

# 한글과컴퓨터 030520

Analyst 이소중, RA 이준호 | 스몰캡  
02-3779-3427, sj.rhee@sangsanginib.com

## Not Rated

### 목표주가

종가(23.09.08) 14,620원  
상승여력 -

### Stock Data

KOSDAQ(09/08)	914.2pt
시가총액	3,535억원
액면가	500원
52주 최고가	17,950원
52주 최저가	11,690원
외국인지분율	10.0%
90일 일평균거래대금	68.8억원
최대주주지분율	33.5%
유동주식비율	65.3%

### Stock Price



## AI 결합해 신규 이용자 유입 기대

### 해외에서 부가가치 창출 기대

한글과컴퓨터는 오피스(사무용) 소프트웨어 전문업체다. 1H23 매출 비중은 문서 기반 서비스 및 소프트웨어 62%, 개인보호장비(소방용 호흡기, 보호의) 38%다. 자회사 한컴라이프케어(지분율: 36%)가 개인보호장비 사업을 영위 중이다. 한글과컴퓨터는 MS 오피스와 높은 호환성 기능을 갖춘 '한컴 오피스 2010' 구매(설치)형 소프트웨어 서비스로 시작했으며, 구매형 최신 버전은 '한컴오피스 2022' 다. 2022년 9월 클라우드(구독형) 버전인 '한컴독스'를 출시했으며, 온라인-오프라인-모바일 기기에서 사용 가능한 소프트웨어다. B2G 매출 비중이 약 절반 수준이며, 비용 절감에 대한 니즈 확대로 B2B 매출이 확대되고 있다. 한편 동사는 한컴 오피스의 다양한 기능들을 단일화시켜, 해외에서 SDK 형태로 소프트웨어 판매를 추진 중이다. 전세계적으로 MS 오피스가 높은 점유율을 차지 중이지만, 자국 오피스 소프트웨어를 확대하고 싶은 니즈가 국가별로 있는 만큼 SDK 사업으로 인한 부가가치 창출이 기대된다.

### 대화형 AI 결합해 신규 이용자 유입 기대

한글과컴퓨터는 네이버의 대화형 AI 플랫폼 '하이퍼클로바X'를 자사 제품 '한컴독스'에 결합해 올해 10월 23일부터 CBT를 진행할 예정이다. '한컴독스AI'는 B2C 대상으로 우선적으로 서비스되며, AI 기능은 문서를 다듬어주고, 다수 문서에서 필요한 정보를 정리해주며, 양식에 맞게 내용도 자동 작성해 준다. B2C 매출 비중이 낮았던 만큼 이번 신제품을 통해 매출 성장이 기대된다. 아직 수익 모델이 결정되지 않았지만, 이번 AI 서비스를 통해 인당 구독비가 증가할 가능성이 있으며 신규 이용자도 유입될 것으로 판단한다. 올해 별도 실적은 전년 대비 소폭 개선될 것으로 판단되며, AI 서비스가 본격화되는 2024년에 실적 변화가 나타날 것으로 전망한다.



QR코드로 간편하게

상상인증권  
더 많은 리포트 찾아보기

### Financial Data

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2018	213	42	7	282	46.0	5.4	1.5	3.4	1.5
2019	319	33	19	788	12.7	4.3	1.0	8.9	0.0
2020	401	68	37	1,510	9.7	3.1	1.3	14.7	0.0
2021	242	40	18	714	20.5	3.4	1.3	6.6	0.0
2022	242	25	47	1,855	7.9	4.1	1.2	15.8	0.0

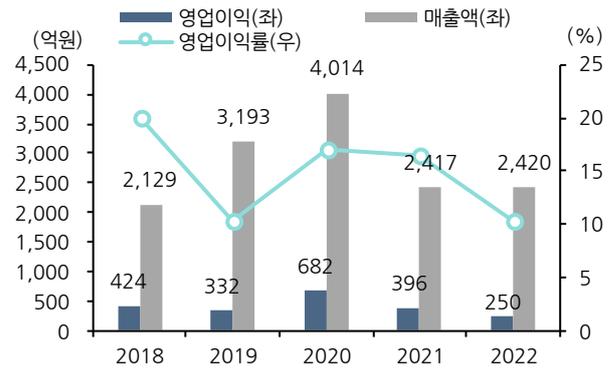
자료 : K-IFRS연결기준, 상상인증권

그림 1. 한글과컴퓨터 주요 제품 : 한컴오피스 2022



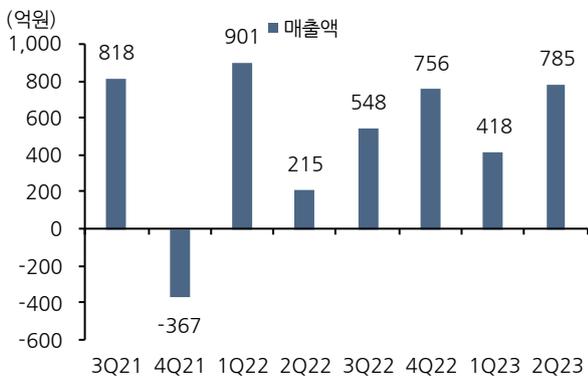
자료: 회사자료, 상상인증권

그림 2. 한글과컴퓨터 연간 매출액, 영업이익



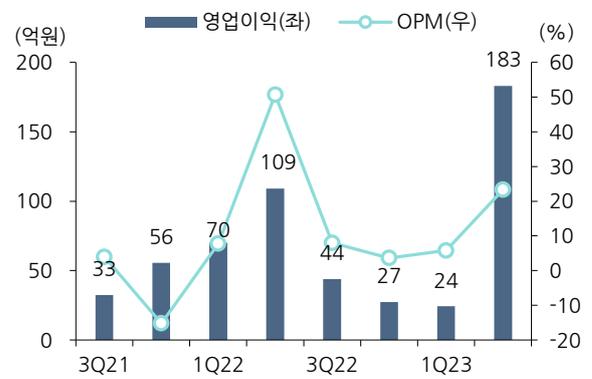
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 3. 한글과컴퓨터 분기별 매출



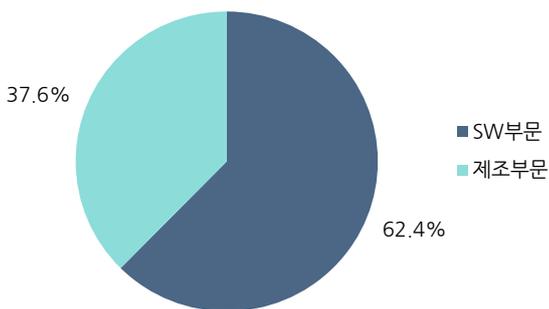
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 4. 한글과컴퓨터 분기별 영업이익 및 영업이익률



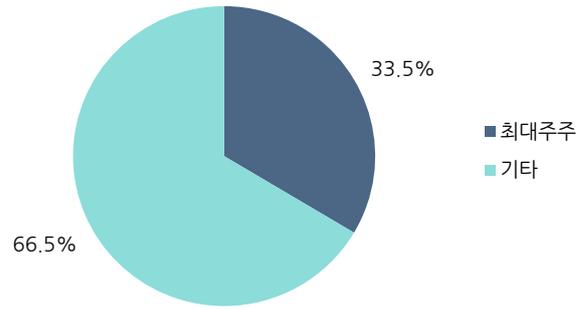
자료: Quantwise, 상상인증권

그림 5. 한글과컴퓨터 매출구성



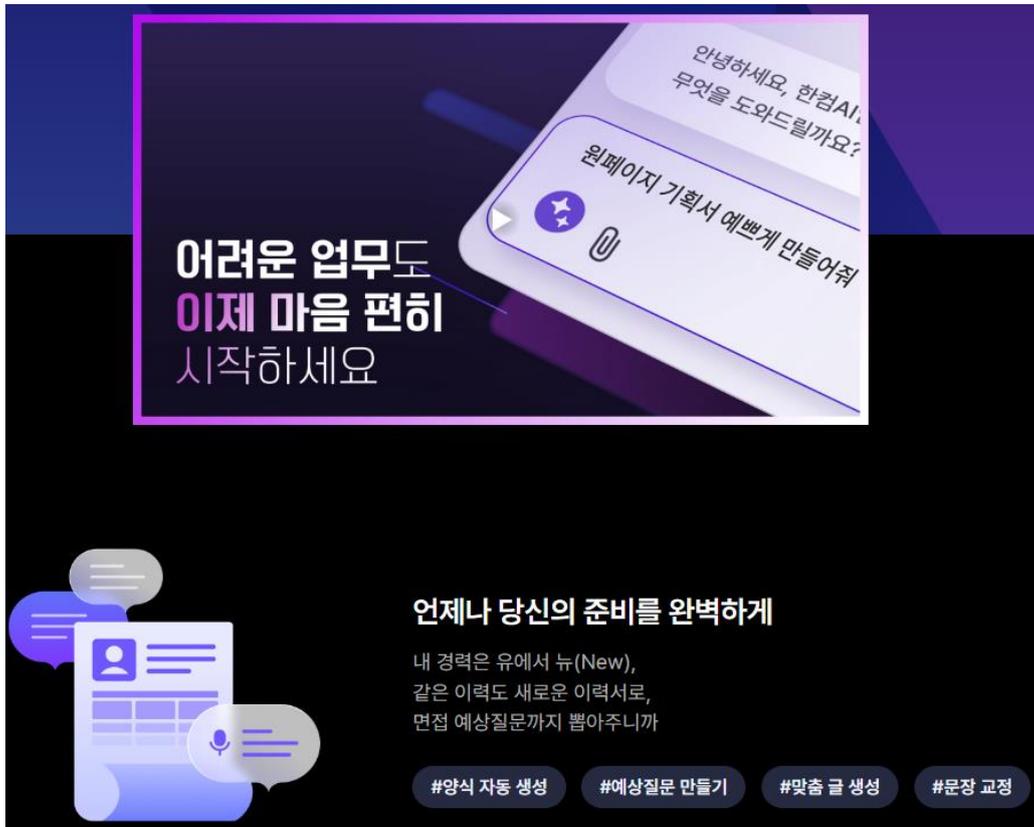
자료: Dart, 상상인증권

그림 6. 주요 주주 비중



자료: 상상인증권

그림 7. 한컴독스 AI 기능



자료: 회사자료, 상상인증권

그림 8. 한글과컴퓨터 주요 제품

전자문서 기반으로  
 “언제 어디서나 원하는 작업이 가능한 사용성 제공하는”  
 “구독형 서비스”로 전환



서비스 성장 방향

<한컴독스> Docs®

- OS, 디바이스, 시간과 장소의 제한없는 최신 버전의 전자문서 서비스 제공
- '22 하반기 B2C시장에 우선 적용, 유료 가입자 점진적 증가 중
- '23 B2G 교육시장으로 확장하여 한컴의 대표적 SaaS기반 구독서비스로 성장

<한컴싸인> Sign®

- 국내 유일 문서편집이 가능한 구독형 서비스
- 문서의 생성부터 검토, 날인 및 인증과 관리에 이르기까지 전자계약의 모든 프로세스 제공
- 선도기업 확정전의 도입기 시장인 만큼 B2G의 성장을 최우선으로, B2B로 확장

<한컴타자> Taja®

- 한컴의 대표적 게임 서비스
- 소셜, 학습문서 등 다양한 콘텐츠의 지속 업데이트로 새로운 서비스 BM 구축 중
- 타자연습을 넘어 K-culture의 흐름과 함께 글로벌 시장 한글 학습 도우미로 성장예정

자료: 회사자료, 상상인증권

대차대조표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>유동자산</b>	232.5	240.1	287.5	360.8	313.6
현금 및 현금성자산	69.5	82.6	91.5	162.6	106.7
매출채권	58.1	59.8	56.6	47.1	40.9
재고자산	37.6	36.7	60.5	56.7	43.0
<b>비유동자산</b>	422.6	411.6	434.9	485.9	381.3
관계기업투자등	22.4	15.1	25.3	23.9	31.3
유형자산	90.7	83.7	97.7	111.4	103.0
무형자산	259.3	251.5	244.3	258.5	155.7
<b>자산총계</b>	655.1	651.7	722.3	846.7	694.9
<b>유동부채</b>	100.1	96.3	175.0	203.9	162.9
매입채무	43.5	46.5	105.8	114.5	72.1
단기금융부채	39.2	29.7	41.8	54.9	51.0
<b>비유동부채</b>	248.4	221.8	94.8	93.0	51.0
장기금융부채	138.1	119.4	61.2	60.6	26.0
<b>부채총계</b>	348.5	318.0	269.8	296.9	213.9
<b>지배주주지분</b>	198.8	235.4	268.7	277.9	315.7
자본금	12.2	12.9	12.9	13.3	13.3
자본잉여금	74.8	97.9	94.4	102.1	102.3
이익잉여금	125.4	139.9	176.9	194.1	240.8
<b>비지배주주지분</b>	107.8	98.2	183.9	271.8	165.3
<b>자본총계</b>	306.6	333.7	452.5	549.7	481.0

현금흐름표

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>영업활동 현금흐름</b>	60.5	40.5	67.2	54.2	23.8
당기순이익(손실)	10.8	22.1	46.6	4.4	16.7
현금수익비용가감	63.5	45.5	58.1	74.1	45.7
유형자산감가상각비	6.7	10.4	11.6	14.1	13.2
무형자산상각비	16.0	16.5	16.1	13.5	14.9
기타영업현금비용	40.8	18.6	30.3	46.6	17.6
운전자본 증감	-9.6	-10.7	-24.6	-7.1	-29.9
매출채권의 감소(증가)	-7.2	-8.9	8.1	4.9	-17.5
재고자산의 감소(증가)	-2.0	-5.1	-23.5	5.4	-9.6
매입채무의 증가(감소)	1.9	3.0	2.7	3.4	-6.1
기타영업현금흐름	-2.2	0.2	-11.8	-20.9	3.3
<b>투자활동 현금흐름</b>	-50.0	-8.0	-72.5	-34.2	-60.9
유형자산 처분(취득)	-12.7	-5.7	-24.3	-12.4	-16.1
무형자산 감소(증가)	-3.6	-7.7	-6.7	-14.2	-4.4
투자자산 감소(증가)	-18.8	18.6	-28.5	2.6	0.3
기타투자활동	-14.9	-13.2	-13.0	-10.2	-40.8
<b>재무활동 현금흐름</b>	1.9	-19.2	15.1	50.5	-18.3
차입금의 증가(감소)	-13.9	-17.4	-4.9	12.0	-10.4
자본의 증가(감소)	-6.5	-5.7	0.0	1.4	-8.8
배당금 지급	6.6	5.7	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	22.3	3.9	20.0	37.1	0.8
<b>현금의 증감</b>	11.2	13.1	8.9	71.1	-55.8
기초현금	58.3	69.5	82.6	91.5	162.6
기말현금	69.5	82.6	91.5	162.6	106.7

손익계산서

(단위: 십억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>매출액</b>	212.9	319.3	401.4	241.7	242.0
매출원가	79.0	154.3	194.0	102.3	95.1
매출총이익	133.9	165.0	207.4	139.4	146.9
판매비와 관리비	91.5	131.8	139.2	99.8	121.9
<b>영업이익</b>	42.4	33.2	68.2	39.6	25.0
EBITDA	65.1	60.1	96.0	67.2	53.1
금융손익	-11.1	-10.2	-7.1	-0.4	0.3
관계기업등 투자손익	-18.2	-0.5	-0.6	-6.7	9.1
기타영업외손익	-11.2	-2.1	-0.9	-8.9	-49.2
<b>세전계속사업이익</b>	1.8	20.3	59.7	23.6	-14.8
계속사업법인세비용	4.6	5.5	13.0	14.1	6.9
당기순이익	10.8	22.1	46.6	4.4	16.7
<b>지배주주순이익</b>	6.5	19.3	37.1	18.0	46.8
매출총이익률 (%)	62.9	51.7	51.7	57.7	60.7
영업이익률 (%)	19.9	10.4	17.0	16.4	10.3
EBITDA 마진률 (%)	30.6	18.8	23.9	27.8	22.0
세전이익률 (%)	0.9	6.4	14.9	9.8	-6.1
지배주주순이익률 (%)	5.1	6.9	11.6	1.8	6.9
ROA (%)	1.1	2.9	5.4	2.3	6.1
ROE (%)	3.4	8.9	14.7	6.6	15.8
ROIC (%)	-20.7	7.3	15.2	4.1	5.1

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021	2022
<b>투자지표 (배)</b>					
P/E	46.0	12.7	9.7	20.5	7.9
P/B	1.5	1.0	1.3	1.3	1.2
EV/EBITDA	5.4	4.3	3.1	3.4	4.1
P/S	1.4	0.8	0.9	1.5	1.5
배당수익률 (%)	1.5	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>성장성 (%)</b>					
매출액 증가율	-47.0	50.0	25.7	-39.8	0.1
영업이익 증가율	-37.8	-21.7	105.4	-42.0	-36.8
세전이익 증가율	-86.0	1,015.1	193.2	-60.4	적전
지배주주순이익 증가율	-71.0	105.7	110.7	-90.6	282.2
EPS 증가율	흑전	179.2	91.5	-52.7	159.7
<b>안정성 (%)</b>					
부채비율	113.7	95.3	59.6	54.0	44.5
유동비율	232.3	249.4	164.3	176.9	192.5
순차입금/자기자본	15.9	3.9	-12.7	-23.0	-28.6
영업이익/금융비용	3.6	2.6	7.7	19.4	10.4
총차입금 (십억원)	177.4	149.1	102.9	115.5	77.0
순차입금 (십억원)	48.6	12.9	-57.7	-126.2	-137.7
<b>주당지표 (원)</b>					
EPS	282	788	1,510	714	1,855
BPS	8,613	9,633	10,932	11,027	12,525
SPS	9,222	13,063	16,332	9,591	9,602
DPS	200	0	0	0	0

**한글과컴퓨터 목표주가 추이 및 투자이견 변동내역**



**Compliance Notice**

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이소중)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

**투자등급**

구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고	구분	투자이견 기준 및 기간	투자등급	투자이견 비율	비고
산업 (Industry)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 시장대비 상대수익률	Overweight (비중확대)	66.7%	시가총액 대비 비중확대	기업 (Company)	투자등급 3 단계 향후 12 개월 절대수익률	BUY	99.0%	절대수익률 15% 초과
		Neutral (중립)	33.3%	시가총액 수준 유지			HOLD	1.0%	절대수익률 +15% ~ -15%
		Underweight (비중축소)	0.0%	시가총액 대비 비중축소			SELL	0.0%	절대수익률 -15% 초과
		합계	100%				합계	100%	