

Company Update

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 34,000원

현재가 (5/23) 22,700원

KOSDAQ (5/23)	883.59pt
시가총액	5,721억원
발행주식수	25,204천주
액면가	500원
52주 최고가	33,150원
최저가	18,750원
60일 일평균거래대금	61억원
외국인 지분율	6.8%
배당수익률 (2022F)	0.0%

주주구성
한컴위드 외 5 인 30.75%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	13%	-13%	32%
절대기준	9%	-24%	21%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	34,000	37,000	▼
EPS(22)	1,503	1,525	▼
EPS(23)	1,657	1,953	▼

한글과컴퓨터 주가추이



본 조식분석자료는 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)

우주와 메타버스로 사업 공간 확장

한컴MDS 매각과 신사업 확장의 시작

한글과컴퓨터는 한컴MDS 지분 32.2%를 1,050억 원(계약금 200억 원)에 양도하는 계약을 공시함. 매각대금을 글로벌 SaaS, 우주 사업 및 데이터 기반 서비스사업 관련 투자 및 인수에 활용할 예정임. 따라서 인공위성, 메타버스, 아마존 등 신사업이 본격화될 것으로 전망됨. 우선 5월 25일(미국시간) 민간위성 세종1호를 발사할 예정임. 스페이스X에 실려 한국 시간 26일 오전 3시경 발사될 것으로 예상됨. 2023년 3개, 2024년까지 5호기까지 순차적으로 발사하고 5년 내 50기 이상을 발사하는 것이 목표임. 한편 5월 말에 싸이월드와 연동되는 싸이타운을 출시하면서 메타버스 사업 역시 본격화될 것으로 기대됨. 향후 다양한 형태의 메타버스 프로젝트가 진행될 예정임. 끝으로 아마존과의 오피스 사업 역시 상반기 중으로 진행될 것으로 예상되기 때문에 하반기까지 신사업 모멘텀이 이어질 것으로 전망됨

1분기 별도 실적 호조

1분기 연결 매출액 900억 원(YoY +0.4%), 영업이익 70억 원(YoY -47.3%)의 부진한 실적을 기록함. 본사와 한컴MDS 실적은 양호했으나 한컴라이프케어 실적이 크게 둔화됨. 본사 별도 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 +15.2%, 8.8% 성장했으나 한컴라이프케어는 매출과 영업이익이 각각 -32.4%, -194.3% 감소함. 본사는 공공기관이 클라우드로 전환하면서 매출이 증가하여 분기 사상 최고 매출액을 달성함. 한컴라이프케어는 방역사업 부진 및 일부 매출이 지연되면서 실적이 악화됨

목표주가 34,000원으로 하향, 투자의견 매수 유지

목표주가는 국내소프트웨어 기업들의 12개월 FW 평균 PER값인 21.7배를 적용하여 산출함. 인공위성, 메타버스 사업 성과가 단기간 나타나기는 어렵지만 잠재성장성이 높기 때문에 Re-rating 요인으로 판단됨. 본사는 오피스 매출이 클라우드 사업과 결합되면서 실적을 매 분기 개선될 것으로 추정됨

(단위:억원,배)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	4,014	3,917	4,093	4,345	4,702
영업이익	682	433	500	641	747
세전이익	597	200	530	608	717
지배주주순이익	371	180	379	418	499
EPS(원)	1,515	723	1,503	1,657	1,978
증가율(%)	85.2	-52.3	108.0	10.2	19.4
영업이익률(%)	17.0	11.1	12.2	14.8	15.9
순이익률(%)	11.6	1.1	9.8	10.6	11.5
ROE(%)	14.7	6.6	12.8	12.5	13.1
PER	12.4	36.7	15.3	13.9	11.7
PBR	1.7	2.4	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	5.5	10.5	8.4	6.6	5.5

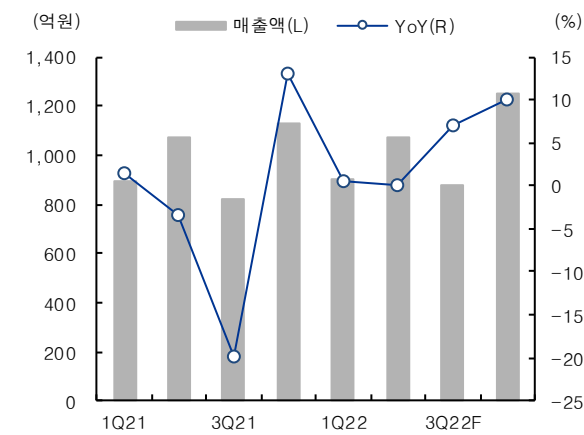
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 한글과컴퓨터 실적 추이

(단위: 억원, %)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F
매출액	897	1,070	818	1,133	901	1,070	875	1,248	3,917	4,093	4,345
QoQ	-10.6%	19.3%	-23.6%	38.6%	-20.5%	18.8%	-18.2%	42.6%			
YoY	1.4%	-3.3%	-19.9%	13.0%	0.4%	0.0%	7.0%	10.1%	-2.4%	4.5%	6.2%
본사	270	309	269	305	312	341	296	338	1,153	1,287	1,441
한컴MDS	408	394	369	419	416	315	332	440	1,590	1,503	1,638
한컴라이프케어	223	374	190	425	151	392	227	447	1,211	1,217	1,226
기타	-4	-7	-10	-16	23	21	19	23	-37	86	40
영업이익	133	175	33	93	70	169	99	162	433	500	641
OPM	14.8%	16.4%	4.0%	8.2%	7.8%	15.8%	11.4%	13.0%	11.1%	12.2%	14.8%
QoQ	2.7%	31.9%	-81.4%	184.4%	-24.4%	141.1%	-41.1%	63.4%			
YoY	-7.9%	-36.2%	-75.8%	-28.5%	-47.3%	-3.6%	205.6%	75.5%	-36.5%	15.6%	28.2%
세전이익	114	194	23	-131	126	161	90	153	200	530	608
QoQ	3.2%	70.1%	-88.4%	-679.0%	-196.2%	27.8%	-43.9%	70.0%			
YoY	-5.4%	-21.4%	-80.9%	-218.2%	10.1%	-17.2%	299.6%	-217.3%	-66.4%	164.8%	14.7%
순이익(지배)	81	119	34	-53	119	103	58	98	180	379	418
NIM	9.0%	11.1%	4.1%	-4.7%	13.3%	9.6%	6.6%	7.9%	4.6%	9.3%	9.6%
QoQ	4.9%	46.4%	-71.6%	-258.5%	-323.9%	-13.6%	-43.9%	70.0%			
YoY	13.1%	-21.7%	-52.2%	-169.0%	47.3%	-13.1%	72.1%	-284.6%	-51.5%	110.4%	10.2%

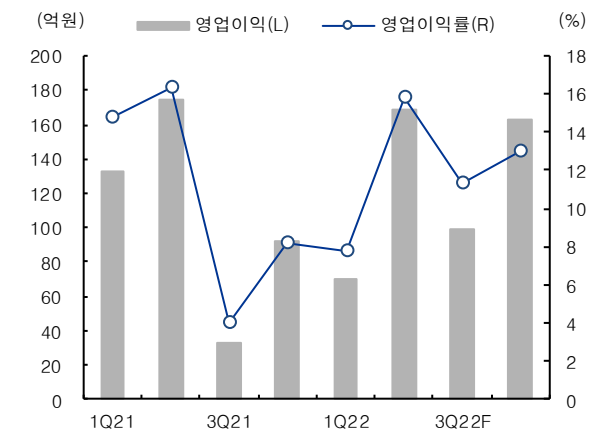
자료: 한글과컴퓨터, IBK투자증권 추정

그림 1. 한글과컴퓨터의 매출액 및 연간 성장률



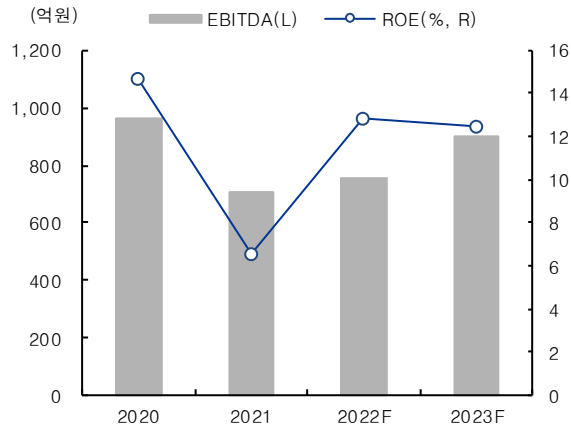
자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

그림 2. 한글과컴퓨터의 영업이익 및 영업이익률



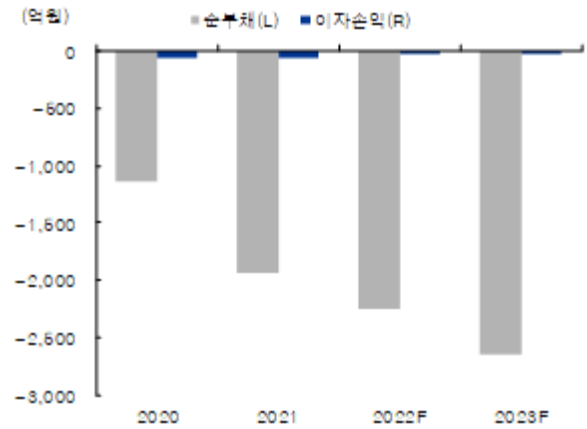
자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

그림 3. 한글과컴퓨터의 EBITDA 및 ROE 추이



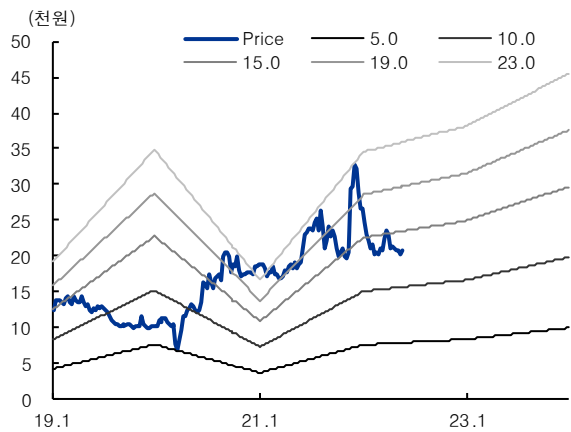
자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

그림 4. 한글과컴퓨터의 순부채 및 이자손익 추이



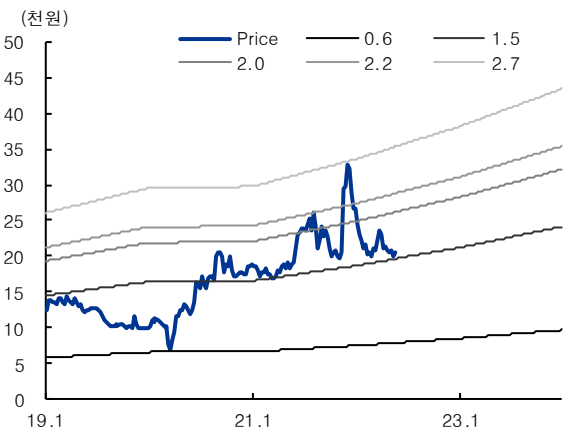
자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

그림 5. 한글과컴퓨터의 순부채 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

그림 6. 한글과컴퓨터의 매출 성장률 및 ROIC 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권 추정

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	4,014	3,917	4,093	4,345	4,702
증가율(%)	25.7	-2.4	4.5	6.2	8.2
매출원가	1,940	2,030	2,128	2,195	2,340
매출총이익	2,074	1,887	1,965	2,151	2,362
매출총이익률 (%)	51.7	48.2	48.0	49.5	50.2
판매비	1,392	1,454	1,465	1,510	1,616
판매비율(%)	34.7	37.1	35.8	34.8	34.4
영업이익	682	433	500	641	747
증가율(%)	105.4	-36.5	15.6	28.2	16.4
영업이익률(%)	17.0	11.1	12.2	14.8	15.9
순금융손익	-67	17	-35	-34	-30
이자손익	-69	-70	-35	-34	-30
기타	2	87	0	0	0
기타영업외손익	-13	-180	0	0	0
종속/관계기업손익	-6	-69	64	0	0
세전이익	597	200	530	608	717
법인세	130	156	129	149	175
법인세율	21.8	78.0	24.3	24.5	24.4
계속사업이익	466	44	400	459	542
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	466	44	400	459	542
증가율(%)	110.7	-90.6	816.2	14.6	18.1
당기순이익률 (%)	11.6	1.1	9.8	10.6	11.5
지배주주당기순이익	371	180	379	418	499
기타포괄이익	-10	-3	0	0	0
총포괄이익	456	41	400	459	542
EBITDA	960	709	754	904	1,019
증가율(%)	59.7	-26.2	6.4	19.8	12.7
EBITDA마진율(%)	23.9	18.1	18.4	20.8	21.7

투자지표

(12월 결산)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	1,515	723	1,503	1,657	1,978
BPS	10,932	11,027	12,452	14,109	16,087
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배)					
PER	12.4	36.7	15.3	13.9	11.7
PBR	1.7	2.4	1.9	1.6	1.4
EV/EBITDA	5.5	10.5	8.4	6.6	5.5
성장성지표(%)					
매출증가율	25.7	-2.4	4.5	6.2	8.2
EPS증가율	85.2	-52.3	108.0	10.2	19.4
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	14.7	6.6	12.8	12.5	13.1
ROA	6.8	0.6	4.6	4.9	5.5
ROIC	14.0	1.5	13.5	15.1	17.5
안정성지표(%)					
부채비율(%)	59.6	54.0	53.0	50.9	48.7
순차입금 비율(%)	-25.3	-35.3	-38.1	-41.8	-44.7
이자보상배율(배)	7.7	4.9	8.0	9.8	11.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	7.8	8.7	9.1	9.1	9.3
재고자산회전율	8.3	6.7	6.9	6.9	7.0
총자산회전율	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	2,875	3,608	4,030	4,493	5,047
현금및현금성자산	915	1,626	1,869	2,217	2,574
유가증권	683	723	783	848	918
매출채권	471	428	471	484	528
재고자산	605	567	625	641	701
비유동자산	4,349	4,859	4,962	5,066	5,184
유형자산	977	1,114	1,137	1,163	1,194
무형자산	2,443	2,585	2,622	2,663	2,709
투자자산	418	578	605	626	648
자산총계	7,223	8,467	8,992	9,559	10,230
유동부채	1,750	2,039	2,134	2,215	2,317
매입채무및기타채무	188	220	243	249	272
단기차입금	0	42	43	45	47
유동성장기부채	25	40	40	40	40
비유동부채	948	930	980	1,007	1,035
사채	369	180	180	180	180
장기차입금	49	99	99	99	99
부채총계	2,698	2,969	3,114	3,222	3,351
자배주주지분	2,687	2,779	3,138	3,556	4,055
자본금	129	133	133	133	133
자본잉여금	944	1,021	1,002	1,002	1,002
자본조정등	-146	-308	-308	-308	-308
기타포괄이익누계액	-10	-8	-8	-8	-8
이익잉여금	1,769	1,941	2,320	2,737	3,236
비지배주주지분	1,839	2,718	2,740	2,781	2,824
자본총계	4,525	5,497	5,878	6,337	6,879
비이자부채	2246	2561	2704	2810	2937
총차입금	452	408	410	412	414
순차입금	-1,146	-1,941	-2,242	-2,652	-3,078

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	672	542	512	699	734
당기순이익	466	44	400	459	542
비현금성 비용 및 수익	581	741	224	296	302
유형자산감가상각비	116	141	136	141	147
무형자산상각비	161	135	118	122	126
운전자본변동	-246	-71	-78	-23	-81
매출채권등의 감소	81	49	-43	-13	-45
재고자산의 감소	-235	54	-57	-17	-59
매입채무등의 증가	27	34	22	7	23
기타 영업현금흐름	-129	-172	-34	-33	-29
투자활동 현금흐름	-725	-342	-433	-449	-479
유형자산의 증가(CAPEX)	-248	-151	-158	-166	-178
유형자산의 감소	5	27	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-67	-142	-155	-163	-171
투자자산의 감소(증가)	-209	-269	-28	-21	-22
기타	-206	193	-92	-99	-108
재무활동 현금흐름	151	505	164	99	103
차입금의 증가(감소)	39	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	-20	0	0
기타	112	505	184	99	103
기타 및 조정	-9	6	0	-1	0
현금의 증가	89	711	243	348	358
기초현금	826	915	1,626	1,869	2,217
기말현금	915	1,626	1,869	2,217	2,574

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	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	
해당 사항 없음												

투자 의견 안내 (투자기간 12개월)

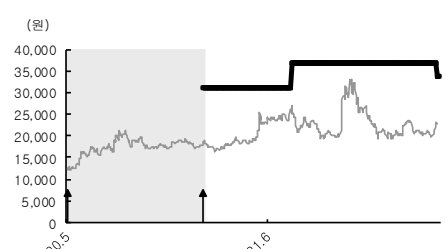
종목 투자 의견 (절대수익률 기준)			
적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	매도 ~ -15%
업종 투자 의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2021.04.01~2022.03.31)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	135	94.4
중립	8	5.6
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

한글과컴퓨터	추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)		추천 일자	투자 의견	목표가 (원)	과리율(%)	
				평균	최고/최저				평균	최고/최저
	2021.02.17	매수	31,000	-34.21	-15.48					
	2021.08.09	매수	37,000	-38.37	-10.41					
	2022.05.23	매수	34,000							