한글과컴퓨터 (030520.KQ)

2Q25 Review: 'AI 기업' 레퍼런스 확대 중

투자의견	BUY(유지)
목표주가	35,000 원(상향)
현재주가	25,500 원(08/14)
시가총액	617(십억원)

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

- **2Q25 Review**: 자회사 한컴라이프케어의 실적 부진 등으로 인하여 전년동기 대비 역성장, 시장 컨센서스 하회함.
  - 매출액 864억원, 영업이익 164억원으로 전년동기 대비 각각 4.5%, 17.6% 감소함. 시장 컨센서스 소폭 하회함.
  - 전년동기 대비 매출이 소폭 감소하면서 매출이 부진했던 이유는 ① 자회사 한컴라이프케어 매출액이 전년동기 대비 큰 폭인 25.3% 감소하였고, ② 본사의 B2G 고객의 정치적 환경 변동 등으로 클라우드 및 웹기반 제품 등의 비설치형 제품군의 성장세가 감소하면서 본사 매출이 전년동기 대비 2.4% 증가에 그쳤기 때문임.
- **3Q25 Preview**: 자회사 한컴라이프케어의 지연되었던 사업 본격화 및 'AI 중심 기업' 진출 활발은 긍정적.
  - 매출액 847원, 영업이익 163억원으로 전년동기 대비 각각 19.1%, 91.8% 증가할 것으로 예상함.
  - 상반기에 확보한 B2G 사업 확대는 물론, 하반기에는 B2B에서도 레퍼런스 확보를 추진할 예정임. 최근 과기부가 주관하고 있는 '독자 AI 파운데이션 모델' 5개 컨소시엄 중 LG AI연구원 핵심파트너로 참여할 예정임.
  - 동사는 일본 키라보시 파이낸셜 그룹과 문서 및 인증 분야의 AI설루션 현지화 사업을 추진 중임. 또한 스페인 AI 생체기업인 페이스피(Facephi) 등과 제품 라인업을 다각화하여 하반기에 구체적인 해외 성과를 가시화할 예정임.
- 목표주가 35000원으로 상향하고, 투자의견 BUY를 유지함.

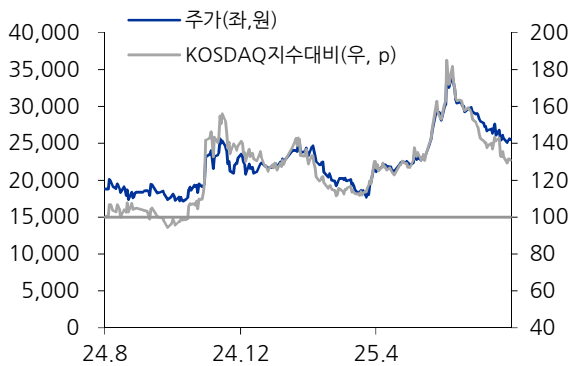
주가(원, 08/14)	25,500
시가총액(십억원)	617
발행주식수	24,180천주
52주 최고가	35,900원
최저가	16,810원
52주 일간 Beta	0.61
60일 일평균거래대금	149억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(2025F)	1.6%
주주구성	
한컴위드 (외 5인)	35.8%
국민연금공단 (외 1인)	5.1%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-11.9	9.4	34.9
상대기준	-13.9	1.6	30.0

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	35,000	33,000	▲
영업이익(25)	55.9	54.4	▲
영업이익(26)	69.5	69.4	▲

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	271.1	304.8	352.1	393.4
영업이익	34.2	40.4	55.9	69.5
세전손익	-20.8	24.5	57.1	71.6
당기순이익	-27.5	14.0	46.2	55.8
EPS(원)	624	574	2,169	2,345
증감률(%)	-66.4	-8.0	277.9	8.1
PER(배)	22.9	36.8	11.8	10.9
ROE(%)	4.6	4.1	14.2	13.7
PBR(배)	1.0	1.5	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	4.0	7.0	7.3	5.9

자료: 유진투자증권



I. 2Q25 Review & 투자전략

2Q25 Review: 자회사 한컴라이프케어의 실적 부진으로 전년동기 대비 실적 부진

전거래일(08/14) 발표한 2 분기 실적(연결기준)은 매출액 864 억원, 영업이익 164 억원으로 전년동기 대비 각각 4.5%, 17.6% 감소함. 시장 컨센서스(매출액 944 억원, 영업이익 196 억원) 대비 매출액은 영업이익은 소폭 하회함.

전년동기 대비 매출이 소폭 감소하면서 매출이 부진했던 이유는 ① 자회사 한컴라이프케어 매출액이 전년동기 대비 25.3% 감소하였고, ② 본사의 B2G 고객의 정치적 환경 변동 등으로 클라우드 및 웹기반 제품 등의 비설치형 제품군의 성장세가 감소하면서 본사 매출이 전년동기 대비 2.4% 증가에 그쳤기 때문임.

한컴라이프케어 실적 부진은 프로젝트 지연 때문

동사의 2 분기 실적에서 가장 큰 요인을 차지한 것은 자회사 한컴라이프케어의 실적 부진 때문임. 한컴라이프케어 실적이 부진했던 이유는 ① 소방 사업(매출비중 68.9%)에서 2 분기에 매출 인식이 예상되었던 일부 프로젝트가 소방본부 사업 일정으로 3 분기로 이월되면서 전년동기 대비 19.7% 감소하였고, ② 방산 사업에서도 상반기에 납품이 예정이었던 GLTD(지상레이저 표식지시기) 관련 매출이 3 분기로 이월되면서 방산 사업 매출이 전년동기 대비 86.4% 감소하였기 때문임. 이는 3 분기 및 하반기에 매출에 반영될 것으로 예상하고 있어 긍정적임.

상반기에 AI 구축 사업 수주, 일본 진출 등 AI 사업 진입은 성공적

동사는 상반기에 국내 AI 시장에서 의미 있는 성과를 보여주었음. 약 100 여건의 PoC(Proof of Concept, 개념 증명)을 통해 기술력과 안정성을 입증, 이를 바탕으로 ① 올해 2 월, 국회 총 3 개년 '빅데이터 플랫폼(AI 국회) 구축 사업' 중 1 개년차 프로젝트 수주, ② 행정안전부 지능형 업무관리 시스템 구축, ③ 범정부 AI 공통 기반 사업, ④ 경기도 교육청 디지털 플랫폼 구축 사업 등에 참여하으로써 AI 시장내에서 독보적인 입지를 구축함. 특히 경기도 교육청에는 AI 풀스팩(질의응답, 문서작성 및 데이터추출 솔루션 등 일체)을 공급하게 됨은 물론, 행정안전부에도 플스팩을 공급할 예정임.

동사는 일본을 중심으로 AI 사업의 글로벌 진출도 추진해왔음. 동사는 일본 키라보시 파이낸셜 그룹과 일본 AI 시장 진출 확대를 위한 업무 협약을 체결하였음. 또한, 다날재팬, KT 등 AI 사업 확장을 위한 업무 협약을 체결 및 파트너쉽을 강화하였음. 해외 Facephi(지분 6.98% 보유), 국내 42maru(지분 3.90% 보유) 등 AI 분야에 투자는 물론, 미국 정부 지식관리시스템에 클라우드오피스(웹오피스) 공급을 시작함.

3Q25 Preview: 전년동기 대비 실적 성장 전망.

당사 추정 올해 3 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 847 원, 영업이익 163 억원으로 전년동기 대비 각각 19.1%, 91.8% 증가할 것으로 예상함.

이는 본사의 안정적인 실적 성장과 함께 자회사 한컴라이프케어의 지연되었던 소방 및 국방 사업 매출 반영 등으로 큰 폭의 실적 성장을 기대하고 있기 때문임.

한컴의 AI, B2G 진출 성공, B2B 확장 중.

상반기에 확보한 B2G 사업 확대는 물론, 하반기에는 B2B 에서도 레퍼런스 확보를 추진할 예정임. 최근 과기부가 주관하고 있는 '독자 AI 파운데이션 모델' 5 개 컨소시엄 중 LG AI 연구원 핵심파트너로 참여할 예정임.

이를 통해 35 년간 축적된 문서관련 기술을 기반으로 B2B, B2G 분야에 AI 생태계 구축과 확산에 기여할 것으로 보임. 이외에도 동사는 '한컴어시스턴트'의 고도화와 함께 연내에 '한컴 AI Agent'를 개발하여 정식 출시할 계획임.

'AI 중심 기업' 국내를 넘어 일본을 중심으로 글로벌 진출 중

'AI 중심 기업' 전환을 추진하기 위해 동사는 국내 B2G, B2B 진출을 추진함과 함께, 일본을 중심으로 글로벌 진출을 추진 중임. 동사는 일본 키라보시 파이낸셜 그룹과 문서 및 인증 분야의 AI 설루션 현지화 사업을 추진 중임. 또한 동사는 아시아태평양 독점사업권을 보유한 스페인 AI 생체기업인 페이스피(Facephi) 등과 제품 라인업을 다각화하여 하반기에 구체적인 해외 성과를 가시화할 예정임.

투자 전략: 목표주가, 투자의견 유지함

목표주가를 기존 33,000 원에서 35,000 원으로 상향조정하고, 투자의견 BUY 를 유지함. 목표주가는 동사의 2025 년 예상 EPS(2,169 원)에 국내 동종업체 평균 PER 20.4 배를 20% 할인한 16.4 배를 Target Multiple 로 적용한 것임. 20% 할인 근거는 동사의 AI 사업 관련 국내 및 해외 매출 가시화 우려감을 반영한 것임.

(단위: 십억원, (%,%p)	2Q25A					3Q25E			2024A	2025E		2026E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	86.4	107.3	-19.5	94.4	-8.5	84.7	-2.0	19.1	304.8	352.1	15.5	393.4	11.7
영업이익	16.4	23.9	-31.3	19.6	-16.3	16.3	-0.9	91.8	40.4	55.9	38.2	69.5	24.4
세전이익	16.8	25.1	-33.1	16.7	0.5	16.6	-1.2	120.6	24.5	57.1	132.7	71.6	25.4
순이익	15.1	19.8	-23.9	-	-	13.1	-13.1	135.4	14.0	46.2	229.9	55.8	20.9
지배 순이익	16.4	21.5	-23.6	17.9	-8.5	13.7	-16.3	105.9	13.9	52.5	277.9	56.7	8.1
영업이익률	19.0	22.3	-3.3	20.8	-1.8	19.2	0.2	7.3	13.3	15.9	2.6	17.7	1.8
순이익률	17.5	18.5	-1.0	-	-	15.5	-2.0	7.6	4.6	13.1	8.5	14.2	1.1
EPS(원)	2,710	3,549	-23.6	-	-	2,269	-16.3	105.9	574	2,169	277.9	2,345	8.1
BPS(원)	15,063	15,258	-1.3	-	-	15,630	3.8	4.1	14,411	16,147	12.0	18,082	12.0
ROE(%)	18.0	23.3	-5.3	-	-	14.5	-3.5	7.2	4.1	14.2	10.1	13.7	-0.5
PER(X)	9.4	7.2	-	-	-	11.2	-	-	36.8	11.8	-	10.9	-
PBR(X)	1.7	1.7	-	-	-	1.6	-	-	1.5	1.6	-	1.4	-

자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

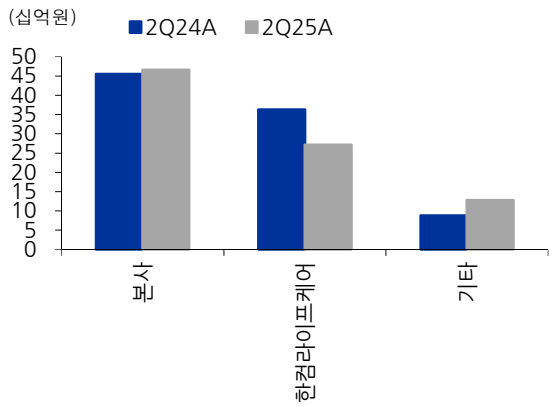
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. **2Q25 실적: 매출액 -4.5%yoy, 영업이익 -17.6%yoy**

(십억원,%)	2Q25A			2Q24A	1Q25A
	실적	YoY (%,%p)	QoQ (%,%p)	실적	실적
매출액	**86.4**	**-4.5**	**41.9**	**90.5**	**60.9**
회사별 매출액(십억원)					
본사	46.5	2.4	2.5	45.5	45.4
한컴라이프케어	27.1	-25.3	307.8	36.3	6.6
기타	12.8	45.7	43.9	8.8	8.9
회사별 비중(%)					
본사	53.9	3.6	-20.7	50.2	74.5
한컴라이프케어	31.4	-8.7	20.4	40.1	10.9
기타	14.8	5.1	0.2	9.7	14.6
수익(십억원)					
매출원가	29.8	-10.5	81.1	33.3	16.4
매출총이익	56.7	-1.1	27.4	57.3	44.5
판매관리비	40.3	7.8	11.5	37.3	36.1
영업이익	**16.4**	**-17.6**	**95.6**	**19.9**	**8.4**
세전이익	**16.8**	**-36.7**	**85.1**	**26.5**	**9.1**
당기순이익	**15.1**	**-28.8**	**131.4**	**21.2**	**6.5**
지배주주 당기순이익	**16.4**	**-14.0**	**66.2**	**19.1**	**9.9**
이익률(%)					
매출원가율	34.4	-2.3	7.5	36.7	27.0
매출총이익률	65.6	2.3	-7.5	63.3	73.0
판매관리비율	46.6	5.3	-12.7	41.3	59.3
영업이익률	**19.0**	**-3.0**	**5.2**	**22.0**	**13.8**
세전이익률	**19.4**	**-9.9**	**4.5**	**29.3**	**14.9**
당기순이익률	**17.5**	**-6.0**	**6.8**	**23.4**	**10.7**
지배기업 순이익률	**19.0**	**-2.1**	**2.8**	**21.0**	**16.2**

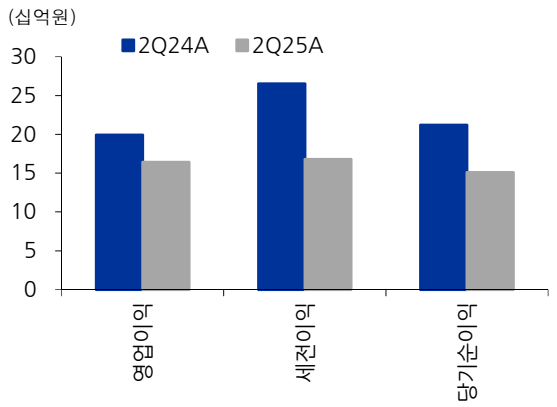
자료: 유진투자증권

도표 2. **회사별 영업수익 증감 현황**



자료: 유진투자증권

도표 3. **수익성 증감 현황**



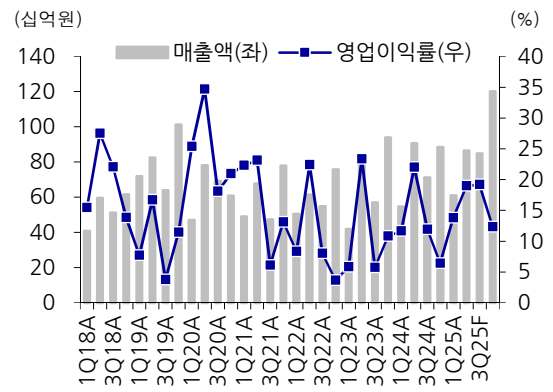
자료: 유진투자증권

도표 4. **분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)**

(십억원,%)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25F	4Q25F
매출액	**41.8**	**78.5**	**57.0**	**93.9**	**54.6**	**90.5**	**71.2**	**88.5**	**60.9**	**86.4**	**84.7**	**120.1**
증가율(%,yoy)	-17.0	28.2	3.9	24.1	30.7	15.4	24.9	-5.8	*11.5*	*-4.5*	*19.1*	*35.7*
증가율(qoq,%)	-44.7	87.8	-27.4	64.8	-41.8	65.7	-21.4	24.3	*-31.2*	*41.9*	*-2.0*	*41.7*
부문별 매출액(십억원)												
본사	28.7	35.0	28.3	36.0	33.8	45.5	37.6	42.2	45.4	46.5	40.5	48.0
한컴라이프케어	8.6	35.5	20.6	48.1	13.6	36.3	23.6	31.3	6.6	27.1	33.2	55.7
기타	4.5	7.9	8.1	9.8	7.2	8.8	10.0	14.9	8.9	12.8	11.0	16.4
부문별 비중(%)												
본사	68.7	44.7	49.7	38.4	61.9	50.2	52.8	47.7	74.5	53.9	47.8	40.0
한컴라이프케어	20.6	45.3	36.1	51.2	25.0	40.1	33.1	35.4	10.9	31.4	39.2	46.3
기타	10.7	10.1	14.2	10.4	13.1	9.7	14.1	16.9	14.6	14.8	13.0	13.7
수익												
매출원가	10.7	28.9	24.0	48.0	14.0	33.3	31.2	39.1	16.4	29.8	29.4	54.8
매출총이익	31.1	49.5	32.9	45.8	40.6	57.3	40.0	49.4	44.5	56.7	55.3	65.3
판매관리비	28.6	31.2	29.7	35.7	34.3	37.3	31.5	43.7	36.1	40.3	39.0	50.5
영업이익	**2.4**	**18.3**	**3.3**	**10.2**	**6.4**	**19.9**	**8.5**	**5.7**	**8.4**	**16.4**	**16.3**	**14.8**
세전이익	**6.4**	**26.5**	**5.0**	**-58.7**	**8.1**	**26.5**	**7.5**	**-17.6**	**9.1**	**16.8**	**16.6**	**15.1**
당기순이익	**5.2**	**16.9**	**3.4**	**-53.1**	**6.0**	**21.2**	**5.6**	**-18.8**	**6.5**	**15.1**	**13.1**	**11.9**
지배기업 순이익	**8.2**	**17.1**	**4.3**	**-14.5**	**8.2**	**19.1**	**6.7**	**-20.0**	**9.9**	**16.4**	**13.7**	**12.5**
이익률(%)												
매출원가율	25.7	36.9	42.2	51.2	25.6	36.7	43.8	44.2	27.0	34.4	34.7	45.6
매출총이익률	74.3	63.1	57.8	48.8	74.4	63.3	56.2	55.8	73.0	65.6	65.3	54.4
판매관리비율	68.5	39.8	52.1	38.0	62.7	41.3	44.3	49.4	59.3	46.6	46.1	42.1
영업이익률	**5.8**	**23.3**	**5.7**	**10.8**	**11.7**	**22.0**	**11.9**	**6.4**	**13.8**	**19.0**	**19.2**	**12.3**
세전이익률	**15.3**	**33.8**	**8.8**	**-62.6**	**14.9**	**29.3**	**10.6**	**-19.9**	**14.9**	**19.4**	**19.6**	**12.6**
당기순이익률	**12.6**	**21.6**	**6.0**	**-56.6**	**11.0**	**23.4**	**7.8**	**-21.2**	**10.7**	**17.5**	**15.5**	**9.9**
지배기업 순이익률	**19.7**	**21.8**	**7.5**	**-15.5**	**15.0**	**21.0**	**9.4**	**-22.6**	**16.2**	**19.0**	**16.2**	**10.4**

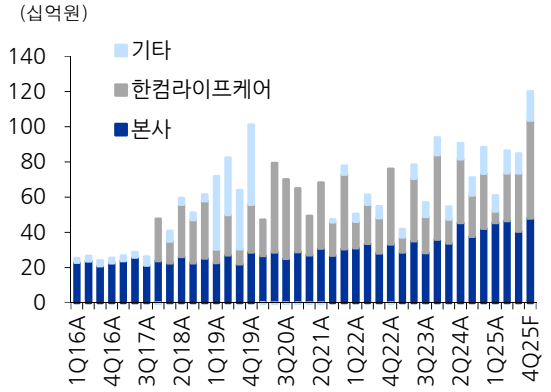
자료: 유진투자증권

도표 5. **분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 유진투자증권

도표 6. **분기별 부문별 매출액 추이 및 전망**



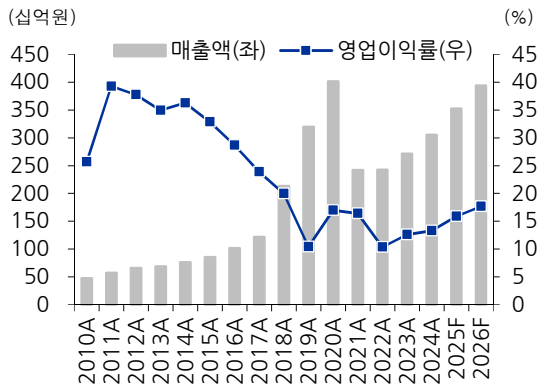
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	**84.9**	**101.2**	**121.2**	**215.8**	**319.3**	**401.4**	**241.7**	**242.0**	**271.1**	**304.8**	**352.1**	**393.4**
증가율(%,yoy)	*12.0*	*19.2*	*19.7*	*78.0*	*48.0*	*25.7*	*-39.8*	*0.1*	*12.0*	*12.4*	*15.5*	*11.7*
부문별 매출액(십억원)												
본사	84.5	89.9	94.8	96.7	100.4	109.4	115.3	126.1	128.1	159.1	180.4	210.0
한컴라이프케어	-	-	23.9	99.2	66.5	151.8	121.1	100.1	109.6	104.8	122.6	130.9
기타	0.4	11.3	2.5	17.0	152.3	140.2	5.3	15.8	33.4	40.9	49.1	52.5
부문별 비중(%)												
본사	99.5	88.8	78.2	45.4	31.4	27.2	47.7	52.1	47.2	52.2	51.2	53.4
한컴라이프케어	0.0	0.0	19.7	46.6	20.8	37.8	50.1	41.4	40.4	34.4	34.8	33.3
기타	0.5	11.2	2.1	8.0	47.7	34.9	2.2	6.5	12.3	13.4	13.9	13.4
수익												
매출원가	7.0	7.5	22.4	81.2	157.4	194.0	102.3	95.1	111.7	117.5	130.4	148.7
매출총이익	78.0	93.8	98.8	134.5	165.4	207.4	139.4	146.9	159.4	187.3	221.8	244.7
판매관리비	50.0	64.7	69.8	92.1	132.6	139.2	99.8	121.9	125.2	146.8	165.9	175.2
영업이익	**27.9**	**29.0**	**29.0**	**42.5**	**32.8**	**68.2**	**39.6**	**25.0**	**34.2**	**40.4**	**55.9**	**69.5**
세전이익	**30.0**	**25.7**	**23.0**	**2.0**	**20.3**	**59.5**	**23.6**	**-14.8**	**-20.8**	**24.5**	**57.5**	**71.6**
당기순이익	**23.4**	**15.3**	**20.4**	**10.8**	**22.9**	**43.1**	**4.4**	**16.7**	**-27.5**	**14.0**	**46.6**	**55.8**
지배기업 순이익	**24.0**	**14.9**	**20.2**	**6.5**	**14.5**	**33.7**	**18.0**	**46.8**	**15.1**	**13.9**	**52.5**	**56.7**
이익률(%)												
매출원가율	8.2	7.4	18.5	37.6	49.3	48.3	42.3	39.3	41.2	38.6	37.0	37.8
매출총이익률	91.8	92.6	81.5	62.4	51.8	51.7	57.7	60.7	58.8	61.4	63.0	62.2
판매관리비율	58.9	63.9	57.6	42.7	41.5	34.7	41.3	50.4	46.2	48.2	47.1	44.5
영업이익률	**32.9**	**28.7**	**23.9**	**19.7**	**10.3**	**17.0**	**16.4**	**10.3**	**12.6**	**13.3**	**15.9**	**17.7**
세전이익률	**35.3**	**25.4**	**19.0**	**0.9**	**6.4**	**14.8**	**9.8**	**-6.1**	**-7.7**	**8.1**	**16.3**	**18.2**
당기순이익률	**27.5**	**15.1**	**16.9**	**5.0**	**7.2**	**10.7**	**1.8**	**6.9**	**-10.1**	**4.6**	**13.2**	**14.2**
지배기업 순이익률	**28.3**	**14.7**	**16.6**	**3.0**	**4.5**	**8.4**	**7.4**	**19.3**	**5.6**	**4.6**	**14.9**	**14.4**

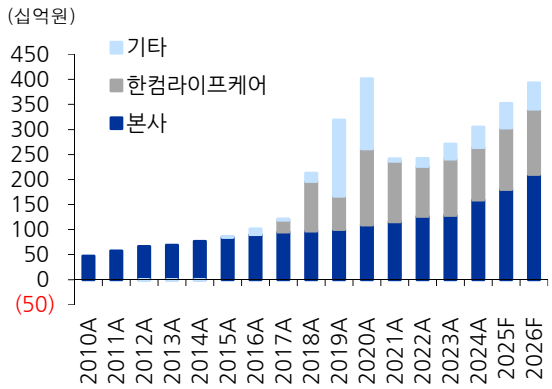
주: Thinkfree NV 지분처분에 따른 종속기업 제외로 중단사업을 2018 년에 반영, 리퓨어 유니맥스 지분매각 2019 년에 반영.
한컴 MDS 및 계열사 매각은 2022 년에 반영
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 9. 연간 회사별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

III. Valuation

도표 10. **국내외 동종 및 유사업체 Peer Group 비교**

	한글과컴퓨터	평균	더존비즈온	쿠콘	라온시큐어	지니언스	폴라리스오피스
주가(원)	**25,500**		**68,300**	**37,450**	**10,600**	**18,770**	**5,760**
시가총액(십억원)	**616.6**		**2,075.1**	**384.0**	**118.8**	**170.4**	**286.4**
PER(배)							
FY23A	22.9	21.6	25.9	28.8	23.8	19.1	10.2
FY24A	36.8	23.9	34.1	10.6	28.7	8.0	38.1
FY25F	**11.8**	**20.4**	**31.8**	**19.2**	**16.7**	**14.1**	**-**
FY26F	**10.9**	**17.0**	**27.9**	**17.2**	**10.2**	**12.9**	**-**
PBR(배)							
FY23A	1.0	2.4	1.9	1.6	2.9	2.2	3.4
FY24A	1.5	2.2	3.4	1.1	2.2	1.4	3.0
FY25F	**1.6**	**2.6**	**3.5**	**2.3**	**2.0**	**2.5**	**-**
FY26F	**1.4**	**2.2**	**3.2**	**2.1**	**1.7**	**2.1**	**-**
매출액(십억원)							
FY23A	271.1		353.6	68.4	51.8	42.9	107.9
FY24A	304.8		402.3	73.0	62.5	49.6	276.3
FY25F	352.1		433.5	77.1	72.7	57.9	-
FY26F	393.4		474.3	85.3	80.2	64.7	-
영업이익(십억원)							
FY23A	34.2		69.1	16.6	-1.7	6.5	6.3
FY24A	40.4		88.1	16.6	2.0	9.8	4.8
FY25F	55.9		102.8	19.3	7.3	11.1	-
FY26F	69.5		115.2	22.2	10.6	12.7	-
영업이익률(%)							
FY23A	12.6	12.3	19.5	24.3	-3.2	15.1	5.8
FY24A	13.3	13.9	21.9	22.7	3.2	19.8	1.7
FY25F	**15.9**	**19.5**	**23.7**	**25.0**	**10.0**	**19.2**	**-**
FY26F	**17.7**	**20.8**	**24.3**	**26.0**	**13.2**	**19.6**	**-**
순이익(십억원)							
FY23A	-27.5		34.3	7.2	6.1	6.3	22.5
FY24A	14.0		78.0	15.8	4.1	10.9	18.6
FY25F	46.2		65.9	20.0	7.2	12.1	-
FY26F	55.8		76.4	22.3	11.7	13.3	-
EV/EBITDA(배)							
FY23A	4.0	10.9	11.4	9.3	15.8	15.0	3.1
FY24A	7.0	9.0	14.2	2.8	19.4	4.5	4.1
FY25F	7.3	11.4	15.7	10.1	9.8	9.9	-
FY26F	5.9	9.4	14.2	8.0	7.2	8.3	-
ROE(%)							
FY23A	4.6	10.7	7.8	5.6	13.3	12.7	14.0
FY24A	4.1	12.3	15.6	11.5	8.5	20.3	5.4
FY25F	14.2	14.5	11.5	13.5	13.4	19.8	-
FY26F	13.7	15.6	12.3	12.9	18.5	18.5	-

참고: 2025.08.14 종가 기준, 컨센서스 적용. 한글과컴퓨터는 동사 추정치임
자료: Quantwise, 유진투자증권

한글과컴퓨터(030520,KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	**631.8**	**681.9**	**764.6**	**818.4**	**889.1**
유동자산	288.4	301.5	383.2	432.2	495.0
현금성자산	157.3	138.4	110.3	143.8	168.1
매출채권	40.1	67.8	124.8	133.2	154.3
재고자산	52.1	47.8	100.1	106.8	123.7
비유동자산	343.3	380.5	381.5	386.2	394.1
투자자산	152.0	155.2	159.3	165.7	172.5
유형자산	103.6	123.8	125.2	127.5	132.4
기타	87.7	101.5	97.0	92.9	89.2
부채총계	**161.2**	**196.3**	**240.4**	**247.4**	**262.9**
유동부채	104.0	130.2	171.7	178.0	192.6
매입채무	34.6	45.7	82.2	87.7	101.6
유동성이자부채	9.9	14.7	19.1	19.1	19.1
기타	59.5	69.8	70.5	71.2	71.9
비유동부채	57.2	66.1	68.6	69.5	70.4
비유동이자부채	38.2	45.7	46.5	46.5	46.5
기타	18.9	20.4	22.2	23.0	23.9
자본총계	**470.6**	**485.7**	**524.2**	**571.0**	**626.1**
지배지분	335.0	348.5	390.4	437.2	492.3
자본금	13.5	13.5	13.5	13.5	13.5
자본잉여금	108.1	116.6	116.7	116.7	116.7
이익잉여금	233.9	235.6	278.2	324.9	380.0
기타	(20.5)	(17.2)	(17.8)	(17.8)	(17.8)
비지배지분	135.6	137.2	133.8	133.8	133.8
자본총계	**470.6**	**485.7**	**524.2**	**571.0**	**626.1**
총차입금	48.2	60.4	65.5	65.5	65.5
순차입금	(109.2)	(78.1)	(44.8)	(78.3)	(102.6)

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	**271.1**	**304.8**	**352.1**	**393.4**	**462.4**
증가율(%)	12.0	12.4	15.5	11.7	17.5
매출원가	111.7	117.5	130.4	148.7	177.5
매출총이익	**159.4**	**187.3**	**221.8**	**244.7**	**284.9**
판매 및 일반관리비	125.2	146.8	165.9	175.2	208.5
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**34.2**	**40.4**	**55.9**	**69.5**	**76.4**
증가율(%)	36.5	18.4	38.2	24.4	9.9
EBITDA	58.3	61.7	78.1	92.0	99.0
증가율(%)	9.7	5.9	26.6	17.8	7.5
영업외손익	**(55.0)**	**(15.9)**	**1.2**	**2.1**	**1.5**
이자수익	6.3	4.5	4.2	2.5	1.6
이자비용	1.7	2.0	1.8	1.8	1.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(59.6)	(18.4)	(1.2)	1.4	1.8
세전순이익	**(20.8)**	**24.5**	**57.1**	**71.6**	**77.9**
증가율(%)	적지	흑전	132.7	25.4	8.8
법인세비용	6.7	10.5	10.9	15.7	17.1
당기순이익	**(27.5)**	**14.0**	**46.2**	**55.8**	**60.8**
증가율(%)	적전	흑전	229.9	20.9	8.8
지배주주지분	15.1	13.9	52.5	56.7	65.0
증가율(%)	(67.7)	(8.0)	277.9	8.1	14.7
비지배지분	(42.6)	0.1	(5.8)	(0.9)	(4.3)
EPS(원)	**624**	**574**	**2,169**	**2,345**	**2,689**
증가율(%)	(66.4)	(8.0)	277.9	8.1	14.7
수정EPS(원)	624	574	2,169	2,345	2,689
증가율(%)	(66.4)	(8.0)	277.9	8.1	14.7

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	**47.1**	**56.0**	**(9.9)**	**70.7**	**64.6**
당기순이익	(27.5)	14.0	46.6	55.8	60.8
자산상각비	24.1	21.3	22.3	22.5	22.6
기타비현금성손익	38.8	24.1	3.0	1.7	5.1
운전자본증감	(10.4)	0.9	(81.8)	(9.3)	(23.9)
매출채권감소(증가)	1.3	11.8	(77.0)	(8.4)	(21.1)
재고자산감소(증가)	(8.7)	4.4	(52.3)	(6.7)	(16.9)
매입채무증가(감소)	2.2	(0.4)	44.3	5.5	13.9
기타	(5.2)	(14.9)	3.1	0.2	0.2
투자현금	**(46.5)**	**(36.4)**	**(21.2)**	**(28.5)**	**(31.7)**
단기투자자산감소	20.0	33.8	1.8	(1.3)	(1.3)
장기투자증권감소	(0.3)	2.5	(1.4)	(2.1)	(2.2)
설비투자	(15.3)	(15.2)	(14.2)	(16.3)	(19.2)
유형자산처분	0.5	3.2	0.1	0.0	0.0
무형자산처분	(4.0)	(6.7)	(4.5)	(4.5)	(4.5)
재무현금	**(26.8)**	**5.9**	**3.0**	**(9.9)**	**(9.9)**
차입금증가	(26.7)	7.4	2.9	0.0	0.0
자본증가	(0.2)	(6.5)	(9.8)	(9.9)	(9.9)
배당금지급	0.0	(9.8)	9.9	9.9	9.9
현금 증감	**(25.8)**	**26.5**	**(28.1)**	**32.3**	**22.9**
기초현금	106.7	80.9	107.4	79.3	111.6
기말현금	80.9	107.4	79.3	111.6	134.5
Gross Cash flow	61.6	67.1	73.8	80.1	88.5
Gross Investment	76.9	69.2	104.8	36.6	54.3
Free Cash Flow	**(15.2)**	**(2.2)**	**(31.0)**	**43.4**	**34.2**

자료: 유진투자증권

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	624	574	2,169	2,345	2,689
BPS	13,855	14,411	16,147	18,082	20,361
DPS	410	410	410	410	410
밸류에이션(배,%)					
PER	22.9	36.8	11.8	10.9	9.5
PBR	1.0	1.5	1.6	1.4	1.3
EV/ EBITDA	4.0	7.0	7.3	5.9	5.2
배당수익율	2.9	1.9	1.6	1.6	1.6
PCR	5.6	7.6	8.4	7.7	7.0
수익성(%)					
영업이익율	12.6	13.3	15.9	17.7	16.5
EBITDA이익율	21.5	20.2	22.2	23.4	21.4
순이익율	(10.1)	4.6	13.1	14.2	13.1
ROE	4.6	4.1	14.2	13.7	14.0
ROIC	7.9	6.9	11.6	12.5	13.1
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(23.2)	(16.1)	(8.5)	(13.7)	(16.4)
유동비율	277.2	231.6	223.1	242.9	257.0
이자보상배율	20.1	20.0	30.6	37.7	41.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	6.7	5.6	3.7	3.0	3.2
재고자산회전율	5.7	6.1	4.8	3.8	4.0
매입채무회전율	5.1	7.6	5.5	4.6	4.9

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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가 대비	괴리율(%) 최고(최저) 주가 대비
2023-11-15	Buy	19,000	1년	-23.1	2.4
2024-01-09	Buy	29,000	1년	-5.2	21.2
2024-02-19	Buy	38,000	1년	-39.7	-20.8
2024-05-16	Buy	38,000	1년	-40.5	-20.8
2024-06-21	Buy	38,000	1년	-46.7	-38.7
2024-08-12	Buy	25,000	1년	-26.2	-19.6
2024-11-11	Buy	28,000	1년	-18.6	-8.6
2025-02-25	Buy	33,000	1년	-26.1	4.5
2025-05-13	Buy	33,000	1년	-16.8	4.5
2025-08-18	Buy	35,000	1년		

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