Eugene Research
기업분석
2019. 08.19

한글과컴퓨터(030520.KQ)



미드스몰캡 박종선
Tel. 02)368-6076 / jongsun.park@eugenefn.com

시장 Consensus 대비 (영업이익 기준)		
Above	In-line	Below
		O

BUY(유지)

목표주가(12M, 하향)	14,000원
현재주가(8/16)	10,300원

Key Data	(기준일: 2019.08.16)
KOSPI(pt)	1,927
KOSDAQ(pt)	592
액면가(원)	500
시가총액(십억원)	238
52주 최고/최저(원)	17,850 / 9,560
52주 일간 Beta	1.29
발행주식수(천주)	23,082
평균거래량(3M,천주)	81
평균거래대금(3M,백만원)	953
배당수익률(19F, %)	2.9
외국인 지분율(%)	14.4
주요주주 지분율(%)	
한컴시큐어(주)외 11인	27.8
KB자산운용	10.5
국민연금	10.0

Company Performance

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-13.1	-16.9	-26.4	-39.6
KOSPI 대비상대수익률	-0.8	0.6	-6.5	-17.3

2Q19 Review: 자회사로 외형 확대 중, 수익성 개선 지속

- **2Q19 Review: 매출액 +53.7%yoy, 영업이익 -13.6%yoy. 시장 기대치 큰 폭 하회**

  지난 8/14일 발표한 2분기 실적(연결기준)은 **매출액 859억원, 영업이익 133억원을 달성**함. 전년동기대비 **매출액은 53.7% 증가하였으나, 영업이익은 13.6% 감소함**. 당사추정치(매출액 954억원, 영업이익 165억원) 대비 매출액과 영업이익이 모두 하회함

  매출액이 크게 증가한 이유는 ① 한컴라이프케어(舊, 한컴산청) 매출액이 전년동기대비 22.1% 감소했음에도 불구하고, ② 지난해 말 **한컴MDS 지분확대(지분율 18.5% → 32.5%)로 연결실적에 반영(매출액 368억원, 매출비중 42.9%)**되었기 때문임

  매출액이 증가했음에도 불구하고 영업이익이 감소한 이유는 ① 높은 수익성을 보인 본사(2Q18A 영업이익률 31.7% → 2Q19A 35.1%, 3.4%p↑)와는 달리, ② 자회사 **한컴라이프케어의 매출액 부진에 따른 수익성이 하락**(2Q18A 영업이익률 32.2% → 2Q19A 14.3%, 17.9%p↓)하였고, ③ 자회사 **한컴MDS의 낮은 수익성(2Q19 영업이익률 4.8%)이 반영**되어 연결기준으로 영업이익률이 크게 하락(2Q18A 영업이익률 27.6% → 2Q19A 15.5%, 12.1%p↓)했기 때문임

- **3Q19 Preview: 매출액 +64.5%yoy, 영업이익은 전년수준, 수익성 점차 개선 기대**

  당사추정 3분기 예상실적(연결기준)은 **매출액 841억원, 영업이익은 114억원을 달성 전망**. 전년동기대비 매출액은 64.5% 증가하지만, 영업이익은 전년동기 수준을 예상함

  하반기 실적 성장의 주요 요인은 ① 본사의 안정적인 실적 성장 지속과 함께, ② 자회사 한컴MDS 실적이 반영(매출액 353억원, 매출비중 42.0%)되고, ③ 자회사 한컴라이프케어도 하반기에 실적 회복이 예상되기 때문임

- **목표주가 14,000원으로 하향하나, 투자의견 BUY 유지**

  목표주가를 기존 **17,000원에서 17.6% 하향한 14,000원으로 조정하고, 상승여력 34.2%를 보유하고 있어 투자의견 BUY를 유지**함. 목표주가 하향근거는 ① 2019년 예상 EPS 조정(기존 1,113원 → 929원, 중단영업이익 75억원 제외)과, ② 동종업계 평균 PER 조정(기존 19.1배 → 15.1배)을 반영했기 때문임

  올해 하반기에 ① **글로벌 클라우드 컴퓨팅기업인 AWS(Amazon Web Service)에 웹오피스가 재개**될 것으로 예상되고, ② **라오스, 러시아, 일본 등의 오피스 소프트웨어 수출 사업이 긍정적**으로 추진되고 있으며, 주가는 점차 실적 개선과 함께 상승세로 전환할 것으로 예상함

Earnings Summary(IFRS 연결기준)

(단위: 십억원, (%,%p)	2Q19A					3Q19F			2018	2019F		2020F	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	85.9	95.4	-9.9	96.2	-10.7	84.1	-2.1	64.5	215.8	346.8	60.7	381.2	9.9
영업이익	13.3	16.5	-19.1	17.3	-23.0	11.4	-14.7	0.9	42.5	43.6	2.7	54.4	24.6
세전이익	11.8	14.8	-20.6	14.8	-20.5	10.2	-13.2	62.3	2.0	35.9	1,679.4	48.9	36.3
순이익	17.4	11.9	46.5	11.9	46.0	8.2	-52.9	274.1	10.8	37.1	244.1	39.2	5.5
영업이익률	15.5	17.3	-1.8	18.0	-2.5	13.5	-2.0	-8.5	19.7	12.6	-7.1	14.3	1.7
순이익률	20.2	12.4	7.8	12.4	7.9	9.7	-10.5	5.4	5.0	10.7	5.7	10.3	-0.4
EPS(원)	2,157	1,375	56.9	1,369	57.6	1,054	-51.2	76.2	283	1,252	342.7	1,339	6.9
BPS(원)	9,345	9,019	3.6	13,655	-31.6	9,699	3.8	12.0	8,613	10,119	17.5	11,616	14.8
ROE(%)	23.1	15.2	7.8	10.0	13.1	10.9	-12.2	4.0	5.6	17.2	11.5	15.6	-1.6
PER(X)	4.8	7.5	-	7.5	-	9.8	-	-	46.0	8.2	-	7.7	-
PBR(X)	1.1	1.1	-	0.8	-	1.1	-	-	1.5	1.0	-	0.9	-

자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적 전망 및 Valuation

도표 1 **2Q19 실적: 매출액 +53.7%yoy, 영업이익 -13.6%yoy**

(십억원,%)	2Q19A			2Q18A	1Q19A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**85.9**	**53.7**	**19.5**	**55.9**	**71.9**
부문별 매출액					
본사	27.1	3.1	19.5	26.3	22.7
한컴MDS	36.8	-	-3.1	-	38.0
한컴라이프케어	23.0	-22.1	196.9	29.6	7.8
기타	-1.1	-	-131.4	0.0	3.4
부문별 매출비중					
본사	31.5	-15.5	0.0	47.0	31.5
한컴MDS	42.9	42.9	-10.0	0.0	52.9
한컴라이프케어	26.8	-26.1	16.0	52.9	10.8
기타	-1.3	-1.3	-6.0	0.0	4.8
수익					
영업이익	**13.3**	**-13.6**	**41.6**	**15.4**	**9.4**
세전이익	**11.8**	**12.5**	**418.6**	**10.5**	**2.3**
당기순이익	**17.4**	**48.3**	**827.1**	**11.7**	**1.9**
지배기업 당기순이익	**12.4**	**20.5**	**404.2**	**10.3**	**2.5**
이익률(%)					
영업이익률	15.5	-12.1	2.4	27.6	13.1
세전이익률	13.7	-5.0	10.5	18.7	3.2
당기순이익률	20.2	-0.7	17.6	21.0	2.6
지배기업 당기순이익률	14.5	-4.0	11.1	18.5	3.4

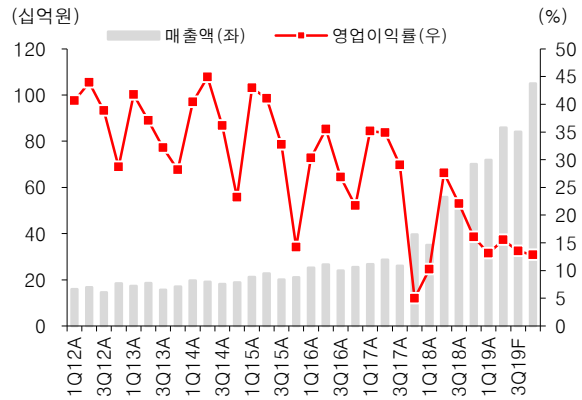
주: 리퓨어유니맥스 지분처분에 따른 종속기업 제외로 중단사업을 반영
자료: 연결 기준, 유진투자증권

도표 2 분기별 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	1Q19A	2Q19A	3Q19F	4Q19F	1Q20F	2Q20F	3Q20F	4Q20F
매출액	**35.0**	**59.6**	**51.1**	**70.1**	**71.9**	**85.9**	**84.1**	**105.0**	**78.3**	**94.5**	**92.7**	**115.6**
증가율(yoy,%)	*30.9*	*107.3*	*96.0*	*76.9*	*105.2*	*53.7*	*64.5*	*49.9*	*9.0*	*10.1*	*10.2*	*10.1*
부문별 매출액(십억원)												
본사	22.6	26.3	22.6	25.2	22.7	27.1	23.3	28.3	23.8	28.4	24.4	29.7
한컴MDS				18.0	38.0	36.8	35.3	42.4	42.6	40.8	39.2	47.4
한컴라이프케어	12.4	29.6	24.5	32.6	7.8	23.0	21.1	27.7	8.9	26.5	24.2	31.8
기타	0.1	3.7	4.0	-5.7	3.4	-1.1	4.4	6.6	3.0	-1.2	4.9	6.7
부문별 비중(%)												
본사	64.5	44.1	44.2	36.0	31.5	31.5	27.7	26.9	30.4	30.1	26.3	25.7
한컴MDS	0.0	0.0	0.0	25.7	52.9	42.9	42.0	40.4	54.4	43.2	42.3	41.0
한컴라이프케어	35.3	49.7	47.9	46.5	10.8	26.8	25.1	26.4	11.4	28.0	26.1	27.5
기타	0.1	6.2	7.9	-8.2	4.8	-1.3	5.3	6.3	3.8	-1.2	5.3	5.8
수익												
영업이익	**3.6**	**15.4**	**11.3**	**11.3**	**9.4**	**13.3**	**11.4**	**13.5**	**10.2**	**15.0**	**12.9**	**16.2**
세전이익	**0.5**	**10.5**	**6.3**	**-16.6**	**2.3**	**11.8**	**10.2**	**12.1**	**9.2**	**13.5**	**11.6**	**14.6**
당기순이익	**6.8**	**11.7**	**2.2**	**-9.9**	**1.9**	**17.4**	**8.2**	**9.7**	**7.4**	**10.8**	**9.3**	**11.7**
지배기업 순이익	**5.9**	**10.3**	**3.5**	**-13.2**	**2.5**	**12.4**	**6.1**	**7.9**	**6.1**	**8.5**	**7.3**	**9.0**
이익률(%)												
영업이익률	10.2	27.6	22.0	16.1	13.1	15.5	13.5	12.8	13.0	15.9	14.0	14.0
세전이익률	1.4	18.7	12.3	-23.6	3.2	13.7	12.2	11.5	11.7	14.3	12.6	12.6
당기순이익률	19.4	21.0	4.3	-14.1	2.6	20.2	9.7	9.2	9.4	11.4	10.0	10.1
지배기업 순이익률	16.9	18.5	6.7	-18.8	3.4	14.5	7.3	7.5	7.8	9.0	7.8	7.8

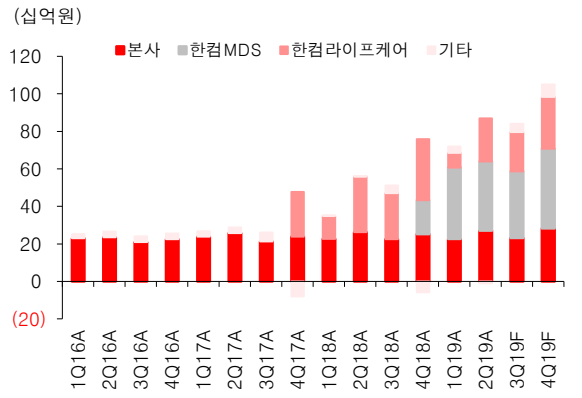
주: Thinkfree NV 지분처분에 따른 종속기업 제외로 중단사업을 1Q18, 4Q18에 반영, 리퓨어 유니맥스 지분매각 1Q19에 반영
자료: 유진투자증권

도표 3 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 4 부문별 매출액 추이 및 전망 (분기별)



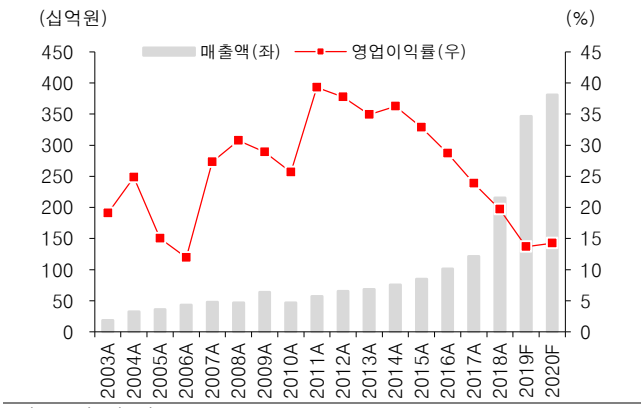
자료: 유진투자증권

도표 5 연간 실적 전망 (연결 기준)

(십억원,%)	2009A	2010A	2011A	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
매출액	**63.8**	**46.9**	**57.0**	**65.6**	**68.5**	**75.8**	**84.9**	**101.2**	**121.2**	**215.8**	**346.8**	**381.2**
증가율(yoy,%)	*35.6*	*-26.4*	*21.4*	*15.1*	*4.4*	*10.7*	*12.0*	*19.2*	*19.7*	*78.0*	*60.7*	*9.9*
부문별 매출액(십억원)												
본사	48.7	47.3	57.3	65.9	68.8	76.2	84.5	89.9	94.8	96.7	101.3	106.3
한컴MDS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18.0	152.6	170.0
한컴라이프케어	-	-	-	-	-	-	-	-	23.9	99.2	79.5	91.4
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	2.5	1.9	13.4	13.4
부문별 비중(%)												
본사	76.3	100.7	100.6	100.5	100.5	100.4	99.5	88.8	78.2	44.8	29.2	27.9
한컴MDS	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.3	44.0	44.6
한컴라이프케어	-	-	-	-	-	-	-	-	19.7	46.0	22.9	24.0
기타	-	-	-	-	-	-	-	-	2.1	0.9	3.9	3.5
수익												
영업이익	**18.5**	**12.1**	**22.4**	**24.8**	**23.9**	**27.5**	**27.9**	**29.0**	**29.0**	**42.5**	**47.5**	**54.4**
세전이익	**13.4**	**3.7**	**15.5**	**15.5**	**22.2**	**25.3**	**30.0**	**25.7**	**23.0**	**2.0**	**36.4**	**48.9**
당기순이익	**14.4**	**4.8**	**13.5**	**12.5**	**19.1**	**20.1**	**23.4**	**15.3**	**20.4**	**10.8**	**37.1**	**39.2**
지배기업 순이익	**14.4**	**4.8**	**13.5**	**12.5**	**19.1**	**20.1**	**24.0**	**14.9**	**20.2**	**6.5**	**28.9**	**30.9**
이익률(%)												
영업이익률	28.9	25.7	39.3	37.7	34.9	36.2	32.9	28.7	23.9	19.7	13.7	14.3
세전이익률	21.1	8.0	27.2	23.6	32.4	33.3	35.3	25.4	19.0	0.9	10.5	12.8
당기순이익률	22.6	10.2	23.6	19.0	27.8	26.5	27.5	15.1	16.9	5.0	10.7	10.3
지배기업 순이익률	22.6	10.1	23.6	19.0	27.8	26.5	28.3	14.7	16.6	3.0	8.3	8.1

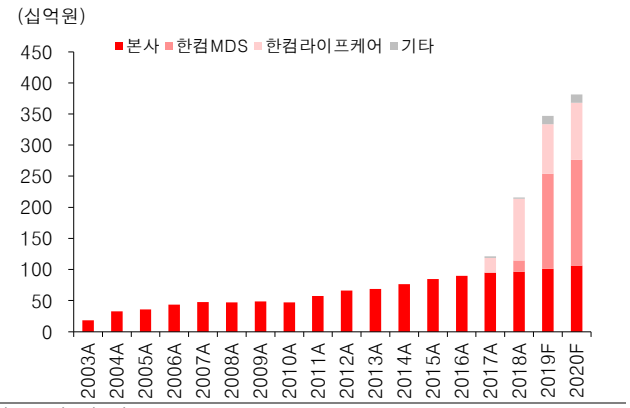
주: Thinkfree NV 지분처분에 따른 종속기업 제외로 중단사업을 2018년에 반영, 리퓨어 유니맥스 지분매각 2019년에 반영
자료: 유진투자증권

도표 6 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 7 부문별 매출액 추이 및 전망 (연간)



자료: 유진투자증권

Peer Valuation

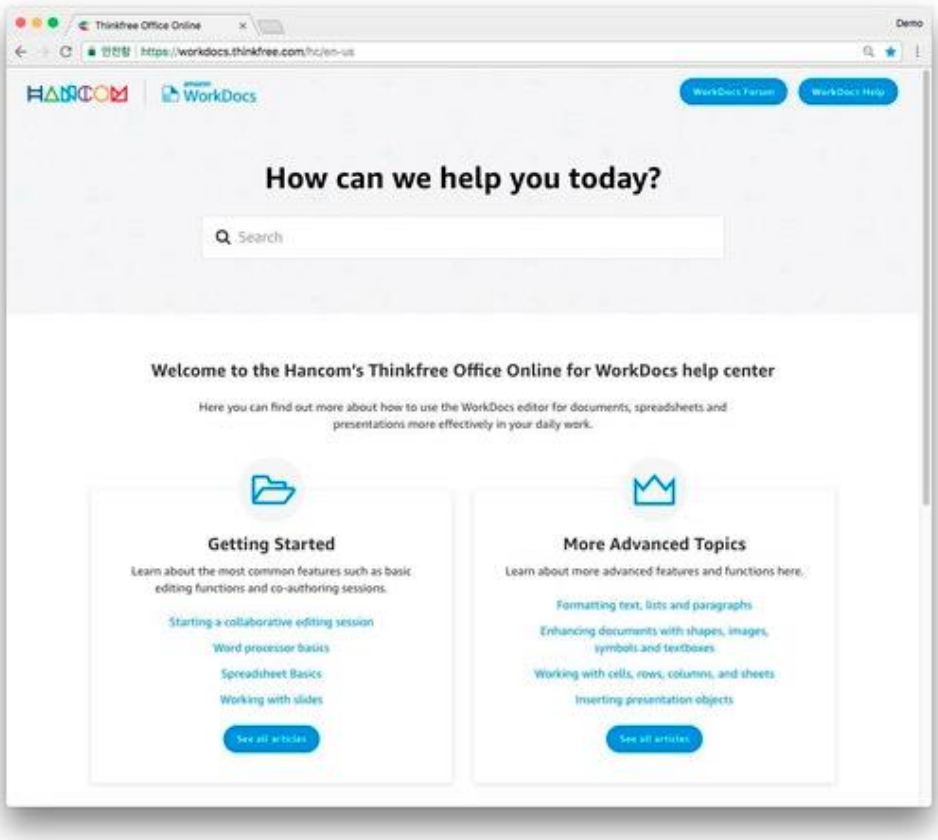
도표 8 Peer Group 비교

		평균	더존비즈온	나스미디어	민앤지	KG이니시스	한컴MDS
국가							
2019-08-16			57,800	30,550	17,300	13,350	10,450
통화			KRW	KRW	KRW	KRW	KRW
시가총액(십억원)			1,715.1	267.5	219.4	372.5	92.3
PER(배)							
	FY17A	21.2	25.2	26.6	20.5	13.7	20.1
	FY18A	19.5	36.0	13.1	16.3	12.1	19.9
	FY19F	**15.1**	**33.7**	**12.1**	**11.6**	**6.8**	**11.5**
	FY20F	**12.3**	**26.4**	**10.2**	**10.0**	**6.1**	**8.6**
PBR(배)							
	FY17A	3.7	5.5	5.5	3.2	2.8	1.7
	FY18A	3.1	8.4	1.9	2.0	2.0	1.1
	FY19F	**3.5**	**8.0**	**1.8**	**-**	**-**	**0.8**
	FY20F	**2.9**	**6.4**	**1.6**	**-**	**-**	**0.8**
매출액(십억원)							
	FY17A		204.4	120.3	80.5	758.5	148.9
	FY18A		226.9	106.6	107.3	924.6	158.9
	FY19F		262.3	118.9	128.9	958.8	156.1
	FY20F		311.8	131.8	156.9	1,037.2	170.0
영업이익(십억원)							
	FY17A		52.9	34.3	21.4	54.7	11.2
	FY18A		54.9	24.9	26.0	60.5	9.9
	FY19F		65.2	31.2	32.8	83.2	7.3
	FY20F		82.7	36.4	39.6	95.4	13.1
영업이익률(%)							
	FY17A		25.9	28.5	26.6	7.2	7.5
	FY18A		24.2	23.4	24.3	6.5	6.2
	FY19F		24.9	26.3	25.4	8.7	4.7
	FY20F		26.5	27.6	25.2	9.2	7.7
순이익(십억원)							
	FY17A		39.2	24.6	14.3	-0.4	8.7
	FY18A		42.1	18.9	14.4	35.2	6.0
	FY19F		50.9	22.1	20.1	55.2	5.7
	FY20F		65.0	26.2	23.3	61.1	11.1
EV/EBITDA(배)							
	FY17A		13.8	16.7	8.4	9.0	9.5
	FY18A		20.0	6.4	4.8	6.9	5.9
	FY19F		19.1	6.9	2.2	-	3.4
	FY20F		15.2	5.8	1.4	-	1.9
ROE(%)							
	FY17A		23.5	22.6	14.6	-0.2	9.0
	FY18A		23.4	15.1	13.1	17.6	5.8
	FY19F		24.9	16.2	-	-	5.7
	FY20F		25.9	17.0	-	-	9.2

자료: Bloomberg, Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2019.08.16 종가 기준, 컨센서스 적용
한컴MDS는 2019년 리퓨어유니맥스의 지분매각을 반영한 당사추정치

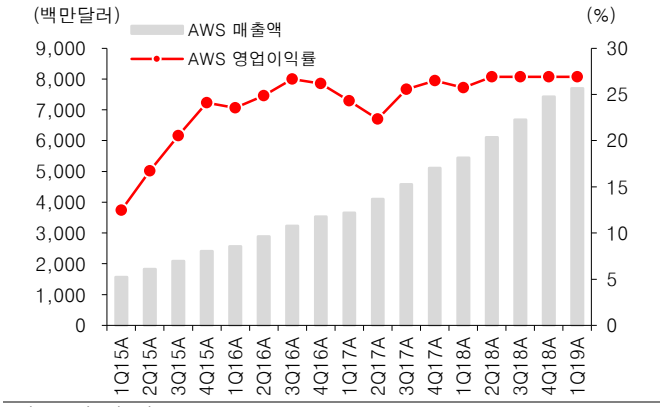
AWS와 협업, 하반기 일부 실적 가시화 전망

도표 9 동사가 AWS와 협업을 통해 제공하는 Amazon WorkDocs 서비스 화면



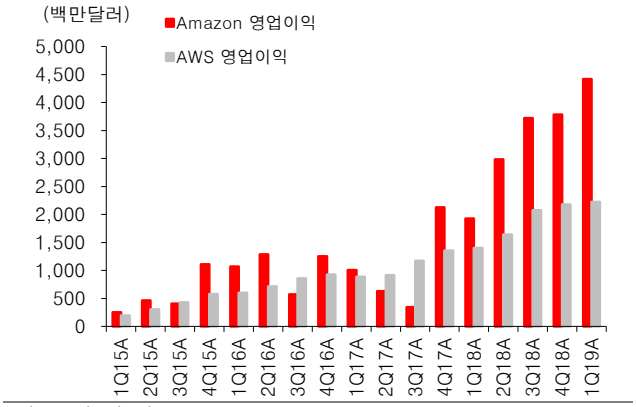
자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권

도표 10 높은 성장성과 수익성을 보이는 AWS



자료: 유진투자증권

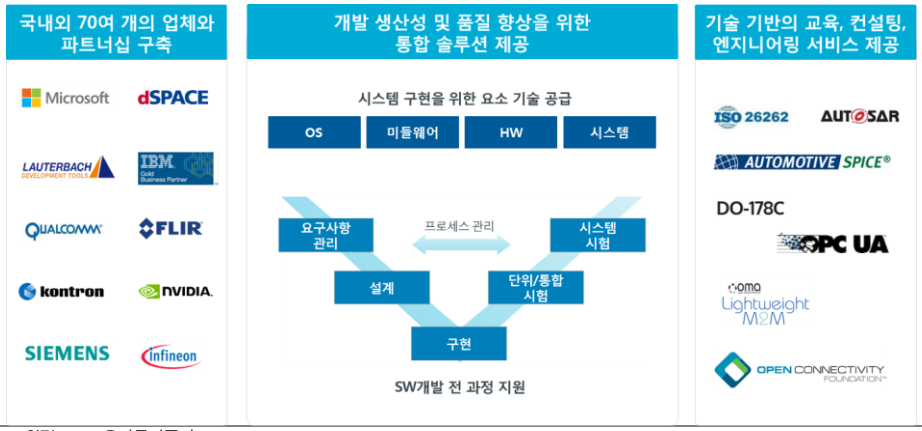
도표 11 AWS가 아마존의 영업이익내 높은 비중 차지함



자료: 유진투자증권

자회사 한컴MDS 매출 본격 반영

도표 12 한컴MDS: 국내 임베디드 산업을 선도하는 국내 독보적인 기업



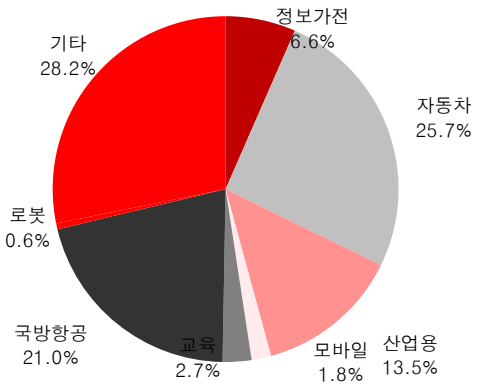
자료: 한컴MDS, 유진투자증권

도표 13 한컴MDS: 회사 연혁

연도	내용
1998.12	법인 설립
2006.04	상호변경 (엠디에스테크놀로지 -> MDS테크놀로지)
2006.09	코스닥 등록
2007.02	NEOS™ RTOS, 신SW상품대상 수상
2008.12	항공용 실시간 운영체제 미국 항공국 인증(DO-178B) 획득
2013.02	유니맥스정보통신(주)인수, 국방/항공 H/W 시장 진출
2014.05	최대주주 변경(한글과 컴퓨터)
2014.01	씨큐클라우드와 양수 계약을 통한 빅데이터 시장 진출
2016.05	텔라딘 인수를 통한 통신모듈 및 모뎀사업 강화
2017.09	한컴MDS로 상호 변경
2017.12	코어벨 인수를 통한 로봇사업 진출

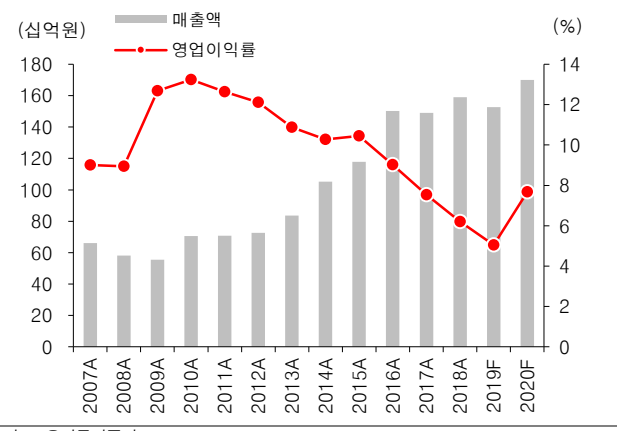
자료: 유진투자증권

도표 14 한컴MDS 전방 시장별 매출 비중(2018년 기준)



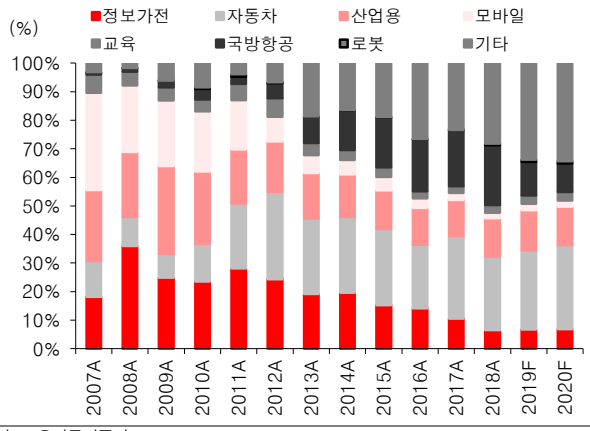
자료: 유진투자증권

도표 15 한컴MDS의 매출액 및 영업이익률



자료: 유진투자증권

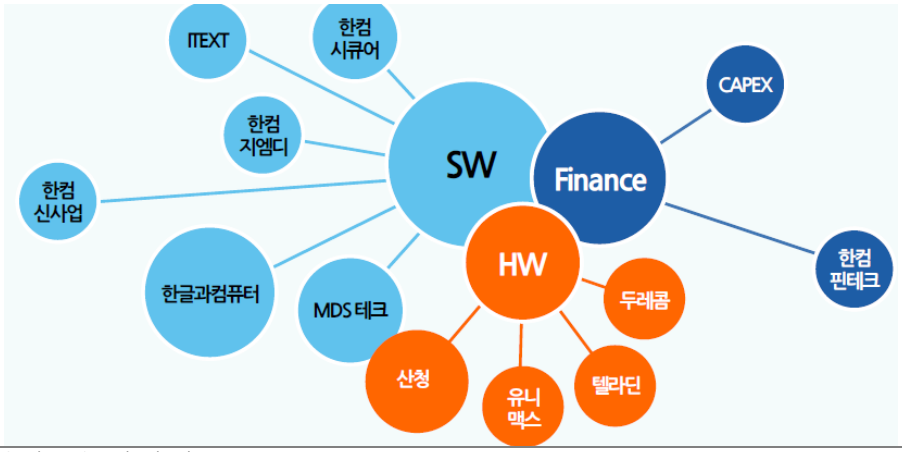
도표 16 다각화된 전방 사업 매출



자료: 유진투자증권

자회사 한컴라이프케어의 실적 회복 기대

도표 17 한컴그룹, 수직/수평적 시너지 창출 기대



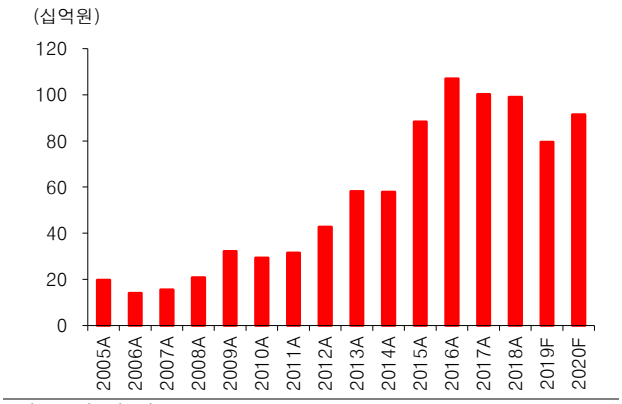
자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권

도표 18 개인안전장비의 스마트 웨어러블化



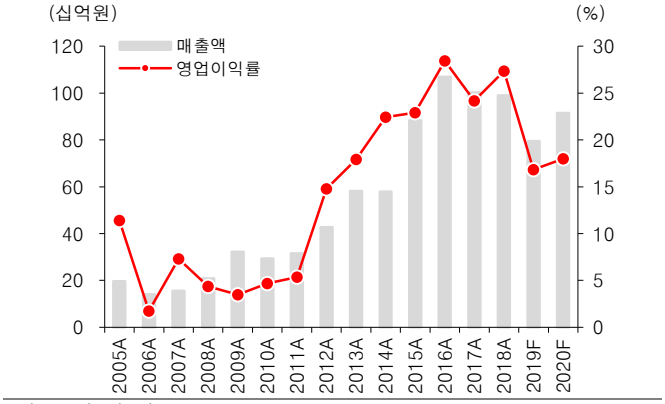
자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권

도표 19 한컴라이프케어 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 20 한컴라이프케어 수익성 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

하반기 해외 진출 본격 가능

도표 21 글로벌 시장 진출 전략: IT인프라 보유 대기업 직접영업에 의한 성과



자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 22 중국 인공지능 음성인식업체인 아이플라이텍과 사업 협력 계약 체결



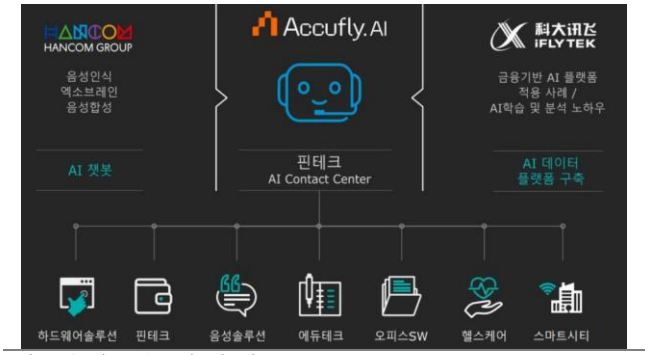
자료: 언론보도 유진투자증권

도표 23 러시아 MAIL.RU 와 웹오피스 공급계약 체결



자료: 언론보도 유진투자증권

도표 24 한컴-아이플라이텍 합작법인 Accufly.AI



자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권

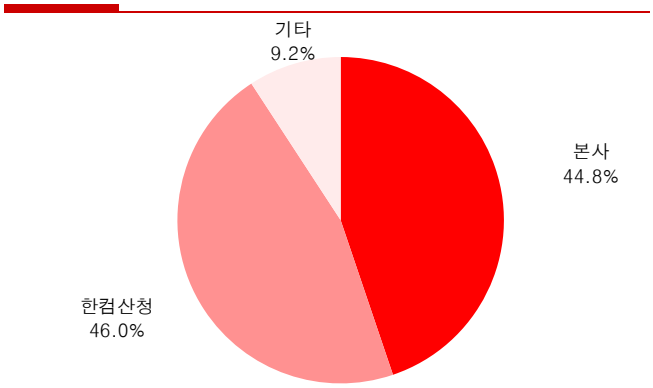
오피스 소프트웨어 + 사회 안전사업

도표 25 주요 연혁

연도	내용
1990.10	회사 설립 ((주)한글과컴퓨터)
1996.09	코스닥 시장 상장
2007.08	한글과컴퓨터 오피스 2007 GS인증
2009.07	최대주주 변경(프라임개발 → 셀런에이치)
2010.09	최대주주 변경(셀런에이치 → 소프트포럼컨소시엄)
2011.07	씽크프리 모바일 4.1 출시
2011.12	'증견/중소기업분야 신성장경영대상(대통령표창)'
2013.04	'Software Imaging Technology Ltd. 100% 지분인수
2014.03	MDS테크놀로지 인수(지분 15.89%)
2017.11.	산청 인수(지분 69%)
2018.12	한컴MDS 지분추가 취득 (지분율 18.54% → 32.45%)

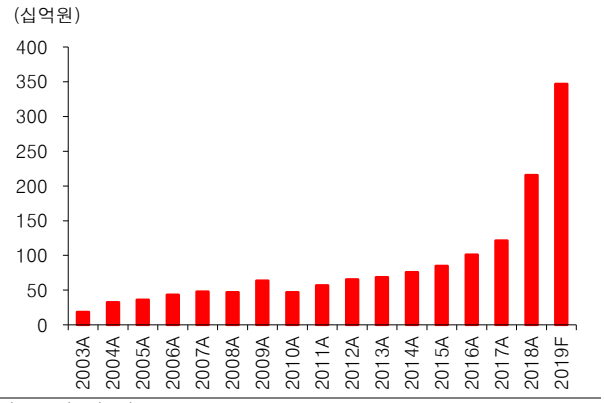
자료: 유진투자증권

도표 26 매출 비중 (2018년 기준)



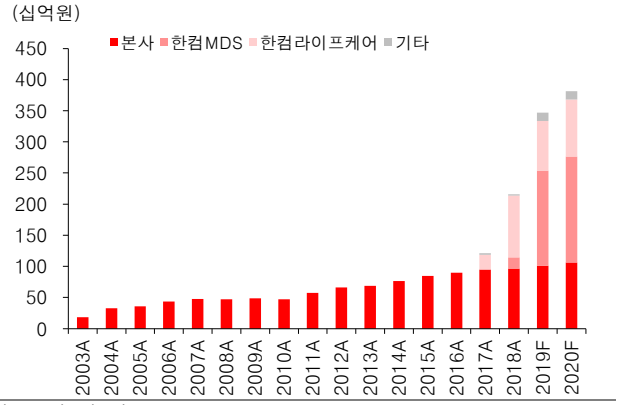
자료: 유진투자증권

도표 27 설립 이후 꾸준한 매출 성장



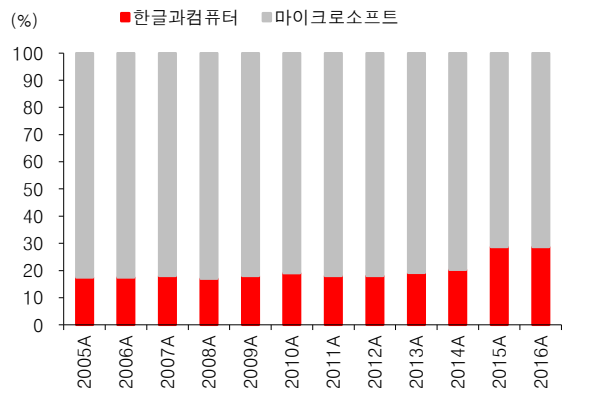
자료: 유진투자증권

도표 28 부문별 매출 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 29 오피스제품의 국내 시장점유율



자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권

한글과컴퓨터(030520.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
자산총계	**545.8**	**646.8**	**699.7**	**741.2**	**783.8**
유동자산	120.6	232.5	288.4	323.3	357.8
현금성자산	69.5	127.8	133.4	153.6	173.4
매출채권	27.5	57.5	87.4	96.3	105.0
재고자산	19.5	37.6	57.7	63.6	69.3
비유동자산	425.2	414.3	411.4	418.0	426.0
투자자산	95.4	72.3	65.8	68.4	71.2
유형자산	70.1	86.7	97.0	110.6	125.0
기타	259.7	255.4	248.6	238.9	229.9
부채총계	**320.8**	**343.5**	**363.4**	**370.4**	**377.4**
유동부채	100.0	100.1	115.6	120.8	125.9
매입채무	17.0	30.8	48.2	53.1	57.9
유동성이자부채	65.7	39.2	37.5	37.5	37.5
기타	17.3	30.1	29.9	30.2	30.5
비유동부채	220.9	243.4	247.8	249.6	251.4
비유동기타부채	121.4	138.1	140.3	140.3	140.3
기타	99.5	105.3	107.5	109.3	111.1
자본총계	**225.0**	**303.3**	**336.3**	**370.8**	**406.5**
지배지분	185.1	198.8	233.6	268.1	303.7
자본금	12.2	12.2	12.2	12.2	12.2
자본잉여금	60.4	74.8	77.7	77.7	77.7
이익잉여금	127.5	125.4	158.7	193.3	228.9
기타	(14.9)	(13.7)	(15.1)	(15.1)	(15.1)
비지배지분	39.8	104.5	102.7	102.7	102.7
자본총계	**225.0**	**303.3**	**336.3**	**370.8**	**406.5**
총차입금	187.0	177.4	177.8	177.8	177.8
순차입금	117.5	49.6	44.3	24.2	4.4

손익계산서

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
매출액	**121.2**	**215.8**	**346.8**	**381.2**	**415.7**
증가율(%)	19.7	78.0	60.7	9.9	9.0
매출원가	22.4	81.2	171.9	189.8	211.0
매출총이익	98.8	134.5	175.0	191.3	204.7
판매및 일반관리비	69.8	92.1	130.5	137.0	145.3
기타영업손익	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0
영업이익	**29.0**	**42.5**	**43.6**	**54.4**	**59.4**
증가율(%)	(0.3)	46.7	2.7	24.6	9.3
EBITDA	37.9	65.1	67.8	78.9	84.6
증가율(%)	0.7	71.9	4.2	16.3	7.2
영업외손익	(6.0)	(40.5)	(7.8)	(5.4)	(5.9)
이자수익	0.8	0.7	1.5	1.6	1.7
이자비용	2.0	11.8	13.4	13.4	13.4
지분법손익	0.1	(18.2)	(2.4)	(2.4)	(2.4)
기타영업손익	(4.8)	(11.2)	6.6	8.8	8.2
세전순이익	23.0	2.0	35.9	48.9	53.5
증가율(%)	(10.5)	(91.2)	1,679.4	36.3	9.3
법인세비용	5.2	4.7	(1.2)	9.8	10.7
당기순이익	**20.4**	**10.8**	**37.1**	**39.2**	**42.8**
증가율 (%)	33.6	(47.2)	244.1	5.5	9.3
지배주주지분	20.2	6.5	28.9	30.9	33.4
증가율(%)	35.3	(67.7)	343.2	6.8	8.0
비지배지분	0.3	4.3	8.2	8.3	9.4
EPS	**874**	**283**	**1,253**	**1,339**	**1,446**
증가율 (%)	35.3	(67.7)	343.2	6.8	8.0
수정EPS	874	283	1,253	1,339	1,446
증가율 (%)	35.3	(67.7)	343.2	6.8	8.0

현금흐름표

(단위:십억원)	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
영업활동현금흐름	**42.2**	**65.4**	**32.1**	**58.2**	**62.7**
당기순이익	20.4	10.8	37.4	39.2	42.8
자산상각비	8.9	22.6	24.2	24.5	25.1
기타비현금성손익	1.1	19.1	6.8	4.2	4.2
운전자본증감	6.7	(4.7)	(32.8)	(9.6)	(9.5)
매출채권감소(증가)	3.7	(7.2)	(28.6)	(8.8)	(8.8)
재고자산감소(증가)	1.2	(2.0)	(20.1)	(5.8)	(5.8)
매입채무증가(감소)	(0.5)	1.9	10.0	4.9	4.8
기타	2.3	2.7	6.0	0.2	0.2
투자활동현금흐름	**(185.9)**	**(50.6)**	**(32.1)**	**(36.0)**	**(38.3)**
단기투자자산감소	7.9	(18.7)	4.6	(2.6)	(2.7)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(2.0)	(2.7)	(2.7)
설비투자	(1.9)	(12.9)	(18.3)	(22.7)	(24.8)
유형자산처분	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(4.8)	(3.6)	(5.7)	(5.7)	(5.7)
재무활동현금흐름	**174.5**	**(2.5)**	**(3.7)**	**(4.6)**	**(7.2)**
차입금증가	179.0	2.3	(3.8)	0.0	0.0
자본증가	(4.4)	(6.6)	0.2	(4.6)	(7.2)
배당금지급	4.4	6.6	4.4	4.6	7.2
현금 증감	**30.6**	**11.2**	**0.8**	**17.6**	**17.2**
기초현금	27.7	58.3	69.5	70.3	87.8
기말현금	58.3	69.5	70.3	87.8	105.0
Gross cash flow	42.0	74.3	68.3	67.8	72.2
Gross investment	187.1	36.6	69.5	43.1	45.2
Free cash flow	**(145.2)**	**37.7**	**(1.2)**	**24.7**	**27.0**

주요투자지표

	2017A	2018A	2019F	2020F	2021F
주당지표(원)					
EPS	874	283	1,253	1,339	1,446
BPS	8,021	8,613	10,119	11,616	13,159
DPS	300	200	310	330	360
밸류에이션(배,%)					
PER	20.5	46.0	8.4	7.9	7.3
PBR	2.2	1.5	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	15.1	7.0	5.8	4.7	4.1
배당수익율	1.7	1.5	2.9	3.1	3.4
PCR	9.9	4.0	3.6	3.6	3.4
수익성 (%)					
영업이익율	23.9	19.7	12.6	14.3	14.3
EBITDA이익율	31.3	30.2	19.6	20.7	20.3
순이익율	16.9	5.0	10.7	10.3	10.3
ROE	11.9	5.6	17.2	15.6	15.0
ROIC	11.7	(17.9)	8.8	11.4	12.0
안정성(%,배)					
순차입금/자기자본	52.2	16.4	13.2	6.5	1.1
유동비율	120.6	232.3	249.4	267.6	284.1
이자보상배율	22.9	3.8	3.7	4.6	5.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	4.4	5.1	4.8	4.1	4.1
재고자산회전율	12.3	7.6	7.3	6.3	6.3
매입채무회전율	9.0	9.0	8.8	7.5	7.5

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
• STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
• BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	89%
• HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	11%
• REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2019.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가대비
2017-08-28	Buy	20,000	1년	-15.8	2.8
2017-10-19	Buy	20,000	1년	-16.6	2.8
2017-11-07	Buy	20,000	1년	-16.3	2.8
2017-12-04	Buy	20,000	1년	-16.4	2.8
2018-06-01	Buy	18,000	1년	-11.9	5.8
2018-06-14	Buy	18,000	1년	-8.1	5.8
2018-06-25	Buy	18,000	1년	-0.3	5.8
2018-07-09	Buy	24,000	1년	-33.8	-20.4
2018-08-16	Buy	24,000	1년	-36.2	-27.3
2018-08-27	Buy	24,000	1년	-37.2	-27.5
2018-11-15	Buy	19,000	1년	-29.3	-24.2
2019-03-14	Buy	19,000	1년	-29.3	-25.0
2019-05-17	Buy	17,000	1년	-30.0	-23.8
2019-08-19	Buy	14,000	1년		

한글과컴퓨터(030520.KQ) 주가 및 목표주가 추이

