

한글과컴퓨터 (030520.KQ)

4Q24 Review: AI 사업 물꼬를 트다

투자의견

BUY(유지)

목표주가

33,000 원(상향)

현재주가

22,100 원(02/24)

시가총액

534(십억원)

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

- **4Q24 Review:** 본사 실적의 안정적인 성장세 유지. 연간 실적은 두 자리 수 실적 성장세 지속 달성.
 - 2024년 연간실적(연결 기준)은 매출액 3,048억원, 영업이익 404억원으로 전년대비 각각 12.4%, 18.2% 증가. 2023년에도 매출액과 영업이익이 전년 대비 각각 12.0%, 36.5% 증가. 연속 2년간 두 자리 수 연속 성장.
 - 특히 긍정적인 것은 동사의 클라우드 매출이 급증한 것임. 클라우드 매출액이 2023년에 119억원에서 2024년에 427억원으로 전년 대비 258.4% 증가함. 수익성이 양호한 클라우드 매출 비중이 큰 폭 증가(클라우드 매출 비중: 2023A, 9.3% → 2024P, 26.8%, +17.5%p)한 것임.
- **1Q25 Preview:** SaaS, AI 사업 레퍼런스 확보 등으로 2025년에도 두 자리 수 실적 성장을 지속 전망.
 - 2025년 연간 예상실적(연결 기준)은 두 자리 수 실적 성장세를 지속할 것으로 예상함. 동사의 온프레미스 제품의 안정적인 성장과 함께 클라우드 관련 제품의 성장이 지속될 것으로 예상함. AI 사업의 본격 확대가 예상됨.
 - 올해 초 공공분야에서 의미 있는 규모의 첫 프로젝트인 '국회 빅데이터 플랫폼(AI국회) 구축 1단계 사업'을 수주함. 이외에도 동사는 B2G, B2B 고객 20여곳과 PoC를 진행 중으로 추가 계약이 가능할 것으로 예상함
- 목표주가는 33,000원으로 상향조정하고, 투자의견 BUY 유지함.

주가(원, 02/24)	22,100
시가총액(십억원)	534

발행주식수	24,180천주
52주 최고가	33,400원
최저가	15,100원
52주 일간 Beta	0.14
60일 일평균거래대금	295억원
외국인 지분율	5.9%
배당수익률(2024F)	1.9%

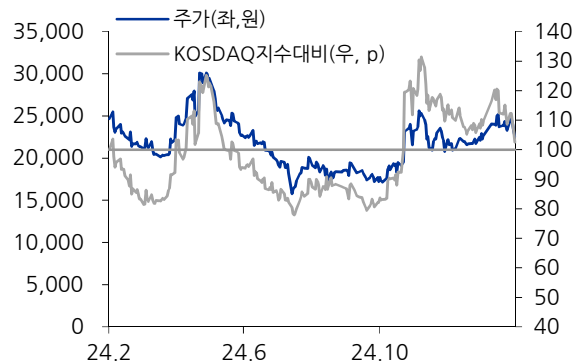
주주구성	
한컴위드 (외 5인)	33.1%
자사주 (외 1인)	1.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	-2.6	15.3	-10.3
상대기준	-8.8	15.3	0.6

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	33,000	28,000	▲
영업이익(24)	40.4	46.5	▼
영업이익(25)	57.3	64.7	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	242.0	271.1	304.8	347.9
영업이익	25.0	34.2	40.4	57.3
세전손익	-14.8	-20.8	24.7	60.2
당기순이익	16.7	-27.5	13.4	47.5
EPS(원)	1,855	624	671	2,022
증감률(%)	159.7	-66.4	7.6	201.1
PER(배)	6.6	22.9	32.9	10.9
ROE(%)	15.8	4.6	4.8	13.4
PBR(배)	1.0	1.0	1.6	1.4
EV/EBITDA(배)	3.2	4.0	7.4	5.3

자료: 유진투자증권



I. 4Q24 Review & 투자전략

4Q24 Review: 전일(02/24) 발표한 동사의 지난해 4 분기 잠정실적(연결기준)은 매출액 885 억 원, 영업이익 56 억원으로 전년동기 대비 각각 5.8%, 44.8% 감소함. 시장 컨센서스(매출액 966 억원, 영업이익 105 억원) 대비 매출액은 소폭 하회했으나, 영업이익은 큰 폭으로 하회함.

시장 컨센서스 대비 매출액이 감소한 것은 본사의 매출이 17.3% 증가에도 불구하고, 자회사 한컴라이프케어 매출액이 전년동기 대비 34.9% 감소하였기 때문임. 매출액이 소폭 감소했음에도 불구하고, 영업이익이 크게 감소한 것은 ① 본사의 광고비용 증가 등으로 판매관리비가 크게 증가하였고, ② 한컴라이프케어를 비롯한 자회사의 실적 부진이 지속되었기 때문임.

연간 실적은 2024년 연간실적(연결 기준)은 매출액 3,048억원, 영업이익 404 억원으로 전년 대비 각각 12.4%, 18.2% 증가함. 2023 년에도 매출액과 영업이익이 전년 대비 각각 12.0%, 36.5% 증가했었음. 연속 2 년간 매출액과 영업이익이 두 자리 수 연속 성장한 것은 긍정적임.

특히 긍정적인 것은 동사의 클라우드 매출이 급증한 것임. 클라우드 매출액이 2023 년에 119 억원에서 2024 년에 427 억원으로 전년 대비 258.4% 증가함. 수익성이 양호한 클라우드 매출 비중이 큰 폭 증가(클라우드 매출 비중: 2023A, 9.3% → 2024P, 26.8%, +17.5%p)한 것임.

한편, 자회사인 한컴라이프케어도 전년 대비 매출액은 7.8% 감소한 1,048 억원을 기록했지만, 영업이익은 192.3% 증가한 75 억원을 달성, 수익성 개선은 긍정적임.

AI 사업 본격화, AI 분야 투자 확대 동사는 오피스 제품군은 안정적인 성장이 지속되고 있는 가운데, 클라우드, AI 및 SDK(Software Development Kit) 사업이 확대되고 있음. ① 공공 DX 및 교육플랫폼 구독 SaaS 수요가 증가하면서 웹기반 제품의 클라우드 확산세가 지속되고 있음. ② AI 사업도 '한컴피디아', '한컴어시스턴트' 등의 정식 출시와 함께, 약 20 여건의 PoC(Proof of Concept, 개념 증명)로 제품 고도화를 진행함. ③ 또한 '한컴독스 AI'의 정식 출시와 함께 유료가입자 확장 프로모션을 진행하였음. ④ 해외 Facephi, 국내 42maru 등 AI 분야에 투자는 물론, 미국 정부 지식관리시스템에 클라우드오피스(웹오피스) 공급을 시작함.



1Q25 Preview: 당사 추정 올해 1분기 예상실적(연결기준)은 매출액 626원, 영업이익 99억원으로 전년동기 대비 각각 14.6%, 55.7% 증가하면서 수익성 개선을 예상함. 이는 본사의 안정적인 실적 성장과 함께 자회사의 실적 및 수익성 개선을 기대하고 있기 때문임.

전년동기 대비 실적 성장 전망.

SaaS, AI 등의 사업 본격화로 2025년에도 연속 3년 두 자리 수 실적 성장 전망

2025년 연간 예상실적(연결 기준)은 매출액 3,479억원, 영업이익 573억원으로 전년 대비 각각 14.2%, 41.9% 증가하면서 두 자리 수 실적 성장세를 지속할 것으로 예상함. 동사의온프레미스 제품의 안정적인 성장과 함께 클라우드 관련 제품의 성장이 지속될 것으로 예상함. 공공 및 기업의 클라우드 플랫폼 적용은 물론 자회사 씽크프리를 통해 유럽 시장 진출도 추진 중임.

또한, 생성형 AI 사업의 본격화를 추진 중임. ‘한컴피디아’, ‘한컴 어시스턴트’ 제품을 통해 확고한 국내외 레퍼런스 확보를 추진 중임, 올해 초 공공분야에서 의미 있는 규모의 첫 프로젝트인 ‘국회 빅데이터 플랫폼(AI 국회) 구축 1 단계 사업’을 수주함. 계약금액은 약 116 억원임. 이외에도 동사는 B2G, B2B 고객 20 여곳과 PoC 를 진행 중으로 추가 계약이 가능할 것으로 예상함.

이외에도 일본법인(Brain Japan), 스페인 AI 생체인증기업 FacePhi 등의 글로벌 파트너를 적극 활용하여 글로벌 대상 M&A 및 파트너십 강화도 지속 예정임.

투자 전략: 목표주가를 기존 28,000 원에서 33,000 원으로 상향조정하고, 49.3% 상승여력을 보유하고 있어 투자의견 BUY를 유지함. 목표주가는 2025년 예상EPS(2,022 원)에 국내 유사업체 평균 PER 16.5 배를 Target Multiple 로 적용하였음.

목표주가 상향조정, 투자의견 BUY 유지함

클라우드 매출 비중 확대 지속, AI 사업 본격화, 그리고 자회사의 실적 성장 및 수익성 개선 기대감에 따라 향후 주가는 추가 상승이 가능할 것으로 판단함.

(단위: 십억원, (%,%p))	4Q24P					1Q25E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	88.5	83.4	6.1	96.6	-8.4	62.6	-29.3	14.6	271.1	304.8	12.4	347.9	14.2
영업이익	5.6	11.8	-52.4	10.5	-46.3	9.9	76.7	55.7	34.2	40.4	18.2	57.3	41.9
세전이익	-17.7	10.4	적전	-	-	10.4	흑전	27.9	-20.8	24.7	흑전	60.2	143.4
순이익	-19.6	8.2	적전	-	-	8.2	흑전	36.9	-27.5	13.4	흑전	47.5	255.9
지배 순이익	-17.7	10.8	적전	11.3	적전	8.6	흑전	5.2	15.1	16.2	7.6	48.9	201.1
영업이익률	6.3	14.1	-7.8	10.8	-4.5	15.8	9.5	4.2	12.6	13.2	0.7	16.5	3.2
순이익률	-22.2	9.9	-32.1	-	-	13.1	35.3	2.1	-10.1	4.4	14.5	13.7	9.3
EPS(원)	-2,921	1,780	적전	1,869	적전	1,423	흑전	5.2	624	671	7.6	2,022	201.1
BPS(원)	14,240	15,363	-7.3	19,462	-26.8	14,186	-0.4	2.3	13,855	14,240	2.8	15,852	11.3
ROE(%)	-20.5	11.6	-32.1	9.6	-30.1	10.0	30.5	0.3	4.6	4.8	0.1	13.4	8.7
PER(X)	na	12.4	-	11.8	-	15.5	-	-	22.9	32.9	-	10.9	-
PBR(X)	1.6	1.4	-	1.1	-	1.6	-	-	1.0	1.6	-	1.4	-

자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준



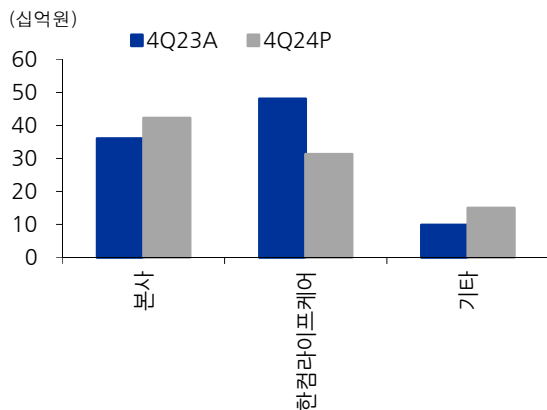
II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 4Q24 잠정실적: 매출액 -5.8%yoy, 영업이익 -44.8%yoy

(십억원, %)	4Q24P			4Q23A	3Q24A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
매출액	88.5	-5.8	24.3	93.9	71.2
회사별 매출액(십억원)					
본사	42.2	17.3	12.3	36.0	37.6
한컴라이프케어	31.3	-34.9	32.9	48.1	23.6
기타	14.9	52.7	49.1	9.8	10.0
회사별 비중(%)					
본사	47.7	9.4	-5.1	38.4	52.8
한컴라이프케어	35.4	-15.8	2.3	51.2	33.1
기타	16.9	6.5	2.8	10.4	14.1
수익(십억원)					
매출원가	39.1	-18.6	25.4	48.0	31.2
매출총이익	49.4	7.8	23.5	45.8	40.0
판매관리비	43.8	22.7	39.0	35.7	31.5
영업이익	5.6	-44.8	-33.9	10.2	8.5
세전이익	-17.7	적자 지속	적자 전환	-58.7	7.5
당기순이익	-19.6	적자 지속	적자 전환	-53.1	5.6
지배주주 당기순이익	-17.7	적자 지속	적자 전환	-14.5	6.7
이익률(%)					
매출원가율	44.2	-7.0	0.4	51.2	43.8
매출총이익률	55.8	7.0	-0.4	48.8	56.2
판매관리비율	49.5	11.5	5.2	38.0	44.3
영업이익률	6.3	-4.5	-5.6	10.8	11.9
세전이익률	-20.0	42.6	-30.5	-62.6	10.6
당기순이익률	-22.2	34.4	-30.0	-56.6	7.8
지배기업 순이익률	-20.0	-4.5	-29.3	-15.5	9.4

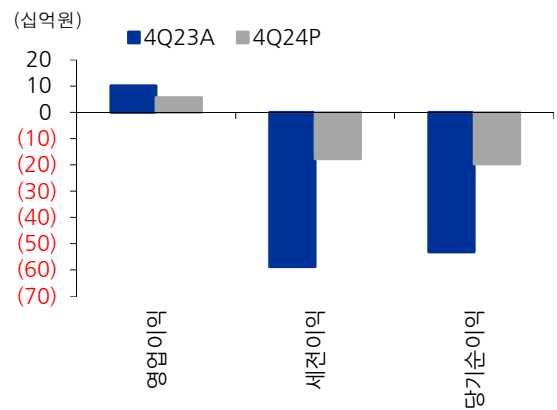
주: 연결 기준, 한컴 MDS 및 연결종속사 매각에 따른 중단사업 등을 반영하여 재작성함
자료: 유진투자증권

도표 2. 회사별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

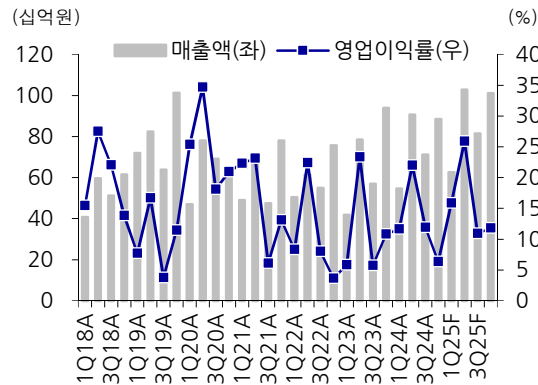


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
매출액	41.8	78.5	57.0	93.9	54.6	90.5	71.2	88.5	62.6	102.8	81.5	101.1
증가율(% <i>yo</i> y)	-17.0	28.2	3.9	24.1	30.7	15.4	24.9	-5.8	14.6	13.5	14.5	14.3
증가율(<i>qo</i> q, %)	-44.7	87.8	-27.4	64.8	-41.8	65.7	-21.4	24.3	-29.3	64.2	-20.7	24.1
부문별 매출액(십억원)												
본사	28.7	35.0	28.3	36.0	33.8	45.5	37.6	42.2	38.0	51.0	42.2	47.7
한컴라이프케어	8.6	35.5	20.6	48.1	13.6	36.3	23.6	31.3	15.3	40.4	26.2	33.9
기타	4.5	7.9	8.1	9.8	7.2	8.8	10.0	14.9	9.3	11.4	13.0	19.4
부문별 비중(%)												
본사	68.7	44.7	49.7	38.4	61.9	50.2	52.8	47.7	60.7	49.6	51.8	47.2
한컴라이프케어	20.6	45.3	36.1	51.2	25.0	40.1	33.1	35.4	24.5	39.3	32.2	33.6
기타	10.7	10.1	14.2	10.4	13.1	9.7	14.1	16.9	14.9	11.1	16.0	19.2
수익												
매출원가	10.7	28.9	24.0	48.0	14.0	33.3	31.2	39.1	17.9	37.5	35.8	47.0
매출총이익	31.1	49.5	32.9	45.8	40.6	57.3	40.0	49.4	44.7	65.3	45.7	54.1
판매관리비	28.6	31.2	29.7	35.7	34.3	37.3	31.5	43.8	34.8	38.7	36.8	42.1
영업이익	2.4	18.3	3.3	10.2	6.4	19.9	8.5	5.6	9.9	26.6	8.9	11.9
세전이익	6.4	26.5	5.0	-58.7	8.1	26.5	7.5	-17.7	10.4	27.9	9.3	12.5
당기순이익	5.2	16.9	3.4	-53.1	6.0	21.2	5.6	-19.6	8.2	22.0	7.4	9.9
지배기업 순이익	8.2	17.1	4.3	-14.5	8.2	19.1	6.7	-17.7	8.6	22.7	7.5	10.1
이익률(%)												
매출원가율	25.7	36.9	42.2	51.2	25.6	36.7	43.8	44.2	28.6	36.5	43.9	46.5
매출총이익률	74.3	63.1	57.8	48.8	74.4	63.3	56.2	55.8	71.4	63.5	56.1	53.5
판매관리비율	68.5	39.8	52.1	38.0	62.7	41.3	44.3	49.5	55.6	37.7	45.2	41.7
영업이익률	5.8	23.3	5.7	10.8	11.7	22.0	11.9	6.3	15.8	25.9	10.9	11.8
세전이익률	15.3	33.8	8.8	-62.6	14.9	29.3	10.6	-20.0	16.6	27.2	11.4	12.4
당기순이익률	12.6	21.6	6.0	-56.6	11.0	23.4	7.8	-22.2	13.1	21.5	9.0	9.8
지배기업 순이익률	19.7	21.8	7.5	-15.5	15.0	21.0	9.4	-20.0	13.7	22.1	9.2	10.0

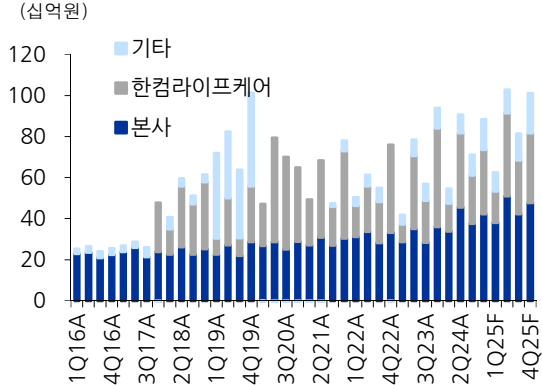
자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

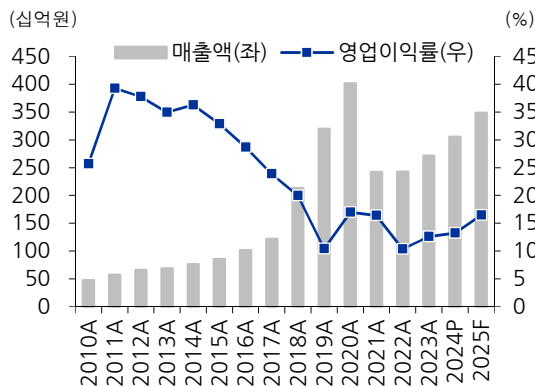


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024P	2025F
매출액	75.8	84.9	101.2	121.2	215.8	319.3	401.4	241.7	242.0	271.1	304.8	347.9
증가율(%yoy)	10.7	12.0	19.2	19.7	78.0	48.0	25.7	-39.8	0.1	12.0	12.4	14.2
부문별 매출액(십억원)												
본사	76.2	84.5	89.9	94.8	96.7	100.4	109.4	115.3	126.1	128.1	159.1	178.9
한컴라이프케어	-	-	-	23.9	99.2	66.5	151.8	121.1	100.1	109.6	104.8	115.9
기타	-0.3	0.4	11.3	2.5	17.0	152.3	140.2	5.3	15.8	33.4	40.9	53.2
부문별 비중(%)												
본사	100.4	99.5	88.8	78.2	45.4	31.4	27.2	47.7	52.1	47.2	52.2	51.4
한컴라이프케어	0.0	0.0	0.0	19.7	46.6	20.8	37.8	50.1	41.4	40.4	34.4	33.3
기타	-0.4	0.5	11.2	2.1	8.0	47.7	34.9	2.2	6.5	12.3	13.4	15.3
수익												
매출원가	6.8	7.0	7.5	22.4	81.2	157.4	194.0	102.3	95.1	111.7	117.5	138.2
매출총이익	69.0	78.0	93.8	98.8	134.5	165.4	207.4	139.4	146.9	159.4	187.3	209.7
판매관리비	41.5	50.0	64.7	69.8	92.1	132.6	139.2	99.8	121.9	125.2	146.9	152.4
영업이익	27.5	27.9	29.0	29.0	42.5	32.8	68.2	39.6	25.0	34.2	40.4	57.3
세전이익	25.3	30.0	25.7	23.0	2.0	20.3	59.5	23.6	-14.8	-20.8	24.5	60.2
당기순이익	20.1	23.4	15.3	20.4	10.8	22.9	43.1	4.4	16.7	-27.5	13.1	47.5
지배기업 순이익	20.1	24.0	14.9	20.2	6.5	14.5	33.7	18.0	46.8	15.1	16.2	48.9
이익률(%)												
매출원가율	9.0	8.2	7.4	18.5	37.6	49.3	48.3	42.3	39.3	41.2	38.6	39.7
매출총이익률	91.0	91.8	92.6	81.5	62.4	51.8	51.7	57.7	60.7	58.8	61.4	60.3
판매관리비율	54.8	58.9	63.9	57.6	42.7	41.5	34.7	41.3	50.4	46.2	48.2	43.8
영업이익률	36.2	32.9	28.7	23.9	19.7	10.3	17.0	16.4	10.3	12.6	13.2	16.5
세전이익률	33.3	35.3	25.4	19.0	0.9	6.4	14.8	9.8	-6.1	-7.7	8.0	17.3
당기순이익률	26.5	27.5	15.1	16.9	5.0	7.2	10.7	1.8	6.9	-10.1	4.3	13.7
지배기업 순이익률	26.5	28.3	14.7	16.6	3.0	4.5	8.4	7.4	19.3	5.6	5.3	14.1

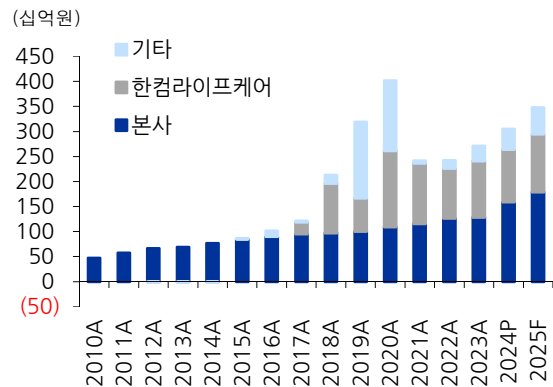
주: Thinkfree NV 지분처분에 따른 종속기업 제외로 중단사업을 2018년에 반영, 리퓨어 유니맥스 지분매각 2019년에 반영.
한컴 MDS 및 계열사 매각은 2022년에 반영
자료: 유진투자증권

도표 8. 연간 매출, 영업이익률 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	쿠콘	라온사큐어	지니언스	폴라리스오피
주가(원)	22,100		72,800	19,130	2,155	11,180	7,060
시가총액(십억원)	534.4		2,211.9	196.2	120.7	101.5	351.1
PER(배)							
FY22A	6.6	33.4	48.7	90.8	12.2	10.9	4.4
FY23A	22.9	21.6	25.9	28.8	23.8	19.1	10.2
FY24F	32.9	32.4	41.2	-	23.5	-	-
FY25F	10.9	16.5	32.9	11.1	13.7	8.4	-
PBR(배)							
FY22A	1.0	1.9	2.5	2.6	2.1	1.5	1.0
FY23A	1.0	2.4	1.9	1.6	2.9	2.2	3.4
FY24F	1.6	3.2	4.2	-	2.3	-	-
FY25F	1.4	2.1	3.7	1.2	2.0	1.4	-
매출액(십억원)							
FY22A	242.0		304.3	64.5	46.8	38.5	24.2
FY23A	271.1		353.6	68.4	51.8	42.9	107.9
FY24F	304.8		399.5	-	62.4	-	-
FY25F	347.9		448.3	80.9	72.7	58.4	-
영업이익(십억원)							
FY22A	25.0		45.5	20.0	4.3	6.9	1.7
FY23A	34.2		69.1	16.6	-1.7	6.5	6.3
FY24F	40.4		83.0	-	0.2	-	-
FY25F	57.3		100.3	20.3	9.9	11.7	-
영업이익률(%)							
FY22A	10.3	16.0	15.0	31.0	9.2	18.0	6.9
FY23A	12.6	12.3	19.5	24.3	-3.2	15.1	5.8
FY24F	13.2	10.6	20.8	-	0.3	-	-
FY25F	16.5	20.3	22.4	25.1	13.6	20.0	-
순이익(십억원)							
FY22A	16.7		23.1	3.8	8.3	7.2	12.8
FY23A	-27.5		34.3	7.2	6.1	6.3	22.5
FY24F	13.4		72.7	-	7.1	-	-
FY25F	47.5		67.7	17.7	9.9	12.1	-
EV/EBITDA(배)							
FY22A	3.2	12.1	18.6	28.2	5.0	5.5	3.4
FY23A	4.0	10.9	11.4	9.3	15.8	15.0	3.1
FY24F	7.4	26.1	20.0	-	32.2	-	-
FY25F	5.3	8.2	17.7	3.5	7.7	3.9	-
ROE(%)							
FY22A	15.8	13.7	4.9	2.9	20.5	16.1	24.3
FY23A	4.6	10.7	7.8	5.6	13.3	12.7	14.0
FY24F	4.8	14.7	15.0	-	14.4	-	-
FY25F	13.4	15.0	12.2	-	17.8	-	-

참고: 2025.02.24 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	663.5	709.1	760.6
유동자산	313.6	288.4	296.5	339.2	385.1
현금성자산	214.7	157.3	123.3	146.4	173.8
매출채권	40.9	40.1	54.5	62.3	69.7
재고자산	43.0	52.1	79.4	90.8	101.6
비유동자산	381.3	343.3	366.9	369.9	375.5
투자자산	122.6	152.0	157.4	163.8	170.5
유형자산	103.0	103.6	108.1	110.9	115.4
기타	155.7	87.7	101.4	95.2	89.7
부채총계	213.9	161.2	176.4	183.0	189.5
유동부채	162.9	104.0	121.6	127.4	133.0
매입채무	72.1	34.6	36.8	42.1	47.1
유동성이자부채	51.0	9.9	24.7	24.7	24.7
기타	39.9	59.5	60.1	60.7	61.3
비유동부채	51.0	57.2	54.8	55.6	56.5
비유동이자부채	26.0	38.2	34.2	34.2	34.2
기타	25.0	18.9	20.7	21.5	22.3
자본총계	481.0	470.6	487.0	526.0	571.2
지배지분	315.7	335.0	344.3	383.3	428.4
자본금	13.3	13.5	13.5	13.5	13.5
자본잉여금	102.3	108.1	108.9	108.9	108.9
이익잉여금	240.8	233.9	240.3	279.3	324.4
기타	(40.7)	(20.5)	(18.4)	(18.4)	(18.4)
비지배지분	165.3	135.6	142.7	142.7	142.7
자본총계	481.0	470.6	487.0	526.0	571.2
총차입금	77.0	48.2	58.9	58.9	58.9
순차입금	(137.7)	(109.2)	(64.4)	(87.5)	(114.9)

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	23.8	47.1	25.4	63.0	69.6
당기순이익	16.7	(27.5)	13.1	47.5	54.7
자산상각비	28.1	24.1	22.9	27.0	26.7
기타비현금성손익	(79.3)	38.8	32.9	2.1	1.2
운전자본증감	(29.9)	(10.4)	(37.4)	(13.7)	(13.0)
매출채권감소(증가)	(17.5)	1.3	(13.4)	(7.8)	(7.4)
재고자산감소(증가)	(9.6)	(8.7)	(27.3)	(11.3)	(10.8)
매입채무증가(감소)	(6.1)	2.2	9.0	5.3	5.0
기타	3.3	(5.2)	(5.6)	0.2	0.2
투자현금	(60.9)	(46.5)	(27.2)	(32.2)	(34.6)
단기투자자산감소	(94.9)	20.0	22.3	(2.2)	(2.3)
장기투자증권감소	2.5	(0.3)	(38.1)	(1.9)	(2.0)
설비투자	(16.6)	(15.3)	(16.8)	(16.4)	(18.4)
유형자산처분	0.5	0.5	3.2	0.0	0.0
무형자산처분	(4.4)	(4.0)	(7.3)	(7.3)	(7.3)
재무현금	(18.3)	(26.8)	(0.5)	(9.9)	(9.9)
차입금증가	(10.4)	(26.7)	1.9	0.0	0.0
자본증가	(8.8)	(0.2)	(7.5)	(9.9)	(9.9)
배당금지급	0.0	0.0	9.8	9.9	9.9
현금 증감	(55.8)	(25.8)	(12.2)	20.9	25.1
기초현금	162.6	106.7	80.9	68.7	89.6
기말현금	106.7	80.9	68.7	89.6	114.6
Gross Cash flow	62.4	61.6	72.9	76.7	82.6
Gross Investment	(4.1)	76.9	86.9	43.7	45.3
Free Cash Flow	66.5	(15.2)	(14.1)	33.0	37.3

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	242.0	271.1	304.8	347.9	391.3
증가율(%)	0.1	12.0	12.4	14.2	12.5
매출원가	95.1	111.7	117.5	138.2	156.5
매출총이익	146.9	159.4	187.3	209.7	234.9
판매 및 일반관리비	121.9	125.2	146.9	152.4	168.0
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	25.0	34.2	40.4	57.3	66.9
증가율(%)	(36.8)	36.5	18.2	41.9	16.7
EBITDA	53.1	58.3	63.3	84.3	93.5
증가율(%)	(20.9)	9.7	8.6	33.2	10.9
영업외손익	(39.9)	(55.0)	(15.7)	2.9	3.2
이자수익	3.4	6.3	4.6	3.2	1.9
이자비용	2.4	1.7	1.7	2.1	2.1
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(40.9)	(59.6)	(18.6)	1.7	3.3
세전순이익	(14.8)	(20.8)	24.7	60.2	70.1
증가율(%)	적전	적지	흑전	143.4	16.5
법인세비용	6.9	6.7	11.4	12.6	15.4
당기순이익	16.7	(27.5)	13.4	47.5	54.7
증가율(%)	282.2	적전	흑전	255.9	15.0
지배주주지분	46.8	15.1	16.2	48.9	55.1
증가율(%)	159.7	(67.7)	7.6	201.1	12.6
비지배지분	(30.0)	(42.6)	(3.1)	(1.4)	(0.4)
EPS(원)	1,855	624	671	2,022	2,277
증가율(%)	159.7	(66.4)	7.6	201.1	12.6
수정EPS(원)	1,855	624	671	2,022	2,277
증가율(%)	159.7	(66.4)	7.6	201.1	12.6

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,855	624	671	2,022	2,277
BPS	12,525	13,855	14,240	15,852	17,719
DPS	0	410	410	410	410
밸류에이션(배, %)					
PER	6.6	22.9	32.9	10.9	9.7
PBR	1.0	1.0	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	3.2	4.0	7.4	5.3	4.5
배당수익률	0.0	2.9	1.9	1.9	1.9
PCR	5.0	5.6	7.3	7.0	6.5
수익성(%)					
영업이익률	10.3	12.6	13.2	16.5	17.1
EBITDA이익률	22.0	21.5	20.8	24.2	23.9
순이익률	6.9	(10.1)	4.4	13.7	14.0
ROE	15.8	4.6	4.8	13.4	13.6
ROIC	5.1	7.9	6.3	11.8	13.1
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(28.6)	(23.2)	(13.2)	(16.6)	(20.1)
유동비율	192.5	277.2	244.0	266.2	289.5
이자보상배율	10.4	20.1	23.4	27.7	32.3
활동성 (회)					
총자산회전율	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	5.5	6.7	6.4	6.0	5.9
재고자산회전율	4.9	5.7	4.6	4.1	4.1
매입채무회전율	2.6	5.1	8.5	8.8	8.8



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 당사에게 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	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

