한글과컴퓨터
(030520. KQ)

글로벌 진출 위한 물적분할 + 자사주 소각 = Valuation 매력 보유

투자의견
BUY(유지)

목표주가
24,000 원(유지)

현재주가
13,220 원(07/17)

시가총액
339(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

- **전일(7/17) 주주 가치 제고에 긍정적인 두 가지 뉴스: "한컴AI웹에디터" 물적 분할 및 자사주 5.6% 소각 결정**
  ① **글로벌 사업 본격화를 위한 웹에디터 물적 분할 결정**: 전일(7/17) 웹오피스 사업부문 물적 분할을 통해 신설 자회사 "한컴AI웹에디터"(지분 100%)를 설립. 한글과컴퓨터는 이미 아마존웹서비스(AWS) 진출은 물론 러시아 포탈 기업인 메일닷알유 등에 기존 마이크로소프트 제품을 대체한 레퍼런스를 보유. 검증된 기술력과 경험을 바탕으로 **글로벌 시장에 AI 기반의 웹에디터 제품 고도화 및 다변화를 추진할 예정**임. 또한, 보다 공격적인 중장기적 성장을 위해 외부 투자유치에도 적극적으로 나설 예정이어서 긍정적임.
  ② **자사주 5.6% 소각으로 직접적인 주주가치 제고:** 기업의 주주가치를 높이고자 자사주 소각 단행 예정임. 총 발행주식수의 5.6%에 해당하는 약 143만주(약 200억원)를 소각 예정. 소각 예정일은 2023년 7월 24일임.
- 분할을 통해 존속회사인 "한글과컴퓨터"는 안정적인 실적 성장을 추구하고, 분할설립회사인 "한컴AI웹에디터"는 해외 진출 본격 추진 계획. 김연수 대표이사 체제 출범 이후 성장전략과 함께 주주환원정책 동시 추진은 긍정적임
- 현재 주가는 **2023년 예상실적 기준, PER 8.5배로 국내 유사업체 평균 PER 15.7배 대비 Valuation 매력 보유**

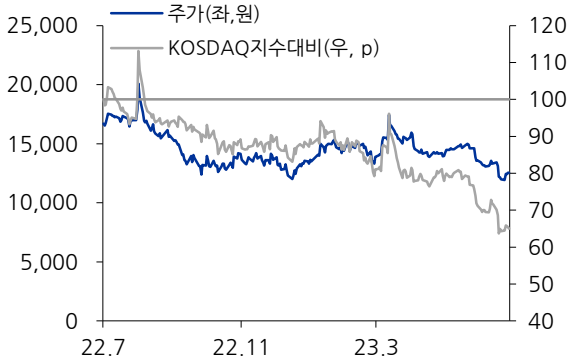
주가(원, 07/17)	13,220
시가총액(십억원)	339
발행주식수	25,609천주
52주 최고가	20,200원
52주 최저가	11,700원
52주 일간 Beta	1.39
60일 일평균거래대금	27억원
외국인 지분율	7.2%
배당수익률(2023F)	0.0%
주주구성	
한컴위드 (외 6인)	33.2%
자사주 (외 1인)	6.7%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-3.8%	-27.2%	-36.0%
절대기준	-2.7%	-0.6%	-18.1%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	24,000	24,000	-
영업이익(23)	44.4	44.4	-
영업이익(24)	61.6	61.6	-

12 월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	241.7	242.0	270.4	299.8
영업이익	39.6	25.0	44.4	61.6
세전손익	23.6	-14.8	47.1	58.5
당기순이익	4.4	16.7	37.4	46.2
EPS(원)	714	1,855	1,555	1,877
증감률(%)	-52.7	159.7	-16.2	20.7
PER(배)	37.2	6.6	8.5	7.0
ROE(%)	6.6	15.8	12.1	13.3
PBR(배)	2.4	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	8.1	3.2	1.7	0.8

자료: 유진투자증권



I. 주주 가치 제고에 긍정적인 두 가지 뉴스

"한컴 AI 웹에디터" 물적 분할

(공시) 웹오피스 사업부문 물적 분할을 통해 **가칭 신설 자회사 "한컴 AI 웹에디터"**(지분 100%)를 설립. 동사는 8 월 25 일 임시주주총회 승인을 거쳐 10 월 1 일 설립을 완료할 계획임.

신설법인 통해 글로벌 본격 진출, AI 도입, 웹기반 제품 다각화 등을 추진

(물적분할 배경) 한글과컴퓨터는 2015 년부터 중국, 라오스, 러시아 등은 물론 아마존웹서비스(AWS)에 "아마존 워크박스" 등을 공급하면서 기술력과 성장 가능성을 확인했지만, 성과는 만족스런 수준이 아니었음. 이번 분할을 통해 **해외향 제품 개발에 최우선 집중하고, 효과적으로 사업 육성**할 뿐만 아니라 **국내 및 해외 사업자로부터 "AI 웹에디터군 투자"등을 효율적으로 결정, 집행**할 예정임

(신설법인 성장 전략) ① 검증된 기술력과 경험을 바탕으로 글로벌 시장 진출을 에 최우선 전략으로 추진하고, ② 또한, 다양한 타겟을 폭 넓게 공략할 수 있도록 웹 기반의 웹에디터 제품 고도화 및 다변화를 추진할 예정임. ③ 또한, 생성형 AI 를 적용한 AI 웹에디터 사업을 육성할 계획임.

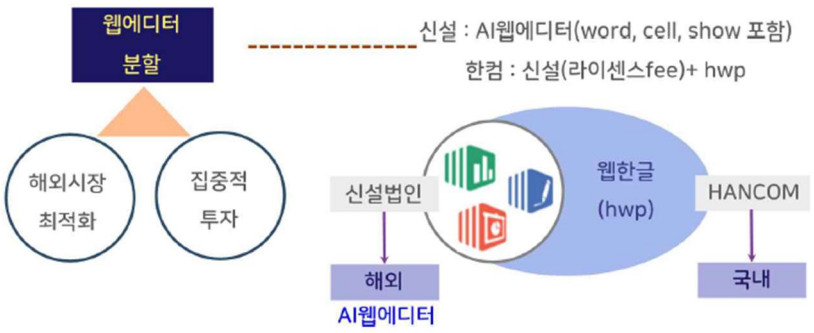
자사주 소각 통한 주주가치 제고

기업의 주주가치를 높이고자 자사주 소각도 단행할 예정임. 총 발행주식수의 5.6%에 해당하는 약 143 만주(약 200 억원)를 소각함으로써 기존 자사주 6.7%에서 1.2%를 남기게 됨. 소각 예정일은 2023 년 7 월 24 일임.

김연수 대표체제, 국내 안정 성장과, 글로벌 본격 진출 및 주주가치 제고

이번 분할을 통해 존속회사인 "한글과컴퓨터"는 절대적인 웹한글(HWP) 사업 진행으로 안정적인 실적 성장을 추구하고, 분할설립회사인 "한컴 AI 웹에디터"는 AI 기반 웹에디터 제품의 해외 진출 본격 추진 예정임. **김연수 대표이사 체제 출범 이후 지속적인 사업 성장전략과 함께 주주환원정책 동시 추진은 긍정적임**.

도표 1. **물적 분할 후 두 회사: 한글과컴퓨터, 한컴 AI 웹에디터**



자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권

도표 2. **회사 분할 결정 (7/17, 일부 발췌)**

6. 분할 후 존속회사	회사명	주식회사 한글과컴퓨터			
	분할후 재무내용(원)	자산총계	392,887,433,925	부채총계	58,560,759,350
		자본총계	334,326,674,575	자본금	13,431,890,500
		2023년 03월 31일		현재기준	
	존속사업부문 최근 사업연도매출액(원)	125,261,673,498			
	주요사업	오피스 SW 및 솔루션 개발 및 판매			
	분할 후 상장유지 여부	예			
7. 분할설립회사	**회사명**	**주식회사 한컴AI웹에디터**			
	설립시 재무내용(원)	자산총계	5,719,579,562	부채총계	439,845,741
		자본총계	5,279,733,821	자본금	400,000,000
		2023년 03월 31일		현재기준	
	신설사업부문 최근 사업연도 매출액(원)	872,922,647			
	주요사업	**해외향 AI기반 웹에디터 솔루션, 서비스 개발 및 판매**			
	재상장신청 여부	아니오			
9. 분할일정	분할반대의사통지 접수기간	시작일	2023년 08월 10일		
		종료일	2023년 08월 24일		
	주주총회예정일자	2023년 08월 25일			
	주식매수청구권 행사기간	시작일	2023년 08월 25일		
		종료일	2023년 09월 14일		
	채권자 이의제출기간	시작일	2023년 08월 26일		
		종료일	2023년 09월 27일		
	분할기일	2023년 10월 01일			
	종료보고 총회일	2023년 10월 01일			
	분할등기예정일자	2023년 10월 02일			

자료: 전자공시, 유진투자증권

도표 3. **주식 소각 결정 (7/17, 일부 발췌)**

1. 소각할 주식의 종류와 수	**보통주식(주)**	**1,429,490**
	종류주식(주)	0
2. 발행주식총수	보통주식(주)	25,609,234
	종류주식(주)	0
3. 1주당 가액(원)		500
4. 소각예정금액(원)		**19,999,994,590**
5. 소각을 위한 자기주식 취득 예정기간	시작일	-
	종료일	-
6. 소각할 주식의 취득방법		기취득 자기주식
7. 소각 예정일		**2023-07-24**
8. 자기주식 취득 위탁 투자중개업자		-
9. 이사회결의일		2023-07-17

자료: 전자공시, 유진투자증권

Ⅱ. 2 분기 및 연간 실적 전망

2Q23 Preview: 실적 성장세로 전환 전망

당사 추정 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 735 억원, 영업이익 150 억원으로 전년동기 대비 각각 20.1%, 37.4% 증가하며 실적 성장세로 전환할 것으로 예상함.

① 한글과컴퓨터 본사 사업은 B2G/B 연간 구독형 서비스 및 〈한컴독스〉 구독형 서비스 등의 가입자 증가세 지속 증가로 본사의 안정적인 실적 성장이 예상되고, ② 자회사 한컴라이프케어 사업은 1 분기에서 이월된 소방산업분야의 매출 계약이 상반기 내 체결될 것으로 예상되며, 기수주 완료된 방산 분야의 매출이 2 분기말에 반영되면서 전년동기대비 51.1% 증가할 것으로 예상하기 때문임.

2023 년 연간 실적: 자회사 매각으로 수익성 개선되며, 본격적인 성장세 전환 예정

2023 년 연간 예상실적(연결 기준)은 매출액 2,704 억원, 영업이익 444 억원을 전망하는데, 이는 전년 대비 매출액은 11.7% 증가하며 점차 회복세로 전환될 것으로 예상함. 또한, 영업이익은 전년 대비 77.4% 증가하며 수익성 개선세로 전환할 예정임. 부진한 자회사의 일부 매각과 함께 자회사 한컴라이프케어도 점차 실적 회복과 함께 수익성이 개선되고 있기 때문임. 특히 김연수 대표이사 체제로 전환하면서 과거 부진한 자회사 매각과 함께 선택과 집중 전략으로 본사업에 집중하고 있어 실적 성장과 함께 수익성 개선은 지속될 것으로 예상함.

Valuation 매력 보유

목표주가는 24,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 현재 주가는 2023 년 예상실적 기준 PER 8.5 배로, 국내 유사 및 동종업체(더존비즈온, 웹케시, 비즈니스온, 쿠콘, 헥토파이낸셜) 평균 PER 15.7 배 대비 크게 할인되어 거래 중으로 Valuation 매력을 보유하고 있다고 판단함.

도표 4. **2Q23 Preview**

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q23E 예상치	2Q23E qoq (%,%p)	2Q23E yoy (%,%p)	시장 전망치	3Q23E 예상치	3Q23E qoq (%,%p)	3Q23E yoy (%,%p)	2022A	2023E 예상치	2023E yoy (%,%p)	2024E 예상치	2024E yoy (%,%p)
매출액	73.5	75.9	20.1	73.5	63.3	-13.9	15.5	242.0	270.4	11.7	299.8	10.9
영업이익	15.0	516.3	37.4	15.0	9.9	-33.9	125.6	25.0	44.4	77.4	61.6	38.7
세전이익	15.1	136.8	11.6	15.1	9.4	-37.9	206.6	-14.8	47.1	흑전	58.5	24.1
순이익	11.9	127.6	-41.2	11.9	7.4	-38.1	-75.1	16.7	37.4	124.1	46.2	23.4
지배순이익	11.8	44.0	-48.8	11.8	7.1	-40.0	-76.8	46.8	39.2	-16.2	47.3	20.7
OP Margin	20.4	14.6	-30.3	20.4	15.6	-4.7	7.6	10.3	16.4	6.1	20.5	4.1
NP Margin	16.3	3.7	-78.2	16.2	11.7	-4.6	-42.5	6.9	13.8	6.9	15.4	1.6
EPS(원)	1,878	44.0	-48.8	1,843	-	-	-	1,855	1,555	-16.2	1,877	20.7
BPS(원)	12,391	3.9	2.8	18,651	-	-	-	12,525	13,150	5.0	15,027	14.3
ROE(%)	15.2	4.2	-15.2	9.9	-	-	-	15.8	12.1	-3.6	13.3	1.2
PER(X)	7.0	-	-	7.2	-	-	-	6.6	8.5	-	7.0	-
PBR(X)	1.1	-	-	0.7	-	-	-	1.0	1.0	-	0.9	-

자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

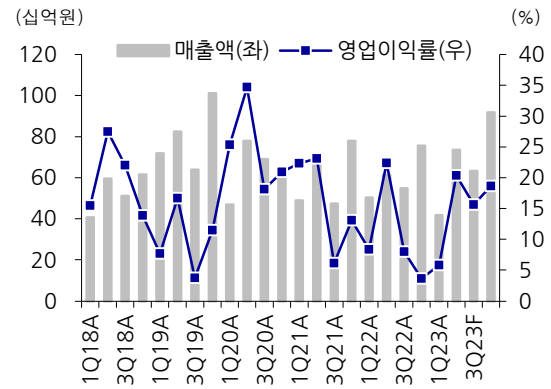
Ⅲ. 실적 추이 및 전망

도표 5. **분기 실적 추이 및 전망(연결기준)**

(십억원,%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q21	4Q22	1Q23	2Q23F	3Q22F	4Q23F
매출액	**48.9**	**67.6**	**47.3**	**77.9**	**50.4**	**61.2**	**54.8**	**75.6**	**41.8**	**73.5**	**63.3**	**91.8**
증가율(%,yoy)	*4.2*	*-13.4*	*-31.5*	*28.2*	*2.9*	*-9.4*	*15.8*	*-2.9*	*-17.0*	*20.1*	*15.4*	*21.4*
증가율(%,qoq)	*-19.5*	*38.2*	*-29.9*	*64.5*	*-35.4*	*21.6*	*-10.5*	*38.0*	*-44.7*	*75.9*	*-13.9*	*45.2*
제품별 매출액(십억												
본사	27.0	30.9	26.9	30.5	31.2	33.6	28.2	33.2	28.7	34.0	31.0	38.3
한컴라이프케어	22.3	37.4	19.0	42.5	15.1	22.2	20.0	42.8	8.6	33.6	25.0	49.9
기타	-0.4	-0.7	1.5	4.9	4.1	5.4	6.6	-0.3	4.5	5.9	7.3	3.6
제품별 비중(%)												
본사	55.3	45.7	56.8	39.1	61.9	54.9	51.4	43.9	68.7	46.3	49.0	41.7
한컴라이프케어	45.6	55.3	40.0	54.6	29.9	36.3	36.6	56.5	20.6	45.7	39.5	54.3
기타	-0.9	-1.0	3.1	6.3	8.2	8.8	12.0	-0.4	10.7	8.0	11.5	4.0
수익												
매출원가	15.8	28.6	21.4	36.5	16.1	18.2	20.9	40.0	10.7	17.9	14.6	27.0
매출총이익	33.1	38.9	26.0	41.4	34.3	43.0	33.9	35.7	31.1	55.6	48.6	64.8
판매관리비	22.2	23.3	23.1	31.3	30.1	29.3	29.5	32.9	28.6	40.6	38.8	47.7
영업이익	**10.9**	**15.6**	**2.9**	**10.2**	**4.2**	**13.7**	**4.4**	**2.7**	**2.4**	**15.0**	**9.9**	**17.1**
세전이익	**10.6**	**15.6**	**2.8**	**-13.1**	**10.9**	**15.2**	**3.1**	**-44.0**	**6.4**	**15.1**	**9.4**	**16.2**
당기순이익	**8.5**	**14.2**	**-0.4**	**-10.2**	**9.5**	**20.3**	**29.7**	**-42.8**	**5.2**	**11.9**	**7.4**	**12.8**
지배 당기순이익	**8.1**	**11.9**	**3.4**	**-5.3**	**11.9**	**23.1**	**30.6**	**-18.8**	**8.2**	**11.8**	**7.1**	**12.0**
이익률(%)												
매출원가율	32.3	42.4	45.2	46.8	32.0	29.7	38.1	52.8	25.7	24.4	23.1	29.4
매출총이익률	67.7	57.6	54.8	53.2	68.0	70.3	61.9	47.2	74.3	75.6	76.9	70.6
판매관리비율	45.4	34.5	48.7	40.1	59.7	47.9	53.9	43.6	68.5	55.3	61.3	52.0
영업이익률	**22.3**	**23.1**	**6.1**	**13.1**	**8.3**	**22.4**	**8.0**	3.6	5.8	20.4	15.6	18.6
세전이익률	**21.6**	**23.1**	**5.9**	**-16.8**	**21.7**	**24.8**	**5.6**	**-58.2**	**15.3**	**20.6**	**14.8**	**17.7**
당기순이익률	**17.4**	**21.0**	**-0.8**	**-13.1**	**18.9**	**33.2**	**54.2**	**-56.7**	**12.6**	**16.3**	**11.7**	**14.0**
지배 당기순이익률	**16.6**	**17.6**	**7.1**	**-6.8**	**23.7**	**37.7**	**55.7**	**-24.9**	**19.7**	**16.1**	**11.2**	**13.1**

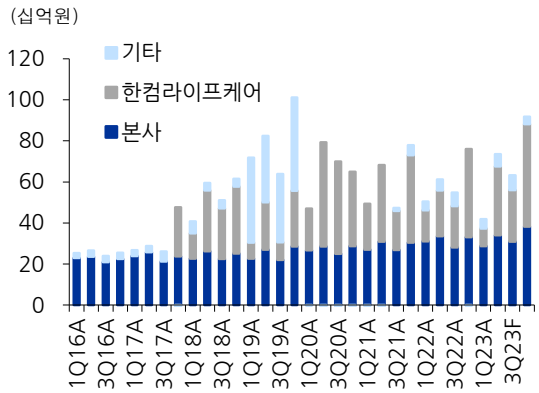
주: 한컴 MDS 및 연결종속사 매각(2022.7)에 따라 과거 관련 실적을 제거하여 산정했으나, 확정된 수치는 아니며, 변경될 가능성이 있음
자료: 유진투자증권

도표 6. **분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 유진투자증권

도표 7. **분기별 제품별 매출 추이 및 전망**



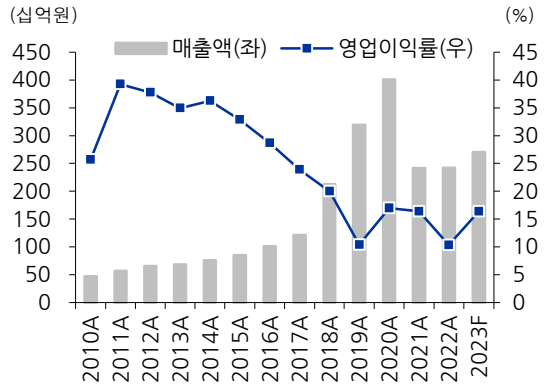
자료: 유진투자증권

도표 8. **연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)**

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	**68.5**	**75.8**	**84.9**	**101.2**	**121.2**	**215.8**	**319.3**	**401.4**	**241.7**	**242.0**	**270.4**	**299.8**
증가율(%,yoy)	*4.4*	*10.7*	*12.0*	*19.2*	*19.7*	*78.0*	*48.0*	*25.7*	*-39.8*	*0.1*	*11.7*	*10.9*
부문별 매출액(십억원)												
본사	68.8	76.2	84.5	89.9	94.8	96.7	100.4	109.4	115.3	126.1	132.0	142.1
한컴라이프케어	-	-	-	-	23.9	99.2	66.5	151.8	121.1	100.1	117.1	134.7
기타	-0.3	-0.3	0.4	11.3	2.5	17.0	152.3	140.2	5.3	15.8	21.3	23.1
부문별 비중(%)												
본사	100.5	100.4	99.5	88.8	78.2	45.4	31.4	27.2	47.7	52.1	48.8	47.4
한컴라이프케어	0.0	0.0	0.0	0.0	19.7	46.6	20.8	37.8	50.1	41.4	43.3	44.9
기타	-0.5	-0.4	0.5	11.2	2.1	8.0	47.7	34.9	2.2	6.5	7.9	7.7
수익												
매출원가	5.3	6.8	7.0	7.5	22.4	81.2	157.4	194.0	102.3	95.1	70.2	74.3
매출총이익	63.3	69.0	78.0	93.8	98.8	134.5	165.4	207.4	139.4	146.9	200.1	225.5
판매관리비	39.3	41.5	50.0	64.7	69.8	92.1	132.6	139.2	99.8	121.9	155.8	163.9
영업이익	**23.9**	**27.5**	**27.9**	**29.0**	**29.0**	**42.5**	**32.8**	**68.2**	**39.6**	**25.0**	**44.4**	**61.6**
세전이익	**22.2**	**25.3**	**30.0**	**25.7**	**23.0**	**2.0**	**20.3**	**59.5**	**23.6**	**-14.8**	**47.1**	**58.5**
당기순이익	**19.1**	**20.1**	**23.4**	**15.3**	**20.4**	**10.8**	**22.9**	**43.1**	**4.4**	**16.7**	**37.4**	**46.2**
지배기업 순이익	**19.1**	**20.1**	**24.0**	**14.9**	**20.2**	**6.5**	**14.5**	**33.7**	**18.0**	**46.8**	**39.2**	**47.3**
이익률(%)												
매출원가율	7.7	9.0	8.2	7.4	18.5	37.6	49.3	48.3	42.3	39.3	26.0	24.8
매출총이익률	92.3	91.0	91.8	92.6	81.5	62.4	51.8	51.7	57.7	60.7	74.0	75.2
판매관리비율	57.4	54.8	58.9	63.9	57.6	42.7	41.5	34.7	41.3	50.4	57.6	54.7
영업이익률	**34.9**	**36.2**	**32.9**	**28.7**	**23.9**	**19.7**	**10.3**	**17.0**	**16.4**	**10.3**	**16.4**	**20.5**
세전이익률	**32.4**	**33.3**	**35.3**	**25.4**	**19.0**	**0.9**	**6.4**	**14.8**	**9.8**	**-6.1**	**17.4**	**19.5**
당기순이익률	**27.8**	**26.5**	**27.5**	**15.1**	**16.9**	**5.0**	**7.2**	**10.7**	**1.8**	**6.9**	**13.8**	**15.4**
지배기업 순이익률	**27.8**	**26.5**	**28.3**	**14.7**	**16.6**	**3.0**	**4.5**	**8.4**	**7.4**	**19.3**	**14.5**	**15.8**

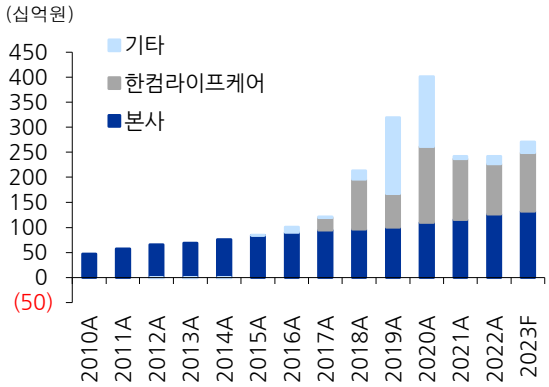
주: Thinkfree NV 지분처분에 따른 종속기업 제외로 중단사업을 2018 년에 반영, 리퓨어 유니맥스 지분매각 2019 년에 반영. 한컴 MDS 및 계열사 매각은 2021 년에 반영
자료: 유진투자증권

도표 9. **연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 유진투자증권

도표 10. **연간 회사별 매출액 추이 및 전망**



자료: 유진투자증권

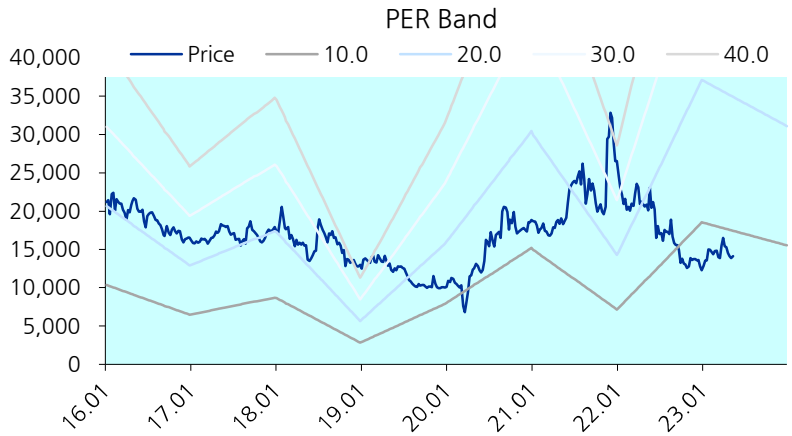
Ⅱ. Valuation

도표 11. **국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교**

	한글과컴퓨터	평균	더존비즈온	웹케시	비즈니스온	쿠콘	헥토파이낸셜
주가(원)	**13,220**		**28,900**	**12,600**	**10,800**	**23,900**	**16,590**
시가총액(십억	**338.6**		**878.1**	**171.8**	**243.6**	**245.1**	**156.8**
PER(배)							
FY21	37.2	46.7	42.8	24.4	53.5	98.2	14.3
FY22	6.6	36.8	48.7	17.3	14.0	90.8	13.0
FY23F	**8.5**	**15.7**	**24.9**	**12.2**	**18.1**	**13.5**	**9.9**
FY23F	**7.0**	**13.1**	**20.6**	**11.2**	**14.1**	-	**6.5**
PBR(배)							
FY20	2.4	4.3	4.7	3.7	5.2	5.7	2.1
FY21	1.0	2.1	2.5	1.9	2.2	2.6	1.2
FY22F	**1.0**	**1.5**	**1.9**	**1.4**	-	-	**1.1**
FY23F	**0.9**	**1.3**	**1.8**	**1.3**	-	-	**1.0**
매출액(십억원)							
FY21	241.7		318.8	81.9	33.5	61.4	110.4
FY22	242.0		304.3	87.9	43.9	64.5	129.3
FY23F	270.4		328.4	92.7	55.4	71.6	146.7
FY23F	299.8		353.4	99.2	64.7	82.6	166.6
영업이익(십억							
FY21	39.6		71.2	18.7	9.0	16.8	15.3
FY22	25.0		45.5	20.6	12.1	20.0	12.9
FY23F	44.4		57.5	21.4	16.3	22.1	14.9
FY23F	61.6		68.7	23.2	19.7	26.0	21.8
영업이익률(%)							
FY21	16.4	22.6	22.3	22.8	26.8	27.4	13.9
FY22	10.3	21.4	15.0	23.4	27.5	31.0	9.9
FY23F	**16.4**	**22.2**	**17.5**	**23.1**	**29.3**	**30.9**	**10.2**
FY23F	**20.5**	**23.6**	**19.4**	**23.4**	**30.4**	**31.5**	**13.1**
순이익(십억원)							
FY21	4.4		54.4	14.9	6.3	7.2	22.5
FY22	16.7		23.1	11.5	11.8	3.8	12.0
FY23F	37.4		37.8	14.1	14.3	18.4	15.1
FY23F	46.2		46.5	15.3	19.2	21.6	21.9
EV/EBITDA(배)							
FY21	8.1	23.5	21.9	14.5	28.4	49.2	3.6
FY22	3.2	13.8	18.6	9.5	11.1	28.2	1.8
FY23F	1.7	8.8	11.8	5.7	-	-	-
FY23F	0.8	7.6	10.4	4.8	-	-	-
ROE(%)							
FY21	6.6	12.8	12.1	17.9	10.0	7.3	17.0
FY22	15.8	9.1	4.9	11.4	17.6	2.9	8.4
FY23F	12.1	10.7	8.5	12.7	-	-	11.0
FY23F	13.3	12.5	9.9	12.1	-	-	15.5

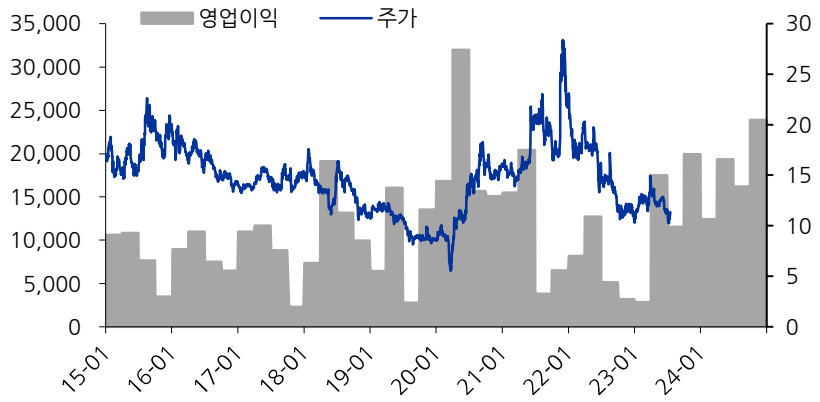
자료: Quantwise, 유진투자증권
참고: 2023.07.17 종가 기준, 컨센서스 적용. 한글과컴퓨터는 동사 추정치임

도표 12. **PER Historical Band Chart**



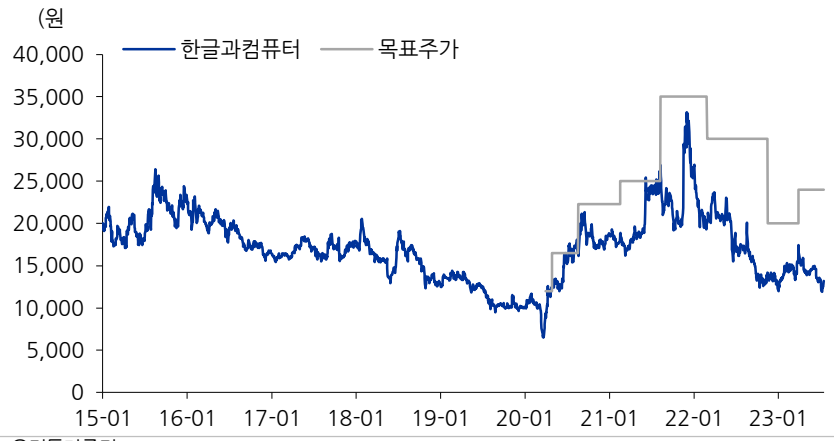
자료: 유진투자증권

도표 13. **분기 영업이익 추이 및 주가 차트**



자료: 유진투자증권

도표 14. **당사 목표주가 및 주가 차트**



자료: 유진투자증권

한글과컴퓨터(030520.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
자산총계	**846.7**	**694.9**	**772.3**	**836.1**	**909.2**
유동자산	360.8	313.6	391.0	452.7	521.4
현금성자산	241.7	214.7	290.3	342.0	399.6
매출채권	47.1	40.9	36.4	40.6	45.2
재고자산	56.7	43.0	49.2	54.8	61.1
비유동자산	485.9	381.3	381.3	383.5	387.8
투자자산	115.9	122.6	127.6	132.8	138.2
유형자산	111.4	103.0	105.3	108.9	113.9
기타	258.5	155.7	148.4	141.8	135.8
부채총계	**296.9**	**213.9**	**275.6**	**292.1**	**310.4**
유동부채	203.9	162.9	223.6	239.1	256.4
매입채무	114.5	72.1	132.4	147.5	164.3
유동성이자부채	54.9	51.0	51.0	51.0	51.0
기타	34.4	39.9	40.3	40.7	41.1
비유동부채	93.0	51.0	52.0	53.0	54.0
비유동이자부채	60.6	26.0	26.0	26.0	26.0
기타	32.4	25.0	26.0	27.0	28.0
자본총계	**549.7**	**481.0**	**496.7**	**544.0**	**598.8**
지배지분	277.9	315.7	331.4	378.7	433.5
자본금	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3
자본잉여금	102.1	102.3	102.3	102.3	102.3
이익잉여금	194.1	240.8	280.0	327.3	382.1
기타	(31.5)	(40.7)	(64.2)	(64.2)	(64.2)
비지배지분	271.8	165.3	165.3	165.3	165.3
자본총계	**549.7**	**481.0**	**496.7**	**544.0**	**598.8**
총차입금	115.5	77.0	77.0	77.0	77.0
순차입금	(126.2)	(137.7)	(213.2)	(265.0)	(322.6)

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	**241.7**	**242.0**	**270.4**	**299.8**	**332.5**
증가율(%)	(39.8)	0.1	11.7	10.9	10.9
매출원가	102.3	95.1	70.2	74.3	86.4
매출총이익	**139.4**	**146.9**	**200.1**	**225.5**	**246.1**
판매 및 일반관리비	99.8	121.9	155.8	163.9	174.4
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**39.6**	**25.0**	**44.4**	**61.6**	**71.7**
증가율(%)	(42.0)	(36.8)	77.4	38.7	16.5
EBITDA	67.2	53.1	72.4	89.3	99.3
증가율(%)	(30.0)	(20.9)	36.2	23.3	11.3
영업외손익	**(16.0)**	**(39.9)**	**2.8**	**(3.1)**	**(3.6)**
이자수익	0.8	3.4	2.7	1.8	1.1
이자비용	2.0	2.4	1.9	1.9	1.9
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(14.8)	(40.9)	2.0	(3.0)	(2.8)
세전순이익	**23.6**	**(14.8)**	**47.1**	**58.5**	**68.1**
증가율(%)	(60.4)	적전	흑전	24.1	16.5
법인세비용	14.1	6.9	9.7	12.3	14.3
당기순이익	**4.4**	**16.7**	**37.4**	**46.2**	**53.8**
증가율(%)	(90.6)	282.2	124.1	23.4	16.5
지배주주지분	18.0	46.8	39.2	47.3	54.8
증가율(%)	(51.5)	159.7	(16.2)	20.7	15.7
비지배지분	(13.6)	(30.0)	(1.7)	(1.1)	(0.9)
EPS(원)	**714**	**1,855**	**1,555**	**1,877**	**2,172**
증가율(%)	(52.7)	159.7	(16.2)	20.7	15.7
수정EPS(원)	714	1,855	1,555	1,877	2,172
증가율(%)	(52.7)	159.7	(16.2)	20.7	15.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업현금	**54.2**	**23.8**	**103.5**	**81.6**	**89.6**
당기순이익	4.4	16.7	37.4	46.2	53.8
자산상각비	27.6	28.1	28.0	27.7	27.6
기타비현금성손익	39.6	(79.3)	(20.7)	2.1	2.0
운전자본증감	(7.1)	(29.9)	58.8	5.6	6.2
매출채권감소(증가)	4.9	(17.5)	4.5	(4.2)	(4.6)
재고자산감소(증가)	5.4	(9.6)	(6.2)	(5.6)	(6.3)
매입채무증가(감소)	3.4	(6.1)	60.3	15.1	16.8
기타	(20.9)	3.3	0.2	0.3	0.3
투자현금	**(34.2)**	**(60.9)**	**(32.4)**	**(34.4)**	**(36.7)**
단기투자자산감소	7.8	(94.9)	(4.4)	(4.6)	(4.7)
장기투자증권감소	(5.2)	95.2	(1.3)	(1.3)	(1.4)
설비투자	(15.1)	(16.6)	(15.5)	(17.1)	(19.0)
유형자산처분	2.7	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(14.2)	(4.4)	(7.6)	(7.6)	(7.6)
재무현금	**50.5**	**(18.3)**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	12.0	(10.4)	0.0	0.0	0.0
자본증가	1.4	(8.8)	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	71.1	(55.8)	71.1	47.2	52.9
기초현금	91.5	162.6	106.7	177.8	225.0
기말현금	162.6	106.7	177.8	225.0	277.9
Gross Cash flow	78.5	62.4	44.7	76.0	83.4
Gross Investment	49.1	(4.1)	(30.8)	24.3	25.8
Free Cash Flow	**29.4**	**66.5**	**75.5**	**51.7**	**57.7**

주요투자지표

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	714	1,855	1,555	1,877	2,172
BPS	11,027	12,525	13,150	15,027	17,200
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	37.2	6.6	8.5	7.0	6.1
PBR	2.4	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	8.1	3.2	1.7	0.8	0.2
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	8.5	5.0	7.5	4.4	4.0
수익성(%)					
영업이익율	16.4	10.3	16.4	20.5	21.6
EBITDA이익율	27.8	22.0	26.8	29.8	29.9
순이익율	1.8	6.9	13.8	15.4	16.2
ROE	6.6	15.8	12.1	13.3	13.5
ROIC	4.1	5.1	12.5	19.6	23.3
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(23.0)	(28.6)	(42.9)	(48.7)	(53.9)
유동비율	176.9	192.5	174.9	189.3	203.4
이자보상배율	19.4	10.4	23.2	32.2	37.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4
매출채권회전율	4.7	5.5	7.0	7.8	7.8
재고자산회전율	4.1	4.9	5.9	5.8	5.7
매입채무회전율	2.2	2.6	2.6	2.1	2.1

자료: 유진투자증권

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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2021-08-10	Buy	35,000	1년	-33	-5.3
2021-08-18	Buy	35,000	1년	-33.1	-5.3
2021-11-18	Buy	35,000	1년	-28.4	-5.3
2022-02-28	Buy	30,000	1년	-40.5	-21
2022-03-17	Buy	30,000	1년	-41.1	-21
2022-05-16	Buy	30,000	1년	-45.2	-23.2
2022-06-29	Buy	30,000	1년	-48.5	-33
2022-11-16	Buy	20,000	1년	-29.9	-12.8
2023-02-27	Buy	20,000	1년	-26.8	-12.8
2023-03-30	Buy	24,000	1년	-40.8	-31.2
2023-04-11	Buy	24,000	1년	-41.6	-33.6
2023-07-18	Buy	24,000	1년		

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