



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2025.07.25

KOSDAQ
GLOBAL

코스닥 글로벌 상장법인

코스닥 글로벌 세그먼트

KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

한글과컴퓨터 (030520)

AI 기반 통합 솔루션 기업으로 진화

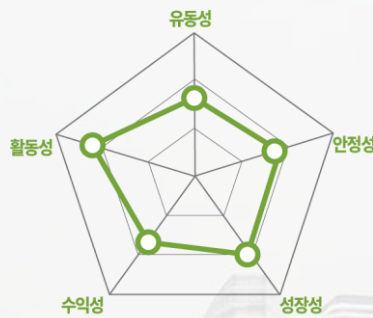
체크포인트

- 한글과컴퓨터는 1990년 설립된 소프트웨어 개발 및 공급 전문기업으로, 1996년 코스닥 시장에 상장. 한컴오피스를 중심으로, 오피스 소프트웨어와 문서 솔루션 부문에서 독자적 입지 구축. 최근에는 인공지능(AI) 기반 생산성 도구와 클라우드 구독형 서비스로 사업영역 확대 중
- 핵심 사업은 문서 기반 오피스 소프트웨어(SW)의 개발·판매이며, 설치형 패키지, 클라우드 SaaS, SDK, AI 솔루션 등 다양한 형태로 제품 공급. 특히 한컴독스, 한컴독스AI, 한컴어시스턴트, 한컴피디아 등은 AI 기반 문서 생성 및 질의응답, 메타태그 기반 문서 관리 등 고도화된 기능을 통해 SaaS 경쟁력을 강화. 공공·기업 고객을 대상으로 한 B2B 사업과 글로벌 파트너사와의 협업을 통해 점유율 확대를 추진
- 2025년 1분기 연결 기준 매출액은 609억 원으로, 이 중 SW 부문이 477억 원(78.3%)을 차지. 제조 부문(한컴라이프케어)은 소방용 호흡기·보호복 등 개인안전장비 중심으로 66억 원(10.9%) 매출 기록. 기타 부문(마케팅 대행 및 건강관리)은 46억 원(7.6%), 금융 부문(舊 중동파이낸스)은 20억 원(3.2%)의 매출 기록. 연간 매출과 영업이익은 전년 대비 각각 9.6%, 29.3% 증가한 3,339억 원, 523억 원 달성할 것으로 전망

주가 및 주요이벤트

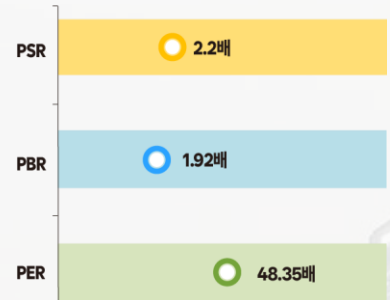


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 4Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

디지털 전환 중심의 조직 개편 및 AI 역량 통합

한글과컴퓨터는 2024년 말 조직 개편을 단행하며 디지털 전환 중심의 사업 체계를 강화함. 특히 기존의 기술 중심 조직 구성을 서비스 중심 체계로 개편하고, '공공-B2B 사업본부'를 신설하여 공공기관 및 기업 시장을 대상으로 한 클라우드 기반 오피스 제품 확산에 집중하고 있음. 또한 자회사였던 한컴인텔리전스를 흡수합병함으로써 AI, IoT, 디지털 트윈 등 신기술 역량을 본사에 통합하고, 연구개발부터 사업화, 운영까지 통합적으로 관리하는 체계를 구축하고 있음

AI SaaS 확장 및 글로벌 시장 진출 전략

신사업 전략으로는 AI 기반 스마트워크 솔루션, 문서 자동화 시스템, 지식 관리 플랫폼 등 AI SaaS 제품군의 확장을 통해 공공 부문을 중심으로 한 레퍼런스를 축적 중이며, 국회 및 다수 지자체를 대상으로 AIPoC 사업을 진행하고 있음. 이와 함께 글로벌 시장 확대를 위해 중동, 동남아, 북미 지역을 중심으로 현지 파트너십 체계를 구축하고 있으며, 현지 환경에 최적화된 클라우드 기반 협업 도구 및 생산성 플랫폼 수출 확대를 추진 중임. 국내 시장의 공공 중심 매출 편중을 해소하고 장기적 수익 안정성을 확보하기 위한 전략적 행보로 해석 가능함

R&D 투자 강화 및 품질경영시스템 고도화

연구개발 및 품질 관리 측면에서도 체계적인 투자가 지속되고 있음. 2025년 1분기 기준 연구개발비는 매출 대비 12.8% 수준으로, 자체 기술 역량 확보에 주력하고 있음. 한글과컴퓨터는 국내외 특허 및 상표 324건, 소프트웨어 저작권 168건을 보유하고 있으며, 문서 처리, AI 질의응답, 음성 기반 입력 기술 등에서 경쟁력을 높이고 있음. 아울러 ISO9001(품질경영) 및 ISO14001(환경경영) 인증을 기반으로 공공기관 및 기업 고객에게 신뢰받는 제품을 공급하고 있으며, 정기적인 품질 관리 시스템 운영을 통해 제품 안정성과 지속 가능성을 동시에 확보하고 있음

Forecast earnings & Valuation

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(십억 원)	242	271	305	334	374
YoY(%)	01	12.0	12.4	9.6	11.9
영업이익(십억 원)	25	34	40	52	64
OP 마진(%)	10.3	12.6	13.3	15.7	17.1
지배주주순이익(십억 원)	47	15	14	33	43
EPS(원)	1,855	606	574	1,366	1,798
YoY(%)	156.8	-67.3	-5.3	138.1	31.6
PER(배)	6.6	23.5	36.8	20.0	15.3
PSR(배)	1.3	1.3	1.7	2.0	1.8
EV/EBITDA(배)	6.3	6.4	9.2	8.5	7.4
PBR(배)	1.0	1.0	1.5	1.8	1.7
ROE(%)	15.8	4.6	4.1	9.2	11.2
배당수익률(%)	0.0	2.9	1.9	1.5	1.5

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (7/23)	27,300원
52주 최고가	34,500원
52주 최저가	15,780원
KOSDAQ (7/23)	813.56p
자본금	13십억원
시가총액	660십억원
액면가	500원
발행주식수	24백만주
일평균 거래량 (60일)	54만주
일평균 거래액 (60일)	154억원
외국인지분율	9.54%
주요주주	한컴위드 외 3인 35.79%
	국민연금공단 5.05%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-18.8	28.7	34.9
상대주가	-22.9	13.7	35.2

▶참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶글로벌 세그먼트는 코스닥 시장 내 재무실적과 시장평가, 기업지배구조가 우수한 기업으로 한국거래소에서 선정한 기업



기업 개요

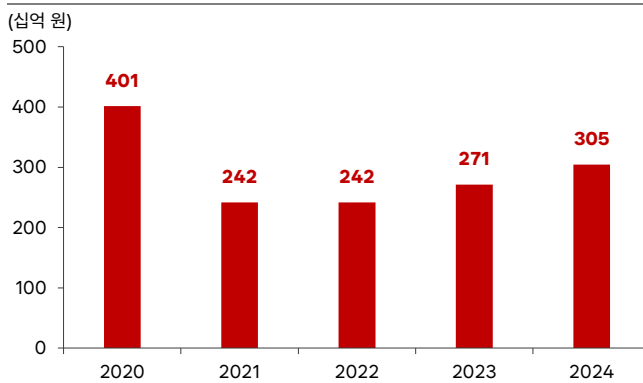
국내 대표 오피스 소프트웨어 기업

1996년 9월 24일

코스닥 시장 상장

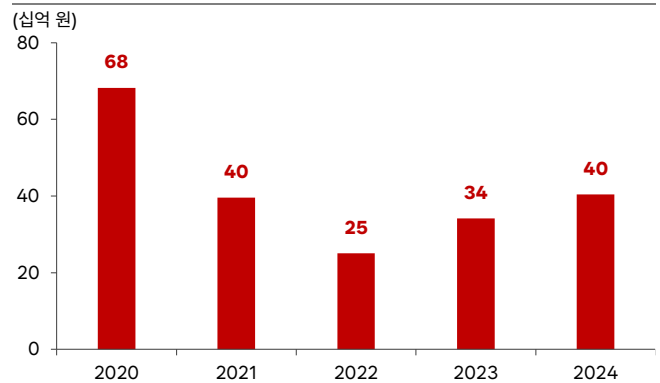
한글과컴퓨터는 1990년 10월 11일 소프트웨어 개발 및 공급업을 목적으로 설립된 국내 대표 오피스 소프트웨어 기업으로, 35년간의 긴 역사를 통해 한국 소프트웨어 산업의 발전과 함께 성장해온 선도기업이다. 경기도 성남시 분당구 대왕판교로에 위치한 한컴타워에 본사를 두고 있으며, 1996년 9월 24일 코스닥 시장 상장을 통해 공개기업의 지위를 확보한 이후 현재까지 약 28년간 안정적인 기업 운영을 지속하고 있다. 한글과컴퓨터는 설립 초기부터 국산 한글 워드프로세서 개발에 집중하며 외산 소프트웨어에 의존하던 국내 오피스 소프트웨어 시장에 대안을 제시했고, 이를 바탕으로 한국 소프트웨어 산업의 기반을 구축하는 데 중요한 역할을 담당했다. 한글과컴퓨터를 포함하여 총 35개의 계열회사를 보유한 중견기업 그룹으로 성장했다.

한글과컴퓨터 매출



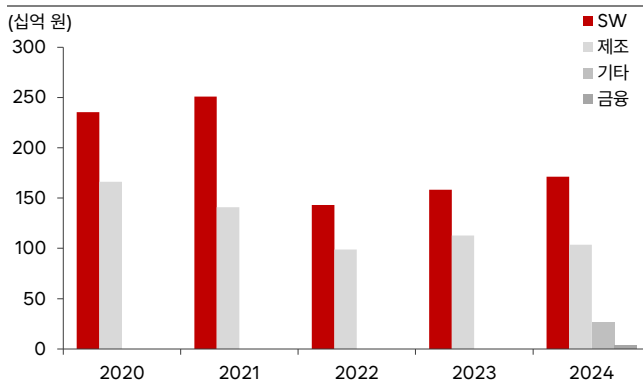
자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

한글과컴퓨터 영업이익



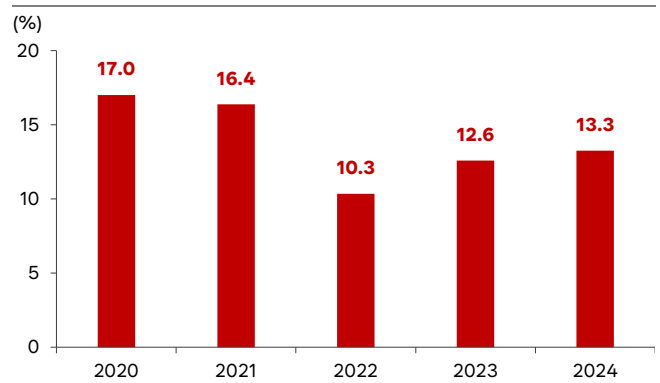
자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

사업부문별 매출



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

한글과컴퓨터 영업이익률



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

2020년 코로나19 특수로

역대급 실적 달성

한글과컴퓨터는 2020년 코로나19 팬데믹이라는 예상치 못한 변수로 인해 뛰어난 실적을 기록했다. 코로나19 영향으로 재택근무 및 온라인 개학이 확산되며 클라우드·웹 기반 오피스 수요가 급증한 가운데, 코로나19 팬데믹 전에 인수했던 자회사 한컴라이프케어를 통한 마스크 및 방역용품 사업이 폭발적으로 성장하면서 전체 매출 구조에 혁신적인 변

화를 가져왔다. 마스크 판매 확대와 함께 방역복 사업도 크게 성장하며 개인보호장비 부문이 전체 사업에서 최고 매출을 기록했다. 이러한 다각화된 성장 동력으로 2020년 연결 기준 매출액 4,014억 원, 영업이익 682억 원이라는 역대급 실적을 달성했으며, 기존 오피스 소프트웨어 중심의 사업 구조에서 벗어나 새로운 성장 모멘텀을 확보한 전환점이 되었다.

계열회사 현황

상장여부	회사수	기업명	법인등록번호		
상장	3	한컴위드	110111-1673585		
		한글과컴퓨터	110111-0725064		
		한컴라이프케어	134511-0021549		
		기업명	법인등록번호	기업명	법인등록번호
비상장	32	HANCOM GMD, Inc.	-	(주)정리움	284511-0034195
		한컴금거래소	180111-0538760	(주)한컴부스트	131111-0685594
		(주)한컴어셈블	160111-0476881	(주)아큐플라이에이아이	131111-0555490
		한컴쥬얼리	110111-1449902	매드엑스컴퍼니	110111-6987410
		리사코쥬얼리	110111-3887126	(주)한컴아카데미	131111-0585926
		아로와나허브	131111-0635317	Hancom Academy LLC	-
		아로와나테크	-	(주)싱크프리	13111-0717058
		아바토리	110111-8298641	한컴밸류인베스트먼트	120111-0655988
		한컴스토어	131111-0635789	BRAIN JAPAN INC	-
		(주)한글과컴퓨터가노스트림	110111-3064154	HANCOM SPI, INC.	-
		유디엠홀딩스(유)	110114-0283701	HANCOM SPI TRADING, INC.	-
		(주)유디엠	110111-4740638	(주)한컴헬스케어	150111-0264395
		(주)유디엠플러스	110111-7898484	(주)한컴유비바이크로	230111-0188853
		(주)유디엠엑스	110111-7898608	순돌이드론	135711-0160730
		(주)한컴메디컬솔루션	131111-0668433	프라움박물관	284111-0073927
		(주)한컴케어링크	110111-5971373	(주)한컴인스페이스	160111-0314693

자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

 클라우드 기반 SaaS 서비스로의 사업 모델 전환을 적극적으로 시도

1990-2010년대 오피스 SW

시장 선도기업 성장

한글과컴퓨터는 제품 혁신과 전략적 사업 확장을 통해 국내 오피스 소프트웨어 시장의 선도기업으로 자리매김해왔다. 1990년 설립 이후 6년 만인 1996년 기업공개를 성공적으로 마치며 자금조달 기반을 확보했고, 2000년대에는 본격적인 오피스 소프트웨어 사업 확장에 집중하며 시장 입지를 공고히 했다. 2010년대 들어서는 글로벌 오피스 소프트웨어 시장의 표준인 MS OFFICE와의 높은 호환성을 구현한 한컴오피스 2010을 출시하며 기술적 경쟁력을 크게 강화했다. 이후 실시간 동시 협업 및 클라우드 스토리지를 적용한 2014년 한컴오피스 2014 VP, 다양한 오피스 형식을 지원하는 2016년 한컴오피스 네오, 그리고 인공지능 기능이 대거 적용된 2018년 한컴오피스 2018 등을 연이어 출시하며 지속적인 제품 포트폴리오 확대와 기술 혁신을 추진했다.

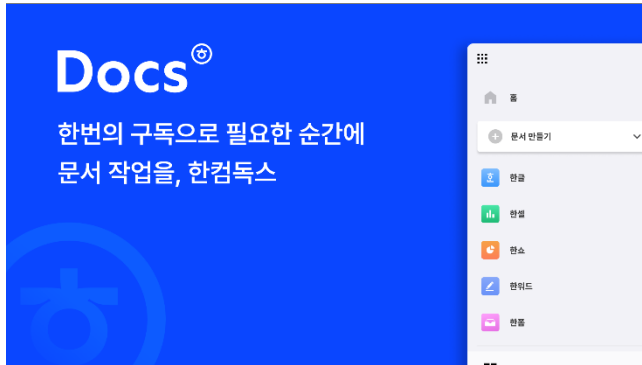
2020년대 클라우드·AI 기반

사업모델 전환

2020년대에는 급속한 디지털 전환과 클라우드 컴퓨팅 확산에 발맞춰 전통적인 패키지 소프트웨어에서 클라우드 기반 SaaS(Software as a Service) 서비스로의 사업 모델 전환을 적극적으로 시도하고 있다. 2022년 언제 어디서나 사용 가능한 구독형 클라우드 서비스 '한컴독스'를 출시했고, 2023년에는 웹오피스 부문을 물적분할하여 보다 전문적이고 효율적인 사업 구조로 재편했다. 2024년에는 생성형 AI 기술을 접목한 '한컴독스AI'를 비롯해 '한컴피디아', '한컴어시스

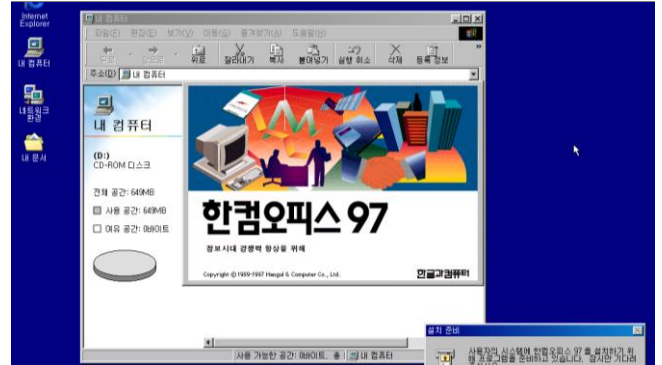
턴트' 등 차세대 AI 기반 솔루션들을 연이어 출시하며 인공지능 시대의 새로운 오피스 환경을 선도하고 있다.

클라우드 기반 구독형 서비스 한컴독스



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

클라우드 서비스 도입 이전, 설치형 소프트웨어였던 한컴오피스



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

SW 부문, 제조 부문, 기타 부문, 금융 부문의 4개 영역으로 다각화

2025년 1분기 기준으로 SW 부문이 전체 매출의 78.3%에 해당하는 477억 원을 기록하며 한글과컴퓨터의 핵심 사업 영역으로서 확고한 위치를 유지

한글과컴퓨터의 사업 구조는 크게 SW 부문, 제조 부문, 기타 부문, 금융 부문의 4개 영역으로 다각화되어 있으며, 각 부문이 상호 보완적인 역할을 수행하고 있다. 2025년 1분기 기준으로 SW 부문이 전체 매출의 78.3%에 해당하는 477억 원을 기록하며 한글과컴퓨터의 핵심 사업 영역으로서 확고한 위치를 유지하고 있다.

SW 부문의 중심축은 30여 년간 지속적으로 발전시켜온 한컴오피스 시리즈로, 현재 2024년 최신 버전까지 출시되어 메타 태그 삽입 기능을 통한 데이터 관리 최적화 등 첨단 기능들을 제공하고 있다. 한컴오피스의 주요 제품 가격은 기업용 패키지(PC 1대, 영구버전) 기준으로 한컴오피스 2024가 529,100원, 한컴오피스 2022가 503,800원에 책정되어 있어 지속적인 제품 가치 향상을 반영하고 있다. 전통적인 PC 설치형 제품에서 한걸음 더 나아가 온라인-오프라인-모바일 기기의 경계를 넘나드는 통합 업무환경을 제공하는 클라우드 기반 SaaS 서비스 '한컴독스'를 통해 새로운 시장 개척에 나서고 있다.

특히 최근에는 인공지능 기술을 적극 도입한 '한컴독스AI', 자연어 명령을 통한 지능형 문서작성이 가능한 '한컴어시스턴트', 그리고 문서기반 질의응답을 챗봇 형태로 제공하는 '한컴피디아' 등을 출시하며 AI 기반 차세대 오피스 솔루션 시장을 선점하기 위한 노력을 지속하고 있다.

제조 부문은 2017년 인수한 한컴라이프케어를 중심으로 소방용 호흡기, 보호복, 방산관련 제품 분야에서 사업을 전개

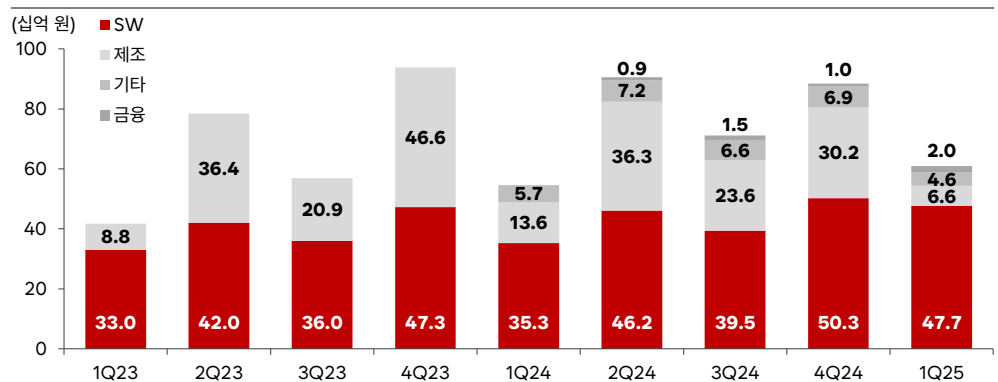
제조 부문은 2017년 인수한 한컴라이프케어를 중심으로 소방용 호흡기, 보호복, 방산관련 제품 등 개인안전장비 분야에서 사업을 전개하고 있으며, 전체 매출의 10.9%에 해당하는 66억 원의 매출을 기록하고 있다. 기타 부문에서는 소셜미디어 마케팅 전문기업인 UDM을 통한 마케팅 대행 및 브랜드 관리 사업과 유전체 분석 등 디지털헬스케어 분야의 건강관리 서비스를 제공하고 있으며, 이 부문은 전체 매출의 7.6%인 46억 원의 비중을 차지하고 있다.

2024년, 한컴밸류인베스트먼트(舊 중동파이낸스) 인수

2024년부터는 '한컴그룹성장포트폴리오제1호'를 통한 한컴밸류인베스트먼트(舊 중동파이낸스) 인수를 통해 새롭게 추가된 금융 부문에서 신기술사업자에 대한 투자 및 자금대출 사업을 영위하기 시작했으며, 현재 전체 매출의 3.2%에 해당하는 20억 원의 매출을 기록하고 있다. 한컴밸류인베스트먼트는 여신전문금융업법에 따라 설립된 여신전문금융회사로서 시설대여업과 신기술사업금융업을 등록하고 있으며, 주요 사업으로는 신기술사업자에 대한 투자 및 용자(벤처 투자업무)와 일반 기업에 대한 대출업무를 수행하고 있다. 이 부문의 수익구조는 크게 회사 고유자금을 통한 직접 투자와 투자조합자금(Fund)을 이용한 투자로 구분되며, 신기술사업금융 관련 수익과 기업대출을 통한 이자수익 등이 주요 수익원으로 작용하고 있다.

한글과컴퓨터는 국내 오피스 소프트웨어 시장에서 축적해온 기술력과 브랜드 신뢰도, 그리고 광범위한 사용자 기반을 바탕으로 인공지능과 클라우드 컴퓨팅 기술이 융합된 새로운 소프트웨어 서비스 영역으로의 사업 확장을 적극 추진하고 있다. 하지만 마이크로소프트, 구글 등 글로벌 IT 대기업들의 강력한 시장 지배력과 급속도로 변화하는 소프트웨어 기술 트렌드, 그리고 치열해지는 시장 경쟁 환경 속에서 지속적인 기술 혁신과 대규모 투자, 그리고 차별화된 경쟁력 확보가 필요한 상황에 직면해 있다.

SW, 제조, 금융 부문으로 매출 다변화



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

주주 구성

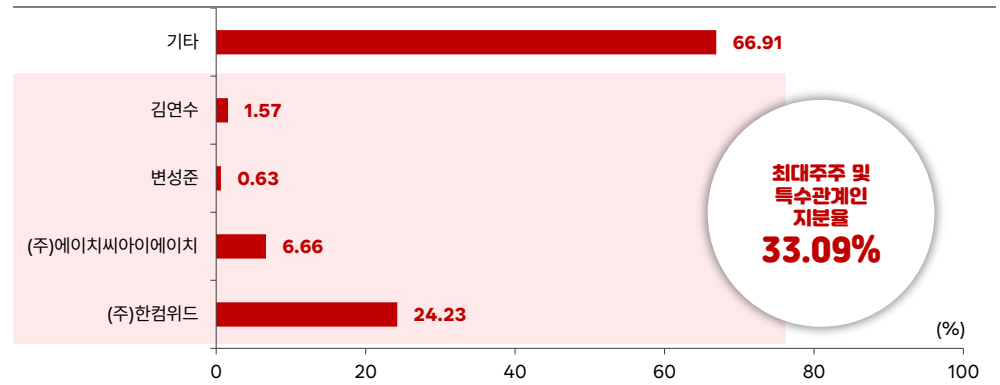
최대주주는 PKI 기반 보안 솔루션을 공급하는 소프트웨어 기업인 한컴위드(舊 한컴시큐어)

한글과컴퓨터의 최대주주는 한컴위드(舊 한컴시큐어)이다. 한컴위드는 1999년 3월 설립되어 2001년 11월 코스닥시장에 상장된 보안 전문기업으로, 2012년 12월부터 한글과컴퓨터의 최대주주 지위를 유지하고 있으며, 암호인증 기술을 바탕으로 인터넷뱅킹, 사이버트레이딩, 온라인쇼핑 등의 전자상거래 보안 인프라 사업과 블록체인 기반 암호화 솔루션 사업을 영위하고 있다.

2025년 3월 31일 기준, 한컴위드는 한글과컴퓨터의 주식 5,859,361주(24.23%)를 보유하고 있으며, 특수관계인인 변성준 대표이사(153,000주, 0.63%)와 김연수 대표이사(379,699주, 1.57%)를 포함하면 총 8,001,554주(33.09%)의 지분을 보유하고 있다. 한글과컴퓨터의 김연수 대표이사는 뱀스 칼리지(Babson College) MBA 석사 출신으로 12년 4개월간 재직하며 한글과컴퓨터를 이끌고 있다.

한글과컴퓨터의 최대주주인 한컴위드의 최대주주는 김상철 의장(단국대학교 행정학 학사)으로 15.77%의 지분을 보유하고 있으며, 한컴위드는 현재 송상엽 대표이사 체제로 운영되고 있다. 한컴위드에 이어 한글과컴퓨터의 2대 주주인 (주)에이치씨아이에이치는 1,609,494주(6.66%)의 지분을 보유하고 있어 상위 주주들의 안정적인 지배구조를 형성하고 있다. 에이치씨아이에이치는 김연수 대표이사가 대표로 활동하고 있는 다토즈 파트너스가 설립한 특수목적회사(SPC)로 김연수 대표이사의 지배력에 도움을 주고 있다.

주주 구성(1Q25말 기준)



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

산업 현황

11 오피스 소프트웨어는 워드 프로세싱 머신을 기반으로 발전

오피스 소프트웨어의 시작은

1960년대 타자기의 혁신

오피스 소프트웨어는 사무환경의 필수 도구로 자리 잡았지만, 그 시작은 1960년대 타자기의 혁신에서 찾을 수 있다. 최초의 워드프로세서로 간주되는 프로그램은 1964년에 IBM이 내놓은 IBM MT/ST(Magnetic Tape/Selectric Typewriter)라는 것으로, 입력한 텍스트를 자기 테이프에 저장하고 다시 불러오는 기능을 가지고 있었다. 이와 더불어 IBM이 셀렉트릭(Selectric)이라는 타자기(이후 MT/ST와 통합되어 워드 프로세싱 시스템으로 발전)를 출시하면서 이것을 워드 프로세싱 머신(word processing machine)이라고 칭했다. 이는 기존 타자기와 달리 문서를 작성하다가 오타가 발생해도 문서 전체를 다시 입력하지 않고 변경이 가능하다는 혁신적인 기능을 제공했다. AI가 유려하게 글을 써주는 시대에 낯설게 들리겠지만, 당시에는 워드 프로세싱 머신을 통해 단순히 오타를 수정하고 문장 일부를 다시 작성할 수 있다는 것만으로도 놀라운 혁신이었다. 문서 수정을 원하는 경우에 문서를 처음부터 다시 작성해야 했던 시대에 문서 편집(오타 수정 및 부분 재작성)이 가능하다는 것은 사무 업무의 패러다임을 바꾸는 혁신적인 기술이었다.

CRT 화면을 통해

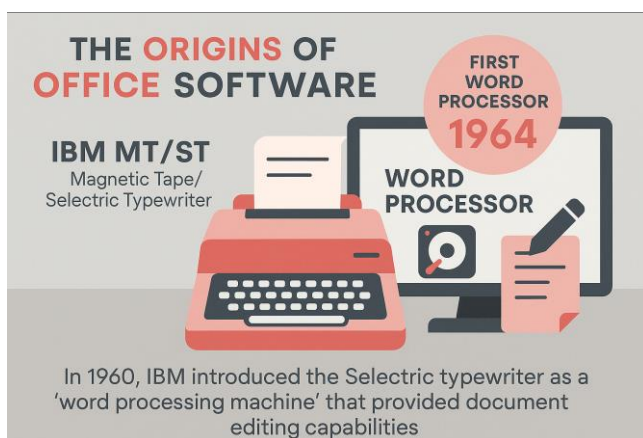
WYSIWYG(What You See Is

What You Get, 보는 대로

얻는다) 방식이 구현

1970년대 초부터 선진국의 사무직들 직군에서 워드 프로세싱 머신이 자리 잡기 시작했으며, 전자식 워드프로세서가 개발되어 CRT(Cathode Ray Tube, 음극선관) 모니터 화면을 통한 문서 편집이 가능해졌다. 이는 단순히 시각적인 화면이 생겼다는 의미가 아니라 문서 편집 패러다임 자체를 바꾼 혁신이었다. CRT 모니터 화면이 도입되기 전에는 사용자들이 일부 텍스트를 굵게 하거나(볼드체) 기울임을 적용(이탤릭체)하고, 특정 크기나 글꼴을 사용하기 위해 특수한 비인쇄 제어 코드를 입력해야 했으며, 복잡한 명령어를 입력한 후 실제 결과물이 어떻게 나올지 인쇄하기 전까지는 알 수 없었다. 그러나 CRT 모니터 화면을 통해 WYSIWYG(What You See Is What You Get, 보이는 대로 구현한다) 방식이 실용화되며 사용자가 모니터 화면에서 보는 것과 인쇄되는 결과물이 동일하게 나타나는 환경이 구축되었다. 이로써 전문적인 지식 없이도 사용자가 직관적으로 문서를 작성하고 편집할 수 있게 되어 문서 작성의 대중화가 실현되었다.

입력한 텍스트를 자기 테이프에 저장하고 다시 불러오는 IBM 제품



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

CRT 화면으로 WYSIWYG(What You See Is What You Get) 방식 구현



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

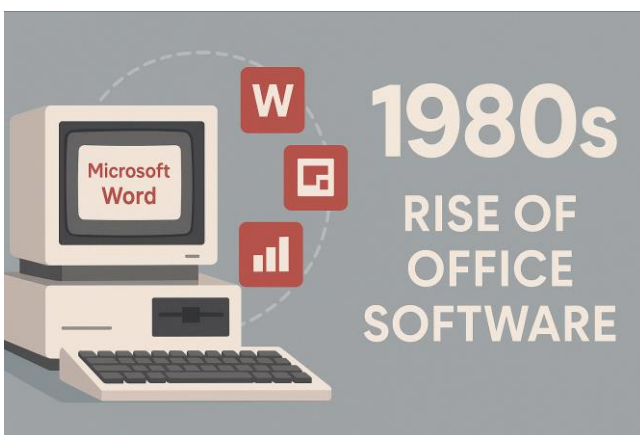
1980년대는 개인용 컴퓨터와 오피스 소프트웨어의 황금기가 시작

이러한 기술적 혁신의 연장선에서 1980년대는 개인용 컴퓨터의 발전과 더불어 오피스 소프트웨어의 황금기가 시작되었다. 마이크로소프트는 1980년대 초반에 '멀티 툴 워드(Multi-Tool Word)'라는 이름으로 첫 워드프로세서를 출시했으며, 이후 마이크로소프트 워드로 이름이 바뀌었다. 초기에는 마우스를 활용한 WYSIWYG 방식의 혁신적인 인터페이스를 제공했지만 당시 시장을 지배하고 있던 워드스타(WordStar)와 다른 사용자 인터페이스로 인해 초기 점유율은 낮았다. 그러나 마이크로소프트의 혁신적인 도전에 힘입어 개별 애플리케이션을 통합한 오피스 제품군이 탄생했다. 1980년대 후반에 매킨토시용 MS Office 1.0이 최초로 발표되면서 그 시작을 알렸으며, 1990년대 초에는 윈도우용으로 처음 개발되었다. 다양한 사무용 애플리케이션들을 모아서 하나의 소프트웨어 패키지로 제공하기 시작한 것은 MS가 처음이었으며, 특히 1990년대 초반의 오피스 3.0부터는 워드, 엑셀 등 독립 애플리케이션들이 일관된 UI(유저 인터페이스)를 갖고 상호 운용성이 확대되면서 현대적인 의미의 오피스 소프트웨어의 표준을 확립했다.

개별 소프트웨어를 묶어 파는 것을 넘어 워드프로세서와 스프레드시트가 서로 데이터를 주고받고 연동

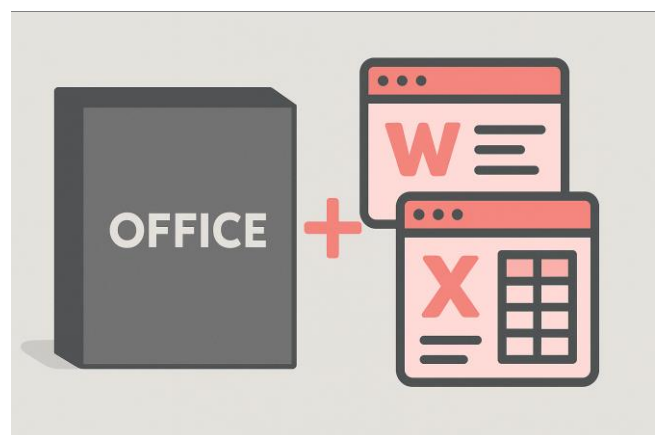
오피스 소프트웨어 분야에서 문서 편집 프로그램인 워드와 표 계산 프로그램인 스프레드시트(엑셀)가 하나의 통합 패키지로 제공되기 시작한 것은 사무 환경에 혁명적인 변화를 가져온 획기적인 발전이었다. 스프레드시트 프로그램의 역사를 살펴보면, 1970년대 후반 댄 브릭클린(Dan Bricklin)이 개발한 최초의 스프레드시트 소프트웨어인 비지칼크(VisiCalc)가 그 시작이었으며, 이는 기껏해야 교육용이나 게임용에 지나지 않던 PC를 업무용에 활용할 수 있는 길을 열었다는 점에서 의미가 컸다. 이후 1980년대 초반에는 로터스(Lotus)사의 프로그램 "1-2-3"이 스프레드시트 계산, 데이터베이스 기능, 그래픽 차트 기능을 모두 갖추고 있어 곧 비지칼크를 밀어내고 1980년대 스프레드시트 프로그램의 표준이 되었다. 마이크로소프트는 처음에는 멀티플랜(Multiplan)으로 경쟁했지만 로터스 1-2-3에게 완전히 참패했고, 이에 빌 게이츠는 로터스가 이미 큰 성공을 거둔 자사의 DOS시장에는 크게 집중하지 않고 오히려 스티브 잡스가 직접 애플 본사로 불러들여 보여준 매킨토시용 스프레드시트 개발에 더 집중하게 되었다. 마이크로소프트가 1980년대 중반 매킨토시용으로 새롭게 개발한 엑셀로 성공을 거둔 후 이를 윈도우 환경으로 확장하면서, 단순히 개별 소프트웨어를 묶어 파는 것을 넘어 워드프로세서와 스프레드시트가 서로 데이터를 주고받고 연동할 수 있는 통합 환경을 구축했다. 이는 문서 작성과 수치 계산이 분리되어 있던 기존 업무 방식을 근본적으로 바꾸어, 하나의 보고서에서 텍스트와 표, 그래프를 자유롭게 결합할 수 있게 만든 혁신적인 변화였다. 엑셀에서 차트를 복사해 워드 문서에 클릭 몇 번으로 붙여넣기 하는 것이 당연한 오늘날의 우리에게서는 마치 호랑이 담배 피던 옛날 이야기처럼 들리겠지만 말이다.

1980년대, 첫 워드프로세서는 마이크로소프트 워드로 리브랜딩



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

워드와 엑셀이 통합 패키지로 제공되어 사무 환경에 획기적 발전 촉진



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

MS Office 97은 엑셀, 파워포인트, MS WORD를 묶어서 전 세계의 모든 문서를 표준화

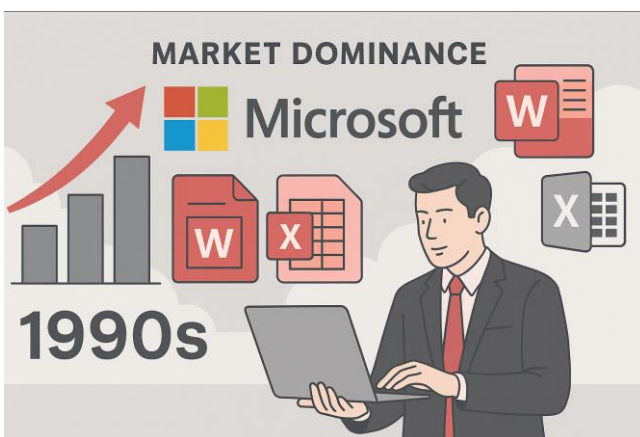
이러한 통합 환경의 구축은 마이크로소프트가 오피스 소프트웨어 시장에서 독과점적 지위를 확립하는 결정적 계기가 되었다. 1990년대 초반까지만 해도 워드프로세서 시장에서는 워드퍼펙트(WordPerfect)가, 스프레드시트 시장에서는 로터스 1-2-3이 각각 표준으로 자리 잡고 있었다. 그러나 마이크로소프트는 윈도우라는 그래픽 사용자 인터페이스 환경에서 최적화된 오피스 제품군을 통해 개별 프로그램들을 압도했다. 특히 DOS에서 Windows로의 전환기에 기존 강자들이 새로운 환경에 적응하지 못하는 사이 마이크로소프트가 시장을 장악했으며, 1997년에 내놓은 MS Office 97은 엑셀, 파워포인트, MS WORD를 묶어서 전 세계의 모든 문서를 표준화시켜 버렸다. MS Office 제품군은 Microsoft의 캐시카우 역할을 하는 제품군으로, Windows가 여전히 데스크톱의 주력 플랫폼으로 유지될 수 있게 해주는 주요 솔루션이며, 기업과 공공 분야에서는 선택이 아니라 필수나 다름없는 프로그램이 되었다. 외국, 특히 서양권에서는 대부분 업무 자료들이 오피스로 작성되어 문서를 주고받기 위해서는 사실상 MS Office를 사용할 수밖에 없는 생태계가 구축되었다.

마이크로소프트가 오피스 소프트웨어 시장 석권한 이후 동아시아에서 자국산 제품 개발 시작

각국에서는 자국어와 문화에 특화된 토종 소프트웨어 개발 시작

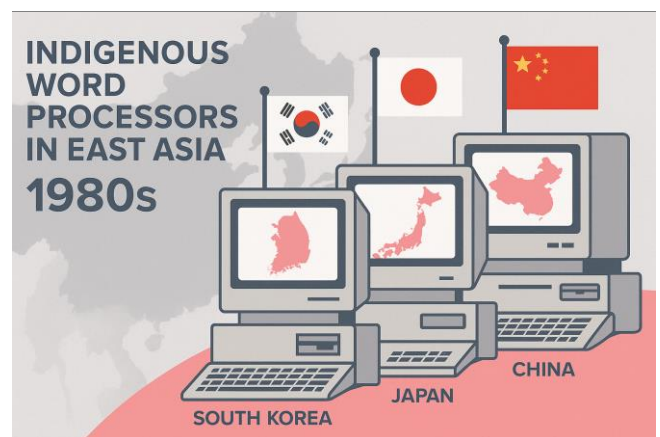
마이크로소프트의 압도적인 성공에 맞서 각국에서는 자국어와 문화에 특화된 토종 소프트웨어 개발 바람이 불기 시작했다. 로마자를 사용하는 영어권과 달리 동아시아의 각국은 자국어 워드프로세서 개발을 1980년대에 시작했는데, 컴퓨터가 문자를 인식하고 처리할 수 있도록 각 글자에 고유한 숫자 코드를 부여하는 인코딩 방식에서 큰 어려움에 직면했다. 영어의 경우 26개 알파벳과 몇 가지 기호만 처리하면 되지만, 한국은 자음과 모음이 조합되어 수많은 글자를 만들어내는 한글 인코딩으로, 중국과 일본은 수천 개에 달하는 한자 인코딩 문제로 상당히 애를 먹었다. 일본은 1980년대 초반 JS-WORD를 개발했고, 중국은 1980년대 후반 Super-WPS를 각각 개발했다. 한국에서도 1980년대 중반부터 워드프로세서가 많이 개발되어 춘추전국시대를 방불케 하는 경쟁 구도가 형성되었으며, IT 관련 사업을 영위하고 있는 거의 모든 그룹(삼성, 현대, 럭키금성(LG), 쌍용 등)이 워드프로세서를 개발하여 그룹 업무용으로 사용하기도 했다. 이런 상황에서 동북아시아의 여러 나라들은 한동안 자국산 소프트웨어가 내수를 차지했으나, 1990년대 중반 이후 중화권과 일본은 Microsoft Word가 사실상 시장을 장악했다. 그러나 한국은 예외적으로 아래아 한글이 대학 시장을 먼저 뚫은 관계로 단단히 기반을 다질 수 있었고, 토종 소프트웨어의 성공 사례가 되었다.

마이크로소프트가 MS-Office 제품군으로 시장을 장악



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

동아시아 국가에서 자국어와 문화에 특화된 토종 소프트웨어 개발



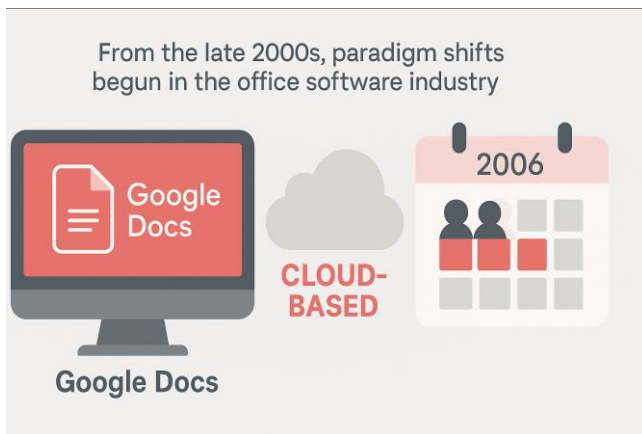
자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

**패키지 형태로 판매되던
소프트웨어가 SaaS(Software
as a Service, 서비스형
소프트웨어) 방식으로 전환되기
시작**

하지만 2000년대 후반부터 오피스 소프트웨어 산업에는 또 다른 패러다임 변화가 시작되었다. 인터넷의 보편화와 클라우드 기술의 발전으로 기존의 패키지 형태로 판매되던 소프트웨어가 SaaS(Software as a Service, 서비스형 소프트웨어) 방식으로 전환되기 시작한 것이다. 구글이 2006년 구글 독스를 출시하며 웹 브라우저에서 직접 문서 작업이 가능한 무료 서비스를 제공하자, 기존 오피스 소프트웨어 업계에 큰 충격을 주었다. 이는 단순히 무료라는 점뿐만 아니라 여러 사용자가 동시에 같은 문서를 편집하고 실시간으로 변경사항을 확인할 수 있는 협업 기능이 혁신적이었기 때문이다. 또한 별도의 소프트웨어 설치 없이 인터넷 연결만 있으면 어떤 컴퓨터에서든 자신의 문서에 접근할 수 있다는 편의성은 기존의 PC 중심 사고방식을 근본적으로 바꾸어 놓았다.

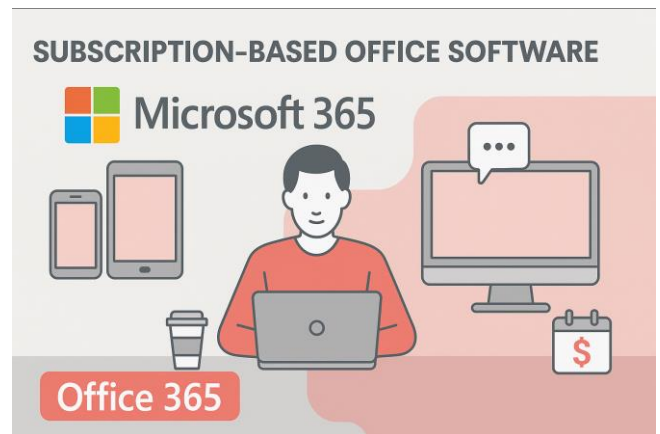
이러한 변화에 대응하여 설치형 오피스SW의 독점적 강자인 마이크로소프트는 구독형 SW서비스인 Office 365를 출시하며 2014년부터 구독형을 위주로 매출구조를 재편성했고, Microsoft 365로 이름을 바꾸며 월간 단위 또는 연간 단위로 구독료를 받는 방식으로 완전히 전환했다. 이러한 변화는 단순히 판매 방식의 변화를 넘어 소프트웨어 사용 패턴 자체를 바꾸었는데, 사용자들은 언제 어디서나 인터넷만 있으면 데스크톱 PC, 노트북 PC, 태블릿 PC, 스마트폰 등 다양한 기기에서 동일한 문서에 접근하고 실시간으로 협업할 수 있게 되었다. 또한 구독형 모델은 소프트웨어 회사들에게도 지속적이고 안정적인 수익원으로 자리잡았고, 동시에 사용자들에게는 항상 최신 기능과 보안 업데이트를 자동으로 제공받도록 해주었다. 특히 코로나19 팬데믹으로 원격근무와 온라인 협업을 필수로 되면서 이러한 클라우드 기반 오피스 서비스의 중요성은 더욱 커졌으며, 오피스 소프트웨어 시장은 기존의 설치형 제품 중심에서 클라우드 기반 구독 서비스 중심으로 완전히 재편되고 있다.

패키지 형태로 판매되던 소프트웨어가 SaaS 방식으로 전환



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

오피스 소프트웨어는 클라우드 기반 구독 서비스 중심으로 완전히 재편



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

**한국에서도 오피스 소프트웨어의
수요처에 해당하는 공공기관과
교육기관이 클라우드 전환을
본격화**

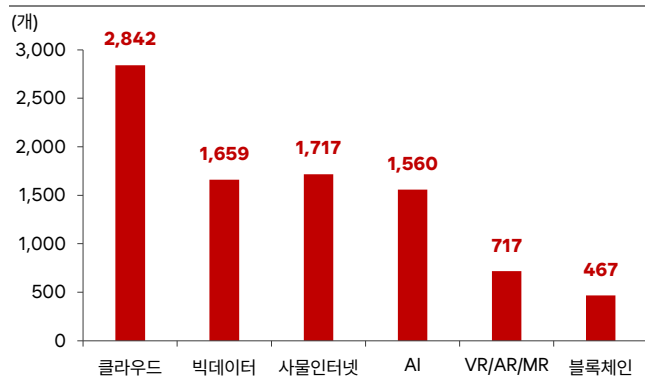
이러한 클라우드 기반 구독 서비스의 흐름은 국내 대표 오피스 소프트웨어 기업인 한글과컴퓨터(한컴)에게도 중요한 전환점이 되었다. 한글과컴퓨터는 오랫동안 설치형 패키지 방식의 '한글(HWP)' 워드프로세서와 오피스 제품군을 통해 국내 공공·교육·기업 시장에서 독보적인 입지를 유지해왔으나, 2020년대 들어 급속히 변화하는 SaaS 시장 환경에 대응하고자 본격적인 서비스형 소프트웨어(SaaS) 전략을 추진하게 되었다. 이를 위해 한글과컴퓨터는 클라우드 기반 오피스 플랫폼인 '한컴독스(Hancom Docs)'를 중심으로 한 서비스 체계를 구축하였고, 웹 브라우저 기반으로 언제 어디서나 문서를 작성하고, 공동 편집하며, 다양한 기기에서 실시간 협업이 가능하도록 기능을 고도화하고 있다.

특히 공공기관과 교육기관이 클라우드 전환을 본격화하면서, 한글과컴퓨터는 자국 언어 기반의 보안성과 호환성에 대한 수요를 강점으로 내세워 기존 설치형 시장에서 확보한 고객층을 SaaS 환경으로 점진적으로 전환시키고 있다. 나아가 해외시장 진출에도 박차를 가하고 있는데, 한컴독스를 글로벌 표준 오피스와 경쟁 가능한 웹 오피스 플랫폼으로 발전시키고, AI 문서 요약, 음성 인식 기반 문서작성 등 다양한 기능을 접목해 MS Office 중심의 글로벌 오피스 생태계에 대응하는 토종 SaaS 대안으로 성장시키는 전략을 추진 중이다. 이처럼 한글과컴퓨터는 단순한 유료화 모델 전환을 넘어, 지속가능한 수익 구조 확보와 미래 오피스 플랫폼 경쟁력 강화라는 관점에서 SaaS 기반 오피스 시장에 본격적으로 진입하고 있다.

국내 SW 기업들의 신소프트웨어 사업 분야로의 진출을 꾸준히 확대

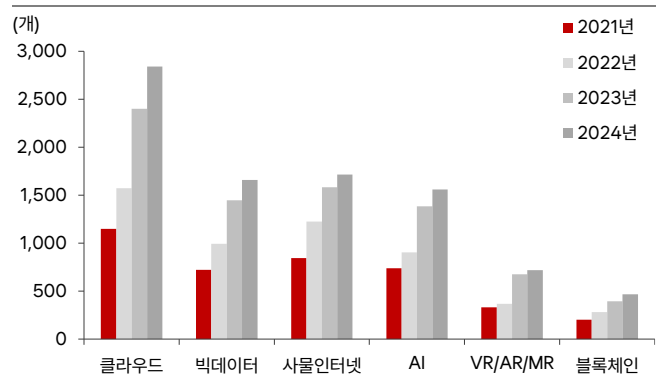
이러한 한글과컴퓨터의 전략적 전환은 국내 소프트웨어 산업 전반의 변화 흐름과도 궤를 같이한다. 2024 SW 산업 실태조사 결과 보고서(과학기술정보통신부, 소프트웨어정책연구소)에 따르면, 국내 SW 기업들은 신소프트웨어 사업 분야로의 진출을 꾸준히 확대하고 있는 것으로 나타났다. 특히 클라우드 분야는 2,842개 기업이 진출해 전체 신소프트웨어 분야 중 가장 많은 기업 수를 기록했으며, 이어서 IoT 분야에 1,717개 기업, 빅데이터 분야에 1,659개 기업, AI 분야에 1,560개 기업이 진출하며 높은 관심을 보였다. 주목할 점은 2023년 대비 2024년에 클라우드 분야에서 440개, 빅데이터 분야에서 212개, AI 분야에서 175개 기업이 증가한 것으로, 이는 한컴과 같은 전통적인 소프트웨어 기업들이 클라우드 기반 SaaS와 AI 기술을 접목한 차세대 서비스로의 전환을 가속화하고 있음을 시사한다. 이러한 산업 전반의 디지털 전환 움직임은 한글과컴퓨터의 SaaS 중심 사업 전략이 단순한 기업 차원의 변화가 아닌, 국내 소프트웨어 생태계 전체의 구조적 혁신과 맞닿아 있음을 보여준다.

2024년 국내 신소프트웨어 사업 분야



자료: 소프트웨어정책연구소, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 신소프트웨어 사업 분야별 기업수 증감



자료: 소프트웨어정책연구소, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 한국 소프트웨어 시장의 남은 과제는 해외 진출 성과 가시화

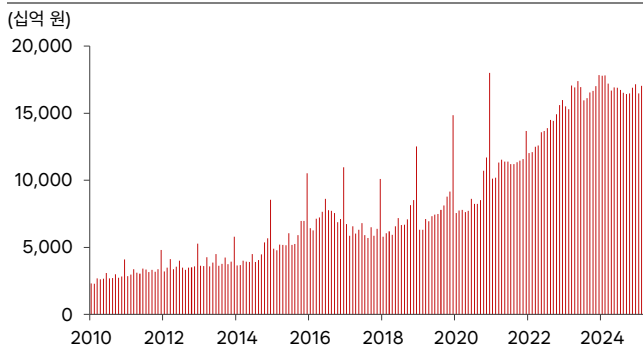
한국 소프트웨어(SW) 시장 규모(시스템 통합 등 IT 서비스 제외)는 약 34.5조 원 수준

2025년 기준 한국 소프트웨어(SW) 시장 규모(시스템 통합 등 IT 서비스 제외)는 한국전자정보통신산업진흥회 발표 자료(소프트웨어 생산액) 기준으로 약 34.5조 원 수준으로 추산된다. 34.5조 원 중에서 17.1조 원은 오피스 소프트웨어와 같은 패키지 소프트웨어이고, 17.4조 원은 게임용 소프트웨어에 해당한다. 소프트웨어 시장의 꾸준한 성장은 클라우드 전환 수요 확대, 공공-금융 부문의 디지털화 가속, 인공지능(AI) 기반 서비스 확산 등 복합적인 요인에 기인한다. 특히 산업 전반의 디지털 전환 흐름 속에서 SW 수요가 점차 비IT 산업으로 확장되고 있다.

국내 패키지 소프트웨어 시장의 월별 추이를 살펴보면 공공기관, 대기업의 예산 집행이 집중되는 특정 시기(매년 초 또는 매년 말)에 시장규모가 일시적으로 커지는 현상이 발생하는데, 이는 해당 월에 패키지 소프트웨어 공급사들의 생산액(또는 공급액)이 늘어나기 때문이다. 2024년 이후 패키지 소프트웨어 시장 성장률은 5% 미만 수준에 머물러 있어 부진하다. 한편, 게임용 소프트웨어 시장은 패키지 소프트웨어 시장과 규모 면에서는 비슷하지만 성장 곡선 측면에서는 다른 모습을 보인다. 가장 최근에는 2020년 코로나19 팬데믹 초기에 시장이 급성장했다가 코로나19 팬데믹 2년차인 2021년에 역성장한 후 2022년에 재차 성장세에 진입했다. 2025년 기준 성장률은 예전처럼 높지 않지만 그래도 플러스 성장이 이어지고 있다.

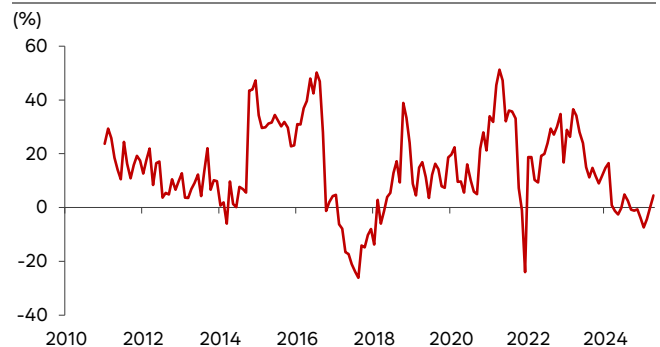
이런 추세가 지속될 경우 2025년 연말 기준 한국 소프트웨어 시장의 전체 성장률은 낮은 한자릿수에 머물 가능성이 높다. 전체 시장의 절반을 차지하는 패키지 소프트웨어 부문이 5% 미만의 저성장을 보이고 있는 상황에서, 게임용 소프트웨어의 플러스 성장이 전체 시장을 견인하더라도 그 효과는 제한적일 수밖에 없다. 특히 패키지 소프트웨어 시장의 성장 둔화는 기업들의 신규 소프트웨어 도입보다는 기존 시스템 유지보수에 집중하는 보수적 투자 성향과 클라우드 전환 과정에서 나타나는 일시적 관망세가 복합적으로 작용한 결과로 분석된다. 이는 국내 소프트웨어 산업이 새로운 성장 동력 발굴과 함께 SaaS, AI 기반 서비스 등 차세대 소프트웨어 영역으로의 전환을 가속화해야 할 필요성을 시사한다.

한국 패키지 소프트웨어 시장 규모



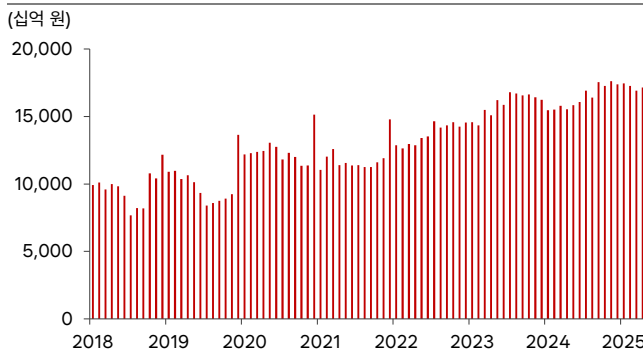
주: 공공기관, 대기업의 예산 집행이 집중되는 특정 시기(매년 초 또는 매년 말)에 시장규모가 일시적으로 커지는 현상이 발생, 자료: 한국전자정보통신산업진흥회, 한국IR협회의 기업리서치센터

한국 패키지 소프트웨어 시장 성장률



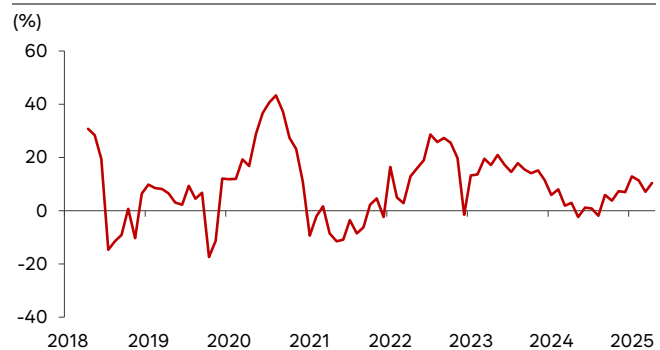
자료: 한국전자정보통신산업진흥회, 한국IR협회의 기업리서치센터

한국 게임용 소프트웨어 시장 규모



자료: 한국전자정보통신산업진흥회, 한국IR협회의 기업리서치센터

한국 게임용 소프트웨어 시장 성장률

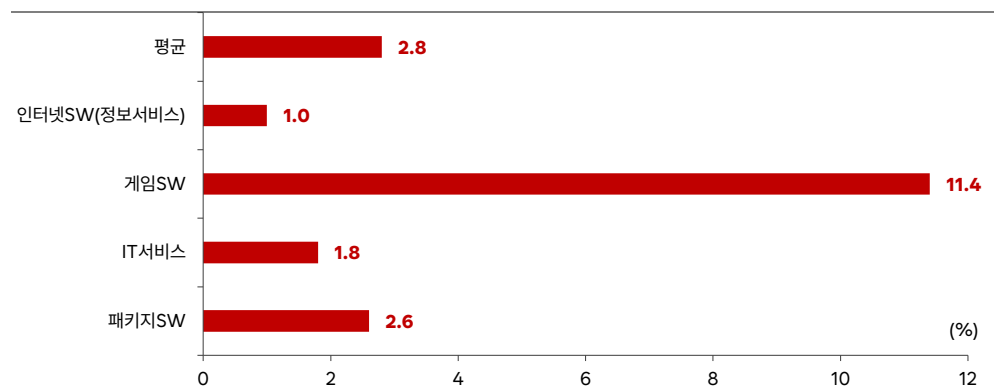


자료: 한국전자정보통신산업진흥회, 한국IR협회의 기업리서치센터

**진정한 도약을 이루기 위해서는
해외 시장 개척이라는 숙제를
해결해야 하는 상황**

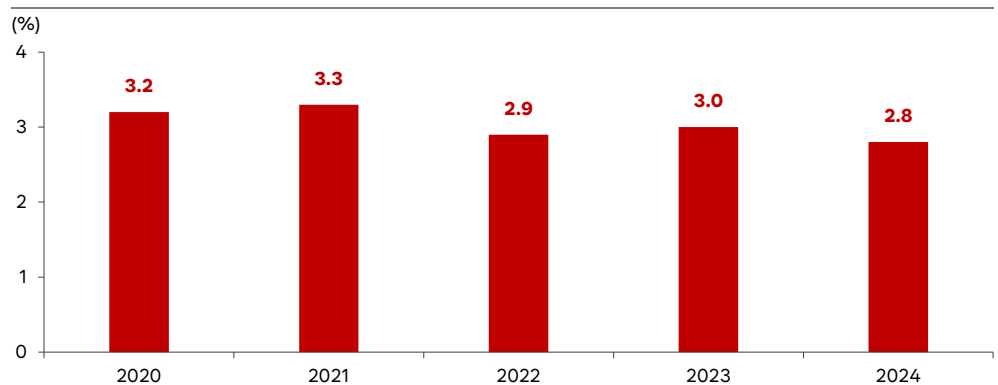
국내 소프트웨어 업계가 진정한 도약을 이루기 위해서는 해외 시장 개척이라는 숙제를 해결해야 한다. 글로벌 시장에서의 위상은 여전히 아쉬운 수준이다. 세계 소프트웨어 시장에서 한국의 점유율은 1~2%에 그친 것으로 잠정 집계되고 있다. 이는 국내 소프트웨어 기업들이 내수 시장을 넘어 글로벌 경쟁력 확보를 위한 전략적 전환이 필요함을 시사한다. 과학기술정보통신부, 소프트웨어정책연구소의 SW 산업 실태조사에서 드러난 현실은 다소 아쉬운 수준이다. 전체 국내 SW 기업 가운데 실제로 해외에서 사업을 펼치고 있는 곳은 100곳 중 3곳도 되지 않는 2.8%에 그쳤다. 이는 내수 시장의 한계를 뛰어넘어 글로벌 무대에서 경쟁하기 위한 정책적 뒷받침이 시급함을 의미한다. 해외에 진출한 기업들의 현황을 살펴보면, 미국·캐나다 등 북미 지역에 가장 많은 127개의 거점을 두고 있으며, 동남아시아 120개, 일본 99개, 중국 83개 순으로 분포되어 있다. 수출을 계획하는 기업들 역시 북미 시장을 최우선 목표로 삼는 경우가 절반을 넘는다. 그럼에도 해외 시장 진입 과정에서 마주하는 현실적 어려움들은 만만치 않다. 기업들이 토로하는 가장 큰 고충은 각국의 복잡한 규제 체계와 문화적 차이에서 비롯되는 진입 장벽이다. 현지 시장에 대한 정보 부족과 고객 요구사항에 맞춘 제품 개발의 어려움도 상당한 비중을 차지했다. 이러한 상황에서 기업들은 정부의 재정적 지원을 가장 절실하게 요구하고 있으며, 기술 인증과 현지 진출을 위한 인프라 구축, 법제도적 지원 등도 필요하다고 밝혔다. 한컴을 비롯한 주요 소프트웨어 기업들이 SaaS와 AI 기반의 혁신적 서비스로 무장하고 있는 만큼, 이들의 글로벌 시장 정착을 위한 체계적이고 실질적인 정책 지원이 뒷받침되어야 할 시점이다.

소프트웨어 분야별 해외진출 비중은 평균 2.8%



자료: 소프트웨어정책연구소, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

코로나 팬데믹 기간(2020~2023년) 이후 해외진출 비중 오히려 감소



자료: 소프트웨어정책연구소, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

본업 제품의 포트폴리오 다각화를 통한 성장 동력 확보

전통적 오피스 SW에서 AI·클라우드 기반 다각화 포트폴리오로의 전환

한글과컴퓨터는 1990년 설립 이후 30여 년간 국내 대표 SW 기업으로 자리매김해왔지만, 전통적인 오피스 소프트웨어 중심의 단일 사업 구조에서 벗어나 AI와 클라우드 기반의 다각화된 포트폴리오로 근본적인 사업 전환을 추진하고 있다. 과거 '한컴오피스' 단일 제품 중심의 패키지 판매 비즈니스 모델에서 현재는 전자문서, SaaS, AI, 디지털데이터, SDK(Software Development Kit) 등 5개 핵심 사업군으로 사업 구조를 재편하며 수익원 다변화와 지속 가능한 성장 기반을 구축하고 있다. 특히 독자적 기술력을 바탕으로 제품 및 비즈니스 영역을 확장하면서 기존의 패키지 소프트웨어 중심 사업에서 기술 기반 사업 포트폴리오 확장을 통해 현재와 미래사업을 동시에 추진하는 전략적 포지셔닝을 완성했다.

AI 기반 신사업 집중을 통한 비즈니스 모델 혁신

한글과컴퓨터의 AI 기반 신사업 집중 전개는 포트폴리오 다각화의 핵심 동력으로 작용하고 있으며, 이는 단순한 제품 확장을 넘어 비즈니스 모델 자체의 혁신을 의미한다. 기존 오피스 제품에 AI 기능을 결합한 Assistant, 한컴피디아를 활용한 문서기반 질의응답 솔루션인 Pedia, 그리고 RAG(Retrieval Augmented Generation) 솔루션 구축의 핵심 기술인 Data Loader 등을 통해 문서 Life Cycle에서 생성과 활용에 전략적으로 집중하며 확장자, LLM을 모두 연결하는 확장의 AI기술을 개발하고 있다. 특히 RAG는 기존 대화형 AI의 한계인 최신 정보 부족과 환각(Hallucination) 문제를 해결하는 핵심 기술로, 실시간으로 관련 문서를 검색하여 정확하고 신뢰성 있는 정보를 바탕으로 AI가 답변을 생성할 수 있게 하는 혁신적 접근법이다. 이는 특히 문서 기반 업무가 중심인 기업 환경에서 AI의 실용성과 정확성을 크게 향상시키는 핵심 기술로 주목받고 있다. 이러한 AI 솔루션들은 기존 오피스 제품군과의 시너지를 창출하면서 새로운 수익 모델을 확보할 뿐만 아니라, 문서 생성부터 데이터 처리, AI 학습용 메타데이터 구축까지 전 영역을 아우르는 통합 솔루션 제공업체로의 전환을 가능하게 한다. 특히 삼성SDS와의 파트너십을 통한 2025년 국회 빅데이터 플랫폼(AI 국회) 구축 사업 수주는 20만 건의 국회사무처 HWP 데이터와 180만 페이지의 국회도서관 PDF 데이터를 기반으로 한 대규모 AI 프로젝트로, 공공부문 진출이라는 새로운 시장 개척의 중요한 성과를 보여준다.

AI 제품 라인업

문서 Life Cycle에서 생성과 활용에 전략적으로 집중
확장자, LLM을 모두 연결하는 확장의 AI기술 개발



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

클라우드 SaaS 사업 확장을 통한 수익 모델 전환

클라우드 전환과 SaaS 사업 확장은 한글과컴퓨터의 포트폴리오 다각화에서 또 다른 핵심 축을 형성하고 있다. 설치형(On-Premise)에서 클라우드, 모바일 버전으로 SW의 기능별 SDK(Software Development Kit) 모듈화와 AI를 통해 국내외 협력업체를 통한 디지털데이터사업으로의 확장은 기존 라이선스 기반 수익 구조를 구독 기반 반복 수익 모델로 전환시키고 있다. 클라우드 오피스 시장 성장에 대응하여 디지털 전환의 흐름에 최적의 선택인 클라우드 오피스를 제공하며, 사용자 2,000만+, 국내고객사 23만+, 글로벌 파트너사 150개+라는 탄탄한 기반을 바탕으로 지속적인 성장을 도모하고 있다. 또한 한컴독스와 웹기반 솔루션을 통해 OS, 디바이스, 시간과 장소의 제약 없이 최신 버전의 정품 문서를 이용할 수 있는 서비스를 제공하며, HTML5 기반 다양한 브라우저 호환성을 확보해 사용자 접근성을 극대화하고 있다.

SDK 기반 플랫폼 생태계 구축으로 기업 전환

SDK(Software Development Kit) 사업을 통한 기술의 모듈화와 생태계 확장은 한글과컴퓨터가 단순한 제품 공급업체에서 플랫폼 기업으로 진화하는 핵심 전략이다. 한글 SDK, 한셀 SDK, 한컴 OCR SDK, Office SDK 등 고객사의 제품에 새로운 가치를 제공하는 효율적이고 강력한 도구들을 제공함으로써 B2B2X 고객군 확장을 실현하고 있다. 특히 화이트라벨링, 제품 고도화, 신규 제품 개발 등 다양한 목적으로 활용 가능한 SDK를 통해 파트너사들이 자체 서비스에 한글과컴퓨터의 기술을 유기적으로 통합할 수 있도록 지원하며, 이는 한글과컴퓨터의 기술 생태계 확장과 새로운 수익원 창출에 중요한 역할을 하고 있다.

글로벌 시장에 적극 진출

체계적인 3단계 글로벌 진출 전략 수립

한글과컴퓨터는 '한컴'만이 아닌 글로벌 AI 협력업체로서 해외 진출을 적극적으로 추진하며 새로운 성장 동력을 확보하고 있다. 한글과컴퓨터는 국내 시장의 성장 한계를 극복하고 글로벌 AI 및 클라우드 시장에서의 기회를 포착하기 위해 체계적인 3단계 글로벌 진출 전략을 수립했다. 1번째 단계에서는 국내 AI 시장 선도를 통해 전자문서, 금융, 공공안전 등 분야에서 기술과 제품의 확장을 도모하고, 2번째 단계에서는 일본, 대만 및 유럽 우선 공략을 통한 글로벌 AI시장 진출에 집중하며, 3번째 단계에서는 클라우드 SaaS와 SDK를 기반으로 한 타겟 시장 확장을 추진하고 있다. 이러한 단계적 접근은 한글과컴퓨터의 핵심 기술력을 바탕으로 현지 시장의 특성에 맞는 맞춤형 솔루션을 제공할 수 있는 기반을 마련하고 있다.

현지 파트너십을 통한 지역별 특화 전략

글로벌 진출의 핵심은 현지 파트너십을 활용한 지역별 특화 전략에 있다. Brain Japan, APAC 등 현지 파트너사와의 협력을 통해 한컴 데이터 로더, LLM/sLLM, AI기반 생체인증, 글로벌 네트워크 활용 등 다양한 기술 솔루션을 현지 시장 요구에 맞게 제공하고 있다. 특히 일본 시장에서는 Brain Japan과의 파트너십을 통해 한글과컴퓨터의 AI 기술과 문서 솔루션을 현지화하여 진출하고 있으며, APAC 지역에서는 미들웨어, 데이터관리, MRC(Machine Reading Comprehension, 기계독해), 데이터구조화 등의 기술을 바탕으로 지역별 특성에 맞는 서비스를 제공하고 있다. 이러한 현지화 전략은 단순한 제품 수출이 아닌 현지 시장에 최적화된 솔루션 제공을 통해 지속 가능한 해외 사업 기반을 구축하고 있다.

해외 진출 로드맵

'한컴'만이 아닌 글로벌 AI 협력체로서 해외 진출

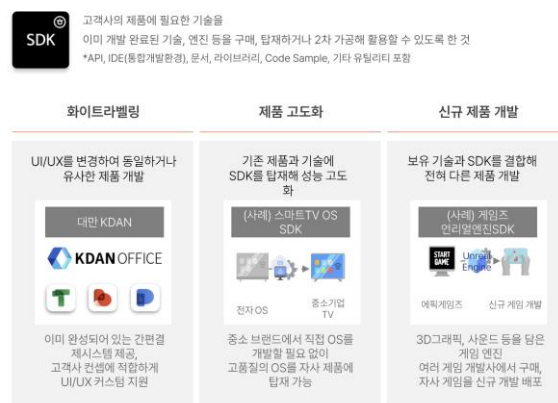


자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

SDK 모듈화를 통한 글로벌 기술
플랫폼 구축

SDK(Software Development Kit) 기술의 모듈화를 통한 글로벌 성장 전략은 한글과컴퓨터의 차별화된 경쟁 우위를 보여준다. AI Editor SDK, AI OCR SDK, 문장 다듬기 SDK, 맞춤법 검사기 SDK, 문서 비교 SDK 등 다양한 문서 관련 SDK와 문서 SW SDK, 문서 Viewer SDK, AI 챗봇 SDK, 계산엔진 SDK, 데이터 로더 SDK 등을 통해 글로벌 파트너사들이 자체 서비스에 한글과컴퓨터의 기술을 손쉽게 통합할 수 있는 환경을 제공하고 있다. 이는 한글과컴퓨터가 단순한 소프트웨어 제품 공급업체에서 글로벌 기술 플랫폼 제공업체로 진화하고 있음을 의미하며, 현지 개발사들과의 협력을 통해 시장 진입 장벽을 낮추면서도 한글과컴퓨터의 핵심 기술력을 글로벌 시장에 확산시키는 효과적인 전략이 되고 있다.

SDK, 프로그래머를 위한 소프트웨어 개발 도구

Software Development Kit
프로그래머를 위한 소프트웨어 개발 도구

자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

한컴의 기술을 재료로
고객의 제품에 새로운 가치를
제공하는 효율적이고 간편한
도구 한컴 SDK

꾸준한 주주환원 실시

적극적인 자사주 매입 소각을 통한 주주가치 증대

한글과컴퓨터는 2022년부터 2023년까지 약 300억 원 규모의 자사주 매입 및 소각을 실시하며 적극적인 주주환원 정책을 추진해왔다. 2022년 6월 20일 자사주 취득을 총 100억 원 규모로 시작했고, 2023년 7월 17일에는 자사주 소각을 총 200억 원 규모로 실행했으며, 2025년 1분기 기준으로 자사주를 110,489주 보유하고 있다. 이러한 자사주 매입 및 소각은 주식 수 감소를 통한 주당 가치 상승 효과를 가져오며, 한글과컴퓨터가 보유한 잉여 현금을 주주가치 증대에 직접적으로 활용하고 있음을 보여준다. 특히 자기주식 현황 변화를 살펴보면 2022년 6월 576,771주에서 2023년 7월 1,429,490주로 증가한 후 2024년 12월 110,489주로 대폭 감소한 것은 적극적인 소각 정책의 결과이다.

3개년 주주환원정책을 통한 예측 가능한 배당 시스템

한글과컴퓨터는 2023년부터 2025년까지 3개년 주주환원정책을 수립하여 예측 가능한 배당 정책을 운영하고 있다. 2024년 3월 28일 FY23 결산배당 정기주주총회에서 승인된 총 97억 원 규모의 배당에 이어, 2025년 3월 27일 FY24 결산배당 정기주주총회에서도 총 97억 원 규모의 배당을 예정하고 있어 일관된 배당 수준을 유지하고 있다. 이는 단순한 일회성 배당이 아닌 중장기적 관점에서의 안정적인 주주환원 의지를 보여주며, 투자자들에게 예측 가능한 현금 수익을 제공하고 있다.

지속가능한 주주환원 정책과 유연한 환원 방식

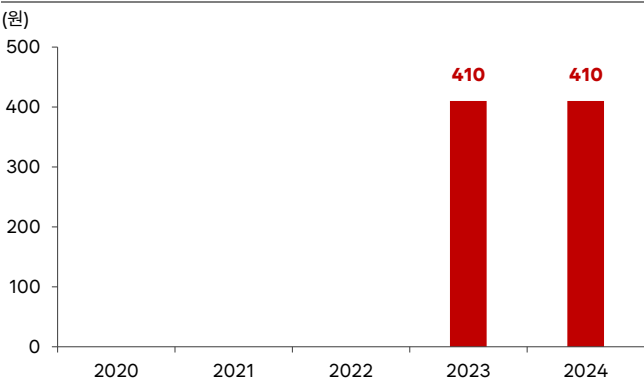
한글과컴퓨터의 주주환원 정책은 수익구조 일부 환원에 대한 정책적 접근을 통해 지속가능성을 확보하고 있다. 별도 재무제표 기준 잉여현금흐름(FCF) 산출 방식에 따라 영업활동현금흐름에서 CAPEX를 차감한 금액의 25~30%를 기본배당규모로 설정하여, 한글과컴퓨터의 재무 건전성과 미래 성장을 위한 투자 여력을 유지하면서도 안정적인 배당을 보장하고 있다. 또한 정책 기간 내 필요에 따라 적극적인 자사주 취득 및 이를 활용한 정책 진행을 통해 자사주 매입 및 소각, 주기수준 + 회사 성과에 따른 규모 확대라는 유연한 주주환원 방식을 채택하고 있다. 이러한 체계적이고 예측 가능한 주주환원 정책은 배당 정책 수립 및 성장에 따른 추가 배당 검토의 가능성까지 열어두어, 투자자들에게 현재의 안정적인 수익과 미래 성장에 따른 추가적인 수익 기회를 동시에 제공하는 매력적인 투자 가치를 창출하고 있다. 또한 2020년부터 순차입금(총차입금 - 현금성자산)이 마이너스로 전환해 자금 여력을 충분히 확보한 상황도 주주환원에 대한 기대감을 높이고 있다.

2022~2025년 주주환원

일자	주요 내용	금액
2022.06.20	자기주식 취득	총 100억 원 규모
2023.07.17	자기주식 소각	총 200억 원 규모
2024.03.28	FY23 결산배당 정기주주총회 승인 (주당 410원)	총 97억 원 규모
2025.03.27	FY24 결산배당 정기주주총회 예정 (주당 410원)	총 97억 원 규모

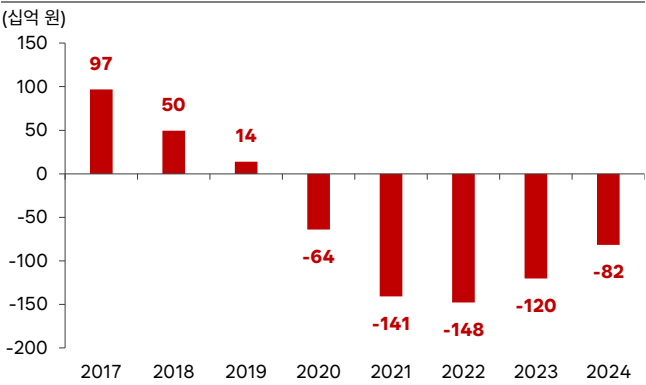
자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협의회 기업리서치센터

2023년부터 배당 시작



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

2020년부터 순차입금(총차입금 - 현금성자산) 마이너스 전환, 자금 여력 확보



자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2024년 실적 리뷰

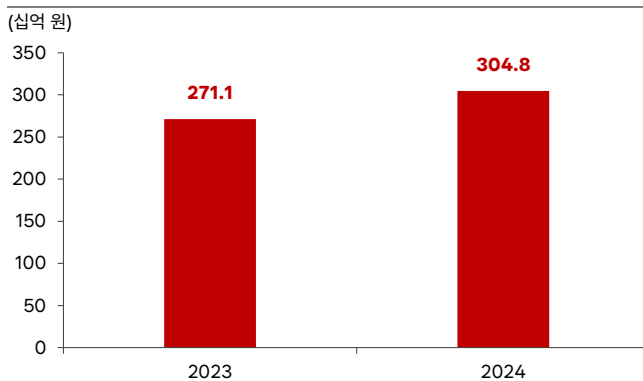
연결 기준 성장세와 부문별 실적 호조

한글과컴퓨터는 2024년 연결 기준 매출액 3,048억 원, 영업이익 404억 원을 달성하며 견고한 성장세를 보여주었다. 이는 전년 대비 매출액 12.4%, 영업이익 18.4% 증가한 수치로, 지배회사인 한글과컴퓨터의 실적 호조와 연결종속사인 한컴라이프케어의 사업 수익성 개선(적자 축소)이 주요 성장 동력으로 작용했다. 특히 영업이익 증가율이 매출액 증가율을 상회하면서 수익성 개선이 두드러졌으며, 이는 AI 기반 신사업의 본격적인 성과 창출과 기존 사업의 안정적인 성장이 동시에 이루어지고 있음을 보여준다. 연결 기준 매출총이익은 1,873억 원으로 전년 대비 17.5% 증가했으며, 매출총이익률은 61.5%를 기록하여 높은 부가가치 사업 구조를 유지했다. 부문별 실적을 살펴보면 SW부문이 1,723억 원으로 전년 대비 34.0% 증가하여 전체 성장을 견인했으며, 제조부문은 1,048억 원으로 소폭 감소했지만 안정적인 수익을 유지했다.

별도 재무제표 기준으로는 더욱 빠어난 실적

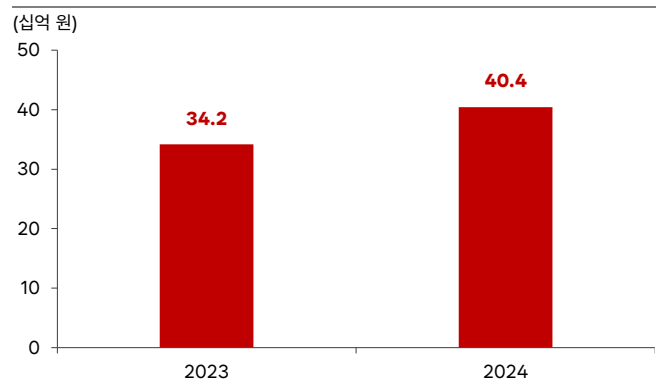
별도 재무제표 기준으로는 매출액 1,591억 원, 영업이익 497억 원을 기록하며 더욱 강력한 성장세를 나타냈다. 전년 대비 매출액 24.2%, 영업이익 20.6% 증가한 이러한 성과는 2024년 한컴독스AI를 비롯해 한컴어시스턴트, 한컴피디아와 같은 AI 제품을 연이어 출시하며 다양한 고객사와 PoC(개념검증)를 진행한 결과이다. 매출원가율이 전년 동기 대비 증가했음에도 불구하고 영업이익률 31.2%를 유지한 것은 AI 기반 신사업의 높은 부가가치와 기존 사업의 견고한 수익 구조가 결합된 결과로 평가된다. 특히 별도 기준의 높은 영업이익률은 한글과컴퓨터의 핵심 사업인 오피스 소프트웨어와 AI 솔루션의 강력한 수익성을 보여주며, 2023년 출시한 '한컴오피스 2024' 버전의 메타태그 삽입 기능 확대와 2024년 9월 정식 출시된 한컴독스AI의 시장 반응이 긍정적으로 나타나고 있음을 시사한다. 이는 한글과컴퓨터의 기술력 기반 사업 전환이 성공적으로 진행되고 있으며, AI 시대에 맞는 새로운 비즈니스 모델이 수익성 있는 성장을 견인하고 있음을 명확히 보여준다.

2024년 연결 기준 매출



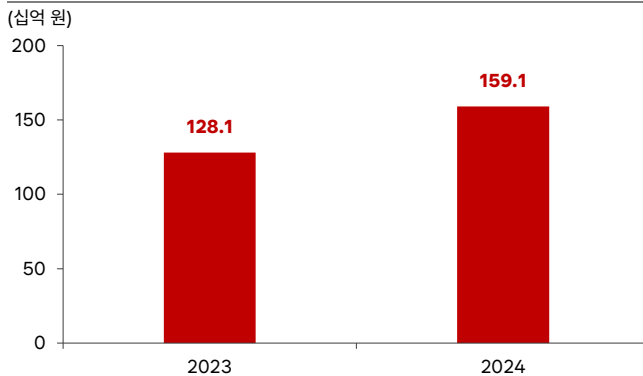
자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 연결 기준 영업이익



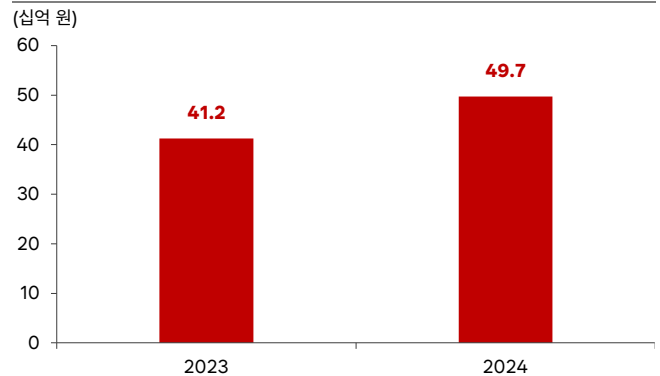
자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 별도 기준 매출



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 별도 기준 영업이익



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025년 1분기 실적 리뷰

전년 동기 대비 매출액 증가율보다 영업이익 증가율이 크게 상회

한글과컴퓨터는 2025년 1분기 연결 기준 매출액 609억 원(YoY+11.5%), 영업이익 83.8억 원(YoY+31.7%)을 기록하며 지속적인 성장세를 보여주었다. 전년 동기 대비 매출액 증가율보다 영업이익 증가율이 크게 상회한 것은 수익성 개선이 본격화되고 있음을 의미하며, 이는 AI 기반 신사업의 성과가 가시화되고 있음을 시사한다.

특히 별도 기준 실적이 눈에 띄는데, 매출액 453.9억 원(YoY+34.3%), 영업이익 171.6억 원(YoY+41.3%)을 달성하며 최근 10년 내 가장 높은 1분기 성장률을 기록했다. 이는 2년 연속 매출액 및 영업이익 두 자릿수 성장을 달성한 것으로, 영업이익률 37.8%라는 높은 수익성을 유지한 것은 2024년 하반기 출시된 한컴독스AI, 한컴어시스턴트, 한컴피디아 등 AI 솔루션들의 시장 안착과 기존 오피스 소프트웨어 사업의 견고한 수익 구조가 결합된 결과로 분석된다.

이러한 성장의 핵심 동력은 클라우드(SaaS, 웹기반 포함) 등 비설치형 제품의 급격한 확산에 있다. 클라우드 부문 매출이 전년 동기 대비 108.4% 증가하며 폭발적인 성장을 보였는데, 이는 공공 부문의 디지털 전환(DX) 가속화와 교육 플랫폼 구독 SaaS 수요 증가에 힘입은 것으로 분석된다. 특히 2월 국회 총 3개년 '빅데이터 플랫폼(AI 국회) 구축 사업' 중 1개년차를 수주하며 공공 AI 사업의 선도적 지위를 재확인했고, 일본 키라보시 파이낸셜 그룹과의 업무협약을 통해 일본 AI 시장 진출 확대의 발판도 마련했다. 클라우드 부문의 매출 성장은 AI 분야 투자 및 PoC(Proof of Concept) 집중으로 인한 비용 증가를 상쇄하며 전체 수익성 개선에 기여했다.

한편 연결 기준에서는 다수의 자회사가 1분기부터 하반기로 갈수록 성장하는 계절성이 큰 비즈니스 모델을 영위하고 있어 별도 기준의 강력한 성장세가 연결 기준 실적에 이르기까지 완전히 반영되지는 못했으나, 전년 동기 대비 소폭 개선을 보이며 연간 지속 개선 기조를 유지하고 있다. 특히 한컴라이프케어의 경우 계절성 비즈니스 모델 특성상 본업인 소방관련 안전제품의 일부 제품 계약이 이월되고 방산 분야 매출이 감소하면서 전년 동기 대비 매출이 하락했지만, 해외 시장 공략을 위한 공기호흡기, 소방헬멧 등 주력 분야의 기술력 기반 세일즈를 지속하고 있으며, 중장기적으로는 AI 기반 공공안전 서비스 및 제품 개발에 집중하고 있다.

글로벌 확장 측면에서는 일본법인 Brain Japan, 스페인 AI 생체인증 기업 FacePhi 등 글로벌 파트너를 적극 활용하여 일본 AI 금융 분야 진출을 본격화하고 있으며, 다날재팬, KT 등과의 AI 사업 확장을 위한 업무협약 체결을 통해 파트너십을 지속 확장하고 있다. 또한 552억 원의 유동성을 확보하는 등 재무 건전성도 양호한 수준을 유지하고 있어, 향후 AI 기반 신사업 확장과 글로벌 진출을 위한 투자 여력을 충분히 갖추고 있는 것으로 평가된다.

2024년 1분기 ~ 2025년 1분기 실적의 주요 지표					(단위: 십억 원, %)
구분	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
매출(연결 기준)	546	905	71.2	88.5	60.9
- SW	35.3	46.2	39.5	50.3	47.7
- 제조	136	36.3	23.6	30.2	6.6
- 기타	5.7	7.2	6.6	6.9	4.6
- 금융		0.9	1.5	1.0	2.0
매출총이익(연결 기준)	406	57.3	40.0	49.4	44.5
% 매출총이익률	74.40%	63.26%	56.19%	55.83%	73.02%
영업이익(연결 기준)	6.4	19.9	8.5	5.7	8.4
% 영업이익률	11.66%	22.01%	11.92%	6.39%	13.77%
% YoY	161.92%	8.85%	159.87%	-44.30%	31.74%

자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협회의 기업리서치센터

2025년 실적 전망

건조한 성장세를 기록할 것으로
전망

한글과컴퓨터는 2025년 매출 3,339억 원, 영업이익 523억 원을 달성하며 전년(매출 3,048억 원, 영업이익 404억 원) 대비 각각 9.6%, 29.3% 증가한 건조한 성장세를 기록할 것으로 전망된다. 이러한 성장은 정부의 디지털 뉴딜 정책과 맞물린 공공 부문의 AI 전환 가속화에 따른 직접적인 수혜로 분석되며, 특히 2025년 3월 국회 빅데이터 플랫폼 (AI 국회) 구축 사업을 삼성SDS와 컨소시엄으로 수주하고 5월 행정안전부 계약까지 연이어 확보하며 공공 AI 사업의 선도적 지위를 확고히 한 것이 큰 의미를 갖는다.

한글과컴퓨터는 전통적인 패키지 소프트웨어 사업에서 벗어나 클라우드 SaaS 기반의 비즈니스 모델로 전환을 가속화하고 있으며, 글로벌 제품에 대한 높은 호환성을 기반으로 클라우드 및 AI와의 시너지 효과를 지속 확대하고 있다. 온프레미스 문서 SW의 안정적 매출 견인을 바탕으로, SaaS 부문에서는 공공(교육) 및 기업의 클라우드 플랫폼 적용에 집중하고 있으며, 웹기반 제품들을 공공의 디지털 전환 주공략 제품으로 육성하는 등 다양한 IT 환경에 적합한 웹기반 제품 확장과 강력한 고객 Lock-in 전략을 구축하고 있다.

특히 생성형 AI 분야에서는 자체 개발한 한컴 AI 솔루션인 Pedia, Assistant, Data Loader 등을 통해 문서 생성과 편집, 데이터 처리 전 과정에서 AI 기능을 강화하고 있다. 한컴피디아와 한컴어시스턴트를 통한 새로운 비즈니스 모델 구축과 확고한 국내외 레퍼런스 확보에 성공했으며, 현재 다수의 AI 제품 PoC(Proof of Concept)를 본 계약으로 전환하는 데 집중하고 있다. 더 나아가 한컴어시스턴트의 고도화와 함께 연내 '한컴AI Agent' 개발 및 정식 출시를 목표로 AI Agent 개발을 본격화하며 밸류체인 확장에 나서고 있다.

자회사 부문에서는 한컴라이프케어가 기존 사업인 소방안전장비군(공기호흡기 등)의 안정적 매출을 지속하는 가운데 국내 방산 포트폴리오 다변화를 추진하고 있으며, 공기호흡기, 소방헬멧 등 주력 분야의 기술력을 기반으로 한 해외 시장 공략에 집중하고 있다. 중장기적으로는 AI 기반 공공안전 서비스 및 제품 개발에 집중하여 재난안전 및 대응 AI 플랫폼과 안전장비 AI 적용 등 신사업 영역을 확대하고 있다.

글로벌 확장 측면에서는 일본법인 Brain Japan, 스페인 AI 생체인증 기업 FacePhi 등 글로벌 파트너를 적극 활용하여 일본 AI 금융 분야 진출을 본격화하고 있으며, 사업 및 기술 확장뿐 아니라 투자자산 및 활용 방식도 다각화하며 한컴의 글로벌 확산에 주력하고 있다.

한편 핵심 소프트웨어 사업의 마진이 워낙 우수한 가운데 한컴라이프케어 등 자회사 사업과 글로벌 M&A를 통한 신사업 확장이 연결 실적에 반영되면서, 연결 기준 영업이익률이 별도 기준 대비 상대적으로 낮아지는 점은 다소 아쉬운 부분이다. 그러나 한글과컴퓨터는 연결 종속회사 및 투자사의 수익성 개선을 적극 모색하여 연결군의 영업이익률 성장을 목표로 하고 있으며, 주주환원정책을 통해 별도 기준 잉여현금흐름의 25-30%를 기본배당규모로 설정하고 적극적인 자사주 취득 및 소각 정책을 병행하고 있어, 높은 수익성을 자랑하는 소프트웨어 본업이 안정적인 캐시카우 역할을 지속하며 주주가치 제고와 신사업 투자 확대를 동시에 뒷받침할 것으로 기대된다. 더욱이 국내외 AI 파트너십 강화와 글로벌 시장 진출을 위한 M&A 전략이 본격화되면서, 한글과컴퓨터는 단순한 소프트웨어 회사를 넘어 종합 AI 솔루션 기업으로의 변모를 통해 중장기 성장 모멘텀을 확보해나갈 전망이다.

2021년 ~ 2025년 연간 실적의 주요 지표

(단위: 십억 원, %)

구분	2021	2022	2023	2024	2025
매출(연결 기준)	241.7	242.0	271.1	304.8	333.9
- SW	251	143	158	171.2	187.6
- 제조	141	99	113	103.7	113.6
- 기타				26.4	29.0
- 금융				3.4	3.8
매출총이익(연결 기준)	139.4	146.9	159.4	187.3	208.2
% 매출총이익률	57.68%	60.70%	58.79%	61.45%	62.35%
영업이익(연결 기준)	39.6	25.0	34.2	40.4	52.3
% 영업이익률	16.38%	10.34%	12.60%	13.26%	15.66%
% YoY	-41.96%	-36.80%	36.47%	18.37%	29.46%

주: 2021년 매출이 전년 대비 크게 감소한 이유는 2020년에 코로나19 발발에 힘입어 소프트웨어 수요 및 자회사(한컴라이프케어) 제품 수요가 견조했기 때문
 자료: 한글과컴퓨터, GPT, Claude, Gemini, 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

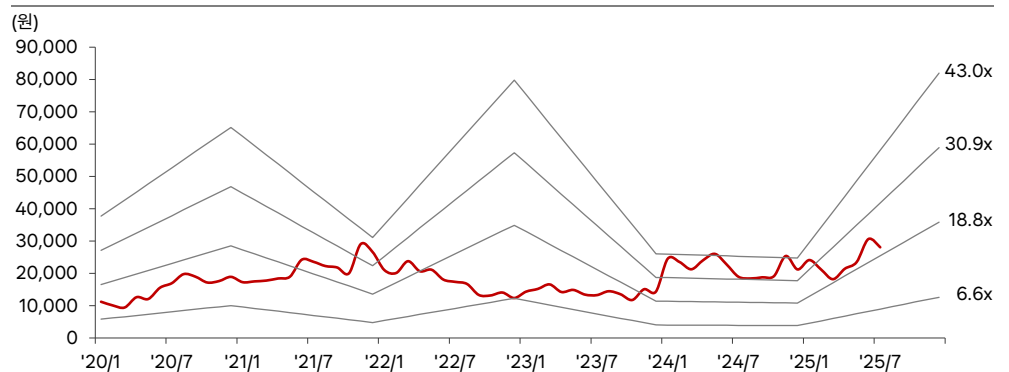
1 상대가치 밸류에이션 지표를 역사적 관점에서 바라보면 중간 밴드 상단에 위치

역사적 밴드 중상단에 위치

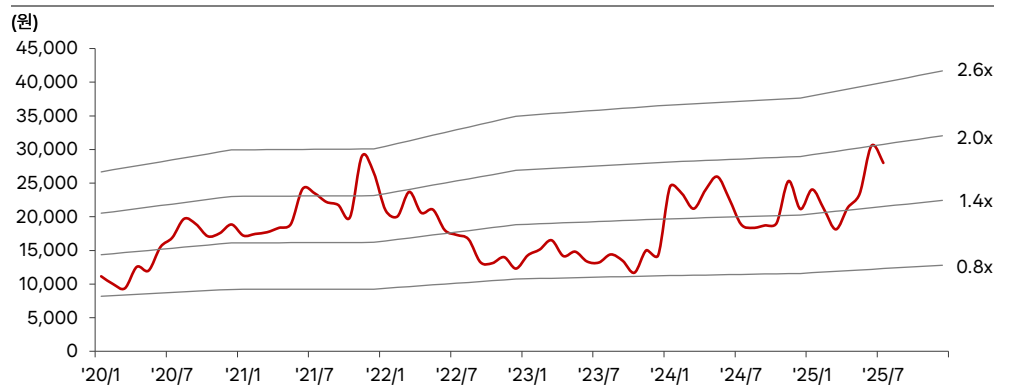
한글과컴퓨터의 PER는 2020년 이후 변동성을 보여왔으며, 현재 수준은 역사적 중간 밴드 상단에 위치해 밸류에이션 부담이 일부 존재한다. 2022년 6.6배까지 하락했던 PER는 2023년 23.5배, 2024년 36.8배로 급등했으나, 2025년 전망 기준 20.0배이다. 현재 주가가 PER 18.8-30.9배 밴드의 중상위권에서 거래되고 있어, EPS 개선에도 불구하고 추가적인 멀티플 확장은 제한적일 수 있다. AI 사업과 클라우드 전환의 성과가 가시화되고 있지만, 이미 상당 부분 주가에 선반영된 것으로 보이며, 실적 개선 속도가 기대치를 상회해야만 밸류에이션 프리미엄이 지속 가능하다.

PBR 측면에서도 한글과컴퓨터는 2022년 0.9배 저점 이후 지속적으로 상승하여 현재 1.4-2.0배 밴드의 상위권인 1.8배 수준에서 거래되고 있어 밸류에이션 매력도가 과거 대비 제한적이다. 2021년 2.3배 고점에는 미치지 못하지만, 역사적 평균 대비 높은 수준으로 추가적인 PBR 확장 여지는 크지 않은 상황이다. BPS 증가 추세는 양호하지만, AI 기술력과 무형자산 가치에 대한 시장의 기대가 이미 상당 부분 반영된 것으로 보인다. 따라서 현재 PBR 수준에서는 단순한 자산가치 측면보다는 실제 사업 성과와 수익성 개선이 뒷받침되어야 추가적인 밸류에이션 향상이 가능하다.

한글과컴퓨터의 PER 밴드



한글과컴퓨터의 PBR 밴드



동종 업종 대비 밸류에이션 분석: 2025년 P/E 기준

국내 소프트웨어 업종과의 비교

한글과컴퓨터의 2025년 실적 추정치 기준 P/E 20.0배를 국내 소프트웨어 업종과 비교하면 상대적으로 합리적인 수준으로 평가된다. 국내 소프트웨어 업종에는 더존비즈온, 가비아, 영림원소프트랩, 폴라리스오피스, 폴라리스AI 등의 기업들이 있으나, 실적 컨센서스가 존재하는 더존비즈온만이 의미 있는 비교 대상이 될 수 있다. 더존비즈온의 2025년 전망 P/E는 36.4배로 한글과컴퓨터의 20.0배 대비 약 1.8배 높은 수준이다. 이는 더존비즈온이 국내 기업용 소프트웨어 시장의 대표주이자 AI 전환 수혜의 최대 수혜주로 인식되면서 프리미엄 밸류에이션을 받고 있기 때문이다. 더존비즈온이 ERP를 중심으로 한 기업용 소프트웨어에서 확고한 시장 지위를 구축하고 AI 기능 통합을 통한 차별화를 추진하고 있는 점이 높은 밸류에이션의 배경이 되고 있다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 시가총액과 매출과 영업이익은 십억 원 기준, 주가는 각국 통화 기준, P/E는 배 기준)

지수 및 기업명	결산월	국가	연관성	주가	시가총액	매출			영업이익			P/E		
						2023	2024	2025F	2023	2024	2025F	2023	2024	2025F
한글과컴퓨터	12	한국	소프트웨어	27,300	660	271	305	334	34	40	52	23.5	36.8	20.0
폴라리스오피스	12	한국	소프트웨어	5,970	297	108	276	N/A	6	5	N/A	10.2	38.1	N/A
폴라리스AI	12	한국	소프트웨어	2,455	178	59	53	N/A	1	(1)	N/A	53.5	182.9	N/A
더존비즈온	12	한국	소프트웨어	79,000	2,400	354	402	433	69	88	101	25.9	34.1	36.4
가비아	12	한국	소프트웨어	24,000	325	262	282	N/A	43	35	N/A	14.1	15.2	N/A
영림원소프트랩	12	한국	소프트웨어	6,120	50	56	63	N/A	3	2	N/A	19.7	12.8	N/A
안랩	12	한국	소프트웨어	65,400	728	239	261	N/A	26	28	N/A	19.3	20.3	N/A
평균(소프트웨어)												50.6	37.4	
아이티센글로벌	12	한국	시스템 통합	18,200	422	2,815	4,962	N/A	31	59	N/A	234.4	28.3	N/A
아이티센씨티에스	12	한국	시스템 통합	666	81	893	995	N/A	16	21	N/A	23.4	3.5	N/A
삼성에스디에스	12	한국	시스템 통합	173,900	13,456	13,277	13,828	14,406	808	911	990	19.0	13.1	16.8
LG씨엔에스	12	한국	시스템 통합	69,800	6,763	5,605	5,983	6,485	464	513	567	N/A	N/A	16.9
포스코DX	12	한국	시스템 통합	26,800	4,075	1,486	1,473	N/A	111	109	N/A	122.8	33.0	N/A
아이티센엔텍	12	한국	시스템 통합	1,033	67	392	442	N/A	8	9	N/A	10.7	3.6	N/A
평균(시스템 통합)												16.3	16.8	
Microsoft	6	미국	클라우드 SW	506	5,212,351	280,296	319,334	386,946	117,048	142,296	174,767	35.2	37.9	37.8
Alphabet Class A	12	미국	클라우드 SW	190	1,760,567	398,724	477,086	537,139	109,337	153,191	178,991	24.1	23.5	19.9
Adobe	11	미국	클라우드 SW	372	219,032	25,174	29,079	32,675	8,625	9,115	15,043	51.7	41.8	18.1
Salesforce	1	미국	클라우드 SW	267	354,147	45,472	52,088	57,110	5,929	9,104	19,380	66.9	53.7	23.3
평균(클라우드 SW)												39.2	28.8	

주: 한글과컴퓨터 실적은 한국IR협의회 추정치, 그 외 기업들의 실적은 시장 컨센서스 참고. 주가는 7월 23일 종가 기준

자료: FnGuide, ChatGPT, Claude AI, Perplexity, 한국IR협의회 기업리서치센터

국내 시스템 통합 업종과의 비교

국내 시스템 통합(SI) 업종에는 삼성에스디에스, LG씨엔에스, 포스코DX, 아이티센엔텍 등이 있으며, 이들의 밸류에이션은 한컴 대비 상당히 보수적인 수준이다. 대표적으로 삼성SDS와 LG CNS의 2025년 전망 P/E는 각각 16.8배, 16.9배로 한글과컴퓨터의 20.0배보다 낮게 형성되어 있다. 이러한 밸류에이션 격차는 시스템 통합 업종의 구조적 특성에서 기인한다. 삼성SDS와 LG CNS는 각각 삼성그룹과 LG그룹의 계열사로서 캡티브 고객사(예: 삼성전자, 삼성물산, LG화학, LG에너지솔루션, LG전자)로부터 안정적인 매출을 확보할 수 있지만, 이는 동시에 성장성과 수익성 개선에 대한 기대를 제한하는 요인으로 작용한다. 대기업 계열사의 IT 서비스 제공업체라는 포지셔닝은 안정성은 높지만 혁신성과 확장성 측면에서는 제약이 있어, 시장에서 성장주보다는 가치주 성격으로 평가받는 경향이 강하다. 반면 한글과컴퓨터는 독립적인 소프트웨어 기업으로서 AI와 클라우드 전환을 통한 성장 스토리가 더 명확하게 부각될 수 있는 구조다.

글로벌 클라우드 SW 기업과의 비교

글로벌 클라우드 SW 기업들과의 비교에서는 한글과컴퓨터의 밸류에이션 수준이 상대적으로 합리적임을 확인할 수 있다. Microsoft, Alphabet, Adobe, Salesforce 등 주요 글로벌 클라우드 SW 기업들의 2025년 전망 P/E는 각각 37.8배, 19.9배, 18.1배, 23.2배로 상당한 편차를 보이고 있다. Microsoft의 경우 클라우드 시장에서의 높은 점유율과 OpenAI와의 우호적 관계를 바탕으로 37.8배의 높은 밸류에이션을 유지하고 있으며, Salesforce 역시 CRM(Customer Relationship Management) 분야의 시장 리더십과 다수의 성공적인 M&A(예: Slack 인수) 바탕으로 23.2배의 프리미엄을 받고 있다. 반면에 Alphabet(Google의 모회사)과 Adobe는 17-19배 수준으로 한컴과 유사한 밸류에이션을 보이고 있다.

이들 글로벌 기업들이 받는 밸류에이션은 단순히 미국 시장을 기반으로 한다는 이유만이 아니라, 전 세계 시장에서 유의미한 매출을 창출하는 글로벌 사업 규모에서 비롯된다는 점을 간과해서는 안 된다. Microsoft, Adobe, Salesforce 모두 북미를 넘어 유럽, 아시아 등 전 세계 시장에서 안정적인 수익을 올리고 있으며, 이러한 지역 다변화가 높은 밸류에이션의 핵심 근거가 되고 있다. 반면 한글과컴퓨터는 아직 국내 시장 의존도가 높고, 해외 시장에서의 매출 기여도가 제한적인 상황이다. 따라서 현재 한글과컴퓨터의 20.0배 밸류에이션은 국내 중심의 사업 구조를 고려할 때 적절한 수준으로 평가되며, 글로벌 기업들과 같은 프리미엄 밸류에이션을 받기 위해서는 해외 시장에서 유의미한 매출 발생이 선행되어야 할 것으로 판단된다.

결론 및 리레이팅 관련 전망

종합적으로 한글과컴퓨터의 밸류에이션은 동종 업종 대비 합리적인 수준에서 거래되고 있으며, 향후 사업 구조 변화에 따른 점진적인 리레이팅 가능성이 있다고 평가된다. 현재 클라우드 SW 매출 비중이 50% 미만인 상황에서 동 비중이 지속적으로 확대될 경우, 한글과컴퓨터는 전통적인 소프트웨어 기업에서 클라우드 SW 기업으로의 포지셔닝 변화를 통해 일정 수준의 밸류에이션 개선을 기대할 수 있을 것으로 전망된다. 특히 한글과컴퓨터가 전사적으로 AI 전환에 적극 대응하고 있으며, 한컴피디아, 한컴어시스턴트, 데이터로더 등 AI 솔루션 포트폴리오를 지속 확장하고 있어 성장 모멘텀이 가시화되고 있다.

다만 글로벌 클라우드 SW 기업들과 유사한 높은 밸류에이션을 받기 위해서는 여러 조건들이 충족되어야 한다. 국회 빅데이터 플랫폼 구축 사업 주주와 같은 대형 프로젝트의 지속적 확보, 일본 등 해외 시장에서의 실질적인 매출 기여도 확대, 그리고 클라우드 SaaS 비즈니스 모델의 본격적인 안착과 수익성 검증이 선행되어야 할 것이다. 현재로서는 이러한 변화들이 실제 재무 성과로 이어지는 과정을 지켜보면서, 단계적인 밸류에이션 개선을 기대하는 것이 합리적인 접근으로 판단된다.



리스크 요인

1 브랜드 인식의 딜레마

"혁신 기업 vs 레거시
소프트웨어" 인식 갭

한글과컴퓨터가 직면한 첫 번째 리스크는 투자자들의 인식 전환이 더딘 점이다. 1990년 한글과컴퓨터 설립 이후 35년간 '한글 워드프로세서'라는 강력한 브랜드 이미지가 구축된 반면, 상당수 투자자들은 여전히 한컴을 전통적인 토종 소프트웨어 회사로만 인식하고 있다. 한글과컴퓨터가 AI 기반 클라우드 SaaS 사업으로의 포트폴리오 전환을 적극 추진하고 있음에도 불구하고, 시장에서는 혁신적인 기술 기업보다는 성숙한 레거시 소프트웨어 업체로 평가받는 경향이 지속되고 있다. 이러한 인식 갭은 밸류에이션 할인 요인으로 작용할 수 있으며, 특히 AI와 클라우드 분야의 높은 성장성에도 불구하고 상대적으로 보수적인 멀티플을 적용받을 가능성이 크다.

2 본업 우위의 역설

뛰어난 본업 마진이 신사업 성과를
가리는 딜레마

두 번째 리스크는 본업의 뛰어난 수익성으로 인해 다른 사업부문의 성과가 상대적으로 부각되지 못하는 점이다. 한글과컴퓨터의 핵심 소프트웨어 사업은 높은 마진과 안정적인 현금흐름을 창출하는 반면, 한컴라이프케어 등 자회사들과 신규 사업부문은 아직 초기 단계에 머물러 있어 수익 기여도가 제한적이거나 마진에 부담을 주고 있다. 연결 기준 실적에서 이들 사업부문이 전체 마진을 희석시키는 구조가 지속되면서, 투자자들에게는 신사업의 성장 잠재력보다는 수익성 저하 우려가 더 크게 부각될 수 있다. 또한 M&A를 통한 사업 확장 과정에서 통합 비용과 시너지 창출 지연 등의 이슈가 발생할 경우, 단기적으로 실적 변동성이 확대될 가능성도 존재한다.

3 국내 의존도의 한계

글로벌 진출 확대에도 불구하고
지역적 집중 위험

세 번째 리스크는 글로벌 진출 확대에도 불구하고 여전히 국내 매출 의존도가 높다는 점이다. 한글과컴퓨터는 일본 Brain社 인수, 글로벌 AI 파트너십 구축 등을 통해 해외 사업을 적극 확장하고 있으나, 현재까지는 국내 공공기관과 기업 고객이 매출의 대부분을 차지하고 있다. 특히 글로벌 진출이 의미 있는 사업부는 본업에 해당하는 소프트웨어 분야인데, 2025년 1분기 기준 글로벌 시장의 매출 기여도가 별도 기준으로 아직 낮은 한 자릿수 수준으로 제한적인 상황이다. 이는 국내 경기 변동이나 정부 정책 변화에 대한 민감도가 높다는 것을 의미하며, 특히 공공 부문 발주 물량의 변동이나 예산 삭감 시 실적에 직접적인 영향을 받을 수 있다. 또한 해외 시장에서의 경쟁력 검증이 아직 충분하지 않은 상황에서, 글로벌 빅테크 기업들과의 경쟁 심화나 현지 규제 강화 등의 변수가 해외 진출 속도를 제약할 가능성도 배제할 수 없다.

포괄손익계산서

(십억 원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	242	271	305	334	374
증가율(%)	0.1	12.0	12.4	9.6	11.9
매출원가	95	112	118	126	136
매출원가율(%)	39.3	41.3	38.7	37.7	36.4
매출총이익	147	159	187	208	238
매출이익률(%)	60.7	58.8	61.4	62.3	63.7
판매관리비	122	125	147	156	174
판매관비율(%)	50.4	46.1	48.2	46.7	46.5
EBITDA	53	58	62	81	90
EBITDA 이익률(%)	22.0	21.5	20.2	24.2	24.0
증가율(%)	-20.9	9.7	5.9	31.1	10.9
영업이익	25	34	40	52	64
영업이익률(%)	10.3	12.6	13.3	15.7	17.1
증가율(%)	-36.8	36.5	18.4	29.3	22.1
영업외손익	-49	-65	-13	-9	-6
금융수익	30	15	10	7	9
금융비용	9	11	12	12	12
기타영업외손익	-70	-69	-11	-4	-3
총속/관계기업관련손익	9	10	-3	1	2
세전계속사업이익	-15	-21	25	45	59
증가율(%)	33.4	적전	흑전	82.3	32.7
법인세비용	8	7	11	11	16
계속사업이익	-22	-27	14	33	44
중단사업이익	40	0	0	0	0
당기순이익	17	-27	14	33	44
당기순이익률(%)	6.9	-10.1	4.6	10.0	11.7
증가율(%)	282.2	적전	흑전	138.1	31.6
지배주주지분 순이익	47	15	14	33	43

현금흐름표

(십억 원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	24	47	56	64	71
당기순이익	17	-27	14	33	44
유형자산 상각비	13	12	12	19	17
무형자산 상각비	15	12	9	10	9
외환손익	2	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-30	-10	1	-2	-3
기타	7	60	20	4	4
투자활동으로인한현금흐름	-61	-46	-36	-24	-25
투자자산의 감소(증가)	-8	-14	-9	-4	-5
유형자산의 감소	0	0	3	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-17	-15	-15	-13	-12
기타	-36	-17	-15	-7	-8
재무활동으로인한현금흐름	-18	-27	6	-10	-9
차입금의 증가(감소)	-2	-1	9	0	0
사채의증가(감소)	-5	-23	2	0	0
자본의 증가	0	0	1	0	0
배당금	0	0	-10	-10	-10
기타	-11	-3	4	0	1
기타현금흐름	-0	0	1	-1	-1
현금의증가(감소)	-56	-26	27	30	35
기초현금	163	107	81	107	137
기말현금	107	81	107	137	173

재무상태표

(십억 원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	314	288	301	350	410
현금성자산	107	81	107	137	173
단기투자자산	109	76	32	35	39
매출채권	40	37	26	29	32
재고자산	43	52	48	52	59
기타유동자산	15	42	88	96	108
비유동자산	381	343	380	369	361
유형자산	103	104	124	118	113
무형자산	156	88	101	92	83
투자자산	64	71	76	80	85
기타비유동자산	58	80	79	79	80
자산총계	695	632	682	719	771
유동부채	163	104	130	141	157
단기차입금	5	2	8	8	8
매입채무	5	6	6	6	7
기타유동부채	153	96	116	127	142
비유동부채	51	57	66	68	71
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	7	1	17	17	17
기타비유동부채	44	56	49	51	54
부채총계	214	161	196	210	228
자배주주지분	316	335	348	372	405
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	102	108	117	117	117
자본조정 등	-40	-20	-17	-17	-17
기타포괄이익누계액	-1	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	241	234	236	259	292
자본총계	481	471	486	509	543

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	6.6	23.5	36.8	20.0	15.3
P/B(배)	1.0	1.0	1.5	1.8	1.7
P/S(배)	1.3	1.3	1.7	2.0	1.8
EV/EBITDA(배)	6.3	6.4	9.2	8.7	7.4
배당수익률(%)	0.0	2.9	1.9	1.5	1.5
EPS(원)	1,855	606	574	1,366	1,798
BPS(원)	12,525	13,855	14,411	15,370	16,760
SPS(원)	9,602	10,897	12,604	13,809	15,455
DPS(원)	0	410	410	410	410
수익성(%)					
ROE	15.8	4.6	4.1	9.2	11.2
ROA	2.2	-4.1	2.1	4.8	5.9
ROIC	9.9	15.0	6.4	15.2	19.2
안정성(%)					
유동비율	192.5	277.2	231.6	247.1	261.3
부채비율	44.5	34.3	40.4	41.2	41.9
순차입금비율	-28.8	-23.2	-16.3	-21.9	-27.7
이자보상배율	10.4	20.1	20.0	23.2	28.1
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	5.9	7.0	9.6	12.2	12.3
재고자산회전율	4.9	5.7	6.1	6.7	6.7

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
한글과컴퓨터	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.07.25	한글과컴퓨터-AI 기반 통합 솔루션 기업으로 진화

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '가치한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.