

한글과컴퓨터

| Bloomberg Code (030520 KS) | Reuters Code (030520.KQ)

2023년 11월 6일

[혁신성장]

이병화 연구위원

☎ 02-3772-1569

✉ bh.lee@shinhan.com

물 들어올 때 노 젓자



매수
(신규)



현재주가 (11월 3일)
12,630 원



목표주가
17,000 원 (신규)



상승여력
34.6%

- ◆ 공공 클라우드 시장 개화, 클라우드 오피스 공급 독주 체제 가능
- ◆ 연결 자회사 실적 변동성 축소, 우주항공 등 신산업 진출
- ◆ 2024년 예상 실적 기준 P/E 7.4배, 밸류에이션 매력 점증

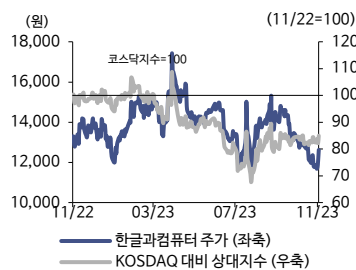


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	305.4십억원
발행주식수	24.2백만주
유동주식수	15.8백만주(65.2%)
52주 최고가/최저가	17,440원/11,690원
일평균 거래량 (60일)	352,090주
일평균 거래액 (60일)	5,023백만원
외국인 지분율	10.11%
주요주주	
한컴위드 외 3인	33.53%

절대수익률	
3개월	-4.5%
6개월	-9.5%
12개월	-2.1%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3개월	12.4%
6개월	-2.4%
12개월	-13.1%

주가



오피스 S/W 개발 및 판매 전문기업

한글과컴퓨터 (이하 한컴)는 오피스 S/W 개발 및 판매 업체다. 오피스 S/W의 전체 제품군을 보유한 회사는 글로벌 시장 내 마이크로소프트 외 한컴이 유일하다. 주요 연결 자회사는 개인정보장비 및 안정 장비 사업을 영위하는 한컴라이프케어(372910)가 있다. 우주·드론 전문 기업 한컴인스페이스의 최대주주(지분율 13.89%)다. 1H23 연결 기준 매출비중은 S/W 62.4%, 한컴라이프케어 외 기타 37.6%다.

클라우드 시장으로 사업 영역이 확장되고 있다. 클라우드에 특화된 S/W를 2022년부터 출시하고 있으며 기존 오피스와 동일한 라인업을 구축하고 있다. 해외시장 공략을 위해 SDK(Software Development Kit)를 분사했다. 클라우드 영역은 마이크로소프트 오피스의 독주와 달리 독립적이고 개별적인 운영 체계가 자리잡을 가능성이 높다.

공공 클라우드 오피스 공급 독주 체제, 밸류에이션 매력 점증

정부의 클라우드 산업 확장 의지는 강하다. 2026년까지 현행 공공 시스템의 50% 이상, 신규 시스템의 70% 이상에 클라우드 네이티브를 적용할 방침이다. 공공기관의 클라우드 침투율이 단기간에 높아지는 환경이 조성된 것이다. 한컴은 교육부의 스마트 기기 보급사업, 국내 클라우드 파트너사와 협업을 통해 단기적인 성과 확인이 가능하다.

한컴은 2024년 예상 실적 기준 P/E는 7.4배 수준에 머물러있다. 외형 성장, 수익성 개선은 밸류에이션 매력을 돋보이게 한다. 공공 클라우드에서 창출된 매출은 비용 부담이 낮다. 10% 내외 매출 성장 대비 수익성 개선 효과는 크다. SaaS 기술 확보, 비주력 자회사들의 매각, 우주산업에서 데이터분석, S/W의 시너지 효과도 긍정적 요인이다.

목표주가 17,000원 커버리지 개시, 투자 의견 '매수' 제시

투자 의견 '매수', 목표주가 17,000원으로 커버리지를 개시한다. 2024년 예상 EPS 1,714원에 Target P/E 9.9배를 적용했다. 과거 4년 평균 P/E Low에 12% 할인된 수준이다. 공공 클라우드 시장 확대의 직접적인 수혜, 별도 실적이 정체에서 성장으로 전환, 연결 자회사의 실적 변동성 축소, 본업 경쟁력 상승, 우주 등 신사업 진출 등 할인 요인 해소되고 있다. 주가는 합리적인 평가를 받을 시간이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	241.7	39.6	18.0	723	11,027	36.7	12.1	2.4	6.6	(23.0)
2022	242.0	25.0	46.8	1,855	12,525	6.6	6.3	1.0	15.8	(28.8)
2023F	255.2	38.0	39.9	1,604	14,706	7.9	4.5	0.9	11.9	(36.2)
2024F	275.5	46.0	41.4	1,714	16,173	7.4	3.4	0.8	11.1	(41.5)
2025F	291.7	50.5	47.5	1,965	17,842	6.4	2.6	0.7	11.6	(46.9)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

I. Valuation

목표주가 17,000원 커버리지 개시, 투자 의견 '매수'

투자 의견 '매수', 목표주가 17,000원으로 커버리지를 개시한다. 2024년 예상 EPS 1,714원에 Target P/E 9.9배를 적용했다. 한컴은 클라우드 시장 확대의 직접적인 수혜주다. 클라우드 오피스 실적 기여도 상승과 별도 매출 성장 감안 시 합리적인 수준으로 판단한다. 2024년 순이익 추정치 기준 현재주가는 7.4배 수준이다.

P/E를 사용한 이유는 다음과 같다. 1) 고수익성의 S/W 부문이 수익에서 차지하는 비중이 절대적이다. 2) 23년 상반기 기준 연결대상 종속기업은 20개로 자회사 가치 산정에 적합한 밸류에이션이 없다. 3) MDS테크(086960) 매각과 한컴라이프케어(372910)의 실적 안정화로 연결 자회사의 실적 추정 반영이 용이했다. 한컴 라이프케어를 제외한 자회사들의 매출과 비용은 과거 3년 평균치를 적용했다.

Target P/E는 과거 4년 평균 P/E (Low)에 12% 할인을 적용했다. 외형 성장과 수익성 감안 시 추가 업사이드 여력이 크다. 1) 클라우드 시장 개화로 S/W 부문이 정체에서 성장으로 전환한다. 2024년 별도 매출은 10.6%(YoY) 성장을 예상한다. 2) 직접적인 Peer 그룹이 존재하지 않지만 클라우드 사업을 영위하는 삼성에스디에스, 더존비즈온의 2024년 예상 P/E가 각각 13.6배, 22.7배다.

목표주가 밸류에이션 분석

(원, 배)	2023F	비고
목표주가	17,000	
EPS	1,714	2024F EPS 적용
목표 PER	9.9	과거 4년 P/E Low 평균에 12% 할인 적용
현재가	12,630	

자료: 신한투자증권 추정

한글과컴퓨터 PER 멀티플 추이

(배)	2019	2020	2021	2022	4년 평균
PER (High)	18.0	14.4	47.8	14.7	23.7
PER (Low)	11.6	4.2	22.4	6.6	11.2
PER (Avg)	14.5	9.7	29.9	9.7	15.9

자료: QuantWise, 신한투자증권

Peer 그룹 비교

회사명	P/E (X)		P/B (X)		ROE (%)		EV/EBITDA (X)	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
삼성에스디에스	14.6	13.6	1.2	1.2	8.5	8.5	4.2	3.6
더존비즈온	26.1	22.7	2.1	1.9	8.3	9.9	11.1	9.7
한글과컴퓨터	7.9	7.4	0.9	0.8	11.9	11	4.5	3.3

자료: Quantwise, 신한투자증권 추정

II. 기업개요

오피스 S/W 개발 전문 업체

마이크로소프트 제외
글로벌 유일한 오피스
S/W 공급자

한컴은 오피스 S/W와 솔루션 개발 및 판매 전문기업이다. 1990년 설립 이래 PC에서 모바일 및 웹에 최적화된 오피스 S/W를 국내 공공기관과 개인시장에 공급 중이다. 2022년 ‘한컴독스’ 출시로 클라우드 기반의 구독형 오피스 제품군을 확보했다. 글로벌 시장에서 오피스 S/W의 전체 제품군을 보유한 회사는 마이크로소프트 외 한컴이 유일하다. 2023년 상반기 기준 20개의 연결 자회사가 존재한다. 우주 및 드론 전문 제조기업인 한컴인스페이스의 최대주주(지분율 13.89%)다.

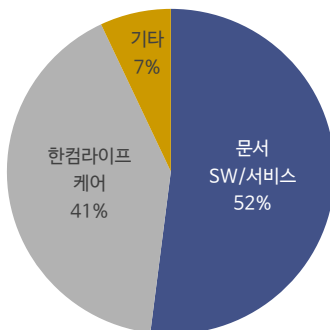
2017년 7월 한컴라이프케어 인수합병 이후 보호복·호흡기·마스크 등의 개인보호장비 사업이 연결 실적에 반영되고 있다. 2022년 7월 MDS테크를 매각했다. 2023년 상반기 기준 연결 매출 비중은 S/W 62.4%, 한컴라이프케어 외 기타 37.6%다. 영역이익 기여도는 한컴의 S/W 부문이 절대적이다. 2022년 기준 한컴 별도 부문의 영역이익은 423억원이고 연결은 250억원을 기록했다.

계열회사 현황

상장	비상장						
(주)한컴위드	(주)어반디지털 마케팅	(주)한컴 케어링크	(주)한컴 아카데미	(주)한컴 유비마이크로	프라움박물관	(주)캐피탈 익스프레스	리사코주얼리
(주)한글과컴퓨터	(주)유디엠 플러스	(주)한컴 지니케이	HANCOM SPI, INC.	매드엑스 컴퍼니	(주)한컴 인스페이스	HANCOM GMD, Inc.	아로와나허브
(주)한컴 라이프케어	(주)유디엠 엑스	(주)청리움	유디엠홀딩스(유)	Husky Sense, SIA	아바토리	한컴금거래소	아로와나테크
	프로덕션 미디컴	(주)한컴부스트	(주)한컴 헬스케어	(주)아큐플라이 에이아이	한컴스토어	(주)한컴어셈블	(주)한컴파플
	(주)한컴 메디컬솔루션	싸이타운	HANCOM SPI TRADING, INC.	순돌이드론	(주)한컴 아트피아	한컴주얼리	한컴인터프리

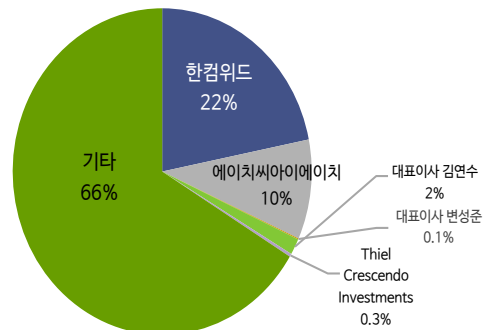
자료: DART, 신한투자증권 / 주: 연결대상 종속기업 (노란색), 한컴프론티스, 국제신뢰성평가센터, 인도 법인 매각 및 청산

사업 부문별 매출 비중 (2023F)



자료: DART, 신한투자증권

한글과컴퓨터 주주 현황



자료: DART, 신한투자증권 추정

III. 투자포인트

1) 공공 클라우드 오피스 독주 체제

클라우드 시장의 개화

- 1) 공공부문 침투율 상승
- 2) 보안 & 비용 경쟁우위
- 3) 교육부 협업 강화

공공 클라우드 시장 개화와 맞물려 별도 매출 성장세가 뚜렷할 전망이다. 별도 매출은 24년 1,464억원(+10.6% YoY), 25년 1,613억원(+10.2% YoY)로 두 자릿수 이상의 매출 성장세 시현을 예상한다. 클라우드 오피스의 침투율 상승이 매출 성장을 견인할 것이다. 공공부문의 클라우드 오피스는 한컴을 위한 시장이다.

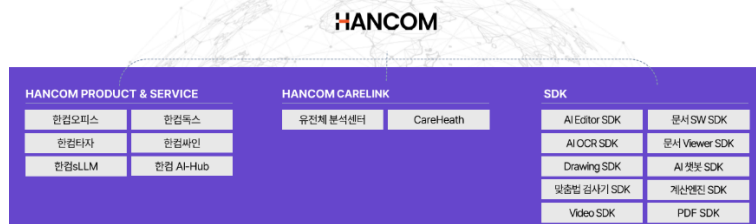
정부의 클라우드 산업 확장 의지는 강하다. 2026년까지 현행 공공 시스템의 50% 이상, 신규 시스템의 70% 이상에 클라우드 네이티브를 적용할 방침이다. 클라우드 네이티브는 인프라, 애플리케이션, 시스템 설계방식까지 클라우드 기술과 방법을 포괄한다. 공공기관의 클라우드 침투율이 단기간에 높아지는 환경이 조성된 것이다. 우호적인 정책 환경과 국내 업체의 경쟁 우위가 한컴의 기회요인이다.

공공기관은 보안과 같은 요구사항, 비용 측면에서 글로벌 기업 대비 국내 기업의 경쟁력이 앞설 수 있다. 네이버, NHN 등이 공공 클라우드에 적극 대응 중이다. 한컴은 교육부가 추진하는 교육용 스마트 기기 보급사업과 국내 클라우드 파트너와 협업을 강화하고 있다. 정체되었던 본업의 성장률에 변화가 감지된다.

글로벌 시장 진출 전략

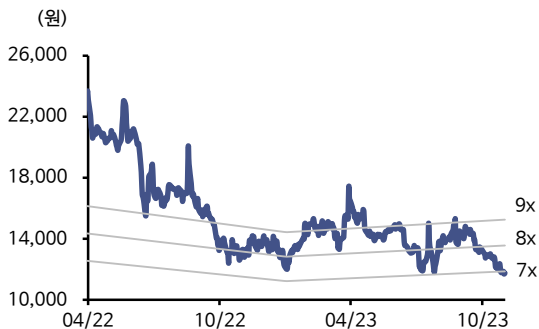
새로운 전략으로, '한컴'만이 아닌 글로벌 협력체로서 해외 진출

- 01 한컴일라이언스를 통한 글로벌 SaaS 기업 M&A
- 02 클라우드SaaS, SDK를 기반으로 타겟 시장 확장
- 03 그룹사 해외영업네트워크 공유



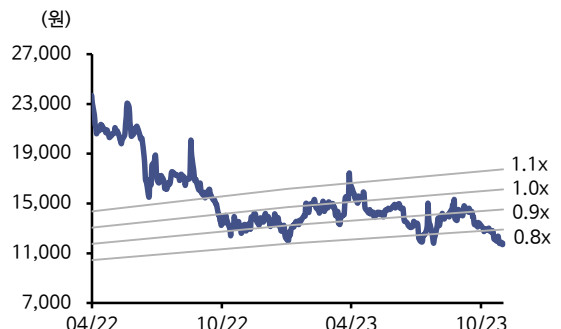
자료: 회사 자료, 신한투자증권

한글과컴퓨터 12MF PER Chart



자료: Quantwise, 신한투자증권

한글과컴퓨터 12MF PBR Chart



자료: Quantwise, 신한투자증권 추정

2) 밸류에이션 매력 점증

실적&비용 변동성 DOWN
신사업 매력도 UP

한컴은 2024년 예상 실적 기준 P/E는 7.4배 수준에 머물러있다. 외형 성장과 수익성 개선은 밸류에이션 매력을 돋보이게 한다. 클라우드 시장의 성장성과 확장성의 수혜 가능성이 높다. 별도 매출의 정체 끝 성장세 돌입, 연결실적의 변동성 축소 및 수익성 개선으로 할인 요인이 해소될 전망이다. 공공기관 오피스 부문의 실적은 안정적이다. 클라우드 오피스에서 실현되는 매출은 비용 부담이 낮다. 10% 내외 매출 성장 대비 수익성 개선 효과는 클 것이다.

연결 자회사들의 실적 변동성과 비용 부담도 낮아지고 있다. MDS테크 매각 완료, 한컴라이프케어의 실적 정상화 외 비주력 자회사들의 매각과 사업 철수 전략이 명확하다. 본업 경쟁력을 위한 SaaS(Software as a Service) 기술 확보, 한컴인스페이스와 같은 우주산업 투자 역시 사업 진척도에 따라 주가에 긍정적 요인이다. 우주/항공산업의 데이터분석, S/W 부문에서 한컴과 시너지가 기대된다.

한컴인스페이스 주요 제품 및 솔루션

HANCOM inSPACE is an aerospace tech. company providing satellite ground station & its software(InStation), AI-based Satellite/Drone image analysis services(HANCOM Satellite/Drone), and fully automated unmanned drone operating system(DroneSAT).

Solutions & Products

HANCOM Satellite (Sejong-1)

- Size 20*10*30cm, 10kg, 6 Units
- Resolution 5m, 7bands
- Altitude, 500km, Swath 20km
- Launching date, Q2 2022

HANCOM Drone (HD-500)

- Size 41*41*35 2cm, 3.5kg
- Multipurpose drone(EO/IR), Flight time 25min

HANCOM DroneSAT (DS-L1100)

- Size 135*135*92cm
- Unmanned software-controlled drone platform for AI-based real time image analysis, automatic drone charging, etc.

AI-based Satellite/Drone image analysis services

Agriculture environment

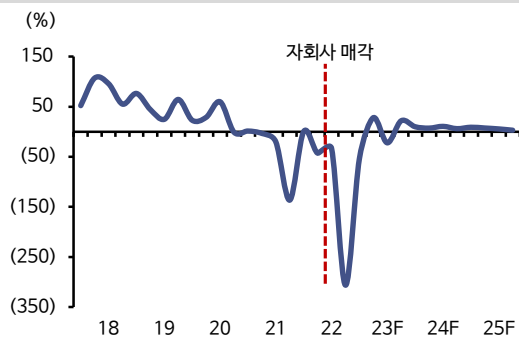
Forest resource management

Disaster Monitoring

Change Detection

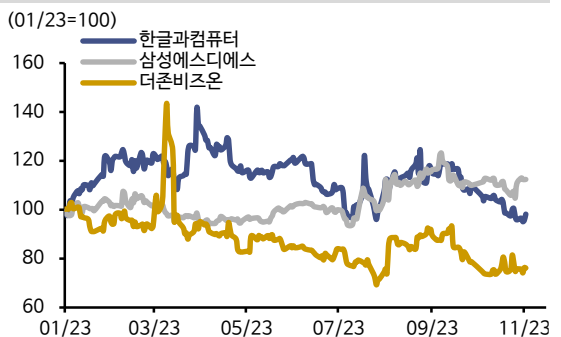
자료: 회사 자료, 신한투자증권

매출 변동성 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정 / 주: YoY %

한글과컴퓨터 및 PEER 그룹 주가 추이



자료: Quantwise, 신한투자증권

III. 실적 전망

2024년 연결 영업이익 460억원(+21.2% YoY) 전망

2024년 실적 성장의 해

- 1) 공공 중심 사업
- 2) 신규 시장 진입
- 3) 클라우드 시장의 성장

2024년 연결기준 매출액 2,755억원(+7.9% YoY), 영업이익 460억원(+21.2% YoY)를 전망한다. S/W 별도기준 매출액 1,464억원(+10.6%, YoY), 영업이익 546억원(+15.0% YoY, OPM 37.3%)를 예상한다.

공공 중심의 클라우드 시장 침투율에 따라 별도 매출 성장률은 예상 대비 높을 수 있다. 2024년 추정치는 교육부 등 현재 실증단계를 거쳐 클라우드 사업이 추진되는 사업들의 매출 인식 시점 감안 시 부담없는 수준이다.

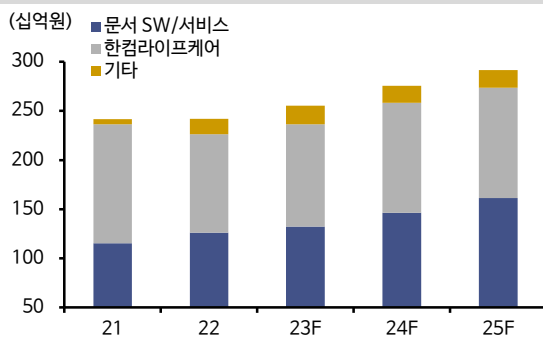
연결 자회사 실적은 보수적으로 접근했다. 한컴라이프케어를 비롯해 연결로 인식되는 비용들을 감안하면 수익성은 마이너스 요인이 크다. 본업이 정체되었을 때는 할인 요인이 분명하지만, 신규 시장 진입과 높은 수익성이 상쇄할 수 있다.

한글과컴퓨터 분기별 영업실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23A	3Q23F	4Q23F	2021	2022	2023F
매출액	50.4	61.2	54.8	75.6	41.8	78.5	42.7	92.3	241.7	242.0	255.2
문서 SW/서비스	31.2	33.6	28.2	33.2	28.7	35.0	29.6	39.0	115.3	126.1	132.4
한컴라이프케어	15.1	22.2	20.0	42.8	8.6	35.5	9.0	51.0	121.1	100.1	104.1
기타	4.1	5.4	6.6	(0.3)	4.5	7.9	4.0	2.3	5.3	15.8	18.7
영업이익	4.2	13.7	4.4	2.7	2.4	18.3	2.4	14.9	39.6	25.0	38.0
순이익	11.9	23.1	30.6	(18.8)	8.2	17.1	2.4	12.2	18.0	46.8	39.9
영업이익률 (%)	8.3	22.4	8.0	3.6	5.7	23.3	5.6	16.1	16.4	10.3	14.9
순이익률 (%)	23.6	37.7	55.8	(24.9)	19.6	21.8	5.6	13.2	7.4	19.3	15.6
매출액 (% YoY)	2.9	(9.5)	15.8	(2.9)	(17.0)	28.2	(22.1)	22.0	(39.8)	0.1	5.5
영업이익 (% YoY)	(61.6)	(12.6)	52.0	(73.1)	(42.1)	33.6	(45.9)	442.1	(42.0)	(36.8)	51.7
순이익 (% YoY)	46.7	94.6	810.7	252.7	(0.3)	(0.3)	(0.9)	(1.6)	(51.5)	159.6	(14.7)

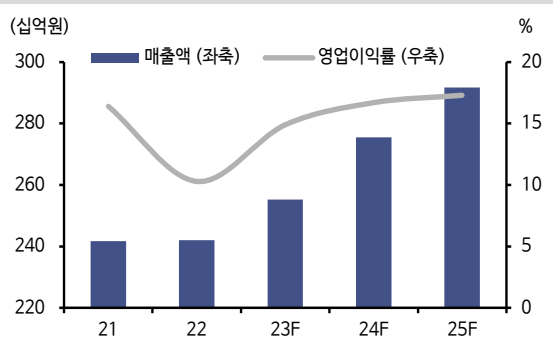
자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

한글과컴퓨터 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

매출액, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	846.7	694.9	709.9	755.8	808.1
유동자산	360.8	313.6	335.7	386.8	444.1
현금및현금성자산	162.6	106.7	117.5	151.4	194.9
매출채권	42.8	39.8	42.0	45.3	48.0
재고자산	56.7	43.0	45.4	49.0	51.8
비유동자산	485.9	381.3	374.2	369.0	364.0
유형자산	111.4	103.0	104.6	105.6	106.6
무형자산	258.5	155.7	144.6	134.8	125.9
투자자산	57.8	63.6	65.9	69.6	72.5
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	296.9	213.9	188.1	200.6	210.6
유동부채	203.9	162.9	135.7	146.1	154.4
단기차입금	4.2	4.8	4.8	4.8	4.8
매입채무	22.0	5.0	5.2	5.7	6.0
유동성장기부채	4.0	34.0	0.0	0.0	0.0
비유동부채	93.0	51.0	52.4	54.5	56.2
사채	18.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	42.6	26.0	26.0	26.0	26.0
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	549.7	481.0	521.8	555.2	597.6
자본금	13.3	13.3	13.3	13.3	13.3
자본잉여금	102.1	102.3	102.3	102.3	102.3
기타자본	(30.8)	(40.1)	(40.1)	(40.1)	(40.1)
기타포괄이익누계액	(0.8)	(0.6)	(0.6)	(0.6)	(0.6)
이익잉여금	194.1	240.8	280.7	316.2	356.6
지배주주지분	277.9	315.7	355.6	391.0	431.5
비지배주주지분	271.8	165.3	166.2	164.2	166.1
*총차입금	115.5	77.0	43.7	44.7	45.6
*순차입금(순현금)	(126.2)	(138.7)	(188.6)	(230.6)	(280.5)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	54.2	23.8	69.8	68.7	77.3
당기순이익	4.4	16.7	40.8	39.4	49.5
유형자산상각비	14.1	13.2	13.8	14.1	14.3
무형자산상각비	13.5	14.9	11.0	9.9	8.8
외화환산손실(이익)	(0.7)	0.9	0.0	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(1.3)	1.1	1.0	1.0	1.0
지분법, 종속, 관계기업손실(이익)	6.9	(45.6)	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(7.1)	(29.9)	2.1	3.3	2.6
(법인세납부)	(17.9)	(13.6)	(15.6)	(11.1)	(14.0)
기타	42.3	66.1	16.7	12.1	15.1
투자활동으로인한현금흐름	(34.2)	(60.9)	(24.7)	(28.8)	(26.5)
유형자산의증가(CAPEX)	(15.1)	(16.6)	(15.4)	(15.1)	(15.3)
유형자산의감소	2.7	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(14.2)	(4.4)	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	(5.2)	95.2	(2.4)	(3.6)	(2.9)
기타	(2.4)	(135.6)	(6.9)	(10.1)	(8.3)
FCF	51.6	32.9	37.6	45.9	48.2
재무활동으로인한현금흐름	50.5	(18.3)	(33.3)	(4.9)	(6.3)
차입금의 증가(감소)	15.3	(7.4)	(33.3)	1.0	0.8
자기주식의처분(취득)	0.0	10.0	0.0	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	(6.0)	(7.2)
기타	35.2	(20.9)	0.0	0.1	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	(1.0)	(1.0)	(1.0)
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.5	(0.3)	0.0	0.0	0.0
현금의증가(감소)	71.1	(55.8)	10.8	33.9	43.5
기초현금	91.5	162.6	106.7	117.5	151.4
기말현금	162.6	106.7	117.5	151.4	194.9

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	241.7	242.0	255.2	275.5	291.7
증감률 (%)	(39.8)	0.1	5.5	7.9	5.9
매출원가	102.3	95.1	95.8	101.2	100.0
매출총이익	139.4	146.9	159.4	174.3	191.6
매출총이익률 (%)	57.7	60.7	62.5	63.3	65.7
판매관리비	99.8	121.9	121.5	128.2	141.1
영업이익	39.6	25.0	38.0	46.0	50.5
증감률 (%)	(42.0)	(36.8)	51.7	21.2	9.8
영업이익률 (%)	16.4	10.3	14.9	16.7	17.3
영업외손익	(16.0)	(39.9)	18.5	4.5	12.9
금융손익	(0.1)	21.1	8.1	13.3	15.2
기타영업외손익	(9.1)	(70.1)	(3.8)	(17.0)	(12.1)
중대 및 관계기업관련손익	(6.7)	9.1	14.1	8.2	9.8
세전계속사업이익	23.6	(14.8)	56.4	50.6	63.5
법인세비용	14.1	6.9	15.6	11.1	14.0
계속사업이익	9.5	(21.7)	40.8	39.4	49.5
중단사업이익	(5.1)	38.4	0.0	0.0	0.0
당기순이익	4.4	16.7	40.8	39.4	49.5
증감률 (%)	(90.6)	282.2	144.1	(3.3)	25.6
순이익률 (%)	1.8	6.9	16.0	14.3	17.0
(지배주주)당기순이익	18.0	46.8	39.9	41.4	47.5
(비지배주주)당기순이익	(13.6)	(30.0)	0.9	(2.0)	2.0
총포괄이익	4.1	17.5	40.8	39.4	49.5
(지배주주)총포괄이익	17.4	46.9	109.5	105.9	132.9
(비지배주주)총포괄이익	(13.3)	(29.4)	(68.7)	(66.5)	(83.4)
EBITDA	67.2	53.1	62.8	70.0	73.7
증감률 (%)	(30.0)	(20.9)	18.2	11.4	5.4
EBITDA 이익률 (%)	27.8	22.0	24.6	25.4	25.3

주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	175	663	1,640	1,631	2,047
EPS (지배순이익, 원)	723	1,855	1,604	1,714	1,965
BPS (자본총계, 원)	21,811	19,083	21,578	22,962	24,713
BPS (지배지분, 원)	11,027	12,525	14,706	16,173	17,842
DPS (원)	0	0	0	250	300
PER (당기순이익, 배)	151.4	18.6	7.7	7.7	6.2
PER (지배순이익, 배)	36.7	6.6	7.9	7.4	6.4
PBR (자본총계, 배)	1.2	0.6	0.6	0.6	0.5
PBR (지배지분, 배)	2.4	1.0	0.9	0.8	0.7
EV/EBITDA (배)	12.1	6.3	4.5	3.4	2.6
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	14.4	15.1
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	2.0	2.4
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	27.8	22.0	24.6	25.4	25.3
영업이익률 (%)	16.4	10.3	14.9	16.7	17.3
순이익률 (%)	1.8	6.9	16.0	14.3	17.0
ROA (%)	0.6	2.2	5.8	5.4	6.3
ROE (지배순이익, %)	6.6	15.8	11.9	11.1	11.6
ROIC (%)	4.0	9.9	12.0	16.4	18.6
안정성					
부채비율 (%)	54.0	44.5	36.1	36.1	35.2
순차입금비율 (%)	(23.0)	(28.8)	(36.2)	(41.5)	(46.9)
현금비율 (%)	79.7	65.5	86.6	103.6	126.2
이자보상배율 (배)	19.4	10.4	25.2	41.7	44.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	(13.8)	(11.3)	(18.0)	(18.2)	(18.0)
재고자산회수기간 (일)	88.5	75.2	63.2	62.5	63.1
매출채권회수기간 (일)	67.8	62.3	58.5	57.9	58.4

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자 의견 및 목표주가 추이

한글과컴퓨터(030520)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 11월 06일	매수	17,000		

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자: 이병화)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시장에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY: 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 11월 03일 기준)

매수 (매수)	92.98%	Trading BUY (중립)	4.96%	중립 (중립)	2.07%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------