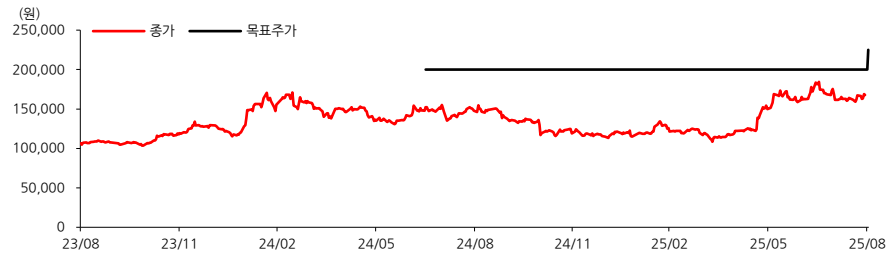
일 시	2016.08.12	2023.09.12	2023.10.10	2023.10.12	2023.10.23	2023.11.10
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		54,000	54,000	54,000	54,000	54,000
일 시	2023.11.13	2023.12.14	2024.07.01	2024.07.22	2024.08.26	2024.10.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	54,000	54,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일 시	2024.10.23	2024.10.25	2024.11.13	2024.12.09	2025.01.06	2025.01.09
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000	43,000
일 시	2025.01.22	2025.01.24	2025.01.31	2025.02.10	2025.02.12	2025.02.19
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	43,000	43,000	50,000	50,000	50,000	50,000
일 시	2025.02.28	2025.03.11	2025.03.28	2025.03.31	2025.04.08	2025.04.14
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000	50,000
일 시	2025.04.25	2025.04.30	2025.05.12	2025.05.23	2025.05.30	2025.06.20
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	50,000	50,000	50,000	78,000	78,000	78,000
일 시	2025.06.27	2025.07.08	2025.07.21	2025.07.25	2025.08.08	2025.08.29
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	78,000	78,000	78,000	78,000	78,000	78,000
일 시	2025.09.01					
투자의견	Buy					
목표가격	92,000					

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.01	Buy	43,000	-31.51	-19.88
2025.01.31	Buy	50,000	-26.14	-2.10
2025.05.23	Buy	78,000	-11.49	3.97
2025.09.01	Buy	92,000		

[삼성물산 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

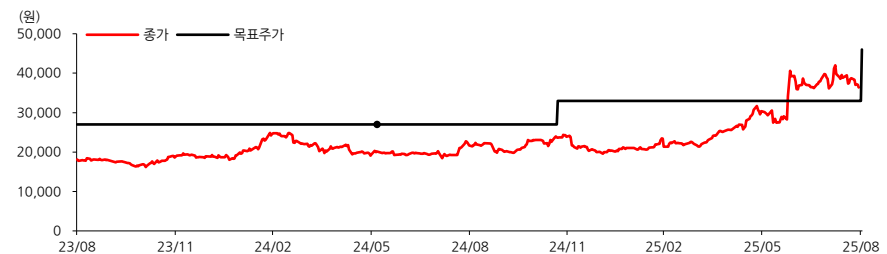
일 시	2016.08.12	2024.07.16	2024.07.16	2024.08.01	2024.11.13	2025.01.23
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		송유림	200,000	200,000	200,000	200,000
일 시	2025.05.02	2025.05.23	2025.07.31	2025.08.29	2025.09.01	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	200,000	200,000	200,000	200,000	225,000	

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.16	Buy	200,000	-33.16	-8.15
2025.07.31	Buy	200,000	-18.25	-15.45
2025.09.01	Buy	225,000		

[한국전력 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

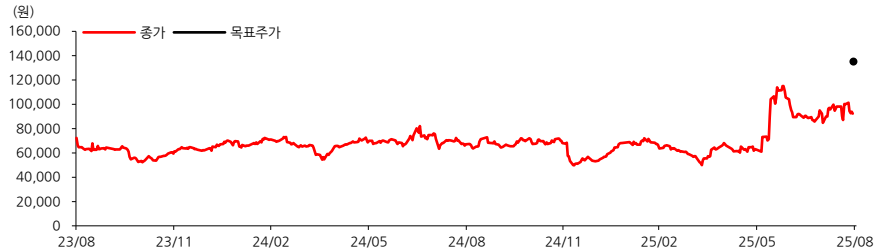
일 시	2016.08.12	2023.10.16	2023.12.14	2024.07.24	2024.07.26	2024.08.09
투자의견	투자등급변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격		27,000	27,000	27,000	27,000	27,000
일 시	2024.11.21	2024.11.29	2024.12.27	2025.01.15	2025.01.24	2025.02.28
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	33,000	33,000	33,000	33,000	33,000	33,000
일 시	2025.03.04	2025.03.28	2025.04.18	2025.04.25	2025.05.30	2025.06.11
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	33,000	33,000	33,000	33,000	33,000	33,000
일 시	2025.08.29	2025.09.01				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	33,000	46,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.07.24	Buy	27,000	-21.53	-11.30
2024.11.21	Buy	33,000	-17.49	27.27
2025.09.01	Buy	46,000		

[한전기술 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

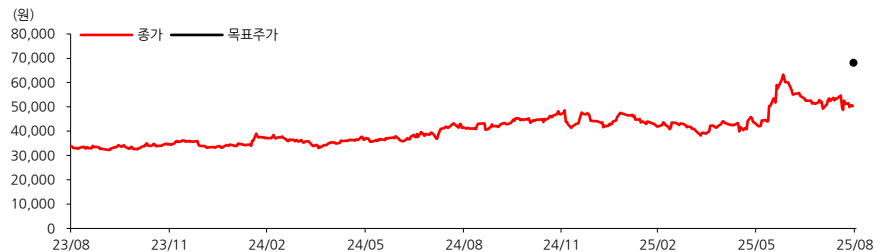
일 시	2016.08.12	2025.09.01	2025.09.01			
투자의견	투자등급변경	담당자변경	Buy			
목표가격		송유림	135,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.09.01	Buy	135,000		

[한전KPS 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

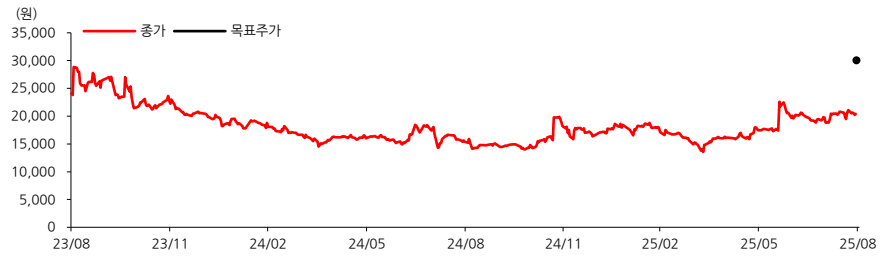
일 시	2025.09.01	2025.09.01				
투자의견	담당자변경	Buy				
목표가격	송유림	68,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.09.01	Buy	68,000		

[한미글로벌 주가 및 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2025.09.01	2025.09.01			
투자의견	담당자변경	Buy			
목표가격	송유림	30,000			

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

*괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2025.09.01	Buy	30,000		

[종목 투자등급]

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. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2025년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.4%	9.6%	0.0%	100.0%