# 한글과컴퓨터
(030520.KQ)

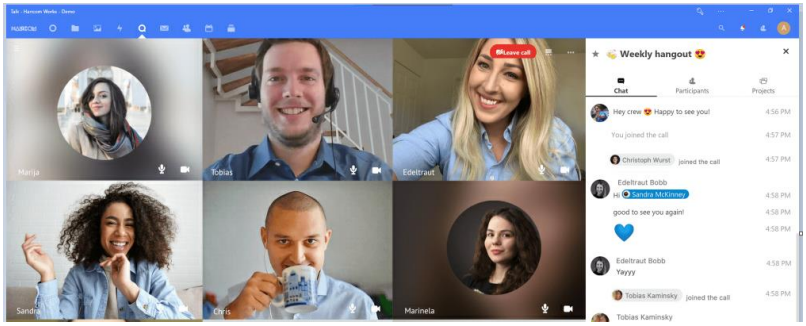
## 뉴스 코멘트 및 4Q20 Preview:
## 업무협업 플랫폼 '한컴웍스' 내년 1 분기 출시 예정

코스닥벤처

2020. 12. 15



IT/5G 박종선
02)368-6076
jongsun.park@eugenefn.com




**BUY(유지)**

| | |
|---|---|
| 목표주가(12M, 유지) | 22,300원 |
| 현재주가(12/14) | 17,650원 |

| Key Data | (기준일: 2020.12.14) |
|---|---|
| KOSPI(pt) | 2,762 |
| KOSDAQ(pt) | 930 |
| 액면가(원) | 500 |
| 시가총액(십억원) | 434 |
| 52 주 최고/최저(원) | 21,800 / 6,320 |
| 52 주 일간 Beta | 1.04 |
| 발행주식수(천주) | 24,575 |
| 평균거래량(3M,천주) | 272 |
| 평균거래대금(3M,백만원) | 5,009 |
| 배당수익률(20F, %) | 2.2 |
| 외국인 지분율(%) | 11.3 |
| 주요주주 지분율(%) | |
| 한컴위드 (외 9 인) | 31.4 |
| KB 자산운용 (외 1 인) | 7.8 |
| 국민연금공단 (외 1 인) | 6.9 |

**Company Performance**

| 주가수익률(%) | 1M | 3M | 6M | 12M |
|---|---|---|---|---|
| 절대수익률 | 0.9 | -13.9 | 30.7 | 75.6 |
| KOSPI 대비상대수익률 | -9.9 | -17.9 | 6.1 | 31.2 |

■ **업무협업 플랫폼 '한컴웍스', 내년 1 분기 AWS 마켓플레이스에 출시 예정**

동사는 전일(12/14) 보도자료를 통해, **업무협업 플랫폼 '한컴웍스'를 공개**하고, 글로벌 비대면 시장 공략 전략을 발표함. 동사는 **오는 18 일까지 열리는 'AWS 리인벤트(Re:invent) 2020'에 참가**하여, 비대면 업무환경에 최적화된 업무협업 플랫폼 '한글웍스(Hancom Works)'를 선보임. **AWS 리인벤트는 아마존웹서비스(AWS)가 전세계 고객 및 파트너를 대상으로 매년 개최하는 기술 컨퍼런스**로 올해는 코로나19 여파로 인하여 온라인으로 진행되고 있음. '한컴웍스'는 문서 관련 기능은 물론, 화상회의 등의 커뮤니케이션 기능, 비서기능을 통해, 비대면 환경하에서도 스마트한 업무 협업이 가능함.

동사는 **'한컴웍스'를 AWS 마켓플레이스에 내년 1 분기 중에 출시할 예정**이며, 이외에도 **'한컴웹오피스'도 비슷한 시기에 출시**하는 등 글로벌 비대면 시장을 공략한다는 계획임. AWS 고객 및 파트너사들을 대상으로 제공될 예정이어서 글로벌 진출에 긍정적임.

■ **4Q20 Preview: 본사 및 자회사 실적 성장으로 분기 최대 매출 달성 전망**

당사추정 **4 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,126 억원, 영업이익 179 억원으로 전년동기대비 각각 11.3%, 48.3% 증가할 것으로 전망**함. 본사의 안정적인 실적 성장과 함께 자회사 한컴라이프케어의 K5 방독면 매출 재개, KF94 방역마스크 마스크 수출 확대, 코로나 대응 방역복 등의 매출이 지속될 것으로 예상하기 때문임.

■ **목표주가 22,300 원, 투자의견은 BUY 유지함**

본사와 자회사의 실적 성장이 지속되고 있는 가운데, ① 내년 1 분기 **AWS 마켓플레이스에 '한컴웍스'와 '한컴웹오피스'를 출시할 예정**이며, ② **지자체 스마트시티 사업 중 '소방안전플랫폼' 구축 및 "드론+소방안전망" 등의 미래사업 비즈니스 모델을** 진행하는 등 중장기 신성장 모멘텀에 대한 기대감으로 향후 주가는 상승세를 유지할 것으로 판단함

**Earnings Summary(IFRS 연결기준)**

| 결산기(12월) (단위: 십억원) | 4Q20E 예상치 | 4Q20E qoq (%,%p) | 4Q20E yoy (%,%p) | 시장 전망치 | 1Q21E 예상치 | 1Q21E qoq (%,%p) | 1Q21E yoy (%,%p) | 2019 | 2020E 예상치 | 2020E yoy (%,%p) | 2021E 예상치 | 2021E yoy (%,%p) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출액 | 112.6 | 10.3 | 11.3 | 112.6 | 100.2 | -11.0 | 13.4 | 319.3 | 413.7 | 29.6 | 474.7 | 14.7 |
| 영업이익 | 17.9 | 33.5 | 48.3 | 17.9 | 17.0 | -5.2 | 18.1 | 33.2 | 73.2 | 120.5 | 80.7 | 10.2 |
| 세전이익 | 13.5 | 13.7 | 78.1 | 13.5 | 14.6 | 8.7 | 21.2 | 20.3 | 62.0 | 205.0 | 69.4 | 11.8 |
| 순이익 | 9.8 | 11.1 | 36.6 | 9.7 | 11.1 | 12.5 | 22.7 | 22.1 | 47.3 | 113.7 | 52.0 | 9.9 |
| OP Margin | 15.9 | 2.8 | 4.0 | 15.9 | 17.0 | 1.0 | 0.7 | 10.4 | 17.7 | 7.3 | 17.0 | -0.7 |
| NP Margin | 8.7 | 0.1 | 1.6 | 8.6 | 11.1 | 2.3 | 0.8 | 6.9 | 11.4 | 4.5 | 10.9 | -0.5 |
| EPS(원) | 1,257 | 9.1 | 51.3 | 1,221 | 1,413 | 12.4 | 20.3 | 820 | 1,516 | 84.8 | 1,659 | 9.4 |
| BPS(원) | 11,081 | 3.8 | 15.0 | 18,446 | 11,532 | 4.1 | 15.7 | 9,633 | 11,081 | 15.0 | 13,196 | 19.1 |
| ROE(%) | 11.3 | 0.6 | 2.7 | 6.6 | 12.2 | 0.9 | 0.5 | 10.2 | 18.6 | 8.4 | 17.4 | -1.2 |
| PER(X) | 14.0 | - | - | 14.5 | 12.5 | - | - | 12.2 | 11.6 | - | 10.6 | - |
| PBR(X) | 1.6 | - | - | 1.0 | 1.5 | - | - | 1.0 | 1.6 | - | 1.3 | - |

자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

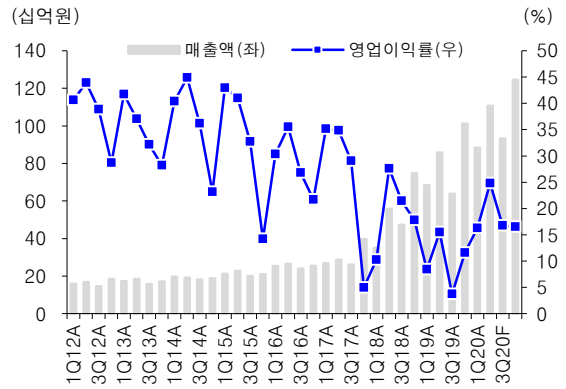
# I. 실적 추이 및 전망

도표 1 분기 실적 추이 및 전망(연결기준)

| (십억원,%) | 1Q18A | 2Q18A | 3Q18A | 4Q18A | 1Q19A | 2Q19A | 3Q19A | 4Q19A | 1Q20A | 2Q20A | 3Q20A | 4Q20F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **35.0** | **55.9** | **47.2** | **77.7** | **71.9** | **85.9** | **63.8** | **101.2** | **88.4** | **110.6** | **102.1** | **112.6** |
| *증가율(yoy,%)* | *30.9* | *94.4* | *80.9* | *96.1* | *105.2* | *53.7* | *35.2* | *30.2* | *29.2* | *28.8* | *60.0* | ***11.3*** |
| 부문별 매출액(십억원) | | | | | | | | | | | | |
| 본사 | 22.6 | 26.3 | 22.6 | 25.2 | 22.7 | 27.1 | 22.0 | 28.6 | 26.8 | 28.7 | 25.1 | 29.0 |
| 한컴MDS | | | | 18.0 | 38.0 | 36.8 | 34.9 | 45.1 | 41.4 | 32.6 | 33.0 | 33.4 |
| 한컴라이프케어 | 12.4 | 29.6 | 24.5 | 32.6 | 7.8 | 23.0 | 8.6 | 27.1 | 20.2 | 50.6 | 44.9 | 49.9 |
| 기타 | 0.1 | 0.0 | 0.1 | 1.9 | 3.4 | -1.1 | -1.7 | 0.3 | -0.1 | -1.3 | -0.8 | 0.3 |
| 부문별 비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| 본사 | 64.5 | 47.0 | 47.8 | 32.5 | 31.5 | 31.5 | 34.5 | 28.3 | 30.3 | 25.9 | 24.5 | 25.8 |
| 한컴MDS | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 23.2 | 52.9 | 42.9 | 54.7 | 44.6 | 46.9 | 29.5 | 32.3 | 29.7 |
| 한컴라이프케어 | 35.3 | 52.9 | 51.9 | 41.9 | 10.8 | 26.8 | 13.5 | 26.8 | 22.9 | 45.8 | 43.9 | 44.3 |
| 기타 | 0.1 | 0.0 | 0.2 | 2.4 | 4.8 | -1.3 | -2.6 | 0.3 | -0.1 | -1.2 | -0.8 | 0.2 |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 9.5 | 20.0 | 17.7 | 34.0 | 34.6 | 41.0 | 31.2 | 50.6 | 39.6 | 49.2 | 55.9 | 56.1 |
| 매출총이익 | 25.5 | 35.9 | 29.5 | 43.6 | 37.3 | 44.9 | 32.7 | 50.5 | 48.7 | 61.4 | 46.2 | 56.5 |
| 판매관리비 | 22.0 | 20.5 | 19.4 | 30.3 | 31.8 | 31.6 | 30.3 | 38.9 | 34.3 | 34.0 | 32.7 | 38.6 |
| **영업이익** | **3.6** | **15.4** | **10.1** | **13.4** | **5.5** | **13.3** | **2.4** | **11.6** | **14.4** | **27.4** | **13.4** | **17.9** |
| **세전이익** | **0.5** | **10.5** | **5.1** | **-14.1** | **1.8** | **11.8** | **-0.7** | **7.5** | **12.1** | **24.7** | **8.9** | **13.5** |
| **당기순이익** | **6.8** | **11.7** | **2.2** | **-9.9** | **1.9** | **17.4** | **-4.2** | **7.9** | **9.0** | **19.5** | **6.5** | **9.8** |
| **지배기업 순이익** | **5.9** | **10.3** | **3.5** | **-13.2** | **2.5** | **12.4** | **-0.8** | **0.4** | **7.2** | **15.2** | **4.9** | **7.7** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 27.1 | 35.8 | 37.5 | 43.8 | 48.1 | 47.7 | 48.8 | 50.1 | 44.9 | 44.5 | 54.8 | 49.8 |
| 매출총이익률 | 72.9 | 64.2 | 62.5 | 56.2 | 51.9 | 52.3 | 51.2 | 49.9 | 55.1 | 55.5 | 45.2 | 50.2 |
| 판매관리비율 | 62.7 | 36.6 | 41.1 | 39.0 | 44.2 | 36.7 | 47.5 | 38.5 | 38.8 | 30.7 | 32.1 | 34.3 |
| **영업이익률** | **10.2** | **27.6** | **21.4** | **17.2** | **7.7** | **15.5** | **3.7** | **11.4** | **16.3** | **24.8** | **13.2** | **15.9** |
| **세전이익률** | **1.4** | **18.7** | **10.8** | **-18.1** | **2.5** | **13.7** | **-1.1** | **7.4** | **13.7** | **22.3** | **8.7** | **12.0** |
| **당기순이익률** | **19.4** | **21.0** | **4.6** | **-12.7** | **2.6** | **20.2** | **-6.6** | **7.8** | **10.2** | **17.7** | **6.3** | **8.7** |
| **지배기업 순이익률** | **16.9** | **18.5** | **7.3** | **-17.0** | **3.4** | **14.5** | **-1.3** | **0.4** | **8.1** | **13.7** | **4.8** | **6.8** |

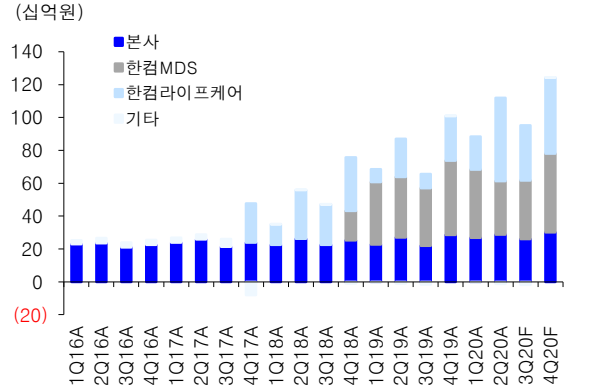
주: Thinkfree NV 지분처분에 따른 종속기업 제외로 중단사업을 1Q18, 4Q18에 반영, 리퓨어 유니맥스 지분매각 1Q19에 반영
자료: 유진투자증권

도표 2 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망




자료: 유진투자증권

도표 3 부문별 매출액 추이 및 전망 (분기별)



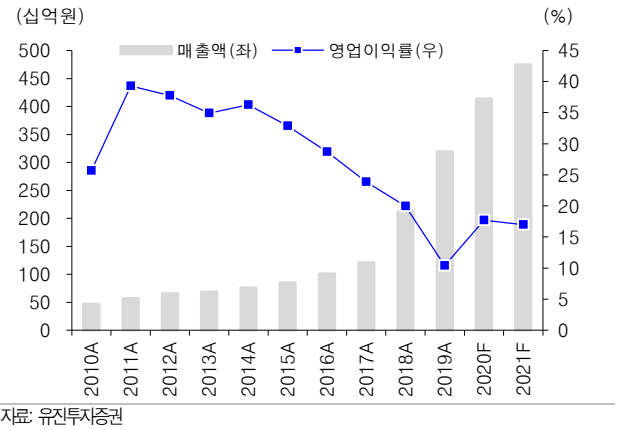

자료: 유진투자증권

도표 4 연간 실적 전망 (연결 기준)

| (십억원,%) | 2010A | 2011A | 2012A | 2013A | 2014A | 2015A | 2016A | 2017A | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **46.9** | **57.0** | **65.6** | **68.5** | **75.8** | **84.9** | **101.2** | **121.2** | **215.8** | **319.3** | **413.7** | **474.7** |
| *증가율(yoy,%)* | *-26.4* | *21.4* | *15.1* | *4.4* | *10.7* | *12.0* | *19.2* | *19.7* | *78.0* | *48.0* | *29.6* | *14.7* |
| 부문별 매출액(십억원) | | | | | | | | | | | | |
| 본사 | 47.3 | 57.3 | 65.9 | 68.8 | 76.2 | 84.5 | 89.9 | 94.8 | 96.7 | 100.4 | 109.5 | 119.4 |
| 한컴MDS | - | - | - | - | - | - | - | - | 18.0 | 154.9 | 140.5 | 171.2 |
| 한컴라이프케어 | - | - | - | - | - | - | - | 23.9 | 99.2 | 66.5 | 165.7 | 186.3 |
| 기타 | - | - | - | - | - | - | - | 2.5 | 1.9 | 0.9 | -2.0 | -2.2 |
| 부문별 비중(%) | | | | | | | | | | | | |
| 본사 | 100.7 | 100.6 | 100.5 | 100.5 | 100.4 | 99.5 | 88.8 | 78.2 | 44.8 | 31.4 | 26.5 | 25.1 |
| 한컴MDS | - | - | - | - | - | - | - | - | 8.3 | 48.5 | 34.0 | 36.1 |
| 한컴라이프케어 | - | - | - | - | - | - | - | 19.7 | 46.0 | 20.8 | 40.0 | 39.2 |
| 기타 | - | - | - | - | - | - | - | 2.1 | 0.9 | 0.3 | -0.5 | -0.5 |
| **수익** | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가 | 2.6 | 5.6 | 4.7 | 5.3 | 6.8 | 7.0 | 7.5 | 22.4 | 81.2 | 157.4 | 200.9 | 220.9 |
| 매출총이익 | 44.3 | 51.4 | 60.9 | 63.3 | 69.0 | 78.0 | 93.8 | 98.8 | 134.5 | 165.4 | 212.9 | 253.8 |
| 판매관리비 | 32.3 | 29.1 | 36.2 | 39.3 | 41.5 | 50.0 | 64.7 | 69.8 | 92.1 | 132.6 | 139.6 | 173.1 |
| **영업이익** | **12.1** | **22.4** | **24.8** | **23.9** | **27.5** | **27.9** | **29.0** | **29.0** | **42.5** | **32.8** | **73.2** | **80.7** |
| **세전이익** | **3.7** | **15.5** | **15.5** | **22.2** | **25.3** | **30.0** | **25.7** | **23.0** | **2.0** | **20.3** | **62.0** | **69.4** |
| **당기순이익** | **4.8** | **13.5** | **12.5** | **19.1** | **20.1** | **23.4** | **15.3** | **20.4** | **10.8** | **22.9** | **47.3** | **52.0** |
| **지배기업 순이익** | **4.8** | **13.5** | **12.5** | **19.1** | **20.1** | **24.0** | **14.9** | **20.2** | **6.5** | **14.5** | **37.0** | **40.8** |
| 이익률(%) | | | | | | | | | | | | |
| 매출원가율 | 5.6 | 9.7 | 7.1 | 7.7 | 9.0 | 8.2 | 7.4 | 18.5 | 37.6 | 49.3 | 48.6 | 46.5 |
| 매출총이익률 | 94.4 | 90.3 | 92.9 | 92.3 | 91.0 | 91.8 | 92.6 | 81.5 | 62.4 | 51.8 | 51.4 | 53.5 |
| 판매관리비율 | 68.7 | 51.0 | 55.1 | 57.4 | 54.8 | 58.9 | 63.9 | 57.6 | 42.7 | 41.5 | 33.7 | 36.5 |
| **영업이익률** | **25.7** | **39.3** | **37.7** | **34.9** | **36.2** | **32.9** | **28.7** | **23.9** | **19.7** | **10.3** | **17.7** | **17.0** |
| **세전이익률** | **8.0** | **27.2** | **23.6** | **32.4** | **33.3** | **35.3** | **25.4** | **19.0** | **0.9** | **6.4** | **15.0** | **14.6** |
| **당기순이익률** | **10.2** | **23.6** | **19.0** | **27.8** | **26.5** | **27.5** | **15.1** | **16.9** | **5.0** | **7.2** | **11.4** | **10.9** |
| **지배기업 순이익률** | **10.1** | **23.6** | **19.0** | **27.8** | **26.5** | **28.3** | **14.7** | **16.6** | **3.0** | **4.5** | **9.0** | **8.6** |

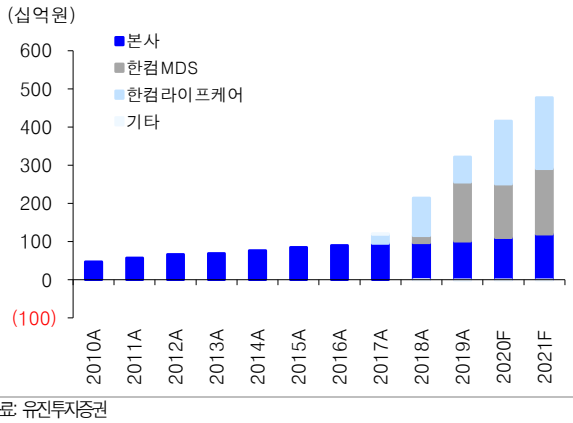
주: Thinkfree NV 지분처분에 따른 종속기업 제외로 중단사업을 2018년에 반영, 리퓨어 유니맥스 지분매각 2019년에 반영
자료: 유진투자증권

도표 5 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망




자료: 유진투자증권

도표 6 부문별 매출액 추이 및 전망 (연간)




자료: 유진투자증권

## II. Peer Valuation

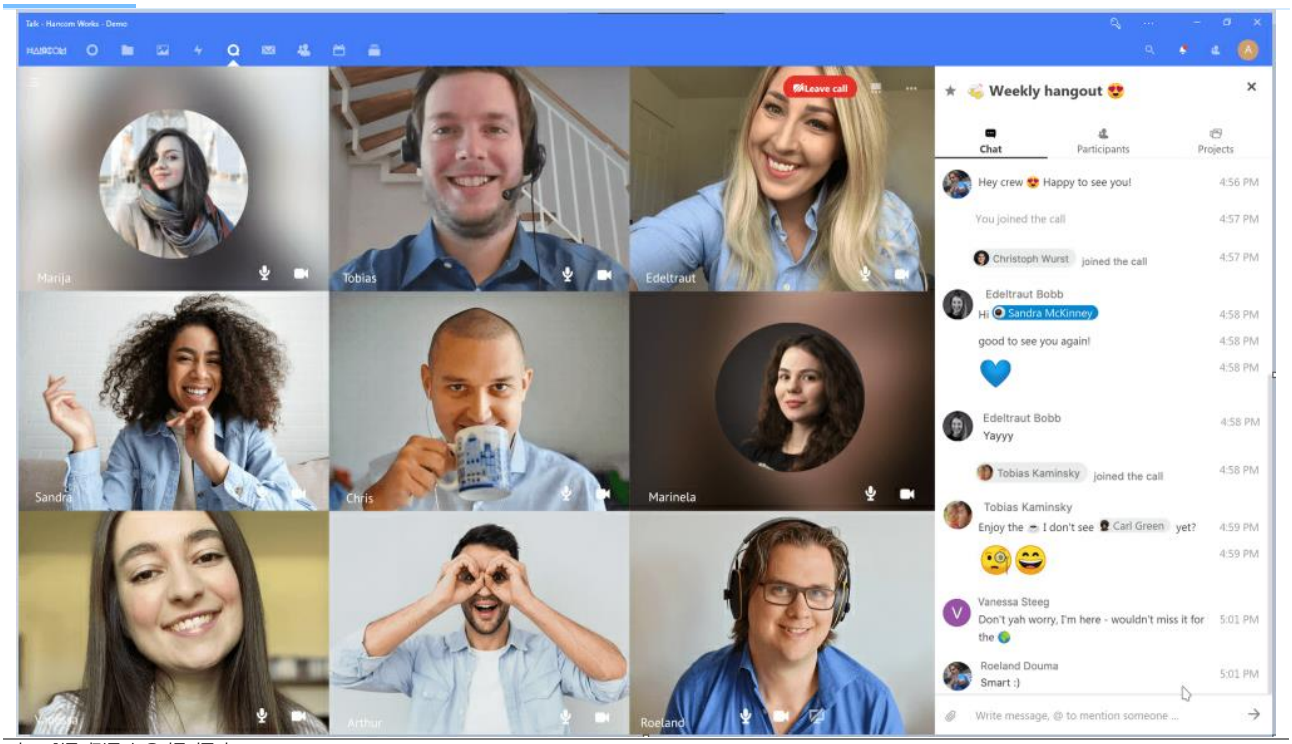
도표 7 국내 주요 소프트웨어 업체 Valuation Table

| | 한글과컴퓨터 | 평균 | 더존비즈온 | 웹케시 | 세틀뱅크 | 한컴MDS | KG이니시스 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 주가(원) | 17,650 | | 100,000 | 72,500 | 30,900 | 14,350 | 19,600 |
| 시가총액(십억원) | 433.8 | | 3,010.6 | 490.4 | 286.4 | 126.7 | 546.9 |
| PER(배) | | | | | | | |
| FY18A | 46.0 | 23.4 | 36.6 | - | - | 21.4 | 12.2 |
| FY19A | 12.2 | 30.9 | 59.5 | 56.2 | 20.0 | 8.9 | 9.9 |
| **FY20F** | **11.6** | **34.9** | **59.8** | **37.3** | **22.6** | **19.8** | **-** |
| **FY21F** | **10.6** | **27.9** | **49.3** | **30.2** | **16.8** | **15.4** | **-** |
| PBR(배) | | | | | | | |
| FY18A | 1.5 | 3.8 | 8.4 | - | - | 1.1 | 2.0 |
| FY19A | 1.0 | 5.3 | 9.8 | 11.5 | 2.3 | 1.0 | 2.0 |
| **FY20F** | **1.6** | **4.6** | **7.8** | **7.5** | **2.3** | **1.0** | **-** |
| **FY21F** | **1.3** | **4.0** | **6.9** | **6.1** | **2.1** | **0.9** | **-** |
| 매출액(십억원) | | | | | | | |
| FY18A | 212.9 | 285.0 | 226.9 | 78.0 | 57.2 | 138.2 | 924.6 |
| FY19A | 319.3 | 298.2 | 259.4 | 61.0 | 67.5 | 153.9 | 949.2 |
| FY20F | 413.7 | 151.6 | 303.5 | 71.2 | 77.6 | 154.3 | - |
| FY21F | 474.7 | 171.2 | 343.0 | 81.2 | 95.2 | 165.4 | - |
| 영업이익(십억원) | | | | | | | |
| FY18A | 42.4 | 28.5 | 54.0 | 5.9 | 13.2 | 9.1 | 60.4 |
| FY19A | 33.2 | 35.6 | 64.4 | 9.0 | 14.8 | 5.9 | 84.1 |
| FY20F | 73.2 | 26.7 | 76.5 | 13.6 | 11.7 | 5.3 | - |
| FY21F | 80.7 | 33.1 | 88.0 | 17.4 | 17.6 | 9.4 | - |
| 영업이익률(%) | | | | | | | |
| FY18A | 19.9 | 13.5 | 23.8 | 7.5 | 23.0 | 6.6 | 6.5 |
| FY19A | 10.4 | 14.8 | 24.8 | 14.7 | 21.9 | 3.8 | 8.9 |
| **FY20F** | **17.7** | **15.7** | **25.2** | **19.1** | **15.0** | **3.4** | **-** |
| **FY21F** | **17.0** | **17.8** | **25.7** | **21.4** | **18.4** | **5.7** | **-** |
| 순이익(십억원) | | | | | | | |
| FY18A | 10.8 | 21.0 | 42.5 | 5.5 | 12.0 | 5.0 | 39.9 |
| FY19A | 22.1 | 30.5 | 51.1 | 8.7 | 13.6 | 12.2 | 67.0 |
| FY20F | 47.3 | 20.9 | 53.0 | 13.2 | 12.7 | 4.9 | - |
| FY21F | 52.0 | 26.5 | 64.3 | 16.2 | 17.0 | 8.3 | - |
| EV/EBITDA(배) | | | | | | | |
| FY18A | 7.0 | 11.0 | 20.0 | - | - | 6.7 | 6.2 |
| FY19A | 6.0 | 15.6 | 29.9 | 28.1 | -0.3 | 5.0 | - |
| **FY20F** | **5.6** | **19.7** | **31.0** | **29.5** | **11.3** | **6.9** | **-** |
| **FY21F** | **4.9** | **15.3** | **26.6** | **23.0** | **7.2** | **4.7** | **-** |
| ROE(%) | | | | | | | |
| FY18A | 5.6 | 18.7 | 23.3 | 28.3 | 25.2 | 4.4 | 12.3 |
| FY19A | 10.2 | 18.1 | 20.0 | 27.0 | 15.6 | 9.9 | 18.2 |
| **FY20F** | **18.6** | **12.8** | **13.9** | **22.3** | **11.1** | **4.1** | **-** |
| **FY21F** | **17.4** | **14.5** | **15.1** | **22.8** | **13.7** | **6.6** | **-** |

자료: Quantiwise, 유진투자증권
참고: 2020.12.14. 종가 기준, 컨센서스 적용. 한글과컴퓨터는 당사 추정치

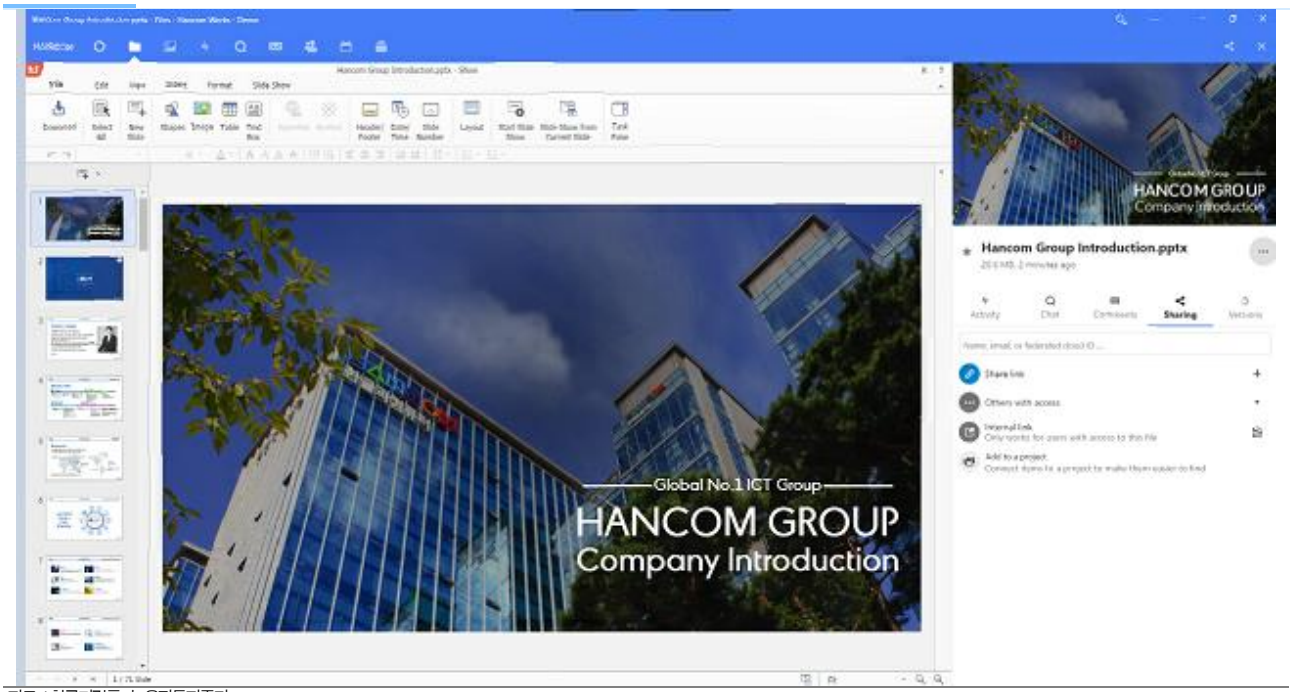
## III. 한컴웍스 화면

도표 8 '한컴웍스'를 통한 화상회의 시연 장면




자료: I 한글과컴퓨터, 유진투자증권

도표 9 '한컴웍스'를 통한 문서 편집 화면

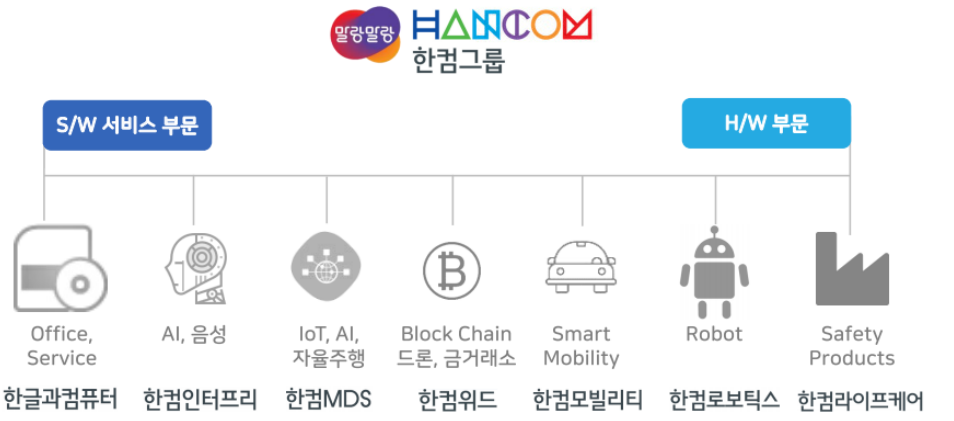



자료: I 한글과컴퓨터, 유진투자증권

# IV. 회사 소개

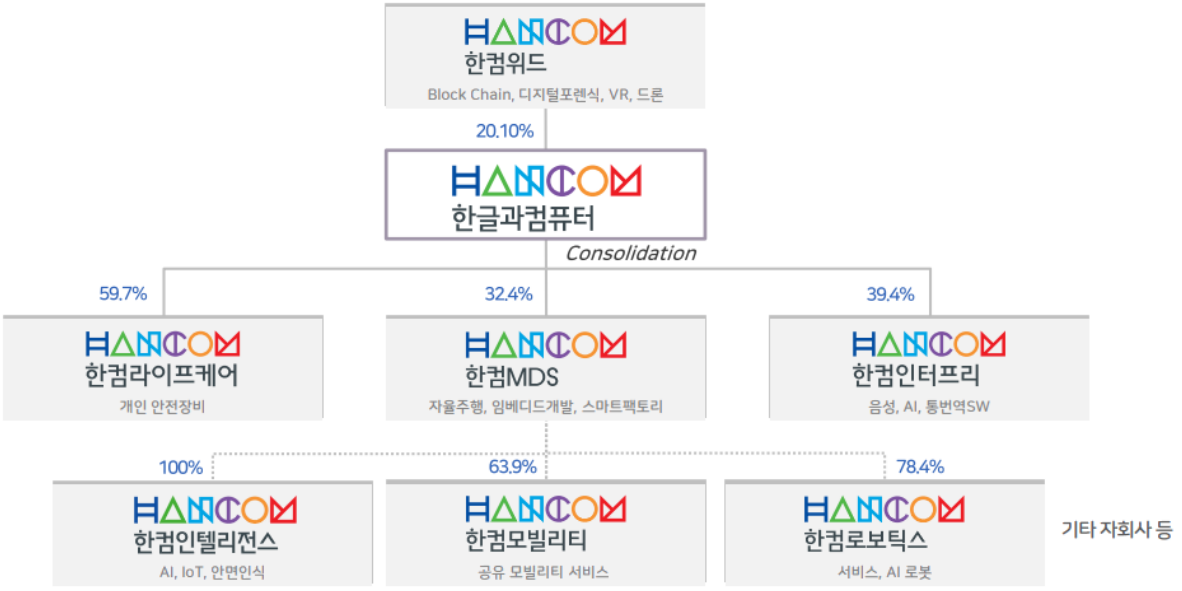
## 한컴오피스 기반 플랫폼 사업 강화, 계열사를 통한 ICT 기업으로 확장 추진

도표 10 본사 및 계열사간의 사업 영역



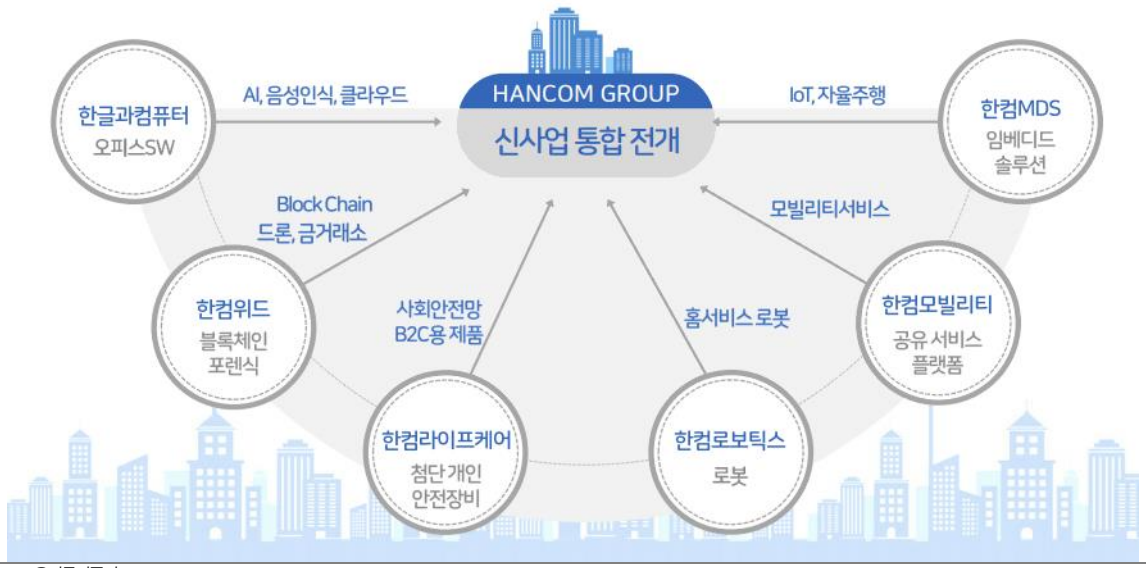

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11 주요 지분 관계




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 12 그룹사 시너지를 통한 신사업 확장 추진




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13 한컴그룹의 히든 밸류 – 한컴 MDS

**Overview**

| | |
|---|---|
| 주요 사업 | 임베디드 개발도구, 임베디드 SW, HW, IoT 등 |
| 설립일 | 1994. 3 (1998년 법인전환) |
| 주요 고객사 | 현대차그룹(10%), LG전자(6%), 만도(6%), 삼성전자(3%), LIG넥스원(2%) 외 2,000여개 |
| 매출액/영업이익 ('20년도 2분기) | ○ 별도 : 268억원 / 20.4억원<br>○ 연결 : 326억원 / 3.8억원 |
| 최대주주 | 한글과컴퓨터 (32.4%) |

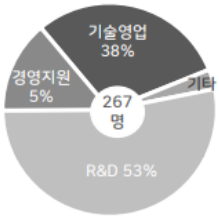
**주요 자회사**

| | | |
|---|---|---|
| 한컴인텔리전스 | 한컴인텔리전스 | AI, IoT, 안면인식 솔루션 전문업체 |
| 한컴로보틱스 | 한컴로보틱스 | AI 지능형 로봇 전문 업체 |
| 한컴모빌리티 | 한컴모빌리티 | 주차 공유 플랫폼 서비스 업체 |

❖ 해외법인

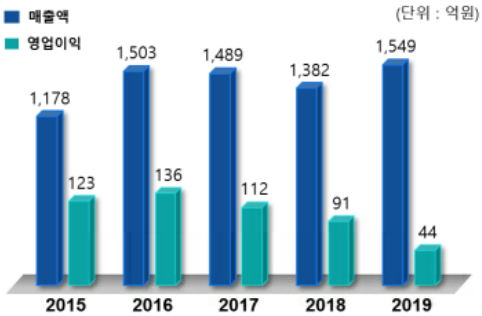



**인력 현황**




총인원 267명
88%가
기술인력으로 구성

**연결기준 5개년 영업실적**




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14 4 차산업혁명의 핵심기술 보유한 한컴 MDS




자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15 한컴그룹의 히든 밸류 – 한컴라이프케어

"한컴산청"에서 "한컴라이프케어"로 사명변경('19.06)
개인안전장비부문 Top Company로서 국내외 등록/출원 특허 450여건 보유, 압도적인 시장점유율 기록

**Overview**

| | |
|---|---|
| 규 모 | '19연간매출 665억원, 영업이익 91억원(PPA적용 전) |
| 임직원 | 542명 (국내 193명, 필리핀 349명) |
| 사업장 | 국내 2개소 / 필리핀 1개소 |
| 주요사업 | 공기호흡기, 마스크, 보호구 및 개인용 제품 |



**국내외자동화생산설비**



국내
• 산업단지 보유(17천평)
특허기반 자동화 생산설비로 안정성 & 수익성 확보



필리핀
• 원가 경쟁력 확보
• 해외시장 진출 기지

자료: IR Book, 유진투자증권

# 한글과컴퓨터(030520.KQ) 재무제표

## 대차대조표

| (단위:십억원) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|---|---|---|---|---|---|
| **자산총계** | **655.1** | **651.7** | **698.7** | **760.1** | **812.8** |
| 유동자산 | 232.5 | 240.1 | 265.8 | 333.9 | 391.5 |
| 현금성자산 | 127.8 | 135.4 | 135.2 | 174.5 | 217.6 |
| 매출채권 | 57.5 | 59.0 | 53.0 | 65.5 | 71.8 |
| 재고자산 | 37.6 | 36.7 | 68.4 | 84.6 | 92.7 |
| 비유동자산 | 422.6 | 411.6 | 432.9 | 426.3 | 421.4 |
| 투자자산 | 72.5 | 76.4 | 96.9 | 100.8 | 104.9 |
| 유형자산 | 90.7 | 83.7 | 91.5 | 89.7 | 88.9 |
| 기타 | 259.3 | 251.5 | 244.5 | 235.7 | 227.5 |
| **부채총계** | **348.5** | **318.0** | **245.2** | **254.7** | **260.4** |
| 유동부채 | 100.1 | 96.3 | 101.1 | 109.1 | 113.3 |
| 매입채무 | 30.8 | 36.5 | 32.7 | 40.4 | 44.3 |
| 유동성이자부채 | 39.2 | 32.8 | 41.7 | 41.7 | 41.7 |
| 기타 | 30.1 | 27.0 | 26.8 | 27.1 | 27.3 |
| 비유동부채 | 248.4 | 221.8 | 144.1 | 145.5 | 147.1 |
| 비유동이자부채 | 138.1 | 119.4 | 42.2 | 42.2 | 42.2 |
| 기타 | 110.3 | 102.3 | 101.9 | 103.4 | 104.9 |
| **자본총계** | **306.6** | **333.7** | **453.5** | **505.4** | **552.5** |
| 지배지분 | 198.8 | 235.4 | 272.3 | 324.3 | 371.3 |
| 자본금 | 12.2 | 12.9 | 12.9 | 12.9 | 12.9 |
| 자본잉여금 | 74.8 | 97.9 | 95.2 | 95.2 | 95.2 |
| 이익잉여금 | 125.4 | 139.9 | 179.1 | 231.1 | 278.1 |
| 기타 | (13.7) | (15.3) | (15.0) | (15.0) | (15.0) |
| 비지배지분 | 107.8 | 98.2 | 181.1 | 181.1 | 181.1 |
| **자본총계** | **306.6** | **333.7** | **453.5** | **505.4** | **552.5** |
| 총차입금 | 177.4 | 152.2 | 83.8 | 83.8 | 83.8 |
| 순차입금 | 49.6 | 16.8 | (51.4) | (90.7) | (133.8) |

## 손익계산서

| (단위:십억원) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **212.9** | **319.3** | **413.7** | **474.7** | **519.0** |
| 증가율(%) | 75.7 | 50.0 | 29.6 | 14.7 | 9.3 |
| 매출원가 | 79.0 | 154.3 | 200.9 | 220.9 | 242.5 |
| **매출총이익** | **133.9** | **165.0** | **212.9** | **253.8** | **276.5** |
| 판매 및 일반관리비 | 91.5 | 131.8 | 139.6 | 173.1 | 188.8 |
| 기타영업손익 | 0.0 | 0.0 | (0.0) | 0.0 | 0.0 |
| **영업이익** | **42.4** | **33.2** | **73.2** | **80.7** | **87.7** |
| 증가율(%) | 46.6 | (21.7) | 120.5 | 10.2 | 8.7 |
| **EBITDA** | **65.1** | **60.1** | **101.1** | **107.7** | **114.0** |
| 증가율(%) | 71.9 | (7.7) | 68.2 | 6.5 | 5.9 |
| **영업외손익** | **(40.6)** | **(12.9)** | **(11.2)** | **(11.3)** | **(12.3)** |
| 이자수익 | 0.7 | 2.3 | 1.3 | 3.4 | 3.7 |
| 이자비용 | 11.7 | 12.7 | 3.0 | 0.0 | 0.0 |
| 지분법손익 | (18.2) | (0.5) | (1.0) | (1.3) | (1.3) |
| 기타영업손익 | (11.4) | (1.9) | (8.5) | (13.4) | (14.7) |
| **세전순이익** | **1.8** | **20.3** | **62.0** | **69.4** | **75.4** |
| 증가율(%) | (92.1) | 1,015.1 | 205.0 | 11.8 | 8.7 |
| 법인세비용 | 4.6 | 5.5 | 14.8 | 17.4 | 19.1 |
| **당기순이익** | **10.8** | **22.1** | **47.3** | **52.0** | **56.4** |
| 증가율(%) | (47.4) | 105.7 | 113.7 | 9.9 | 8.4 |
| 지배주주지분 | 6.5 | 19.3 | 37.0 | 40.8 | 44.2 |
| 증가율(%) | (67.7) | 195.6 | 92.3 | 10.0 | 8.4 |
| 비지배지분 | 4.2 | 2.9 | 10.2 | 11.2 | 12.2 |
| **EPS(원)** | **282** | **820** | **1,516** | **1,659** | **1,798** |
| 증가율(%) | (67.7) | 190.4 | 84.8 | 9.4 | 8.4 |
| 수정EPS(원) | 282 | 820 | 1,516 | 1,659 | 1,798 |
| 증가율(%) | (67.7) | 190.4 | 84.8 | 9.4 | 8.4 |

## 현금흐름표

| (단위:십억원) | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업현금** | **65.4** | **40.9** | **33.9** | **61.0** | **75.1** |
| 당기순이익 | 10.8 | 22.1 | 47.3 | 52.0 | 56.4 |
| 자산상각비 | 22.7 | 26.9 | 27.9 | 27.0 | 26.3 |
| 기타비현금성손익 | 0.4 | (0.1) | 21.4 | 2.8 | 2.8 |
| 운전자본증감 | (4.7) | (10.3) | (56.9) | (20.8) | (10.4) |
| 매출채권감소(증가) | (7.2) | (8.9) | 7.8 | (12.5) | (6.3) |
| 재고자산감소(증가) | (2.0) | (5.1) | (31.1) | (16.2) | (8.1) |
| 매입채무증가(감소) | 1.9 | 3.0 | 7.4 | 7.7 | 3.9 |
| 기타 | 2.7 | 0.6 | (41.1) | 0.2 | 0.2 |
| **투자현금** | **(50.6)** | **(9.4)** | **(74.0)** | **(24.7)** | **(25.8)** |
| 단기투자자산감소 | (18.7) | 5.9 | (22.7) | (3.0) | (3.1) |
| 장기투자증권감소 | 0.0 | 0.0 | (0.5) | (1.9) | (1.9) |
| 설비투자 | (12.9) | (6.2) | (20.8) | (9.2) | (10.1) |
| 유형자산처분 | 0.2 | 0.5 | 0.4 | 0.0 | 0.0 |
| 무형자산처분 | (3.6) | (7.7) | (7.2) | (7.2) | (7.2) |
| **재무현금** | **(2.5)** | **(18.2)** | **17.9** | **0.0** | **(9.3)** |
| 차입금증가 | 2.3 | (16.4) | 17.9 | 0.0 | 0.0 |
| 자본증가 | (6.6) | (5.7) | 0.0 | 0.0 | (9.3) |
| 배당금지급 | 6.6 | 5.7 | 0.0 | 0.0 | 9.3 |
| **현금 증감** | **11.2** | **13.1** | **(21.9)** | **36.3** | **39.9** |
| 기초현금 | 58.3 | 69.5 | 82.6 | 60.7 | 97.0 |
| 기말현금 | 69.5 | 82.6 | 60.7 | 97.0 | 136.9 |
| Gross Cash flow | 74.3 | 67.6 | 96.6 | 81.8 | 85.5 |
| Gross Investment | 36.6 | 25.6 | 108.2 | 42.5 | 33.0 |
| **Free Cash Flow** | **37.7** | **42.0** | **(11.6)** | **39.3** | **52.4** |

자료: 유진투자증권

## 주요투자지표

| | 2018A | 2019A | 2020F | 2021F | 2022F |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당지표(원)** | | | | | |
| EPS | 282 | 820 | 1,516 | 1,659 | 1,798 |
| BPS | 8,613 | 9,633 | 11,081 | 13,196 | 15,109 |
| DPS | 200 | 0 | 380 | 410 | 450 |
| **밸류에이션(배,%)** | | | | | |
| PER | 46.0 | 12.2 | 11.6 | 10.6 | 9.8 |
| PBR | 1.5 | 1.0 | 1.6 | 1.3 | 1.2 |
| EV/ EBITDA | 7.0 | 6.0 | 5.6 | 4.9 | 4.2 |
| 배당수익율 | 1.5 | 0.0 | 2.2 | 2.3 | 2.5 |
| PCR | 4.0 | 3.5 | 4.5 | 5.3 | 5.1 |
| **수익성(%)** | | | | | |
| 영업이익율 | 19.9 | 10.4 | 17.7 | 17.0 | 16.9 |
| EBITDA이익율 | 30.6 | 18.8 | 24.4 | 22.7 | 22.0 |
| 순이익율 | 5.1 | 6.9 | 11.4 | 10.9 | 10.9 |
| ROE | 5.6 | 10.2 | 18.6 | 17.4 | 16.2 |
| ROIC | (20.2) | 7.0 | 15.2 | 15.3 | 16.3 |
| **안정성 (배,%)** | | | | | |
| 순차입금/자기자본 | 16.2 | 5.0 | n/a | n/a | n/a |
| 유동비율 | 232.3 | 249.4 | 262.8 | 305.9 | 345.5 |
| 이자보상배율 | 3.9 | 3.2 | 42.7 | n/a | n/a |
| **활동성 (회)** | | | | | |
| 총자산회전율 | 0.4 | 0.5 | 0.6 | 0.7 | 0.7 |
| 매출채권회전율 | 5.0 | 5.5 | 7.4 | 8.0 | 7.6 |
| 재고자산회전율 | 7.5 | 8.6 | 7.9 | 6.2 | 5.9 |
| 매입채무회전율 | 8.9 | 9.5 | 12.0 | 13.0 | 12.2 |

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 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 제 3 자에게 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 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 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: 12 개월 (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 | 85% |
| • HOLD(중립) | 추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만 | 15% |
| • REDUCE(매도) | 추천기준일 종가대비 -10%미만 | 0% |

(2020.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

| 추천일자 | 투자의견 | 목표가(원) | 목표가격 대상시점 | 괴리율(%) 평균주가 대비 | 괴리율(%) 최고(최저) 주가대비 |
|---|---|---|---|---|---|
| 2019-03-14 | Buy | 19,000 | 1 년 | -29.3 | -25.0 |
| 2019-05-17 | Buy | 17,000 | 1 년 | -30.0 | -23.8 |
| 2019-08-19 | Buy | 14,000 | 1 년 | -28.0 | -16.4 |
| 2019-12-17 | Buy | 14,000 | 1 년 | -29.5 | -16.4 |
| 2020-03-31 | Buy | 12,000 | 1 년 | -6.3 | 5.0 |
| 2020-04-28 | Buy | 16,500 | 1 년 | -9.6 | 9.7 |
| 2020-08-19 | Buy | 22,300 | 1 년 | -17.6 | -4.3 |
| 2020-11-13 | Buy | 22,300 | 1 년 | -21.4 | -18.8 |
| 2020-12-15 | Buy | 22,300 | 1 년 | | |

한글과컴퓨터(030520.KQ) 주가 및 목표주가 추이
**담당 애널리스트: 박종선**

