

한글과컴퓨터 (030520. KQ)

한컴, 드디어 AI 사업 확대 나선다

투자의견

BUY(유지)

목표주가

38,000 원(유지)

현재주가

22,700 원(06/20)

시가총액

549(십억원)

Analyst 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

- **News Comment:** 공공기관 및 기업에 AI설루션을 적용하면서 본격적인 AI사업 확대에 돌입함.
 - (1) 한국전력공사와 경기도 성남시 한컴타워에서 AI(Artificial Intelligence) 및 데이터 분야 협력을 위한 업무협약(MOU)을 체결하였음. 프로젝트를 기반으로 동사의 AI설루션은 공공기관 및 일반 기업으로의 확산이 기대됨.
 - (2) 공공기관 및 기업 고객을 대상으로 '한컴 AI세미나'를 개최하였음. 동사의 다양한 AI설루션 및 SDK(Software Development Kit) 제품군 설명과 함께 B2G 및 B2B 실제 도입 사례를 소개하였음. 특히 AI 통합 브랜드 '한컴 브레인(BRAIN)'을 처음으로 선보이고, 향후 선보일 다양한 AI설루션 포트폴리오도 공개함.
 - 4월에 '한컴 데이터 로더' 출시. 6월에 '한컴 피디아', '한컴 어시스턴스' 베타 출시.
- **2Q24 Preview:** 안정적인 실적 성장과 함께 AI 사업 본격화를 위한 신제품 출시 전망
 - 매출액 848원, 영업이익 190억원으로 전년동기 대비 각각 8.0%, 3.9% 증가하며 전년 수준의 실적을 예상함
 - 공공 및 기업 고객군의 성장과 함께 본사 매출액이 전년 동기 대비 14.6% 증가할 것으로 예상하기 때문임.
- 목표주가 38,000원, 투자의견 BUY 유지함. AI 사업 본격화 수혜 기대감 등으로 주가 상승 전환을 기대함.

주가(원, 06/20)	22,700
시가총액(십억원)	549

발행주식수	24,180천주
52주 최고가	38,450원
최저가	11,690원
52주 일간 Beta	-0.67
60일 일평균거래대금	570억원
외국인 지분율	8.3%
배당수익률(2024F)	1.8%

주주구성	
한컴위드 (외 4인)	33.1%
자사주 (외 1인)	1.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-24.6	58.9	71.3
상대기준	-25.8	59.5	74.6

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	38,000	38,000	-
영업이익(24)	59.9	59.9	-
영업이익(25)	64.7	64.7	-

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	242.0	271.1	322.0	348.8
영업이익	25.0	34.2	59.9	64.7
세전손익	-14.8	-20.8	59.0	61.4
당기순이익	16.7	-27.5	46.2	48.5
EPS(원)	1,855	624	1,794	1,862
증감률(%)	159.7	-66.4	187.6	3.8
PER(배)	6.6	22.9	12.7	12.2
ROE(%)	15.8	4.6	13.1	12.3
PBR(배)	1.0	1.0	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	3.2	4.0	4.4	3.9

자료: 유진투자증권



I. News Comment & 2Q24 Preview

News Comment-1:
한국전력과
AI-데이터 분야
협력을 위한
업무협약을 체결

전일(06/20), 동사는 한국전력공사와 경기도 성남시 한컴타워에서 AI(Artificial Intelligence, 인공지능) 및 데이터 분야 협력을 위한 업무협약(MOU)을 체결하였음을 발표함. 양사는 이번 협약을 통해 공공·행정 업무에 AI 기술을 실질적으로 적용하면서 대한민국 AI-데이터 산업 발전에 이바지할 계획임.

동사는 협약 이후 AI 를 활용한 지능형 문서 작성도구인 '한컴 어시스턴트'와 AI 기반의 Q&A 솔루션 '한컴 피디아' 등 다양한 AI 솔루션은 한국전력에 제공함. 또한, 한국전력과 업무 협력을 긴밀히 강화하며 AI 활용을 위한 기술 자원과 정보 교류를 이어갈 계획이라고 발표함.

한국전력은 한글과컴퓨터 AI 기술을 통해 데이터 관리 효율화와 업무 혁신을 촉진하고, 공공·행정 분야의 AI 도입 추진 등 관련 사업에 지속해서 상호협력할 예정임.

이번 업무협약이 의미하는 것은 공기업 최초로 AI 기반 사무 소프트웨어를 적용했다는 것임. 한국전력과 한글과컴퓨터가 AI 협력체계를 구축하고, 문서 작성 서비스와 전력 특화 검색 서비스를 포함한 생성형 AI 기반의 사무용 소프트웨어를 공기업 최초로 시범 도입한 것임. 이 프로젝트를 기반으로 동사의 AI 솔루션은 공공기관 및 일반 기업으로의 확산이 진행될 것으로 기대됨.

News Comment-2:
공공기업 및 기업
대상으로
'한컴 AI세미나'
개최

동사는 최근(06/13) 서울과 세종에서 공공기관 및 기업 고객을 대상으로 '한컴 AI 세미나'를 개최하였음. 이날 세미나에서는 동사의 다양한 AI 솔루션 및 SDK(Software Development Kit) 제품군 설명과 함께 B2G 및 B2B 실제 도입 사례를 소개하였음. 특히 AI 통합 브랜드 '한컴 브레인(BRAIN)'을 처음으로 선보이고, 비즈니스 인텔리전스(BI), 데이터 시각화, 생체 인증 등 향후 선보일 다양한 AI 솔루션 포트폴리오도 공개함.

대표적인 도입 사례를 요약함. ① 전국 지자체 중 최초로 한글과컴퓨터의 AI 솔루션을 업무에 적용한 경기도청 협업 사례. 경기도청은 '한컴 어시스턴트'를 활용한 보도자료 작성, 회의록 요약, 평가보고서 작성 등. ② 삼성 SDS 와의 협업 사례. 삼성 SDS 의 '브리티 오토메이션'에 '한컴 데이터 로더', '한컴 피디아' 등을 적용함.



2024 년에
AI 사업 본격화,
신제품 출시 지속

동사는 그 동안 개발해온 AI 관련 사업을 올해 들어 본격화에 나서고 있으며, 다양한 제품 출시 및 사업화를 진행하고 있음.

전자문서 소프트웨어를 기반으로 기술의 모듈화, 생성형 AI 적용, AI 기술의 add-on 확장 등을 통해 전방위 분야로 확대하며 신제품 등을 개발하고 있음.

지난 4 월에 AI 에 최적화된 데이터 추출 솔루션 '한컴 데이터 로더' 출시. 6 월에 '한컴 피디아', '한컴 어시스턴스' 베타 출시. 최근 AI 통합 브랜드 '한컴 브레인'을 공개함.

동사는 2 조 5 천억원 시장 규모를 가진 전자문서 생산업 부문(리포팅 솔루션, 전자문서 작성 및 제작, 관련 소프트웨어)에 본격적인 시장 확대를 추진하고 있어, 중장기적으로 안정적인 시장 확대와 함께 실적 성장을 기대함.

2Q24 Preview:
성수기 진입,
안정적인 실적 유지
전망

당사 추정 올해 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 848 원, 영업이익 190 억원으로 전년동기 대비 각각 8.0%, 3.9% 증가하며 전년 수준의 실적을 예상함.

안정적인 실적 성장을 기대하고 있는 이유는 <한컴오피스 2024> 제품 업그레이드가 진행되고 있어 공공 및 기업 고객군의 성장과 함께 본사 매출액이 전년 동기 대비 14.6% 증가할 것으로 예상하기 때문임. 다만, 한컴라이프케어 매출은 전년 수준의 매출을 달성할 것으로 예상함.

투자 전략:
목표주가, 투자의견
유지함

목표주가 38,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 현재 주가는 2024 년 예상실적 기준 PER 12.7 배로, 국내 동종업체 평균 PER 18.7 배 대비 할인되어 거래 중임. 공공기관 및 기관 대상 AI 사업 본격화 수혜 기대감 등으로 주가 상승을 기대함.

결산기(12월) (단위: 십억원)	2Q24F				시장 전망치	3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)			예상치	qoq (%, %p)	yoy (%, %p)		예상치	yoy (%, %p)	예상치	yoy (%, %p)
매출액	84.8	55.2	8.0	81.4		71.6	-15.5	-	271.1	322.0	18.8	348.8	8.3
영업이익	19.0	198.6	3.9	17.3		13.9	-27.1	-	34.2	59.9	75.4	64.7	8.0
세전이익	18.1	121.9	-31.8	16.4		13.2	-27.1	-	-20.8	59.0	흑전	61.4	4.2
순이익	14.3	137.6	-15.8	12.2		10.4	-27.1	-	-27.5	46.2	흑전	48.5	5.1
지배주주 순이익	13.9	69.8	-18.8	14.1		10.0	-27.8	-	15.1	45.9	204.6	47.7	3.8
OP Margin	22.4	10.8	-0.9	21.3		19.3	-3.1	-	12.6	18.6	6.0	18.5	-0.1
NP Margin	16.8	5.8	-4.8	15.0		14.5	-2.3	-	-10.1	14.3	24.5	13.9	-0.4
EPS(원)	2,168	69.8	-18.8	2,333		1,566	-27.8	-	624	1,794	187.6	1,862	3.8
BPS(원)	13,419	4.2	-1.1	19,749		13,811	2.9	-	13,855	14,352	3.6	15,803	10.1
ROE(%)	16.2	6.2	-3.5	11.8		11.3	-4.8	-	4.6	13.1	8.4	12.3	-0.7
PER(X)	10.5	-	-	9.7		14.5	-	-	22.9	12.7	-	12.2	-
PBR(X)	1.7	-	-	1.1		1.6	-	-	1.0	1.6	-	1.4	-

자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권

주: EPS는 annualized 기준



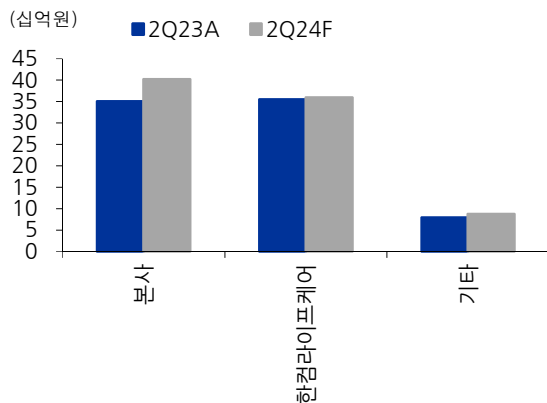
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 2Q24 예상 실적: 매출액 +8.0%yoy, 영업이익 +3.9%yoy

(십억원, %)	2Q24F			2Q23A	1Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	84.8	8.0	55.2	78.5	54.6
회사별 매출액(십억원)					
본사	40.2	14.6	18.8	35.0	33.8
한컴라이프케어	35.9	1.1	163.1	35.5	13.6
기타	8.7	10.0	21.5	7.9	7.2
회사별 비중(%)					
본사	47.4	2.7	-14.5	44.7	61.9
한컴라이프케어	42.3	-2.9	17.4	45.2	25.0
기타	10.3	0.2	-2.9	10.1	13.1
수익(십억원)					
매출원가	31.2	7.8	123.1	28.9	14.0
매출총이익	53.6	8.2	31.8	49.5	40.6
판매관리비	34.6	10.7	0.9	31.2	34.3
영업이익	19.0	3.9	198.6	18.3	6.4
세전이익	18.1	-31.8	121.9	26.5	8.1
당기순이익	14.3	-15.8	137.6	16.9	6.0
지배주주 당기순이익	13.9	-18.8	69.8	17.1	8.2
이익률(%)					
(영업이익률)	36.8	-0.1	11.2	36.9	25.6
(세전이익률)	63.2	0.1	-11.2	63.1	74.4
(당기순이익률)	40.8	1.0	-22.0	39.8	62.7
(영업이익률)	22.4	-0.9	10.8	23.3	11.7
(세전이익률)	21.3	-12.5	6.4	33.8	14.9
(당기순이익률)	16.8	-4.8	5.8	21.6	11.0
(지배주주 당기순이익률)	16.4	-5.4	1.4	21.8	15.0

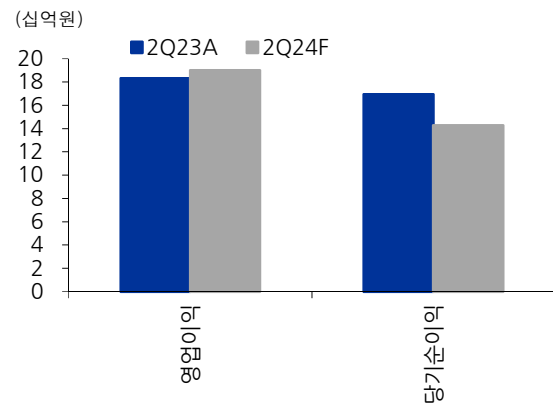
주: 연결 기준.
자료: 유진투자증권

도표 2. 회사별 매출액 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

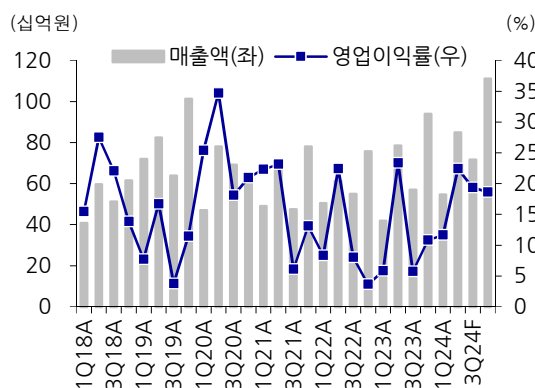


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24A	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	50.4	61.2	54.8	75.6	41.8	78.5	57.0	93.9	54.6	84.8	71.6	111.0
증가율(% ,yoy)	2.9	-9.4	15.8	-2.9	-17.0	28.2	3.9	24.1	30.7	8.0	25.7	18.2
증가율(qoq, %)	-35.4	21.6	-10.5	38.0	-44.7	87.8	-27.4	64.8	-41.8	55.2	-15.5	55.0
부문별 매출액(십억원)												
본사	31.2	33.6	28.2	33.2	28.7	35.0	28.3	36.0	33.8	40.2	33.2	44.1
한컴라이프케어	15.1	22.2	20.0	42.8	8.6	35.5	20.6	44.9	13.6	35.9	27.0	53.8
기타	4.1	5.4	6.6	-0.3	4.5	7.9	8.1	13.0	7.2	8.7	11.4	13.1
부문별 비중(%)												
본사	61.9	54.9	51.4	43.9	68.7	44.7	49.7	38.4	61.9	47.4	46.4	39.8
한컴라이프케어	29.9	36.3	36.6	56.5	20.6	45.2	36.2	47.8	25.0	42.3	37.7	48.4
기타	8.2	8.8	12.0	-0.4	10.7	10.1	14.1	13.8	13.1	10.3	15.9	11.8
수익												
매출원가	16.1	18.2	20.9	40.0	10.7	28.9	24.0	48.0	14.0	31.2	31.5	52.9
매출총이익	34.3	43.0	33.9	35.7	31.1	49.5	32.9	45.8	40.6	53.6	40.1	58.0
판매관리비	30.1	29.3	29.5	32.9	28.6	31.2	29.7	35.7	34.3	34.6	26.2	37.4
영업이익	4.2	13.7	4.4	2.7	2.4	18.3	3.3	10.2	6.4	19.0	13.9	20.7
세전이익	10.9	15.2	3.1	-44.0	6.4	26.5	5.0	-58.7	8.1	18.1	13.2	19.6
당기순이익	9.5	20.3	29.7	-42.8	5.2	16.9	3.4	-53.1	6.0	14.3	10.4	15.5
지배기업 순이익	11.9	23.1	30.6	-18.8	8.2	17.1	4.3	-14.5	8.2	13.9	10.0	13.9
이익률(%)												
매출원가율	32.0	29.7	38.1	52.8	25.7	36.9	42.2	51.2	25.6	36.8	44.0	47.7
매출총이익률	68.0	70.3	61.9	47.2	74.3	63.1	57.8	48.8	74.4	63.2	56.0	52.3
판매관리비율	59.7	47.9	53.9	43.6	68.5	39.8	52.1	38.0	62.7	40.8	36.6	33.7
영업이익률	8.3	22.4	8.0	3.6	5.8	23.3	5.7	10.8	11.7	22.4	19.3	18.6
세전이익률	21.7	24.8	5.6	-58.2	15.3	33.8	8.8	-62.6	14.9	21.3	18.4	17.7
당기순이익률	18.9	33.2	54.2	-56.7	12.6	21.6	6.0	-56.6	11.0	16.8	14.5	14.0
지배기업 순이익률	23.7	37.7	55.7	-24.9	19.7	21.8	7.5	-15.5	15.0	16.4	14.0	12.5

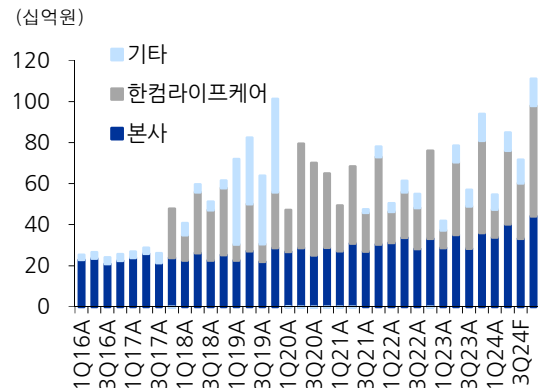
주: 한컴 MDS 및 연결종속사 매각(2022.7)에 따라 과거 관련 실적을 제거하여 산정했으나, 확정된 수치는 아니며, 변경될 가능성이 있음
 자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



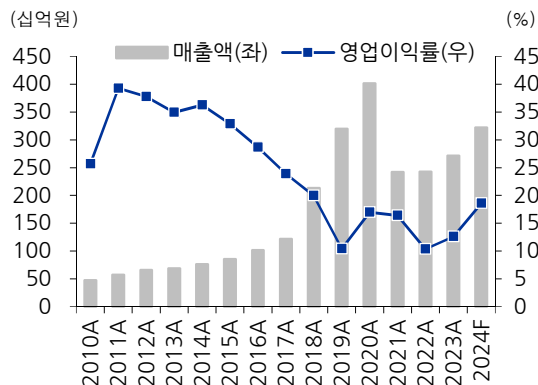
자료: 유진투자증권

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	68.5	75.8	84.9	101.2	121.2	215.8	319.3	401.4	241.7	242.0	271.1	322.0
증가율(%yoy)	4.4	10.7	12.0	19.2	19.7	78.0	48.0	25.7	-39.8	0.1	12.0	18.8
부문별 매출액(십억원)												
본사	68.8	76.2	84.5	89.9	94.8	96.7	100.4	109.4	115.3	126.1	128.1	151.3
한컴라이프케어	-	-	-	-	23.9	99.2	66.5	151.8	121.1	100.1	109.6	130.3
기타	-0.3	-0.3	0.4	11.3	2.5	17.0	152.3	140.2	5.3	15.8	33.4	40.3
부문별 비중(%)												
본사	100.5	100.4	99.5	88.8	78.2	45.4	31.4	27.2	47.7	52.1	47.2	47.0
한컴라이프케어	0.0	0.0	0.0	0.0	19.7	46.6	20.8	37.8	50.1	41.4	40.4	40.5
기타	-0.5	-0.4	0.5	11.2	2.1	8.0	47.7	34.9	2.2	6.5	12.3	12.5
수익												
매출원가	5.3	6.8	7.0	7.5	22.4	81.2	157.4	194.0	102.3	95.1	111.7	129.7
매출총이익	63.3	69.0	78.0	93.8	98.8	134.5	165.4	207.4	139.4	146.9	159.4	192.3
판매관리비	39.3	41.5	50.0	64.7	69.8	92.1	132.6	139.2	99.8	121.9	125.2	132.4
영업이익	23.9	27.5	27.9	29.0	29.0	42.5	32.8	68.2	39.6	25.0	34.2	59.9
세전이익	22.2	25.3	30.0	25.7	23.0	2.0	20.3	59.5	23.6	-14.8	-20.8	59.0
당기순이익	19.1	20.1	23.4	15.3	20.4	10.8	22.9	43.1	4.4	16.7	-27.5	46.2
지배기업 순이익	19.1	20.1	24.0	14.9	20.2	6.5	14.5	33.7	18.0	46.8	15.1	45.9
이익률(%)												
매출원가율	7.7	9.0	8.2	7.4	18.5	37.6	49.3	48.3	42.3	39.3	41.2	40.3
매출총이익률	92.3	91.0	91.8	92.6	81.5	62.4	51.8	51.7	57.7	60.7	58.8	59.7
판매관리비율	57.4	54.8	58.9	63.9	57.6	42.7	41.5	34.7	41.3	50.4	46.2	41.1
영업이익률	34.9	36.2	32.9	28.7	23.9	19.7	10.3	17.0	16.4	10.3	12.6	18.6
세전이익률	32.4	33.3	35.3	25.4	19.0	0.9	6.4	14.8	9.8	-6.1	-7.7	18.3
당기순이익률	27.8	26.5	27.5	15.1	16.9	5.0	7.2	10.7	1.8	6.9	-10.1	14.3
지배기업 순이익률	27.8	26.5	28.3	14.7	16.6	3.0	4.5	8.4	7.4	19.3	5.6	14.3

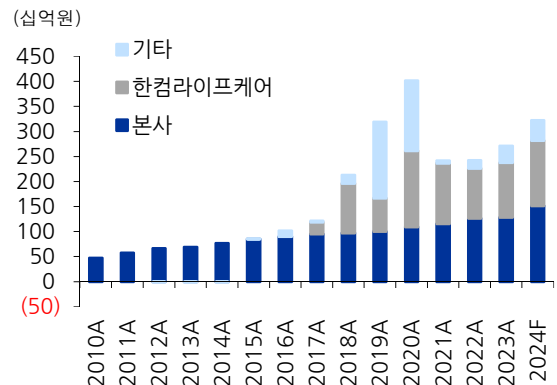
주: Thinkfree NV 지분처분에 따른 종속기업 제외로 중단사업을 2018년에 반영, 리퓨어 유니맥스 지분매각 2019년에 반영.
한컴 MDS 및 계열사 매각은 2022년에 반영
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출, 영업이익 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	헥토파이낸셜	비즈니스온	쿠콘	웹캐시
주가(원)	22,700		59,100	17,200	14,540	15,920	8,190
시가총액(십억원)	548.9		1,795.6	162.6	328.0	163.3	111.7
PER(배)							
FY22A	6.6	36.8	48.7	13.0	14.0	90.8	17.3
FY23A	22.9	25.5	25.9	22.4	27.6	28.8	22.9
FY24F	12.7	18.7	29.2	10.6	24.4	14.7	14.7
FY25F	12.2	16.7	29.9	9.5	19.1	13.1	12.1
PBR(배)							
FY22A	1.0	2.1	2.5	1.2	2.2	2.6	1.9
FY23A	1.0	2.1	1.9	1.6	4.0	1.6	1.2
FY24F	1.6	2.2	3.7	1.1	4.0	1.2	1.0
FY25F	1.4	1.9	3.3	1.0	3.5	1.1	0.9
매출액(십억원)							
FY22A	242.0		304.3	129.3	43.9	64.5	87.9
FY23A	271.1		353.6	153.1	51.1	68.4	73.6
FY24F	322.0		407.1	170.4	58.8	74.9	78.2
FY25F	348.8		446.6	194.0	67.6	84.8	86.2
영업이익(십억원)							
FY22A	25.0		45.5	12.9	12.1	20.0	20.6
FY23A	34.2		69.1	12.6	16.4	16.6	13.7
FY24F	59.9		83.1	15.6	20.3	18.6	14.8
FY25F	64.7		95.2	18.3	24.3	21.1	17.2
영업이익률(%)							
FY22A	10.3	21.4	15.0	9.9	27.5	31.0	23.4
FY23A	12.6	20.5	19.5	8.2	32.1	24.3	18.6
FY24F	18.6	21.6	20.4	9.1	34.5	24.8	18.9
FY25F	18.5	22.3	21.3	9.4	36.0	24.9	20.0
순이익(십억원)							
FY22A	16.7		23.1	12.0	11.8	3.8	11.5
FY23A	-27.5		34.3	10.9	11.7	7.2	5.6
FY24F	46.2		77.0	12.9	13.1	11.3	7.6
FY25F	48.5		62.7	15.1	13.6	12.9	9.2
EV/EBITDA(배)							
FY22A	3.2	13.8	18.6	1.8	11.1	28.2	9.5
FY23A	4.0	10.9	11.4	5.1	19.8	9.3	9.1
FY24F	4.4	9.8	16.3	-	14.3	3.4	5.0
FY25F	3.9	8.2	14.5	-	11.6	2.5	4.1
ROE(%)							
FY22A	15.8	9.1	4.9	8.4	17.6	2.9	11.4
FY23A	4.6	8.5	7.8	7.5	16.4	5.6	5.4
FY24F	13.1	11.6	16.3	8.9	16.8	8.6	7.1
FY25F	12.3	10.9	11.9	10.0	15.2	9.3	8.1

참고: 2024.06.20 종가 기준, 컨센서스 적용. 한글과컴퓨터는 동사 추정치임
 자료: Quantwise, 유진투자증권



한글과컴퓨터(030520.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	694.9	631.8	679.9	721.2	770.7
유동자산	313.6	288.4	336.1	374.8	419.6
현금성자산	214.7	157.3	222.8	256.9	294.0
매출채권	40.9	40.1	25.3	26.8	29.2
재고자산	43.0	52.1	48.8	51.5	56.3
비유동자산	381.3	343.3	343.8	346.4	351.2
투자자산	122.6	152.0	158.2	164.6	171.3
유형자산	103.0	103.6	105.9	109.1	113.4
기타	155.7	87.7	79.6	72.6	66.5
부채총계	213.9	161.2	176.8	180.9	187.0
유동부채	162.9	104.0	118.9	122.3	127.6
매입채무	72.1	34.6	48.9	51.7	56.4
유동성이자부채	51.0	9.9	9.9	9.9	9.9
기타	39.9	59.5	60.1	60.7	61.3
비유동부채	51.0	57.2	57.9	58.6	59.4
비유동이자부채	26.0	38.2	38.2	38.2	38.2
기타	25.0	18.9	19.6	20.4	21.2
자본총계	481.0	470.6	503.1	540.3	583.7
지배지분	315.7	335.0	367.5	404.7	448.2
자본금	13.3	13.5	13.5	13.5	13.5
자본잉여금	102.3	108.1	108.1	108.1	108.1
이익잉여금	240.8	233.9	270.0	307.2	350.6
기타	(40.7)	(20.5)	(24.1)	(24.1)	(24.1)
비지배지분	165.3	135.6	135.6	135.6	135.6
자본총계	481.0	470.6	503.1	540.3	583.7
총차입금	77.0	48.2	48.2	48.2	48.2
순차입금	(137.7)	(109.2)	(174.6)	(208.7)	(245.9)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	23.8	47.1	100.0	70.8	75.7
당기순이익	16.7	(27.5)	46.2	48.5	55.2
자산상각비	28.1	24.1	24.3	23.6	23.2
기타비현금성손익	(79.3)	38.8	(3.1)	(0.1)	(0.5)
운전자본증감	(29.9)	(10.4)	32.6	(1.2)	(2.2)
매출채권감소(증가)	(17.5)	1.3	14.8	(1.4)	(2.5)
재고자산감소(증가)	(9.6)	(8.7)	3.3	(2.8)	(4.7)
매입채무증가(감소)	(6.1)	2.2	14.3	2.8	4.7
기타	3.3	(5.2)	0.2	0.2	0.2
투자현금	(60.9)	(46.5)	(27.8)	(29.5)	(31.4)
단기투자자산감소	(94.9)	20.0	(3.1)	(3.2)	(3.4)
장기투자증권감소	2.5	(0.3)	(1.9)	(1.9)	(2.0)
설비투자	(16.6)	(15.3)	(15.1)	(16.4)	(17.9)
유형자산처분	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(4.4)	(4.0)	(3.4)	(3.4)	(3.4)
재무현금	(18.3)	(26.8)	(9.8)	(10.5)	(10.5)
차입금증가	(10.4)	(26.7)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(8.8)	(0.2)	(9.8)	(10.5)	(10.5)
배당금지급	0.0	0.0	9.8	10.5	10.5
현금 증감	(55.8)	(25.8)	62.3	30.9	33.8
기초현금	162.6	106.7	80.9	143.2	174.1
기말현금	106.7	80.9	143.2	174.1	207.9
Gross Cash flow	62.4	61.6	67.3	72.1	77.9
Gross Investment	(4.1)	76.9	(7.9)	27.5	30.2
Free Cash Flow	66.5	(15.2)	75.2	44.6	47.7

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	242.0	271.1	322.0	348.8	380.9
증가율(%)	0.1	12.0	18.8	8.3	9.2
매출원가	95.1	111.7	129.7	141.0	155.5
매출총이익	146.9	159.4	192.3	207.8	225.3
판매 및 일반관리비	121.9	125.2	132.4	143.1	150.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	25.0	34.2	59.9	64.7	74.4
증가율(%)	(36.8)	36.5	75.4	8.0	15.1
EBITDA	53.1	58.3	84.2	88.3	97.7
증가율(%)	(20.9)	9.7	44.5	4.9	10.6
영업외손익	(39.9)	(55.0)	(0.9)	(3.2)	(3.7)
이자수익	3.4	6.3	4.8	3.2	1.9
이자비용	2.4	1.7	0.8	0.8	0.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(40.9)	(59.6)	(4.9)	(5.6)	(4.8)
세전순이익	(14.8)	(20.8)	59.0	61.4	70.7
증가율(%)	적전	적지	흑전	4.2	15.1
법인세비용	6.9	6.7	12.8	12.9	15.6
당기순이익	16.7	(27.5)	46.2	48.5	55.2
증가율(%)	282.2	적전	흑전	5.1	13.6
지배주주지분	46.8	15.1	45.9	47.7	53.9
증가율(%)	159.7	(67.7)	204.6	3.8	13.1
비지배지분	(30.0)	(42.6)	0.2	0.9	1.2
EPS(원)	1,855	624	1,794	1,862	2,106
증가율(%)	159.7	(66.4)	187.6	3.8	13.1
수정EPS(원)	1,855	624	1,794	1,862	2,106
증가율(%)	159.7	(66.4)	187.6	3.8	13.1

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,855	624	1,794	1,862	2,106
BPS	12,525	13,855	14,352	15,803	17,500
DPS	0	410	410	410	410
밸류에이션(배, %)					
PER	6.6	22.9	12.7	12.2	10.8
PBR	1.0	1.0	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	3.2	4.0	4.4	3.9	3.1
배당수익률	0.0	2.9	1.8	1.8	1.8
PCR	5.0	5.6	8.6	8.1	7.5
수익성(%)					
영업이익률	10.3	12.6	18.6	18.5	19.5
EBITDA이익률	22.0	21.5	26.2	25.3	25.6
순이익률	6.9	(10.1)	14.3	13.9	14.5
ROE	15.8	4.6	13.1	12.3	12.6
ROIC	5.1	7.9	15.7	18.2	20.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(28.6)	(23.2)	(34.7)	(38.6)	(42.1)
유동비율	192.5	277.2	282.7	306.5	328.7
이자보상배율	10.4	20.1	74.1	80.0	92.1
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	5.5	6.7	9.8	13.4	13.6
재고자산회전율	4.9	5.7	6.4	7.0	7.1
매입채무회전율	2.6	5.1	7.7	6.9	7.0



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 기관투자자 또는 제 3자에게 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 당사에 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

