

# 한글과컴퓨터 (030520. KQ)

## 1Q24 Review: AI, 클라우드 본격 확대 수혜 기대

투자의견	<b>BUY</b> (유지)
목표주가	<b>38,000</b> 원(유지)
현재주가	<b>30,100</b> 원(05/14)
시가총액	<b>728</b> (십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- 1Q24 Review:** 전년동기 대비 큰 폭의 매출 성장과 함께 클라우드 매출 비중 증가 등으로 수익성 개선 성공
  - 매출액 546억원, 영업이익 64억원으로 전년동기 대비 각각 30.7%, 161.9% 증가하였음.
  - 1분기 실적에서 긍정적인 것은 높은 매출 성장과 함께 수익성이 크게 개선되었다는 것임. 특히 클라우드 매출 비중이 큰 폭 증가(클라우드 매출 비중: 1Q23A, 5.2% → 1Q24A, 18.9%, +12.7%p↑)한 것임. 본사 및 자회사 수익성 개선으로 영업이익률 증가(영업이익률: 1Q23A, 5.8% → 1Q24A, 11.7%, +5.9%p↑)한 것도 긍정적임.
- 2Q24 Preview:** AI 사업 본격화를 위한 신제품 출시 및 클라우드 매출 증가 전망
  - 매출액 848원, 영업이익 190억원으로 전년동기 대비 각각 8.0%, 3.9% 증가하며 전년 수준의 실적을 예상함
  - 동사는 2분기에도 본격적인 AI 사업 확대 및 클라우드 매출이 본격적으로 증가할 것으로 예상함. AI 사업 본격화를 위해 5월에 글로벌 B2B형 ‘한컴 데이터 로더’, 6월 ‘한컴피디아’ 및 ‘한컴 어시스턴트’ 베타 출시 예정임. 또한, 클라우드 SaaS 및 웹기반 제품의 성장도 지속될 것으로 예상함.
- 목표주가 38,000원, 투자의견 BUY 유지함.

주가(원, 05/14)	30,100
시가총액(십억원)	728

발행주식수	24,180천주
52주 최고가	38,450원
최저가	11,690원
52주 일간 Beta	-0.67
60일 일평균거래대금	537억원
외국인 지분율	8.0%
배당수익률(2024F)	1.4%

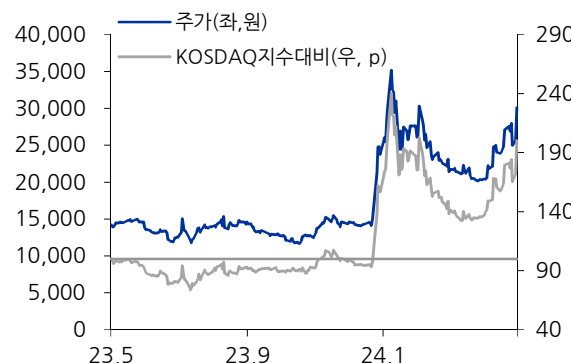
주주구성	
한컴위드 (외 4인)	34.0%
자사주 (외 1인)	1.3%

주가상승(%)	1M	6M	12M
절대기준	48.3	135.5	112.7
상대기준	48.1	127.0	107.9

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	38,000	38,000	-
영업이익(24)	59.9	54.5	▲
영업이익(25)	64.7	61.7	▲

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	242.0	271.1	322.0	348.8
영업이익	25.0	34.2	59.9	64.7
세전손익	-14.8	-20.8	59.0	61.4
당기순이익	16.7	-27.5	46.2	48.5
EPS(원)	1,855	624	1,794	1,862
증감률(%)	159.7	-66.4	187.6	3.8
PER(배)	6.6	22.9	16.8	16.2
ROE(%)	15.8	4.6	13.1	12.3
PBR(배)	1.0	1.0	2.1	1.9
EV/EBITDA(배)	3.2	4.0	6.6	5.9

자료: 유진투자증권



## I. 1Q24 Review & 투자전략

**1Q24 Review:**  
전년동기 대비  
큰 폭의 매출 성장  
및 수익성 개선

최근(05/13) 발표한 1 분기 실적(연결기준)은 매출액 546 억원, 영업이익 64 억 원으로 전년동기 대비 각각 30.7%, 161.9% 증가하였음. 시장 기대치(매출액 500 억원, 영업이익 77 억원) 대비 영업이익은 소폭 하회함.

1 분기 실적에서 긍정적인 것은 높은 매출 성장과 함께 수익성이 크게 개선되었다는 것임. 큰 폭의 실적 성장 요인은 본사 및 자회사 한컴라이프케어 매출이 전년동기 대비 17.8%, 58.6% 증가했기 때문임. 특히 긍정적인 것은 클라우드 매출 비중이 큰 폭 증가(클라우드 매출 비중: 1Q23A, 5.2% → 1Q24A, 18.9%, +12.7%p↑)한 것임. 본사 및 자회사 수익성 개선으로 영업이익률 증가(영업이익률: 1Q23A, 5.8% → 1Q24A, 11.7%, +5.9%p↑)한 것도 긍정적임.

**2Q24 Preview:**  
성수기 진입으로  
안정적인 실적 유지  
전망

당사 추정 올해 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 848 원, 영업이익 190 억원 으로 전년동기 대비 각각 8.0%, 3.9% 증가하며 전년 수준의 실적을 예상함.

동사는 2 분기에도 본격적인 AI 사업 확대 및 클라우드 매출이 본격적으로 증가 할 것으로 예상함. AI 사업 본격화를 위해 5 월에 글로벌 B2B 향 '한컴 데이터 로더', 6 월 '한컴피디아' 및 '한컴 어시스턴트' 베타 출시 예정임. 그리고, 공공분야 를 필두로 고객별 특화된 AI 서비스 기술검증(PoC)를 지속 추진 중임. 또한, 클 라우드 SaaS 및 웹기반 제품의 성장도 지속될 것으로 예상함.

**투자 전략:**  
목표주가, 투자의견  
유지함

목표주가 38,000 원, 투자의견 BUY 를 유지함. 현재 주가는 2024 년 예상실적 기준 PER 16.8배로, 국내 동종업체 평균 PER 20.3배 대비 할인되어 거래 중임. AI 사업 본격화, 클라우드 매출 증가 기대감 등으로 주가 추가 상승을 기대함.

(단위: 십억원, %,%p)	1Q24A					2Q24E			2023A		2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy	2023A	예상치	yoy	예상치	yoy	
매출액	54.6	49.1	11.2	50.0	9.3	84.8	55.2	8.0	271.1	322.0	18.8	348.8	8.3	
영업이익	6.4	7.0	-9.1	7.7	-17.0	19.0	198.6	3.9	34.2	59.9	75.4	64.7	8.0	
세전이익	8.1	6.7	22.2	7.6	7.0	18.1	121.9	-31.8	-20.8	59.0	흑전	61.4	4.2	
순이익	6.0	5.3	14.2	6.1	-0.8	14.3	137.6	-15.8	-27.5	46.2	흑전	48.5	5.1	
지배 순이익	8.2	6.4	28.6	7.4	11.2	13.9	69.8	-18.8	15.1	45.9	204.6	47.7	3.8	
영업이익률	11.7	14.3	-2.6	15.3	-3.7	22.4	10.8	-0.9	12.6	18.6	6.0	18.5	-0.1	
순이익률	11.0	10.7	0.3	12.1	-1.1	16.8	5.8	-4.8	-10.1	14.3	24.5	13.9	-0.4	
EPS(원)	1,277	1,052	21.4	1,216	5.0	2,168	69.8	-18.8	624	1,794	187.6	1,862	3.8	
BPS(원)	12,877	12,492	3.1	250	5,046	13,419	4.2	-1.1	13,855	14,352	3.6	15,803	10.1	
ROE(%)	9.9	8.4	1.5	485.9	-476.0	16.2	6.2	-3.5	4.6	13.1	8.4	12.3	-0.7	
PER(X)	23.6	28.6	-	24.8	-	13.9	-	-	22.9	16.8	-	16.2	-	
PBR(X)	2.3	2.4	-	120.3	-	2.2	-	-	1.0	2.1	-	1.9	-	

자료: 한글과컴퓨터, 유진투자증권  
주: EPS는 annualized 기준



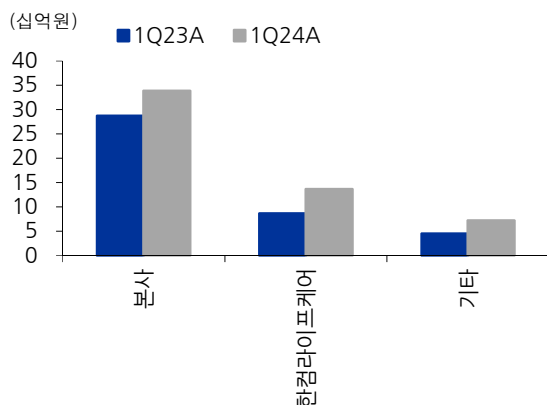
## II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 1Q24 실적: 매출액 +30.7%yoy, 영업이익 +161.9%yoy

(십억원, %)	1Q24A			1Q23A	4Q23A
	실적	YoY (%, %p)	QoQ (%, %p)	실적	실적
<b>매출액</b>	<b>54.6</b>	<b>30.7</b>	<b>-41.8</b>	<b>41.8</b>	<b>93.9</b>
<b>회사별 매출액(십억원)</b>					
본사	33.8	17.8	-6.1	28.7	36.0
한컴라이프케어	13.6	58.6	-69.6	8.6	44.9
기타	7.2	60.0	-44.7	4.5	13.0
<b>회사별 비중(%)</b>					
본사	61.9	-6.8	23.5	68.7	38.4
한컴라이프케어	25.0	4.4	-22.9	20.6	47.8
기타	13.1	2.4	-0.7	10.7	13.8
<b>수익(십억원)</b>					
매출원가	14.0	30.4	-70.9	10.7	48.0
매출총이익	40.6	30.8	-11.4	31.1	45.8
판매관리비	34.3	19.7	-4.0	28.6	35.7
영업이익	6.4	161.9	-37.3	2.4	10.2
세전이익	8.1	27.4	흑자 전환	6.4	-58.7
당기순이익	6.0	14.4	흑자 전환	5.2	-53.1
지배주주 당기순이익	8.2	-0.5	흑자 전환	8.2	-14.5
<b>이익률(%)</b>					
(영업이익률)	25.6	-0.1	-25.6	25.7	51.2
(세전이익률)	74.4	0.1	25.6	74.3	48.8
(당기순이익률)	62.7	-5.8	24.7	68.5	38.0
(영업이익률)	11.7	5.8	0.8	5.8	10.8
(세전이익률)	14.9	-0.4	77.5	15.3	-62.6
(당기순이익률)	11.0	-1.6	67.6	12.6	-56.6
(지배주주 당기순이익률)	15.0	-4.7	30.4	19.7	-15.5

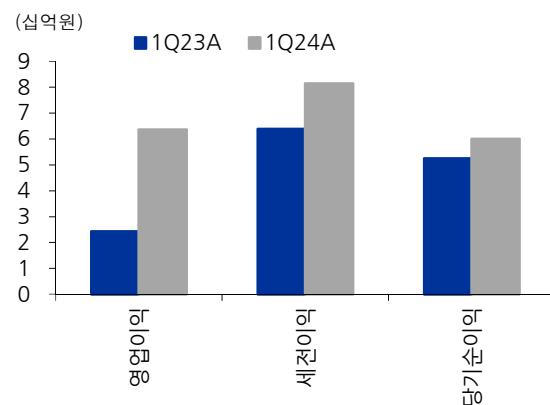
주: 연결 기준, 한컴 MDS 및 연결종속사 매각에 따른 중단사업 등을 반영하여 재작성함  
자료: 유진투자증권

도표 2. 회사별 영업수익 증감 현황



자료: 유진투자증권

도표 3. 수익성 증감 현황



자료: 유진투자증권

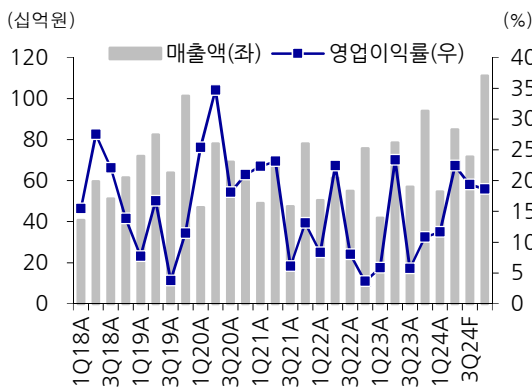


도표 4. 분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23P	1Q24A	2Q24F	3Q24F	4Q24F
<b>매출액</b>	50.4	61.2	54.8	75.6	41.8	78.5	57.0	93.9	54.6	84.8	71.6	111.0
증가율(% <i>yoy</i> )	2.9	-9.4	15.8	-2.9	-17.0	28.2	3.9	24.1	30.7	8.0	25.7	18.2
증가율( <i>qoq</i> , %)	-35.4	21.6	-10.5	38.0	-44.7	87.8	-27.4	64.8	-41.8	55.2	-15.5	55.0
<b>부문별 매출액(십억원)</b>												
본사	31.2	33.6	28.2	33.2	28.7	35.0	28.3	36.0	33.8	40.2	33.2	44.1
한컴라이프케어	15.1	22.2	20.0	42.8	8.6	35.5	20.6	44.9	13.6	35.9	27.0	53.8
기타	4.1	5.4	6.6	-0.3	4.5	7.9	8.1	13.0	7.2	8.7	11.4	13.1
<b>부문별 비중(%)</b>												
본사	61.9	54.9	51.4	43.9	68.7	44.7	49.7	38.4	61.9	47.4	46.4	39.8
한컴라이프케어	29.9	36.3	36.6	56.5	20.6	45.2	36.2	47.8	25.0	42.3	37.7	48.4
기타	8.2	8.8	12.0	-0.4	10.7	10.1	14.1	13.8	13.1	10.3	15.9	11.8
<b>수익</b>												
매출원가	16.1	18.2	20.9	40.0	10.7	28.9	24.0	48.0	14.0	31.2	31.5	52.9
매출총이익	34.3	43.0	33.9	35.7	31.1	49.5	32.9	45.8	40.6	53.6	40.1	58.0
판매관리비	30.1	29.3	29.5	32.9	28.6	31.2	29.7	35.7	34.3	34.6	26.2	37.4
영업이익	4.2	13.7	4.4	2.7	2.4	18.3	3.3	10.2	6.4	19.0	13.9	20.7
세전이익	10.9	15.2	3.1	-44.0	6.4	26.5	5.0	-58.7	8.1	18.1	13.2	19.6
당기순이익	9.5	20.3	29.7	-42.8	5.2	16.9	3.4	-53.1	6.0	14.3	10.4	15.5
지배기업 순이익	11.9	23.1	30.6	-18.8	8.2	17.1	4.3	-14.5	8.2	13.9	10.0	13.9
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	32.0	29.7	38.1	52.8	25.7	36.9	42.2	51.2	25.6	36.8	44.0	47.7
매출총이익률	68.0	70.3	61.9	47.2	74.3	63.1	57.8	48.8	74.4	63.2	56.0	52.3
판매관리비율	59.7	47.9	53.9	43.6	68.5	39.8	52.1	38.0	62.7	40.8	36.6	33.7
영업이익률	8.3	22.4	8.0	3.6	5.8	23.3	5.7	10.8	11.7	22.4	19.3	18.6
세전이익률	21.7	24.8	5.6	-58.2	15.3	33.8	8.8	-62.6	14.9	21.3	18.4	17.7
당기순이익률	18.9	33.2	54.2	-56.7	12.6	21.6	6.0	-56.6	11.0	16.8	14.5	14.0
지배기업 순이익률	23.7	37.7	55.7	-24.9	19.7	21.8	7.5	-15.5	15.0	16.4	14.0	12.5

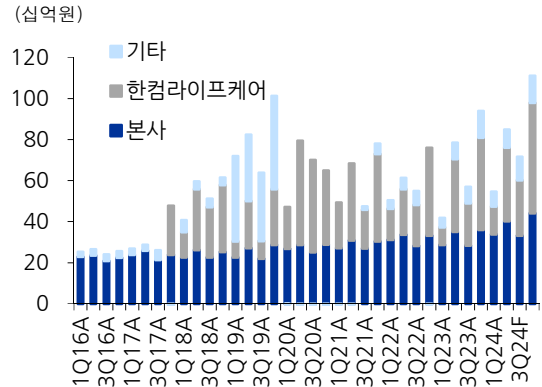
주: 한컴 MDS 및 연결종속사 매각(2022.7)에 따라 과거 관련 실적을 제거하여 산정했으나, 확정된 수치는 아니며, 변경될 가능성이 있음  
 자료: 유진투자증권

도표 5. 분기별 매출, 영업이익률 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

도표 6. 분기별 부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 유진투자증권

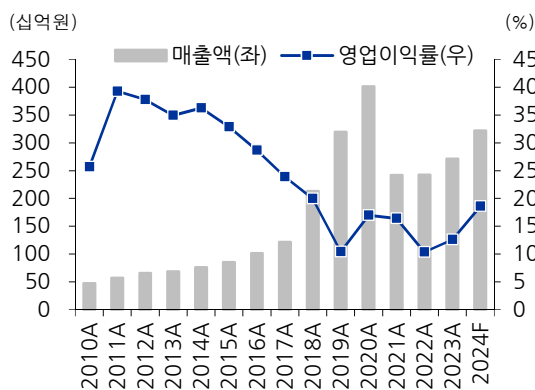


도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
<b>매출액</b>	68.5	75.8	84.9	101.2	121.2	215.8	319.3	401.4	241.7	242.0	271.1	322.0
증가율(%yoy)	4.4	10.7	12.0	19.2	19.7	78.0	48.0	25.7	-39.8	0.1	12.0	18.8
<b>부문별 매출액(십억원)</b>												
본사	68.8	76.2	84.5	89.9	94.8	96.7	100.4	109.4	115.3	126.1	128.1	151.3
한컴라이프케어	-	-	-	-	23.9	99.2	66.5	151.8	121.1	100.1	109.6	130.3
기타	-0.3	-0.3	0.4	11.3	2.5	17.0	152.3	140.2	5.3	15.8	33.4	40.3
<b>부문별 비중(%)</b>												
본사	100.5	100.4	99.5	88.8	78.2	45.4	31.4	27.2	47.7	52.1	47.2	47.0
한컴라이프케어	0.0	0.0	0.0	0.0	19.7	46.6	20.8	37.8	50.1	41.4	40.4	40.5
기타	-0.5	-0.4	0.5	11.2	2.1	8.0	47.7	34.9	2.2	6.5	12.3	12.5
<b>수익</b>												
매출원가	5.3	6.8	7.0	7.5	22.4	81.2	157.4	194.0	102.3	95.1	111.7	129.7
매출총이익	63.3	69.0	78.0	93.8	98.8	134.5	165.4	207.4	139.4	146.9	159.4	192.3
판매관리비	39.3	41.5	50.0	64.7	69.8	92.1	132.6	139.2	99.8	121.9	125.2	132.4
영업이익	23.9	27.5	27.9	29.0	29.0	42.5	32.8	68.2	39.6	25.0	34.2	59.9
세전이익	22.2	25.3	30.0	25.7	23.0	2.0	20.3	59.5	23.6	-14.8	-20.8	59.0
당기순이익	19.1	20.1	23.4	15.3	20.4	10.8	22.9	43.1	4.4	16.7	-27.5	46.2
지배기업 순이익	19.1	20.1	24.0	14.9	20.2	6.5	14.5	33.7	18.0	46.8	15.1	45.9
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	7.7	9.0	8.2	7.4	18.5	37.6	49.3	48.3	42.3	39.3	41.2	40.3
매출총이익률	92.3	91.0	91.8	92.6	81.5	62.4	51.8	51.7	57.7	60.7	58.8	59.7
판매관리비율	57.4	54.8	58.9	63.9	57.6	42.7	41.5	34.7	41.3	50.4	46.2	41.1
영업이익률	34.9	36.2	32.9	28.7	23.9	19.7	10.3	17.0	16.4	10.3	12.6	18.6
세전이익률	32.4	33.3	35.3	25.4	19.0	0.9	6.4	14.8	9.8	-6.1	-7.7	18.3
당기순이익률	27.8	26.5	27.5	15.1	16.9	5.0	7.2	10.7	1.8	6.9	-10.1	14.3
지배기업 순이익률	27.8	26.5	28.3	14.7	16.6	3.0	4.5	8.4	7.4	19.3	5.6	14.3

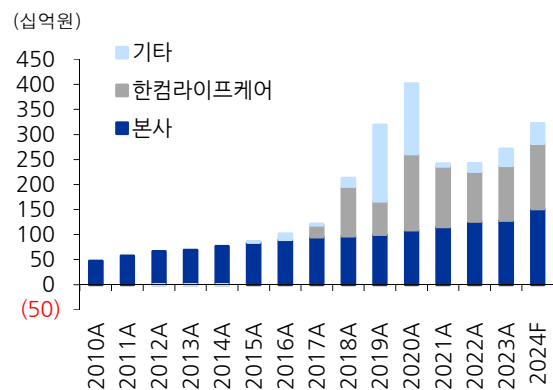
주: Thinkfree NV 지분처분에 따른 종속기업 제외로 중단사업을 2018년에 반영, 리퍼어 유니맥스 지분매각 2019년에 반영.  
 한컴 MDS 및 계열사 매각은 2022년에 반영  
 자료: 유진투자증권

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	헥토파이낸셜	비즈니스온	쿠콘	웹캐시
주가(원)	30,100		55,100	17,400	15,000	18,000	9,140
시가총액(십억원)	727.8		1,674.1	164.5	338.3	184.6	124.6
PER(배)							
FY22A	6.6	36.8	48.7	13.0	14.0	90.8	17.3
FY23A	22.9	25.5	25.9	22.4	27.6	28.8	22.9
FY24F	16.8	20.3	29.7	10.8	28.7	19.0	13.3
FY25F	16.2	16.3	27.5	9.6	-	16.3	12.0
PBR(배)							
FY22A	1.0	2.1	2.5	1.2	2.2	2.6	1.9
FY23A	1.0	2.1	1.9	1.6	4.0	1.6	1.2
FY24F	2.1	1.7	3.4	1.1	-	1.3	1.0
FY25F	1.9	1.5	3.1	1.0	-	1.2	0.9
매출액(십억원)							
FY22A	242.0		304.3	129.3	43.9	64.5	87.9
FY23A	271.1		353.6	153.1	51.1	68.4	73.6
FY24F	322.0		412.8	170.4	57.5	76.4	82.2
FY25F	348.8		451.6	194.0	-	86.2	91.6
영업이익(십억원)							
FY22A	25.0		45.5	12.9	12.1	20.0	20.6
FY23A	34.2		69.1	12.6	16.4	16.6	13.7
FY24F	59.9		85.3	15.6	18.8	21.4	15.3
FY25F	64.7		96.5	18.3	-	24.2	18.0
영업이익률(%)							
FY22A	10.3	21.4	15.0	9.9	27.5	31.0	23.4
FY23A	12.6	20.5	19.5	8.2	32.1	24.3	18.6
FY24F	18.6	21.8	20.7	9.1	32.7	28.0	18.6
FY25F	18.5	19.6	21.4	9.4	-	28.1	19.7
순이익(십억원)							
FY22A	16.7		23.1	12.0	11.8	3.8	11.5
FY23A	-27.5		34.3	10.9	11.7	7.2	5.6
FY24F	46.2		63.6	12.9	12.9	10.0	9.4
FY25F	48.5		63.5	15.1	-	11.7	10.4
EV/EBITDA(배)							
FY22A	3.2	13.8	18.6	1.8	11.1	28.2	9.5
FY23A	4.0	10.9	11.4	5.1	19.8	9.3	9.1
FY24F	6.6	8.0	14.7	-	-	3.9	5.4
FY25F	5.9	6.8	13.1	-	-	3.1	4.3
ROE(%)							
FY22A	15.8	9.1	4.9	8.4	17.6	2.9	11.4
FY23A	4.6	8.5	7.8	7.5	16.4	5.6	5.4
FY24F	13.1	9.6	13.6	8.9	-	7.5	8.5
FY25F	12.3	9.7	12.3	10.0	-	8.2	8.5

참고: 2024.05.14 종가 기준, 컨센서스 적용. 한글과컴퓨터는 동사 추정치임  
 자료: Quantwise, 유진투자증권



## 한글과컴퓨터(030520.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>자산총계</b>	<b>694.9</b>	<b>631.8</b>	<b>679.9</b>	<b>721.2</b>	<b>770.7</b>
유동자산	313.6	288.4	336.1	374.8	419.6
현금성자산	214.7	157.3	222.8	256.9	294.0
매출채권	40.9	40.1	25.3	26.8	29.2
재고자산	43.0	52.1	48.8	51.5	56.3
비유동자산	381.3	343.3	343.8	346.4	351.2
투자자산	122.6	152.0	158.2	164.6	171.3
유형자산	103.0	103.6	105.9	109.1	113.4
기타	155.7	87.7	79.6	72.6	66.5
<b>부채총계</b>	<b>213.9</b>	<b>161.2</b>	<b>176.8</b>	<b>180.9</b>	<b>187.0</b>
유동부채	162.9	104.0	118.9	122.3	127.6
매입채무	72.1	34.6	48.9	51.7	56.4
유동성이자부채	51.0	9.9	9.9	9.9	9.9
기타	39.9	59.5	60.1	60.7	61.3
비유동부채	51.0	57.2	57.9	58.6	59.4
비유동이자부채	26.0	38.2	38.2	38.2	38.2
기타	25.0	18.9	19.6	20.4	21.2
<b>자본총계</b>	<b>481.0</b>	<b>470.6</b>	<b>503.1</b>	<b>540.3</b>	<b>583.7</b>
지배지분	315.7	335.0	367.5	404.7	448.2
자본금	13.3	13.5	13.5	13.5	13.5
자본잉여금	102.3	108.1	108.1	108.1	108.1
이익잉여금	240.8	233.9	270.0	307.2	350.6
기타	(40.7)	(20.5)	(24.1)	(24.1)	(24.1)
비지배지분	165.3	135.6	135.6	135.6	135.6
<b>자본총계</b>	<b>481.0</b>	<b>470.6</b>	<b>503.1</b>	<b>540.3</b>	<b>583.7</b>
총차입금	77.0	48.2	48.2	48.2	48.2
순차입금	(137.7)	(109.2)	(174.6)	(208.7)	(245.9)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>영업현금</b>	<b>23.8</b>	<b>47.1</b>	<b>100.0</b>	<b>70.8</b>	<b>75.7</b>
당기순이익	16.7	(27.5)	46.2	48.5	55.2
자산상각비	28.1	24.1	24.3	23.6	23.2
기타비현금성손익	(79.3)	38.8	(3.1)	(0.1)	(0.5)
운전자본증감	(29.9)	(10.4)	32.6	(1.2)	(2.2)
매출채권감소(증가)	(17.5)	1.3	14.8	(1.4)	(2.5)
재고자산감소(증가)	(9.6)	(8.7)	3.3	(2.8)	(4.7)
매입채무증가(감소)	(6.1)	2.2	14.3	2.8	4.7
기타	3.3	(5.2)	0.2	0.2	0.2
<b>투자현금</b>	<b>(60.9)</b>	<b>(46.5)</b>	<b>(27.8)</b>	<b>(29.5)</b>	<b>(31.4)</b>
단기투자자산감소	(94.9)	20.0	(3.1)	(3.2)	(3.4)
장기투자증권감소	2.5	(0.3)	(1.9)	(1.9)	(2.0)
설비투자	(16.6)	(15.3)	(15.1)	(16.4)	(17.9)
유형자산처분	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(4.4)	(4.0)	(3.4)	(3.4)	(3.4)
<b>재무현금</b>	<b>(18.3)</b>	<b>(26.8)</b>	<b>(9.8)</b>	<b>(10.5)</b>	<b>(10.5)</b>
차입금증가	(10.4)	(26.7)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(8.8)	(0.2)	(9.8)	(10.5)	(10.5)
배당금지급	0.0	0.0	9.8	10.5	10.5
<b>현금 증감</b>	<b>(55.8)</b>	<b>(25.8)</b>	<b>62.3</b>	<b>30.9</b>	<b>33.8</b>
기초현금	162.6	106.7	80.9	143.2	174.1
기말현금	106.7	80.9	143.2	174.1	207.9
Gross Cash flow	62.4	61.6	67.3	72.1	77.9
Gross Investment	(4.1)	76.9	(7.9)	27.5	30.2
<b>Free Cash Flow</b>	<b>66.5</b>	<b>(15.2)</b>	<b>75.2</b>	<b>44.6</b>	<b>47.7</b>

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>매출액</b>	<b>242.0</b>	<b>271.1</b>	<b>322.0</b>	<b>348.8</b>	<b>380.9</b>
증가율(%)	0.1	12.0	18.8	8.3	9.2
매출원가	95.1	111.7	129.7	141.0	155.5
<b>매출총이익</b>	<b>146.9</b>	<b>159.4</b>	<b>192.3</b>	<b>207.8</b>	<b>225.3</b>
판매 및 일반관리비	121.9	125.2	132.4	143.1	150.9
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>영업이익</b>	<b>25.0</b>	<b>34.2</b>	<b>59.9</b>	<b>64.7</b>	<b>74.4</b>
증가율(%)	(36.8)	36.5	75.4	8.0	15.1
EBITDA	53.1	58.3	84.2	88.3	97.7
증가율(%)	(20.9)	9.7	44.5	4.9	10.6
<b>영업외손익</b>	<b>(39.9)</b>	<b>(55.0)</b>	<b>(0.9)</b>	<b>(3.2)</b>	<b>(3.7)</b>
이자수익	3.4	6.3	4.8	3.2	1.9
이자비용	2.4	1.7	0.8	0.8	0.8
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	(40.9)	(59.6)	(4.9)	(5.6)	(4.8)
<b>세전순이익</b>	<b>(14.8)</b>	<b>(20.8)</b>	<b>59.0</b>	<b>61.4</b>	<b>70.7</b>
증가율(%)	적전	적지	흑전	4.2	15.1
법인세비용	6.9	6.7	12.8	12.9	15.6
<b>당기순이익</b>	<b>16.7</b>	<b>(27.5)</b>	<b>46.2</b>	<b>48.5</b>	<b>55.2</b>
증가율(%)	282.2	적전	흑전	5.1	13.6
지배주주지분	46.8	15.1	45.9	47.7	53.9
증가율(%)	159.7	(67.7)	204.6	3.8	13.1
비지배지분	(30.0)	(42.6)	0.2	0.9	1.2
<b>EPS(원)</b>	<b>1,855</b>	<b>624</b>	<b>1,794</b>	<b>1,862</b>	<b>2,106</b>
증가율(%)	159.7	(66.4)	187.6	3.8	13.1
수경EPS(원)	1,855	624	1,794	1,862	2,106
증가율(%)	159.7	(66.4)	187.6	3.8	13.1

### 주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	1,855	624	1,794	1,862	2,106
BPS	12,525	13,855	14,352	15,803	17,500
DPS	0	410	410	410	410
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	6.6	22.9	16.8	16.2	14.3
PBR	1.0	1.0	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	3.2	4.0	6.6	5.9	4.9
배당수익률	0.0	2.9	1.4	1.4	1.4
PCR	5.0	5.6	11.4	10.7	9.9
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	10.3	12.6	18.6	18.5	19.5
EBITDA이익률	22.0	21.5	26.2	25.3	25.6
순이익률	6.9	(10.1)	14.3	13.9	14.5
ROE	15.8	4.6	13.1	12.3	12.6
ROIC	5.1	7.9	15.7	18.2	20.5
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(28.6)	(23.2)	(34.7)	(38.6)	(42.1)
유동비율	192.5	277.2	282.7	306.5	328.7
이자보상배율	10.4	20.1	74.1	80.0	92.1
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	5.5	6.7	9.8	13.4	13.6
재고자산회전율	4.9	5.7	6.4	7.0	7.1
매입채무회전율	2.6	5.1	7.7	6.9	7.0



**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: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

