

Company Update

Analyst 이승훈

RA 장성호

02) 6915-5680
dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가	33,000원
현재가 (11/21)	21,950원

KOSDAQ (11/21)	863.95pt
시가총액	531십억원
발행주식수	24,180천주
액면가	500원
52주 최고가	34,500원
최저가	17,690원
60일 일평균거래대금	4십억원
외국인 지분율	6.4%
배당수익률 (2025F)	1.8%

주주구성	
한컴위드 외 4 인	35.65%
국민연금공단	5.05%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-10%	-21%	-20%
절대기준	-11%	-6%	2%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	33,000	33,000	-
EPS(25)	1,914	1,869	▲
EPS(26)	1,993	2,088	▼

한글과컴퓨터 주가추이



본 조시분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

한글과컴퓨터 (030520)

기술이 체급을 바꾼다, AI 기반 초고성장 잠재력 기대

3분기 실적 컨센서스 대비 매출 상회, 영업이익 하회

2025년 3분기 연결 기준 실적은 컨센서스(매출액 833억 원, 영업이익 141억 원) 대비 매출은 상회했으나 영업이익은 소폭 하회했다. 매출액 841억 원(+18.1% YoY, -2.7% QoQ), 영업이익 124억 원(+45.7% YoY, -24.7%)를 기록했다. 외형 성장은 온프레미스 SW의 안정적 수요와 클라우드 기반 비설치형 제품군의 고성장이 기여했다.

특히 SaaS(한컴어시스턴트)와 웹오피스 등 비설치형 제품군은 +56.3% YoY 성장하면서 본사 매출 성장을 견인했다. 한컴라이프케어는 일부제품 계약이 이월되면서 전년 동기와 유사한 매출을 기록했다. 비용 측면에서는 AI기업으로의 리브랜딩으로 광고선전비가 전년 대비 +29.1% 증가하고 연봉 협상 소급 적용으로 인건비 역시 상승했다. 한편 한컴라이프케어가 2분기 연속 30억원 수준의 영업이익 달성한 것이 긍정적이다.

AI 밸류체인을 확대하고 글로벌 사업으로 확대

향후 공공(B2G) 시장 수요 확대와 비설치형 제품군의 지속적인 성장을 핵심 동력으로 삼고 있으며, 특히 일본 금융시장 진출 모멘텀 확보에 집중할 전망이다.

주요 성장 동력으로는 'AI 국회'나 행정안전부 시스템 구축 등 대형 B2G 프로젝트 수주를 통한 공공 AI 레퍼런스 축적 및 LG AI연구원과의 협력을 통한 기술 경쟁력 강화가 꼽힌다. 또한, SaaS 및 웹오피스 등 비설치형 제품 수요 증가와 연내 출시 예정인 '한컴 AI Agent', 그리고 LG 그램 AI PC 탑재가 기대되는 'Assistant Edge' 같은 신규 AI 제품을 통해 클라우드 및 AI 중심의 매출 구조 전환을 가속화하고 있다. 끝으로 글로벌 시장 확장의 일환으로 일본 키라보시 금융그룹과의 AI 금융합작법인(JV) 설립을 추진하고 FacePhi와 공동 개발한 생체인식 솔루션 'Hancom Auth'로 일본 금융권 공략을 강화하는 등 글로벌 시장 확장에도 박차를 가하고 있다.

(단위:십억원,배)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	271	305	337	391	444
영업이익	34	40	47	61	74
세전이익	-21	25	55	63	77
지배주주순이익	15	14	46	48	59
EPS(원)	606	574	1,914	1,993	2,429
증가율(%)	-67.3	-5.3	233.4	4.1	21.9
영업이익률(%)	12.5	13.1	13.9	15.6	16.7
순이익률(%)	-10.0	4.6	12.5	12.3	13.3
ROE(%)	4.6	4.1	12.6	11.9	13.1
PER	23.5	36.8	11.9	11.4	9.4
PBR	1.0	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	6.1	9.1	8.1	6.9	5.7

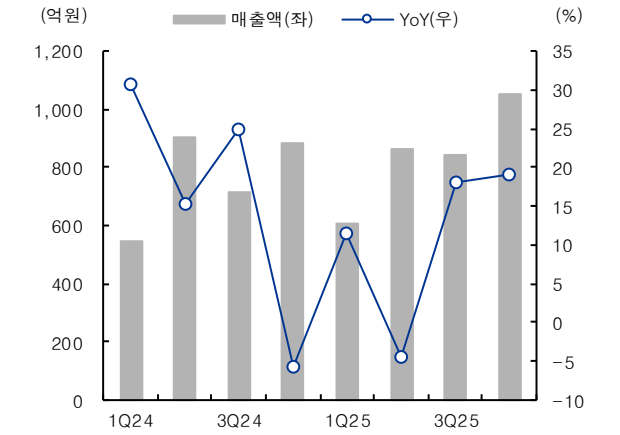
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 한글과컴퓨터 실적 추이

(억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F
매출액	546	905	712	885	609	864	841	1,053	3,048	3,367	3,913
QoQ	-41.8%	65.7%	-21.4%	24.3%	-31.2%	41.9%	-2.7%	25.3%			
YoY	30.7%	15.4%	24.9%	-5.8%	11.5%	-4.5%	18.1%	19.0%	12.4%	10.5%	16.2%
본사	338	455	376	422	454	465	441	443	1,591	1,803	2,254
한컴라이프케어	136	365	236	313	66	271	236	429	1,050	1,002	1,052
기타	72	85	100	149	89	128	164	181	406	562	607
영업이익	64	199	85	57	84	164	124	103	404	474	606
OPM	11.7%	22.0%	11.9%	6.4%	13.8%	19.0%	14.7%	9.8%	13.3%	14.1%	15.5%
QoQ	-37.3%	212.9%	-57.4%	-33.3%	48.2%	95.6%	-24.7%	-16.8%			
YoY	161.9%	8.9%	159.9%	-44.3%	31.7%	-17.6%	45.7%	81.8%	18.4%	17.3%	27.8%
세전이익	81	265	75	-176	91	168	183	109	245	551	634
QoQ	흑전	225.8%	-71.6%	적전	흑전	85.1%	9.2%	-40.8%			
YoY	27.4%	0.1%	50.5%	적지	11.5%	-36.7%	143.9%	흑전	흑전	124.4%	15.1%
순이익(지배)	82	191	67	-200	99	164	118	82	139	463	482
NM	15.0%	21.0%	9.4%	-22.6%	16.2%	19.0%	14.1%	7.8%	4.6%	13.7%	12.3%
QoQ	흑전	133.0%	-65.0%	적전	흑전	66.2%	-27.7%	-30.8%			
YoY	-0.5%	11.4%	55.6%	적지	20.5%	-14.0%	77.7%	흑전	-8.0%	233.4%	4.1%

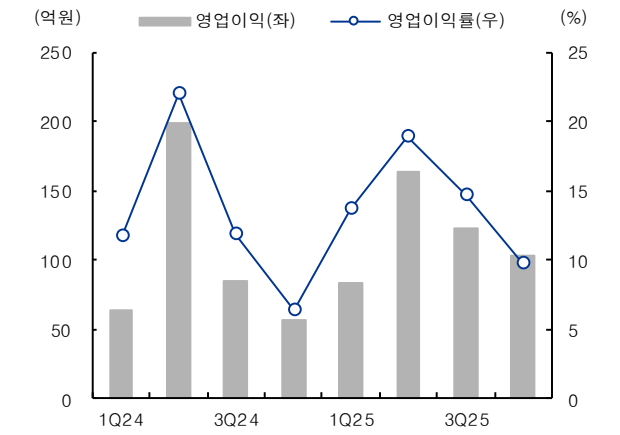
자료: 한글과컴퓨터, IBK투자증권

그림 1. 한글과컴퓨터 매출액 및 YoY 추이



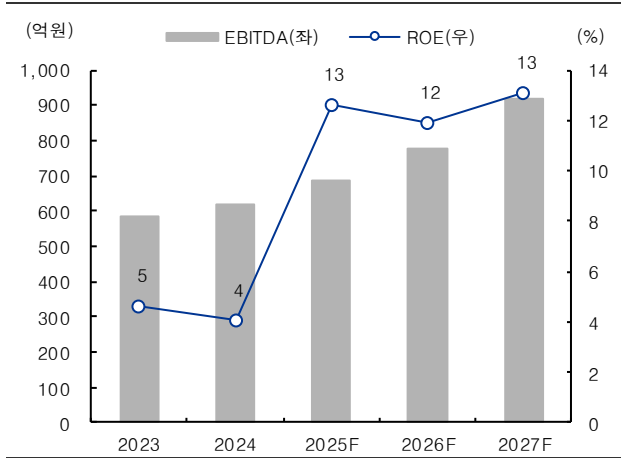
자료: 한글과컴퓨터, IBK투자증권

그림 2. 한글과컴퓨터 영업이익 및 영업이익률 추이



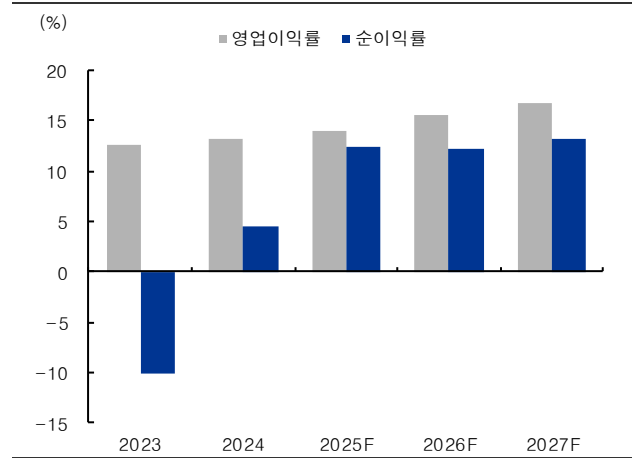
자료: 한글과컴퓨터, IBK투자증권

그림 3. 한글과컴퓨터 EBITDA 및 ROE 추이



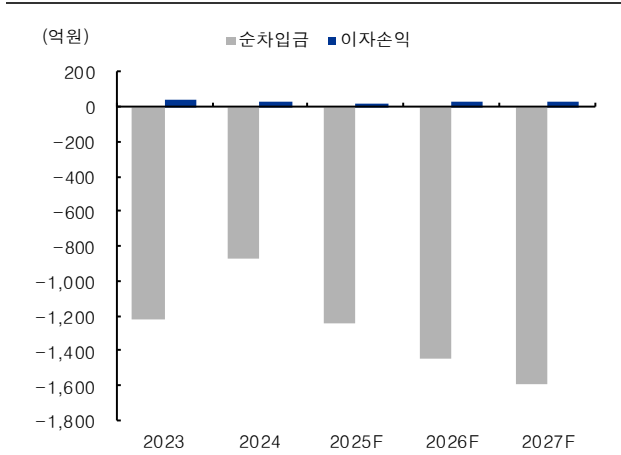
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 한글과컴퓨터 영업이익률 및 순이익률 추이



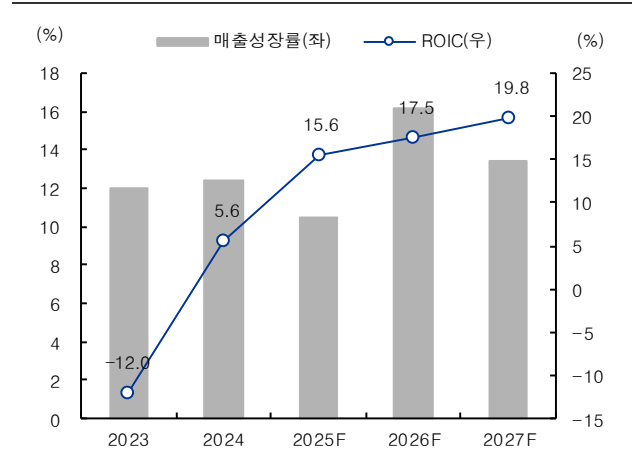
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 한글과컴퓨터 순차입금 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 한글과컴퓨터 매출성장률 및 ROIC 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

한글과컴퓨터 (030520)

포괄손익계산서

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	271	305	337	391	444
증가율(%)	12.0	12.4	10.5	16.2	13.4
매출원가	112	118	123	159	180
매출총이익	159	187	214	232	264
매출총이익률 (%)	58.7	61.3	63.5	59.3	59.5
판매비	125	147	166	172	190
판매비율(%)	46.1	48.2	49.3	44.0	42.8
영업이익	34	40	47	61	74
증가율(%)	36.5	18.4	17.3	27.8	22.3
영업이익률(%)	12.5	13.1	13.9	15.6	16.7
순금융손익	4	-2	6	3	3
이자손익	5	3	2	3	3
기타	-1	-5	4	0	0
기타영업외손익	-69	-11	-2	0	0
중속/관계기업손익	10	-3	4	0	0
세전이익	-21	25	55	63	77
법인세	7	11	13	15	19
법인세율	-33.3	44.0	23.6	23.8	24.7
계속사업이익	-27	14	42	48	59
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-27	14	42	48	59
증가율(%)	-264.6	-150.9	200.7	14.5	21.9
당기순이익률 (%)	-10.0	4.6	12.5	12.3	13.3
지배주주당기순이익	15	14	46	48	59
기타포괄이익	-2	-3	0	0	0
총포괄이익	-30	11	42	48	59
EBITDA	58	62	69	78	92
증가율(%)	9.7	5.9	11.6	12.7	18.4
EBITDA마진율(%)	21.4	20.3	20.5	19.9	20.7

투자지표

(12월 결산)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	606	574	1,914	1,993	2,429
BPS	13,855	14,411	15,988	17,573	19,596
DPS	410	410	410	410	410
밸류에이션(배)					
PER	23.5	36.8	11.9	11.4	9.4
PBR	1.0	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	6.1	9.1	8.1	6.9	5.7
성장성지표(%)					
매출증가율	12.0	12.4	10.5	16.2	13.4
EPS증가율	-67.3	-5.3	233.4	4.1	21.9
수익성지표(%)					
배당수익률	2.9	1.9	1.8	1.8	1.8
ROE	4.6	4.1	12.6	11.9	13.1
ROA	-4.1	2.1	5.9	6.3	7.2
ROIC	-12.0	5.6	15.6	17.5	19.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	34.3	40.4	43.0	41.1	39.5
순차입금 비율(%)	-25.9	-17.9	-24.0	-26.0	-26.2
이자보상배율(배)	20.1	20.0	21.2	19.6	23.0
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.0	9.6	8.2	6.9	6.6
재고자산회전율	5.7	6.1	6.7	7.1	7.3
총자산회전율	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
유동자산	288	301	385	418	465
현금및현금성자산	81	107	158	177	189
유가증권	62	22	27	30	32
매출채권	37	26	56	58	78
재고자산	52	48	53	58	63
비유동자산	343	380	358	370	382
유형자산	104	124	122	126	130
무형자산	88	101	100	101	102
투자자산	71	76	82	84	87
자산총계	632	682	743	788	847
유동부채	104	130	144	149	157
매입채무및기타채무	6	6	12	12	15
단기차입금	2	8	12	13	13
유동성장기부채	6	3	6	6	6
비유동부채	57	66	79	81	83
사채	0	0	9	9	9
장기차입금	1	17	13	13	13
부채총계	161	196	223	230	240
지배주주지분	335	348	387	425	474
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	108	117	117	117	117
자본조정등	-20	-17	-15	-15	-15
기타포괄이익누계액	-1	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	234	236	272	310	359
비지배주주지분	136	137	133	133	133
자본총계	471	486	520	558	607
비이자부채	140	153	162	169	178
총차입금	21	43	61	61	62
순차입금	-122	-87	-125	-145	-159

현금흐름표

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	47	56	38	59	54
당기순이익	-27	14	42	48	59
비현금성 비용 및 수익	89	53	25	14	15
유형자산감가상각비	12	12	13	13	14
무형자산상각비	12	9	9	4	4
운전자본변동	-10	1	-22	-7	-23
매출채권등의 감소	1	12	-28	-2	-20
재고자산의 감소	-9	4	-2	-5	-6
매입채무등의 증가	2	0	5	-1	3
기타 영업현금흐름	-5	-12	-7	4	3
투자활동 현금흐름	-46	-36	13	-36	-38
유형자산의 증가(CAPEX)	-15	-15	-9	-17	-18
유형자산의 감소	0	3	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-4	-7	-5	-5	-5
투자자산의 감소(증가)	-15	-5	24	-2	-3
기타	-12	-12	3	-12	-12
재무활동 현금흐름	-27	6	0	-4	-4
차입금의 증가(감소)	-1	9	-1	0	0
자본의 증가	0	1	0	0	0
기타	-26	-4	1	-4	-4
기타 및 조정	0	1	0	0	0
현금의 증가	-26	27	51	19	12
기초현금	107	81	107	158	177
기말현금	81	107	158	177	189

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
 동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
 조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
 당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부		1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가 취득일								
해당 사항 없음											

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.10.01~2025.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	129	90.8
Trading Buy (중립)	11	7.7
중립	2	1.4
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

