



KOSDAQ | 소프트웨어와서비스

한글과컴퓨터 (030520)

문서 SW에서 Sovereign Agentic OS로

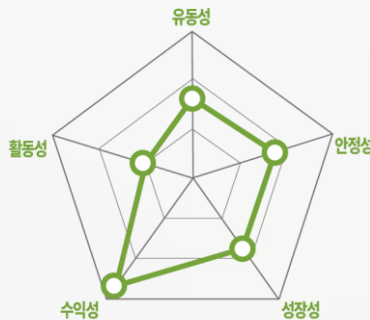
체크포인트

- 한컴은 국내 오피스 SW 시장에서 장기간 축적한 문서 처리 기술과 약 20만 이상의 고객 기반을 보유. 기존 오피스 고객의 유료 AI 패키지 전환이 확대되며 AI 매출 성장 본격화. 한컴(별도)의 AI 매출은 2025년 89억원에서 2026F 360억원으로 확대될 전망
- 소버린 AI 투자가 데이터 주권과 업무 실행 계층으로 확장되는 가운데, 동사는 기존 오피스 SW 기업에서 문서 데이터 기반 Sovereign Agentic OS로 전환 추진 중. 국회도서관·국회사무처 등 공공 레퍼런스와 유럽 현지 파트너십을 기반으로 Agentic OS 사업화 가능성 주목
- 2026F 연결 매출액은 3,703억원(+13.3% YoY), 영업이익은 476억원(+30.9% YoY)으로 외형과 수익성의 동반 개선이 예상됨. 현 주가는 2026F P/E 11.3배 수준으로, AI 반복매출 확대와 Sovereign Agentic OS 사업화 가시성에 따라 밸류에이션 재평가가 가능하다고 판단

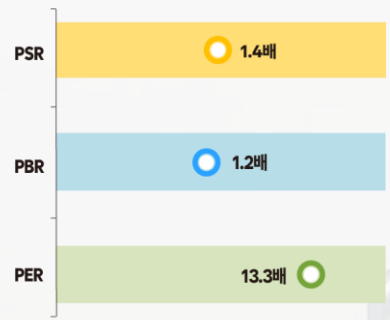
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



문서 SW에서 Sovereign Agentic OS로 전환

한컴은 국내 오피스 SW 시장에서 장기간 축적한 문서 처리 기술과 20만 이상의 고객 기반을 보유한 기업. 2022년 한컴독스, 2024년 한컴독스AI·한컴어시스턴트·한컴피디아 등 AI 솔루션 출시를 거치며 기존 설치형 오피스 SW 기업에서 AI 기반 문서 플랫폼 기업으로 전환 중. 동사는 2026년 5월 Hancom THE SHIFT 행사를 통해 단순히 오피스 SW에 AI 기능을 추가하는 데 그치지 않고, ODL·한컴피디아·한컴어시스턴트·Agentic OS를 연계해 문서 데이터를 구조화하고 검색·생성·업무 실행까지 확장하는 AI 실행 플랫폼 전환 전략을 제시. 이는 한컴의 사업 정체성이 기존 문서 작성 도구에서 문서 데이터 기반 Sovereign Agentic OS로 확장되고 있음을 의미

AI 매출은 전환의 초기 성과, 공공유럽으로 확장

단기 성장의 핵심은 기존 오피스 고객의 유료 AI 패키지 전환. 한컴의 AI 매출은 단순 라이선스 가격 인상이 아니라 한컴 AI 솔루션 채택에 따른 업셀링 매출. 별도 기준 한컴 AI 매출은 2025년 89억 원에서 2026F 360억 원으로 대폭 확대될 전망이며, 기존 오피스 고객 기반 위에서 AI 전환 초기 성과가 매출로 확인되고 있음. 중장기적으로는 소버린 AI 수요가 데이터 주권과 업무 실행 계층으로 확장되는 가운데, 국회도서관·국회사무처 등 공공 레퍼런스와 유럽 현지 파트너십을 기반으로 공공유럽 소버린 AI OS 시장 진출 가능성이 부각될 전망

2026년 실적 회복과 낮아진 밸류에이션

2026년 연결 실적은 AI 매출 성장과 자회사 실적 부담 완화가 반영되며 개선될 전망. 2026F 연결 매출액은 3,703억 원(YoY+13.3%), 영업이익은 476억원(YoY+30.9%) 추정. 별도 기준 기존 오피스 고객 기반의 AI 패키지 전환이 매출 성장을 견인하고, 연결 기준 한컴라이프케어 등 자회사 실적 부진 완화가 이익 개선에 기여할 전망. 현재 주가는 2026F P/E 11.3배로, 국내 SW Peer 대비 낮은 구간. AI 반복매출 확대와 Sovereign Agentic OS 사업 가시화될 경우, 기존 오피스 SW 기업에서 문서 기반 AI 실행 플랫폼 기업으로의 멀티플 재평가가 기대됨

Forecast earnings & Valuation

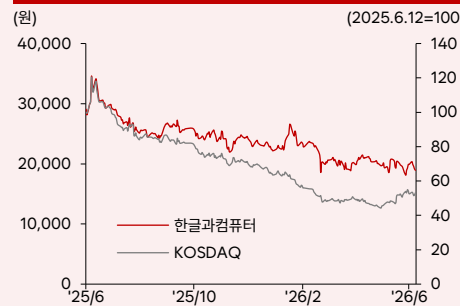
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	2,420	2,711	3,048	3,267	3,703
YoY(%)	01	12.0	12.4	7.2	13.3
영업이익(억원)	250	342	404	364	476
OP 마진(%)	10.3	12.6	13.3	11.1	12.9
지배주주순이익(억원)	468	151	139	344	405
EPS(원)	1,855	606	574	1,422	1,675
YoY(%)	156.8	-67.3	-5.3	147.7	17.8
PER(배)	6.6	23.5	36.8	16.1	11.3
PSR(배)	1.3	1.3	1.7	1.7	1.2
EV/EBITDA(배)	6.3	6.4	9.2	10.0	6.7
PBR(배)	1.0	1.0	1.5	1.5	1.2
ROE(%)	15.8	4.6	4.1	9.6	10.6
배당수익률(%)	0.0	2.9	1.9	1.7	2.1

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (6/19)	18,920원
52주 최고가	34,100원
52주 최저가	18,100원
KOSDAQ (6/19)	966.59p
자본금	135억원
시가총액	4,575억원
액면가	500원
발행주식수	24백만주
일평균 거래량 (60일)	15만주
일평균 거래액 (60일)	31억원
외국인지분율	4.86%
주요주주	한컴위드 외 5인 37.27%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-0.6	-18.8	-42.8
상대주가	11.5	-23.1	-53.7

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

🏢 기업 개요

📌 기업 개요 및 연혁

한컴은 AI 기업으로 전환 중

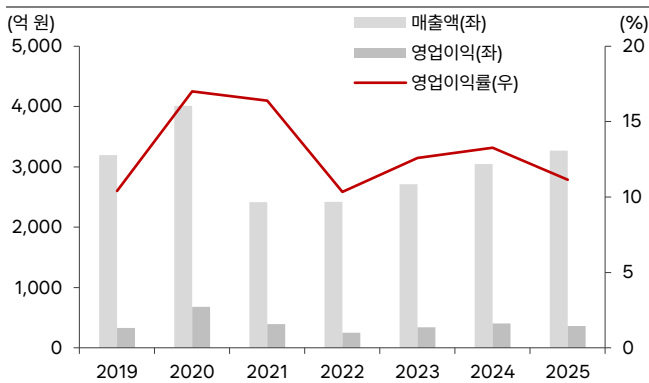
한글과컴퓨터(이하 '한컴')는 한컴 오피스 소프트웨어를 중심으로 오피스 소프트웨어와 AI 솔루션 등을 개발하는 기업이다. 1990년 10월 설립되어 국산 워드 프로세서인 '한글'을 기반으로 성장해왔으며, 1996년 9월 코스닥 시장에 상장했다. 1996년부터 정부 기관의 오피스 계약을 시작했으며, 2003년 사설망에서 사용 가능한 오피스 프로그램을 서비스하는 싱크프리를 인수했다.

2014년에는 임베디드 시스템 솔루션을 제공하는 MDS테크놀로지 지분을 인수했으며, 2015년 통합 클라우드 서비스인 '한컴스페이스'를 출시하며 본격적으로 클라우드 시장에 뛰어들었다. 2017년에는 국내 개인정보보호장비(PPE) 1위 업체인 한컴라이프케어를 인수했다.

2020년대 들어 AI 기능을 탑재한 한컴 시리즈 등을 출시하며, AI 중심으로 사업 구조를 전환하고 있다. 2022년 구동형 '한컴독스' 출시, 2024년 'AI 솔루션(한컴독스AI, 한컴어시스턴트, 한컴피디아)' 정식 출시를 거치며 AI 포트폴리오를 본격화하였다. 2026년에는 전자 AX(AI 트랜스포메이션) 전환을 선언하고, 기업 내 AI 에이전트를 통합 운영하는 엔터프라이즈 플랫폼 '에이전트 OS' 개발 TFT를 가동 중이다. 한컴은 36년간 축적한 문서 처리 원천 기술(HWP, 한컴오피스 등)을 기반으로, 문서 소프트웨어 기업에서 AI 에이전트 플랫폼 기업으로의 전환을 추진하고 있다.

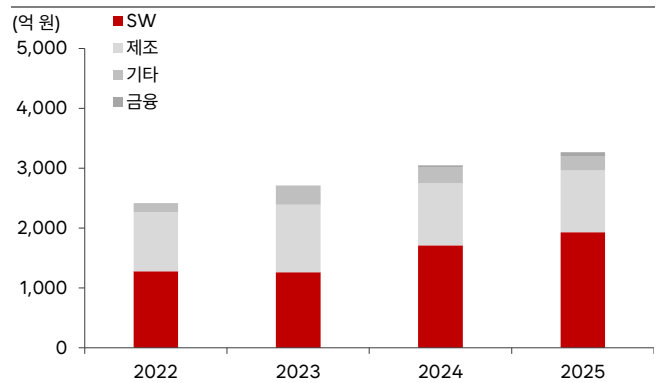
2025년 연결 기준 매출액 3,267억 원(YoY +7.2%), 영업이익 364억 원(YoY -10.0%), 영업이익률 11.1%(YoY -2.1%pt)을 기록했다. 주요 사업부문별 매출액은 SW 1,929억 원(YoY +12.6%), 제조 1,035억 원(YoY -0.2%), 기타 242억 원(YoY -8.5%), 금융 62억 원(YoY +80.7%)을 기록했다.

연결 기준 매출액, 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 기준 사업부문별 매출액 추이



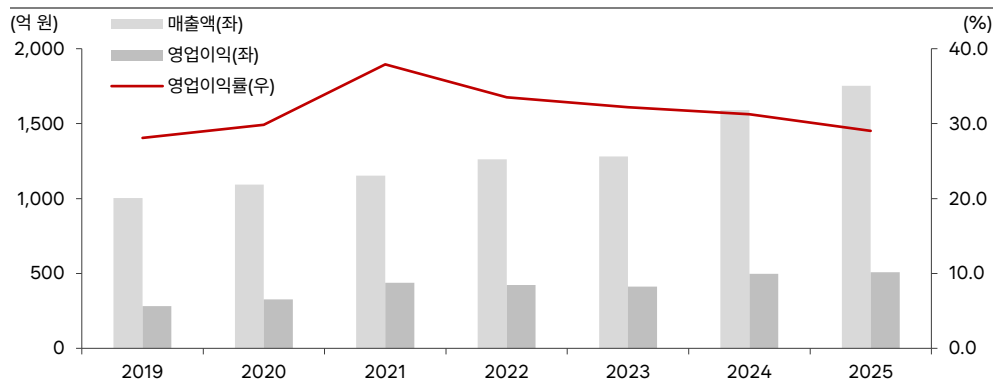
자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

별도 기준 높은 OPM 유지

2025년 별도 기준 매출액 1,753억 원(YoY +10.2%), 영업이익 509억 원(YoY +2.4%), 영업이익률 29.0%(YoY -2.2%pt)를 기록했다. 이는 제조 부문(한컴라이프케어) 적자가 반영된 연결 기준(OPM 11.1%)과 달리, 본업인 SW 중심의 수익 구조 자체는 여전히 견고함을 보여준다. 별도 OPM 29.0%는 한컴의 소프트웨어 라이선스 사업이 구조적으로 높은 이익률을 유지할 수 있는 사업 모델임을 방증하며, 이는 안정적인 고객 기반에서 비롯된다.

현재 매출에서 차지하는 전방 고객 부문별 비중은 교육(공/사교육 포함) 부문 1위, 기업 부문 2위, 공공 부문 3위로 시장에서 흔히 통용되는 공공 의존 기업 이미지와는 실체가 다르다. 또한 교육/기업/공공 고객의 90% 이상이 연간 갱신 라이선스로 운영되어 반복 매출 성격이 강하다.

별도 기준 매출액, 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

한컴라이프케어 부진은 연결 실적 변동성 요인

한컴의 주요 종속회사로는 국내 개인안전보호장비(PPE; Personal Protective Equipment) 1위 업체인 한컴라이프케어가 있다. 2017년 안정적인 수익원을 확보하기 위해 인수한 한컴라이프케어는 유독가스가 노출된 현장, 산소가 부족한 밀폐 공간, 화재 현장 등 극한 상황에서 작업자의 생명을 보호하는 목적으로 호흡기, 피복류, 헬멧, 장갑 등 개인용 안전장비를 생산하는 기업이다.

2025년 연말기준 한컴라이프케어의 자산은 2,036억 원이며, 매출액 921억 원(YoY -12.1%), 당기순손실 77억 원(YoY 적자전환)을 기록했다. 2025년에는 방위사업청과 체결한 GLTD(지상레이저 표적지시기) 기술협력생산 계약의 납품지연으로 매출인식 지연이 발생하며 전년대비 매출이 감소했다.

주요 제품 및 서비스

한컴의 연결 기준 사업부문은 1) SW, 2) 제조, 3) 기타, 4) 금융 부문으로 나뉜다. 이 가운데, SW 부문이 매출의 59.0%를 차지하는 핵심 부문이며, 이익의 대부분을 책임지는 사업부이다. 제조부문(한컴라이프케어)의 경우 외형 매출은 크지만, 이익 기여도는 상대적으로 낮은 편이며, 2025년에는 적자 전환하며, 전사 이익 규모를 축소시켰다.

연결 사업부문별 주요 제품 및 매출 (FY2025)

사업부문	주요 제품	매출액(억 원)	비중
SW 부문	한컴오피스, 한컴독스(AI), 웹오피스, AI(한컴어시스턴트,한컴피디아데이터로더SDK)	1,929	59.0%
제조부문	소방용 호흡기보호의, 방산 관련 제품 (한컴라이프케어)	1,035	31.7%
기타부문	마케팅 대행브랜드 관리, 검진설계-건강관리(UDM)	242	7.4%
금융부문	자금대출, 신기술사업자 투자 등 (한컴밸류인베스트먼트)	62	1.9%
합계		3,267	100%

자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

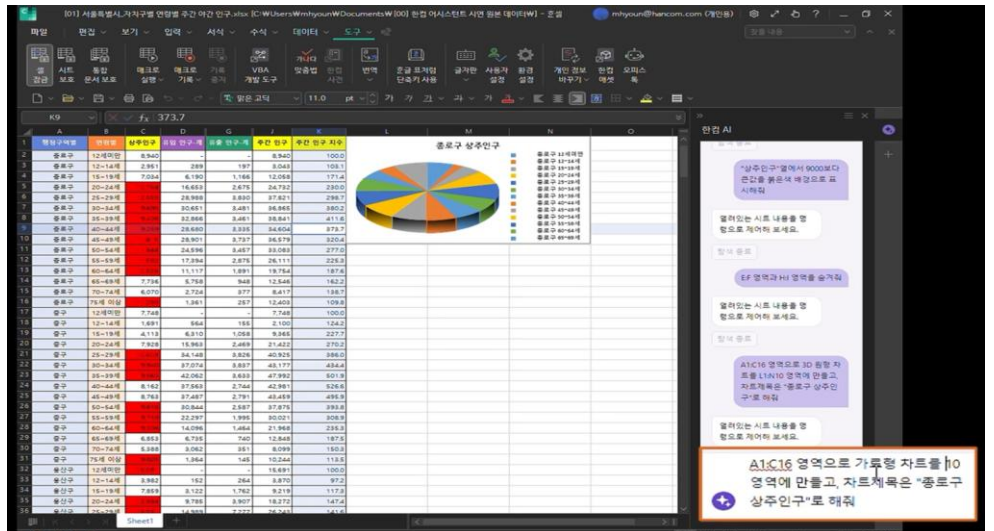
AI 솔루션 사업 성과가 가시화
중이며, AI 전환 가속화

[SW 사업부, 2025년 매출액 1,929억 원, 매출 비중 59.0%]

SW 사업부의 주요 제품으로는 한컴오피스, 한컴독스AI, 한컴어시스턴트, 한컴피디아 등이 있다. 한컴오피스는 MS 오피스와 높은 호환성을 기반으로 사무용 오피스 서비스를 제공하는 제품이다. 2022년 출시한 한컴독스는 기존 설치 기반이었던 한컴오피스를 클라우드 구독형(SaaS) 문서 서비스로 전환한 제품이며 PC, 모바일 등을 아우르는 클라우드 환경을 제공한다. 2024년 9월에는 AI를 결합한 한컴독스AI를 출시했으며, 보고서, 기획서 등의 문서를 자동 생성해 주고, 번역, 요약, 맞춤법 자동 검사 등 다양한 기능을 제공하고 있다.

한컴어시스턴트와 한컴피디아는 2024년 12월 출시한 AI 기반의 지능형 문서작성 도구이다. 한컴어시스턴트는 사용자가 자연어로 명령하면 AI가 이를 분석해 자동으로 초안을 생성하며, 한컴오피스와 한컴독스와 연동되는 서비스이다. 한컴피디아는 문서 기반의 챗봇 솔루션으로 사용자의 다양한 문서 데이터를 기반으로 자연어 질문에 대답해주는 서비스이다.

한컴 어시스턴트 사용 예시 화면



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

**제조 사업부는 상장 자회사인
한컴라이프케어를 통해 영위**

[제조 사업부, 2025년 매출액 1,035억 원, 매출 비중 31.7%]

제조 사업부는 코스피 상장 자회사인 한컴라이프케어를 통해 영위되며, 2025년 매출액 약 1,035억 원으로 한글과컴퓨터 연결 매출의 31.7%를 차지한다. 보호복, 호흡기, 마스크 등 개인보호장비(PPE) 분야를 주력으로 하며, 특히 소방용 공기호흡기 시장에서 점유율 80~90% 이상으로 압도적 입지를 구축하고 있다.

최근에는 국방 분야 신사업으로 영역을 확장하고 있다. 레이저 기반 모의 교전을 구현하는 과학화 교전훈련체계(Live Training System), 전투기 레이저유도폭탄의 정밀타격을 지원하는 지상 레이저 표적지시기, K10/K56/K77 장갑차 후방 카메라 등이 대표적이며, 전기차 화재진압 솔루션 등 안전 분야 신제품도 함께 추진하고 있다.

[기타 사업부, 2025년 매출액 242억 원, 매출 비중 7.4%]

기타 사업부는 소셜미디어 마케팅 전문기업인 UDM(유디엠)을 통해 영위된다. SNS 등 온라인 채널 기반의 마케팅 대행 및 브랜드 관리 사업을 주력으로 하며, 그 외에도 유전체(DNA) 분석을 활용한 검진 설계 및 건강관리 등 디지털 헬스케어 서비스 부문도 포함된다. 2025년 매출액은 242억 원(YoY -8.5%)으로 한글과컴퓨터 연결 매출의 7.4%를 차지하며, 본업인 SW, 제조 부문을 보완하는 부수적 수익원 역할을 한다.

[금융 사업부, 2025년 매출액 62억 원, 매출 비중 1.9%]

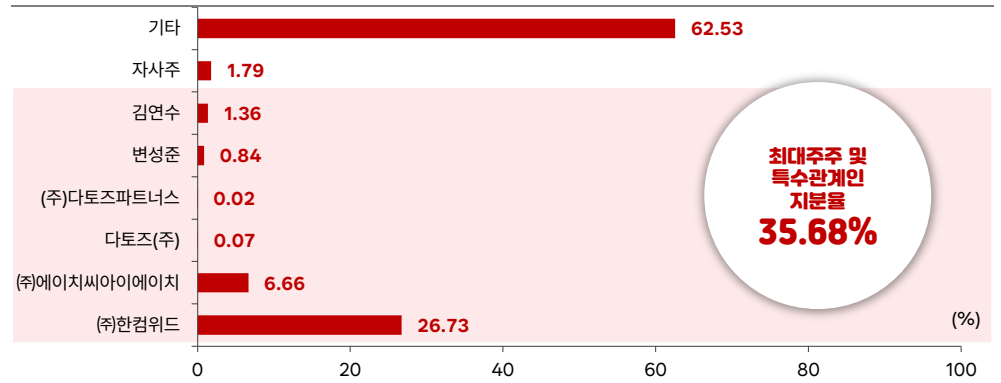
금융 사업부는 2024년 한컴밸류인베스트먼트(舊 중동파이낸스)를 인수하며 새롭게 편입된 부문이다. 한컴밸류인베스트먼트는 여신전문금융업법에 따라 설립된 여신전문금융회사로, 시설대여업과 신기술사업금융업을 등록하고 있다. 주요 사업은 신기술사업자에 대한 투자·융자(벤처투자)와 일반 기업 대상 자금대출이며, 수익구조는 회사 고유자금을 통한 직접 투자와 투자조합(Fund) 자금을 활용한 투자로 구분된다. 신기술사업금융 관련 수익과 기업대출 이자수익이 주요 수익원이다. 2025년 매출액은 62억 원으로 비중은 1.9%에 불과하다.

3 주주 구성

2026년 3월 말 기준 한컴의 총 발행주식수는 24,179,744주이다. 최대주주인 (주)한컴위드는 26.73%의 지분을 보유하고 있다. 현재 각자 대표를 맡고 있는 김연수 대표이사는 1.36%, 변성준 대표이사는 0.84%의 지분을 보유하고 있으며 최대주주 및 특수관계인 합산 지분율은 35.68%를 차지하고 있다. 그 외 자사주 1.79%, 기타 주주가 62.53%의 지분을 보유하고 있다.

최대주주인 (주)한컴위드는 한텀 이사회 의장인 김상철 의장이 15.77%로 최대주주이다. 김연수 대표이사도 (주)한컴위드의 지분 9.07%를 보유하고 있으며, 본인이 최대주주인 다토즈의 SPC인 (주)에이치씨아이에이치를 통해 지배력을 행사하고 있어, 실질적으로 김연수 대표이사의 지배력은 실질적으로 더 높은 것으로 확인된다.

주주 구성(1Q26 말 기준)



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터



산업 현황

1 소버린 AI, AI를 전략자산으로 재정의하는 국가 인프라 경쟁

소버린 AI는 데이터·컴퓨팅·모델 주권 확보 경쟁

소버린 AI는 단순히 자국어 LLM을 개발하는 프로젝트가 아니라, 국가와 기업이 데이터, 컴퓨팅 인프라, AI 모델 활용 생태계를 자율적으로 통제할 수 있는 역량을 확보하는 전략이다. AI가 생산성 향상 도구를 넘어 안보, 제조, 금융, 공공 행정, 사이버보안, 문화 콘텐츠 전반에 영향을 미치는 핵심 인프라로 부상하면서, 각국은 AI를 전력망·통신망·반도체와 유사한 전략자산으로 인식하기 시작했다. 이에 따라 소버린 AI의 핵심은 데이터 주권, 컴퓨팅 주권, 모델 주권의 동시 확보로 요약된다.

소버린 AI가 부상하는 핵심 배경은 AI 활용은 빠르게 대중화되고 있는 반면, 프런티어 모델과 투자 자본은 소수 국가에 집중되어 있다는 구조적 비대칭에 있다. Stanford AI Index 2026에 따르면 생성형 AI는 출시 후 3년 만에 인구 기준 약 53%의 채택률에 도달했다. 이는 AI가 일부 빅테크와 연구기관의 실험 기술을 넘어 일반 이용자와 기업 업무 환경으로 빠르게 확산되고 있음을 보여준다. 또한 2025년 하반기 국가별 AI diffusion 지도를 보면 AI 활용은 미국에만 국한되지 않고 북미, 유럽, 중동, 아시아-태평양 등 주요 지역 전반으로 확산되고 있다. 즉 AI 수요는 특정 국가의 기술 생태계에 머무르지 않고 글로벌하게 확대되고 있는 것이다.

그러나 AI 활용이 확산될수록 핵심 모델과 인프라에 대한 의존도도 함께 높아진다. 2025년 주목할 만한 AI 모델의 개수는 미국이 1위인 59개로 2위 중국 35개, 3위 한국 8개를 크게 앞섰으며, 민간 AI 투자 역시 미국이 1위인 2,859억 달러로 2위 중국 124억 달러의 23배 이상에 달했다. 결국 AI를 활용하려는 수요는 전 세계적으로 확산되고 있으나, 프런티어 모델 생산과 민간 자본은 미국 중심으로 집중되어 있는 구조다. 이러한 비대칭은 외산 AI 모델의 접근권, 사용 조건, 가격 정책, 업데이트 주기, 데이터 처리 방식에 대한 의존도를 높이며, 각국이 데이터·컴퓨팅·모델 주권을 확보하려는 소버린 AI 투자를 확대하는 배경으로 작용하고 있다.

이러한 비대칭은 프런티어 AI 모델에 대한 접근권 통제 리스크로 이어진다. 외산 모델에 의존하는 국가와 기업은 모델 성능, 업데이트 로드맵, API 접근권, 가격 정책, 데이터 처리 방식, 보안 정책을 외부 공급자와 해당 국가의 규제 판단에 의존할 수밖에 없다. 최근 Anthropic의 Mythos-Fable 모델 접근 제한 사례는 이러한 리스크를 단적으로 보여준다. 미국 정부는 국가안보 우려를 이유로 해당 최신 모델의 글로벌 수출 및 외국 국적자 접근 중단을 명령했고, Anthropic은 이에 따라 모델 접근을 비활성화했다. 이는 프런티어 AI 모델이 단순 소프트웨어가 아니라 반도체·첨단 장비·방산 기술과 유사한 전략기술 통제 대상이 될 수 있음을 보여준다. 결국 외부 모델 접근권이 정책·안보 판단에 따라 제한될 수 있다면, 국가와 기업은 핵심 업무를 지속하기 위한 자체 모델, 멀티모델 전략, 온프레미스·프라이빗 클라우드, 데이터 통제 체계를 확보해야 한다.

외산 모델 접근권 리스크가 현실화되면서 각국의 소버린 AI 전략은 모델 개발을 넘어 컴퓨팅 주권 확보로 확장되고 있다. 프런티어 AI 모델을 자체 개발하거나 안정적으로 활용하기 위해서는 대규모 GPU, AI 데이터센터, 고속 네트워크, 전력·냉각 인프라가 필수적이기 때문이다. 글로벌 AI 데이터센터 시장은 2025년 1,473억 달러에서 2033년 8,106억

달러로 성장할 전망이다이며, 2026~2033년 CAGR은 23.9%로 제시된다. 이는 AI 경쟁의 병목이 알고리즘 성능만이 아니라, 대규모 학습·추론 워크로드를 처리할 수 있는 물리적 인프라 확보로 이동하고 있음을 보여준다. 따라서 소버린 AI 투자는 국산 LLM 개발에 그치지 않고 GPU, HBM, AI 서버, 네트워크, 전력·냉각, 클라우드, 보안 인프라 전반으로 확산될 전망이다.

이러한 변화는 미국 외 국가들의 정부 주도 AI 인프라 투자 확대로 구체화되고 있다. 민간 AI 투자와 프런티어 모델 생산이 미국 중심으로 집중된 상황에서, 각국 정부는 자체 컴퓨팅 자원과 공공 AI 활용 생태계를 확보하기 위한 정책 투자를 강화하고 있다. EU는 InvestAI를 통해 총 2,000억 유로 규모의 AI 투자를 유도하고, 이 중 200억 유로를 AI 기가팩토리에 배정했다. AI 기가팩토리는 시설당 약 10만개의 최신 AI 칩을 갖춘 대형 학습·추론 인프라로 제시된다. 또한 EuroHPC 기반으로 19개 AI Factory와 13개 AI Factory Antenna를 구축해 중소기업과 스타트업에 AI 컴퓨팅 자원과 맞춤형 지원을 제공하는 구조를 만들고 있다. 이는 소버린 AI가 단일 국가대표 LLM 개발을 넘어 공공 HPC, 클라우드형 AI 인프라, 산업별 활용 생태계를 결합하는 방향으로 확장되고 있음을 보여준다.

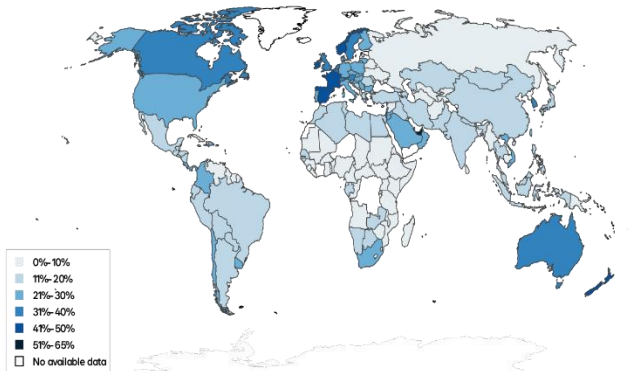
한국 역시 컴퓨팅 주권 확보를 국가 AI 전략의 핵심 과제로 제시하고 있다. 과기정통부는 2030년까지 GPU 성능을 현재 대비 15배 이상 확대해 2엑사플롭스 이상을 확보하고, 최대 2조원 규모의 국가 AI 컴퓨팅센터를 구축하겠다고 밝혔다. 또한 NVIDIA는 한국 정부와 삼성전자, SK그룹, 현대차그룹, NAVER Cloud 등과 협력해 26만개 이상의 NVIDIA GPU 기반 소버린 클라우드 및 AI 팩토리 인프라를 구축한다고 발표했다. 세부적으로 정부 및 국내 클라우드 사업자에 5만개 이상, 삼성전자 5만개 이상, SK그룹 5만개 이상, 현대차그룹 5만개, NAVER Cloud 6만개 이상 GPU가 배치될 예정이다. 이는 한국의 소버린 AI 전략이 공공 인프라를 넘어 반도체, 자동차, 통신, 클라우드, 제조업 전반의 AI 팩토리화로 확장되고 있음을 의미한다.

중동 역시 AI 인프라를 국가 전략자산으로 보고 있다. Stargate UAE는 Abu Dhabi에 구축되는 1GW 규모 AI 클러스터로, 2026년 200MW 1차 가동을 목표로 한다. 이 프로젝트는 더 큰 5GW UAE-US AI Campus의 일부로, OpenAI, G42, Oracle, NVIDIA, SoftBank, Cisco 등이 참여한다. AI 데이터센터가 수백 MW에서 GW 단위 전력 인프라와 결합하고 있다는 점은 AI가 소프트웨어 산업을 넘어 국가 에너지·데이터센터·반도체 공급망을 동반하는 인프라 산업으로 진화하고 있음을 보여준다.

결국 소버린 AI는 국산 AI 모델을 보유할 것인가의 문제가 아니라, 외부 모델과 인프라에 대한 접근이 제한되는 상황에서 국가와 기업의 핵심 업무를 지속할 수 있는가의 문제다. AI 활용은 빠르게 확산되고 있지만 프런티어 모델과 민간 투자 자본은 미국 중심으로 집중되어 있으며, 모델 접근권은 수출통제와 안보 규제의 영향을 받기 시작했다. 이에 대응해 각국은 정부 주도 AI 인프라 투자를 확대하고 있으며, 소버린 AI는 모델 주권, 컴퓨팅 주권, 데이터 주권을 동시에 확보하려는 국가 인프라 경쟁으로 재정의되고 있다. 향후 산업 수요는 파운데이션 모델 개발뿐 아니라 AI 데이터센터, HBM, 고속 네트워크, 전력·냉각, 보안 클라우드, 공공·산업 데이터 플랫폼, 그리고 실제 업무 적용을 담당하는 AI 실행 소프트웨어로 확장될 전망이다.

국가별 AI 확산률 지도

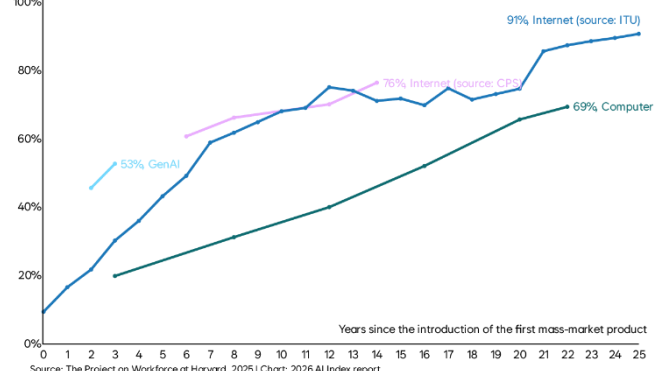
AI diffusion by geographic area, second half 2025
Source: Microsoft AI Economy Institute, 2025 | Chart: 2026 AI Index report



자료: Stanford HAI 2026 AI Index Report, 한국R협회의 기업리서치센터

생성형 AI 채택 속도

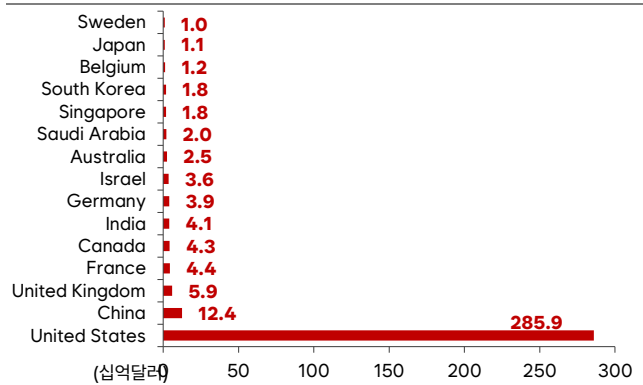
Speed of AI adoption by technology
Adoption rate



주: 생성형 AI 출시 후 3년 내 인구 기준 채택률

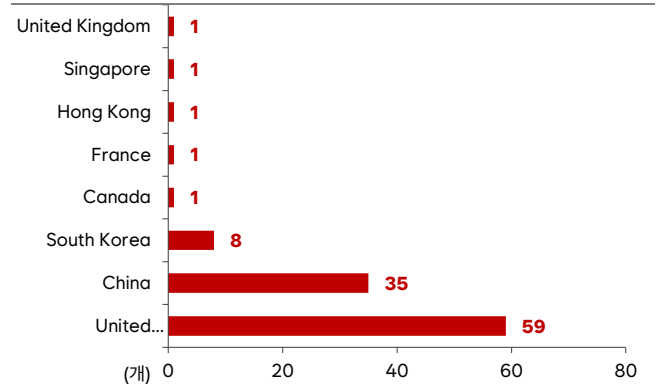
자료: Stanford HAI 2026 AI Index Report, 한국R협회의 기업리서치센터

국가별 AI 민간투자: 미국 2,859억 달러, 중국 124억 달러, 영국 59억 달러



자료: Stanford HAI 2026 AI Index Report, 한국R협회의 기업리서치센터

국가별 주목할 만한 AI 모델 생산 수(2025)



자료: Stanford HAI 2026 AI Index Report, 한국R협회의 기업리서치센터

국가별 소버린 AI 투자 계획

국가/지역	프로젝트	투자규모	핵심 내용	시사점
EU	InvestAI / AI Gigafactory	총 2,000억 유로 유도, 기가팩토리 200억 유로	시설당 최신 AI 칩 약 10만개	미국 빅테크 의존도 축소, 공공 HPC 기반 AI 생태계
한국	국가 AI 컴퓨팅센터	최대 2조원, 2030년 2EF 이상	GPU 성능 15배 확대	컴퓨팅 주권 확보
한국	NVIDIA 협력 AI Factory	26만개 이상 GPU	정부·삼성·SK·현대차·NAVER Cloud 참여	공공+제조+클라우드 AI 팩토리화
UAE	Stargate UAE	1GW, 2026년 200MW 1차 가동	OpenAI, G42, Oracle, NVIDIA 등 참여	GW급 AI 인프라 국가 프로젝트
중국	AI 데이터센터 전국망	약 2조 위안, 2,950억 달러 계획	5년간 전국 AI 데이터센터 네트워크, 국산 기술 중심	탈엔비디아-국산 칩 기반 컴퓨팅 주권

자료: 한국R협회의 기업리서치센터

AI 인프라 이후의 병목: Agentic AI 실행 플랫폼의 부상

AI 인프라 이후 병목은 업무 실행 거버넌스 계층

소버린 AI의 1차 투자 사이클은 GPU, AI 데이터센터, HBM, 클라우드, 공공·산업 데이터 확보를 중심으로 형성되고 있다. 그러나 컴퓨팅 인프라와 파운데이션 모델을 확보했다고 해서 AI가 곧바로 공공·기업 업무 성과로 연결되는 것은 아니다. 실제 산업 확산 단계에서 더 큰 병목은 모델 성능 자체보다, 모델을 조직 내부 업무 프로세스에 안전하게 연결하고 권한과 보안 정책에 따라 통제하며, 결과를 실제 업무 성과로 전환하는 실행 계층이다.

AI 도입률과 성과 전환 사이의 격차는 최신 조사에서도 확인된다. McKinsey의 2025년 글로벌 AI 조사에 따르면 조직 내 AI 사용률은 전년 78%에서 88%로 상승했으며, 응답자의 62%는 AI Agent를 실행 단계 이상으로 활용하고 있다. 그러나 전사 차원의 AI 확장 단계에 진입한 조직은 약 1/3에 그쳤고, AI Agent를 실제 확장 단계로 전환한 비중도 23%에 불과했다. 성과 측면에서도 AI가 전사 EBIT에 영향을 미쳤다고 응답한 비중은 39%에 그쳤으며, 그 대부분은 EBIT 기여도가 5% 미만이었다. 이는 AI 도입 자체는 빠르게 확산되고 있으나, 조직 차원의 손익 개선이나 업무 구조 변화로 연결되는 속도는 여전히 제한적임을 보여준다. 결국 AI 확산의 병목은 모델 접근성보다 업무 프로세스 재설계, 데이터·권한 통제, 기존 시스템 연동을 담당하는 실행 계층으로 이동하고 있는 것으로 판단된다.

이러한 성과 전환의 지연은 기업용 맞춤형 AI 시스템의 프로덕션 전환 과정에서 더 뚜렷하게 나타난다. MIT NANDA 조사에 따르면 ChatGPT, Copilot과 같은 범용 AI 도구는 80% 이상의 조직이 탐색하거나 파일럿을 진행했고 약 40%가 배포됐으나, 기업용 맞춤형 AI 시스템의 실제 프로덕션 전환율은 5%에 그쳤다. 범용 AI는 개인 생산성 향상 도구로 빠르게 확산될 수 있지만, 기업용 AI는 내부 문서, 데이터베이스, ERP, 그룹웨어, 고객관리, 결제 시스템 등 기존 업무 인프라와 연결되어야 하기 때문에 도입 난이도가 높다. 여기에 IBM 조사에서 AI 보안 사고 경험 조직의 97%가 적절한 접근 통제를 갖추지 못했고, 63%가 AI 거버넌스 정책이 부족한 것으로 나타났다는 점을 감안하면, AI 확산의 병목은 모델 접근성이나 기능 부족보다 업무 시스템 연동, 권한 관리, 데이터 보안, 감사 가능성을 포괄하는 실행·거버넌스 계층으로 이동하고 있다고 판단된다.

이에 따라 AI 투자 수혜의 초점은 인프라 구축 단계에서 업무 실행 단계로 확장될 전망이다. 1차 AI 투자 사이클에서는 GPU, HBM, 데이터센터, 전력·냉각, 클라우드가 대규모 모델 학습과 추론을 가능하게 하는 핵심 병목으로 작용했다. 그러나 인프라와 파운데이션 모델이 확보된 이후에도 AI가 기업의 손익 개선으로 연결되기 위해서는 별도의 소프트웨어 계층이 필요하다. 모델이 내부 문서와 데이터를 이해하고, 사용자의 권한에 맞춰 접근하며, 기존 업무 시스템을 호출하고, 실행 결과를 감사 가능한 형태로 남겨야 하기 때문이다. 따라서 2차 병목은 더 많은 모델이나 더 큰 컴퓨팅 자원을 확보하는 문제가 아니라, 확보한 AI를 실제 업무에 안전하게 연결하는 실행 플랫폼의 부재로 이동하고 있다고 판단된다.

이러한 실행 계층의 필요성은 Agentic AI 확산과 함께 더욱 커질 전망이다. Gartner는 기업용 소프트웨어 내 Agentic AI 포함 비중이 2024년 1% 미만에서 2028년 33%까지 확대될 것으로 전망했다. 또한 2028년 일상 업무 의사결정의 15%가 Agentic AI를 통해 자율적으로 수행될 것으로 예상했다. 이는 AI가 단순 질의응답형 보조 도구에서 목표 기반으로 데이터를 조회하고, 문서를 생성하며, 고객 응대·결제·IT 운영·영업 프로세스 일부를 수행하는 주체로 진화하고 있음을 의미한다. AI가 업무 실행 주체로 진화할수록 기업의 리스크도 환각이나 오답을 넘어 권한 오남용, 데이터 유출,

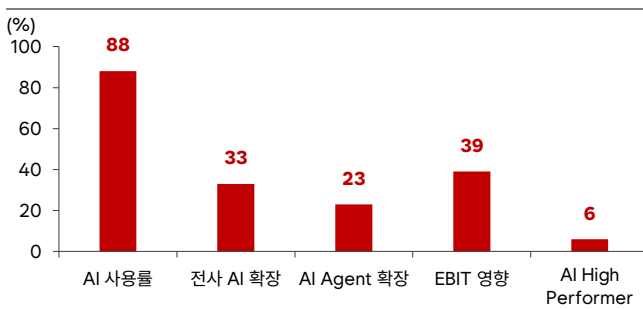
잘못된 업무 실행, 책임 소재 불명확성으로 확대된다.

AI 관련 IT 지출 전망도 실행 플랫폼 시장의 확대 가능성을 뒷받침한다. IDC는 2025~2029년 AI 관련 IT 지출이 연평균 31.9% 증가해 2029년 1.3조 달러에 도달할 것으로 전망했다. 특히 이 성장은 Agentic AI 기반 애플리케이션과 다수의 AI 에이전트, 즉 Agentic fleets를 관리하는 시스템 수요가 견인할 것으로 분석된다. 이는 AI 투자의 초점이 단일 모델 사용료나 인프라 구축비에서 에이전트를 생성·배포·관리·보안·운영하는 플랫폼으로 확장되고 있음을 의미한다.

글로벌 SW 기업들의 전략도 이미 이 방향으로 이동하고 있다. Palantir는 공공·국방·산업 데이터를 기반으로 AI 의사 결정과 운영을 통합하는 AIP를 강화하고 있으며, ServiceNow는 AI Control Tower를 통해 기업 내 AI 시스템과 에이전트, 워크플로를 발견·관찰·통제하는 플랫폼을 제시하고 있다. Microsoft는 Copilot Studio와 Azure AI Foundry를 통해 기업이 자체 AI 에이전트를 생성·배포하도록 지원하고 있으며, Salesforce는 Agentforce를 중심으로 CRM과 고객 접점 업무의 AI 에이전트화를 추진하고 있다. 이들의 공통점은 개별 AI 모델 자체보다 기업 내부 데이터, 기존 업무 시스템, AI 에이전트 실행, 보안·거버넌스를 하나의 통제 계층으로 묶는 데 있다.

결론적으로 AI 인프라 이후의 승부처는 모델 자체가 아니라 모델을 업무 성과로 전환하는 실행 계층이다. 소버린 AI 투자자가 국가 단위의 컴퓨팅 인프라 구축에서 공공·기업 업무 적용 단계로 이동할수록, AI 에이전트를 생성·배포·관리·보안·감사·성과 측정까지 포괄하는 실행 플랫폼의 중요성은 높아질 전망이다. 이에 따라 기업용 AI SW 시장은 개별 생산성 도구 중심에서 업무 데이터, 권한, 워크플로, AI 에이전트 실행을 통합 관리하는 플랫폼 중심으로 재편될 가능성이 높다.

AI 도입률과 성과 전환 격차



주: EBIT 영향은 AI가 전사 EBIT에 영향을 미쳤다고 응답한 비중
 자료: McKinsey, 한국R협회의 기업리서치센터

AI 보안 및 거버넌스 공백

지표	수치
글로벌 평균 데이터 유출 비용	440만 달러
AI 사고 조직 중 적절한 AI 접근 통제 부재	97%
AI 사용 관리·Shadow AI 방지 거버넌스 정책 부족	63%

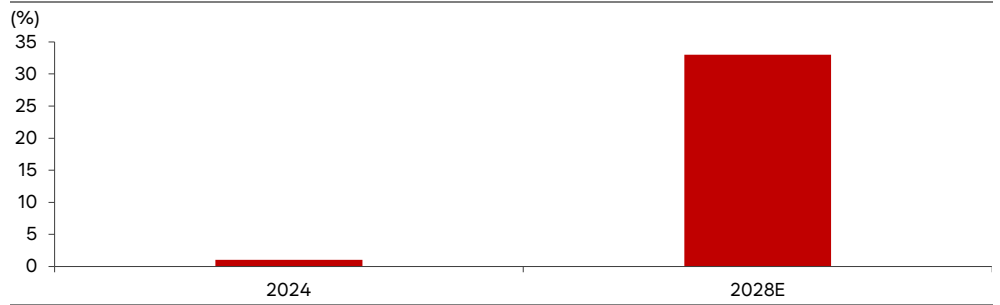
자료: IBM, 한국R협회의 기업리서치센터

AI 투자의 단계별 병목

AI 투자의 병목 단계	핵심 요소	의미
AI 인프라 구축	GPU, AI 데이터센터, HBM, 클라우드, 파운데이션 모델	모델 학습 추론을 위한 물리적 기반 확보
AI 업무 실행	문서데이터 구조화, 권한, 보안, 감사, 워크플로, 시스템 연동	AI가 실제 조직 성과로 전환되기 위한 실행 계층

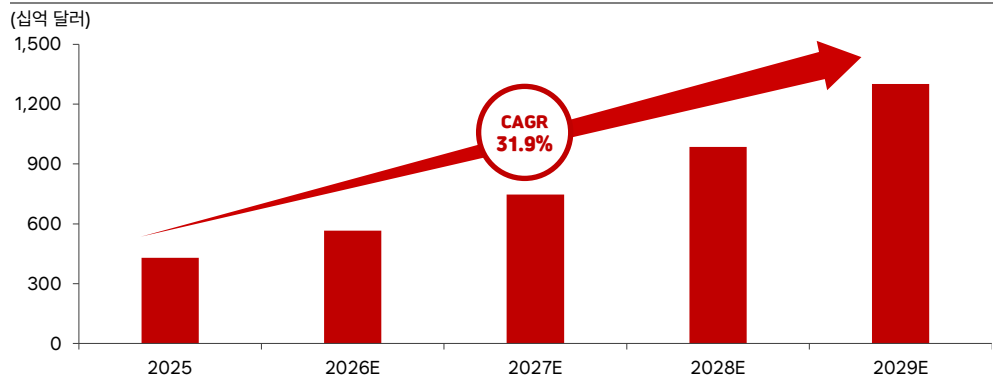
자료: 한국R협회의 기업리서치센터

기업용 Agentic AI 침투율 전망



자료: Gartner, 한국IR협회의 기업리서치센터

AI 관련 IT 지출 전망 2025~2029E



자료: IDC, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 SW 기업의 AIOS 전략 비교

기업	AIOS/Agentic 전략	핵심 지표/사례	강화 영역	시사점
Palantir	API 기반 데이터-의사결정-운영 통합 AI 실행 플랫폼	1Q26 매출 +85%, 미국 상업 +133%, 미국 정부 +84%	공공-국방-산업 데이터 운영	소버린 AI에서 데이터 주권 +실행 플랫폼 결합
ServiceNow	AI Control Tower 로 전사 AI 시스템-에이전트 워크플로 관리	AWS-Google Cloud-Azure-SAP-Oracle-Workday 등 30개 통합	관찰가능성-권한 통제-ROI 측정	AI 에이전트 확산 시 통제 플랫폼 중요
Microsoft	Copilot Studio-Azure AI Foundry 기반 에이전트 생성-배포	23 만개 이상 조직, Fortune 500 의 90% 사용	업무 생산성 생태계 기반 에이전트 빌더	기존 업무 SW 접점 장악
Salesforce	Agentforce 기반 CRM-고객 접점 업무 에이전트화	Agentforce 3, 100 개+ 산업별 액션, Fin 약 36 억 달러 인수	CRM 기반 디지털 노동 플랫폼	AI 에이전트의 visibility/control 이 핵심 병목

자료: 언론 종합, 각 사, 한국IR협회의 기업리서치센터



투자포인트

1 기존 오피스 고객 기반 AI 매출 성장 본격화

20만 고객 기반 위 AI 패키지 업셀링 본격화

한컴의 AI 사업은 2025년 상업화 초기 단계를 지나 2026년부터 실적 기여가 본격화되는 구간에 진입하고 있다. 성장의 출발점은 기존 오피스 고객 기반이다. 동사는 한컴피디아, 한컴어시스턴트, 한컴오피스 AI 패키지, 한컴독스 AI를 AI 매출로 집계하고 있으며, 이 가운데 한컴오피스 AI 패키지는 기존·신규 고객의 라이선스 갱신 및 신규 도입 과정에서 AI 기능이 포함된 상위 패키지로 판매되는 구조다. 따라서 현재 AI 매출 확대는 기존 오피스 기본 단가를 일괄 인상한 결과라기보다, 고객의 AI 기능 채택에 따른 업셀링 매출이다. 기존 고객 기반을 유지한 상태에서 추가 기능을 판매하는 구조이기 때문에 신규 고객 확보 비용 부담이 제한적이고, 침투율 상승에 따른 매출 레버리지가 크다.

AI 매출은 기대감이 아닌 실적 성장속으로 전환

한컴의 AI 매출은 2026년부터 별도 실적의 핵심 성장속으로 부상할 전망이다. AI 매출은 2025년 89억원, 1Q26 52억 원을 기록했다. 1Q26 한 분기만으로 전년 연간 AI 매출의 58.5%를 달성했으며, AI 매출 비중은 2025년 5.1%에서 1Q26 11.2%로 상승했다. 2026년 상반기 누적 기준 AI 매출은 2025년 연간 수치를 초과할 것으로 전망되며, 현재 AI 매출은 연초 사업계획을 상회하는 속도로 성장 중이다. 하반기에는 공공기관 IT 예산 집행이 집중되고, 기존 고객 갱신 및 신규 계약 효과가 더해질 가능성이 높다. 이를 감안할 때 2026년 연간 AI 매출은 전년 대비 4배 이상 증가한 360억 원까지 확대될 것으로 추정된다. 이 경우 별도 기준 AI 매출 비중은 2025년 5% 수준에서 2026년 17%까지 상승할 전망이다.

한컴의 유료 전환 지표는 AI 매출의 질을 뒷받침한다. 2025년 AI 매출 89억원은 전액 유료 AI 패키지 매출이며, SaaS 갱신 고객 중 54%가 기존 플랜 대신 유료 AI 패키지를 선택했다. 이는 AI 제품이 무상 테스트 단계에 머무는 것이 아니라 고객의 실제 지불 의사를 확보하고 있음을 의미한다. 특히 기존 설치 고객이 기존 제품을 계속 사용할 수 있는 환경에서 유료 AI 패키지 전환이 발생한 것으로 기존 제품 서비스 중단에 따른 강제 전환이 아닌 자발적 업그레이드라는 점에서 AI 기능의 효용이 고객에게 인식되고 있다고 판단된다.

침투율은 아직 초기 단계로 성장 여력은 충분하다. 1Q26 말 B2B 구독 고객 기준 AI 패키지 도입률은 4.2%로, 유료 도입 고객의 수는 약 6천 개 수준이다. 구독 고객 수가 약 19만 개인 것을 고려하면, 아직 대부분의 기존 고객이 AI 패키지를 도입하지 않은 상태인 만큼 점진적으로 침투율이 확대되며 AI 매출 성장 여력이 큰 것으로 판단된다. 내부적으로 침투율이 10%로 상승할 경우 현재 대비 AI 매출이 약 2.4배 확대가 가능하며, 20%일 경우 약 4.8배까지 확대될 수 있다고 추정하고 있으며, 기존 고객 기반 내 침투율 상승만으로도 AI 매출의 가파른 성장이 가능할 전망이다.

실제 한컴어시스턴트 사용량 추이를 보면 2025년 4월 출시 이후 사용량이 꾸준히 우상향하고 있다. 이는 한컴의 AI 제품이 단순 체험성 기능이 아니라 고객 업무 환경에서 반복적으로 활용되고 있음을 시사한다. 문서 작성, 요약, 검색, 업무 보조 과정에서 AI 기능 사용이 늘어날수록 유료 AI 패키지 확산과 고객 잔존을 제고 가능성도 높아진다.

제품 운영 방식의 변화도 AI 매출 확대에 우호적이다. 한컴은 한컴오피스 2024를 마지막 연식 버전으로 두고, 향후 AI

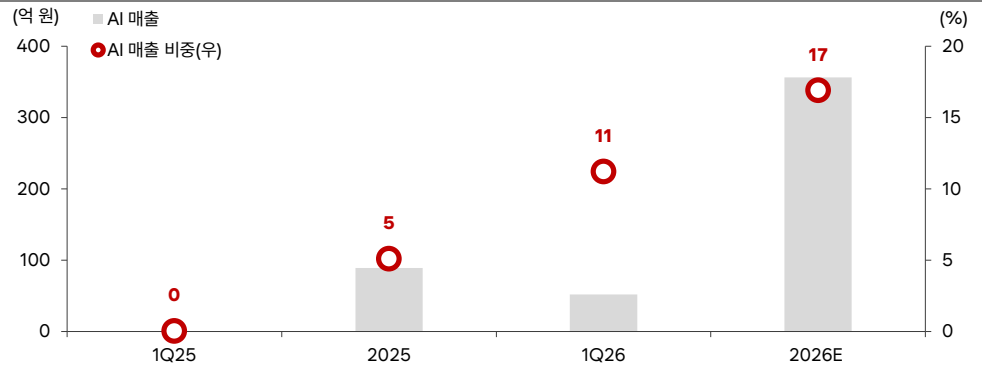
기능이 실시간 업데이트되는 플랫폼 형태로 제품을 운영할 계획이다. 연식제 종료는 2~3년 주기의 패키지 판매 모델을 연간 구독·갱신 구조로 전환시키는 계기가 될 전망이다. 갱신 시점이 반복될수록 AI 패키지와 에이전틱 서비스 번들 판매 기회도 함께 확대될 수 있다. 따라서 동사의 AI 사업은 2026년을 기점으로 기대감이 아닌 실적 성장축으로 전환되고 있으며, 기존 설치형 오피스 고객 기반 위에서 AI 기능의 유료화와 반복매출화가 진행되고 있다고 판단된다.

한글과컴퓨터 AI 사업 전환 흐름



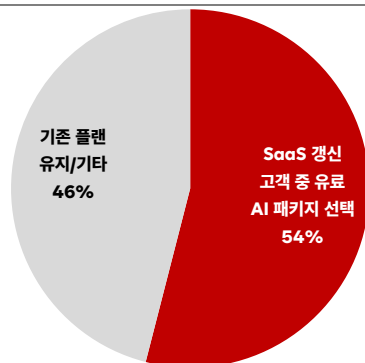
자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협의회 기업리서치센터

별도 기준 한컴 AI 신제품 매출 추이 및 비중



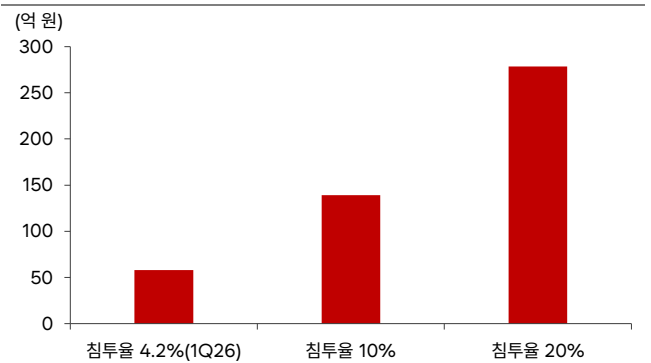
주: AI 매출은 한컴피디아, 한컴어시스턴트, 한컴오피스 AI 패키지, 한컴독스 AI의 4개 솔루션 합산 매출
 자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협의회 기업리서치센터

SaaS 구독 고객의 유료 AI 패키지 선택 비중(2025)



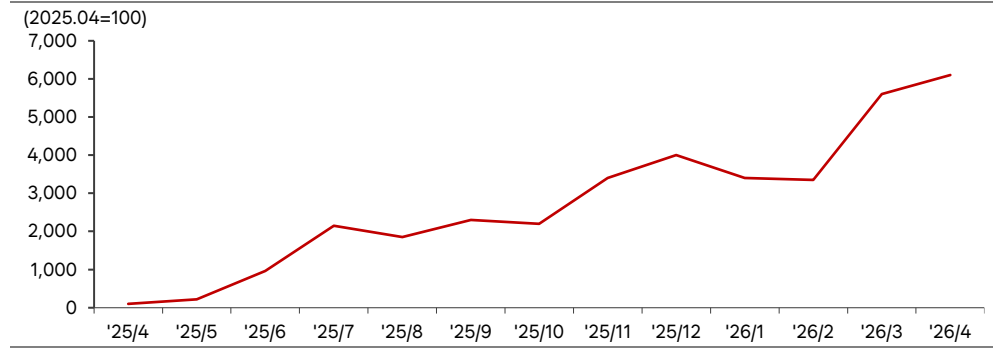
자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협의회 기업리서치센터

B2B 고객 AI 도입 침투율과 업셀링 잠재력



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협의회 기업리서치센터

한컴어시스턴트 사용량 지수(2025.04~2026.04)



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

☑ 문서 데이터 기반 Sovereign Agentic OS 전환 가시화

ODL·한컴피디아·한컴어시스턴트를 연결한 AI 실행 계층 구축

AI 패키지 매출 확대가 기존 오피스 고객 기반에서 확인되는 초기 성과라면, 중장기 성장의 핵심은 한컴이 기존 문서 SW 역량을 문서 데이터 기반 Sovereign Agentic OS로 확장할 수 있는지에 있다. 공공기관과 유럽 시장에서 한컴의 기회가 부각될 수 있는 이유는 단순 AI 기능이 아니라, Microsoft 중심의 문서 SW·클라우드 의존도를 낮추려는 수요와 연결된다. 공공기관과 규제 산업은 문서 데이터의 보관 위치, 접근 권한, 보안 정책, 감사 가능성을 중시하기 때문에 외산 클라우드 기반 생산성 도구만으로는 데이터 주권 요구를 충족하기 어렵다. 이 과정에서 국내 공공 문서 포맷과 업무 환경에 대한 이해, 자체 오피스 SW, 문서 데이터 구조화 기술, 공공 레퍼런스를 보유한 한컴은 공공·유럽 소버린 AI 시장에서 대안 사업자로 부각될 가능성이 있다.

한컴의 차별점은 글로벌 빅테크와 동일한 방식으로 파운데이션 모델을 개발하는 데 있지 않다. 동사의 경쟁력은 장기간 축적한 오피스 SW 기술, HWP를 포함한 문서 포맷 처리 경험, 공공·기업 문서 업무에 대한 이해, 그리고 이를 AI가 활용 가능한 데이터로 전환하는 문서 처리 계층에 있다. 전 세계 문서 업무 환경은 Microsoft 중심의 과점 구조가 강하지만, 소버린 AI 수요가 확대될수록 공공기관과 규제 산업은 특정 외산 플랫폼에 종속되지 않는 대안적 문서 SW와 AI 실행 계층을 필요로 할 가능성이 높다. 한컴은 이 지점에서 기존 문서 작성 도구를 넘어 문서 데이터 구조화, 검색·답변, 업무 실행, 보안 통제까지 연결하는 Sovereign Agentic OS 사업자로 확장하려는 전략을 추진하고 있다.

동사의 문서 기반 AX(AI Transformation, 기업의 업무 프로세스 전반을 AI 기반으로 전환하는 과정) 전략은 개별 AI 제품을 병렬적으로 판매하는 구조가 아니라, 문서 데이터의 구조화에서 검색·답변, 작성 보조, 업무 실행, 보안 통제까지 이어지는 실행 계층을 구축하는 방향이다. 한컴 ODL(OpenDataLoader, 비정형 문서를 AI가 활용 가능한 데이터로 변환하는 문서 데이터 로더)은 문서 구조화를 담당하고, 한컴피디아는 문서 기반 검색·답변, 한컴어시스턴트는 사용자 업무 인터페이스, 한컴독스 AI는 문서 생성 기능을 담당한다. 여기에 Agentic OS(복수의 AI 에이전트를 업무 흐름에 맞게 실행·관리하는 운영 플랫폼)가 결합될 경우, 동사는 단순 오피스 기능 제공자를 넘어 문서 데이터 기반 AI 실행 플랫폼 사업자로 확장될 수 있다.

핵심 기반 기술은 ODL이다. 기업과 공공기관이 보유한 데이터의 상당 부분은 정형 데이터베이스가 아니라 보고서, 회의록, 법령, 계약서, 행정문서, 연구자료와 같은 문서 형태로 존재한다. AI 에이전트가 실제 업무에 투입되기 위해서

는 이러한 문서를 단순 텍스트로 추출하는 것을 넘어 표, 그림, 서식, 문맥을 보존한 상태로 구조화하고, 이를 검색·요약·질의응답·업무 실행에 연결해야 한다. 동사는 HWP를 포함한 국내 공공 문서 포맷 처리 경험과 문서 SDK(Software Development Kit, 외부 개발자가 특정 기능을 활용할 수 있도록 제공하는 개발 도구) 기술을 기반으로 이 전처리 계층에서 경쟁력을 확보하고 있다. 따라서 ODL은 단순 문서 변환 도구가 아니라, 공공·기업 내부 문서를 AI가 활용 가능한 데이터로 전환하고 향후 Agentic OS의 데이터 기반 역할을 수행하는 핵심 모듈로 판단된다.

ODL의 오픈소스 전략은 중장기 확장성을 높이는 요인이다. 한컴은 ODL을 오픈소스(Open Source, 소스코드를 공개해 외부 개발자가 활용·검증·개선할 수 있는 방식)로 공개해 글로벌 개발자 생태계 내 문서 데이터 처리 표준을 선점하려는 전략을 취하고 있으며, 2026년 3월 GitHub 전체 언어 기준 트렌딩 1위를 기록한 것으로 파악된다. 이는 RAG(Retrieval-Augmented Generation, 내부 문서를 검색해 답변 정확도를 높이는 검색증강생성), AI 에이전트, 문서 자동화 프로젝트에서 ODL의 활용 가능성이 개발자 커뮤니티에서 검증되고 있음을 시사한다. 향후 보안, 관리, 기업용 배포 기능을 강화한 Enterprise 버전이 유료화될 경우, ODL은 기존 SDK 매출을 넘어 AI 실행 플랫폼 매출의 기반으로 확장될 수 있다.

공공 레퍼런스와 유럽 파트너십은 사업화 검증 경로

공공 레퍼런스 확보도 중요한 경쟁 자산이다. 동사는 국회도서관 프로젝트에서 약 180만 페이지의 PDF를 구조화 데이터로 전환하고, 한컴피디아 기반 RAG 검색·답변 시스템을 구축했다. 국회사무처 프로젝트에서는 HWP 데이터로 더, 데이터 파이프라인, 한컴어시스턴트를 일괄 공급한 것으로 파악된다. 이는 단순 PoC(Proof of Concept, 기술검증)가 아니라 실제 공공 업무 환경에 적용된 레퍼런스라는 점에서 의미가 있다. 다만 후속 공공기관 확산은 추가 수주와 예산 집행 등을 통해 확인되어야 하며, 해당 레퍼런스는 향후 공공·국방·금융 고객 대상 영업에서 신뢰 기반으로 작용할 수 있다.

유럽 현지 파트너십은 Sovereign Agentic OS의 해외 사업화 가능성을 확인할 수 있는 중장기 체크포인트다. 동사는 2026년 6월 폴란드 국가공인 R&D 센터 7불스와 MOU를 체결하고, 차세대 Sovereign Agentic OS의 유럽 현지화를 위한 공동 연구개발에 착수했다. 유럽은 GDPR(General Data Protection Regulation, EU 개인정보보호 규정), NIS2(Network and Information Security Directive 2, EU 사이버보안 지침), DORA(Digital Operational Resilience Act, EU 금융권 디지털 운영복원력 규제) 등 데이터 보호와 사이버보안 규제가 강하고, 국가별·산업별 업무 시스템도 상이하다. 이에 따라 단순 제품 수출보다 현지 규제 정합성, 온프레미스(On-premise, 고객사 내부 서버에 직접 구축하는 방식) 구축 역량, 기존 IT 시스템 연동 경험이 중요하다.

동사는 기술 실증과 고객 확보 측면에서도 현지 파트너십을 병행하고 있다. 폴란드 AI 개발기업 알고마인과는 공공부문 온프레미스 고객 대상 PoC를 추진할 계획이며, 알고마인은 생성형 AI, LLM(Large Language Model, 대규모 언어모델), 에이전틱 AI, 데이터 플랫폼 구축 역량을 보유한 TTPSC 그룹 계열사다. 이에 따라 한컴은 유럽 시장 진입을 위해 7불스의 규제 대응·레거시 현대화 R&D와 알고마인의 AI 구현·현지 실증이라는 두 축을 확보했다. 또한 DACH(독일·오스트리아·스위스 지역) 엔터프라이즈 SaaS(Software as a Service, 구독형 소프트웨어)·사이버보안 영업 경험을 보유한 현지 사업개발 인력을 영입해 폴란드 거점을 넘어 인접 시장으로의 확장 기반도 마련하고 있다.

다만 현재 유럽 사업은 MOU와 PoC 단계로, 구체적인 계약 규모와 매출 기여액은 아직 공개되지 않았다. 따라서 당사 2026년 실적 추정에는 관련 매출을 별도로 반영하지 않는 것이 합리적이다. 핵심은 한컴이 기존 문서 SW 기업에서 문서 데이터 기반 Sovereign Agentic OS 사업자로 전환할 수 있는지에 있다. 2026년이 기존 오피스 고객 기반의 AI 매출 성장이 확인되는 시기라면, 2027년 이후에는 ODL Enterprise 유료화, 공공 문서 AI 확산, 유럽 파일럿의 상용화 여부가 Sovereign Agentic OS 전환의 검증 지표이자 중장기 밸류에이션 리레이팅 변수로 작용할 전망이다.

ODL 기반 문서 데이터 구조화와 Agentic OS 실행 구조

구분	핵심 지표 / 역할	의미
ODL 성능	종합 점수 90%, 읽기 순서 94%, 표 추출 93%, 헤딩 인식 83%를 기록	비정형 문서를 AI 활용 가능한 구조화 데이터로 전환하는 기술력 검증
오픈소스 채택	GitHub Trending 1위, Stars-Clones-Views 증가	개발자 생태계 내 초기 확산 가능성 확인
데이터 파이프라인	Raw Documents → OpenDataLoader → Structured Data → Knowledge Lake → Agents	문서 데이터가 검색·추론 업무 실행 계층으로 연결되는 구조

자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협의회 기업리서치센터

국회도서관, 국회사무처 공공 문서 AI 적용 레퍼런스 보유

자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협의회 기업리서치센터

유럽 Sovereign Agentic OS 사업화 파트너십 구조

자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

1Q26 실적 리뷰

1Q26 별도 실적 견조, AI 매출 비중 11.2% 확인

한컴의 1Q26 실적은 별도 기준 본업의 견조한 수익성과 AI 매출의 실적화가 동시에 확인된 분기였다. 1Q26 별도 기준 매출액은 465억원(+2.4% YoY, +18.2% QoQ), 영업이익은 176억원(+2.7% YoY, +308.7% QoQ)을 기록했으며, 영업이익률은 37.9%로 전년 동기와 유사한 30% 후반대를 유지했다. 전년 동기 대비 외형 성장률은 제한적이었으나, 높은 영업이익률이 유지됐다는 점에서 본업인 오피스·전자문서 사업의 이익 체력은 안정적인 것으로 판단된다.

별도 실적에서 가장 주목할 부분은 AI 매출 비중 상승이다. 1Q26 AI 매출은 52억원으로 별도 매출의 11.2%를 차지했다. 2025년 연간 AI 매출 89억원, 매출 비중 5.1%와 비교하면 1Q26 한 분기 만에 전년도 연간 AI 매출의 58.5%를 달성한 것이다. 이는 AI 매출이 기존 오피스 고객의 유료 AI 패키지 도입을 기반으로 실제 매출 기여 구간에 진입했음을 의미한다. 동시에 전자문서 온프레미스 매출은 348억원(+9.3% YoY)으로 별도 매출의 74.9%를 차지해 기존 사업의 안정적인 매출 기반도 유지됐다.

수익성 측면에서도 긍정적이다. 1Q26 별도 매출총이익률은 88.5%를 기록했으며, 별도 영업비용은 전년 동기 대비 2.3% 증가하는 데 그쳤다. AI 인력 채용과 R&D 투자가 지속되고 있음에도 비용 증가가 제한적으로 나타나면서 높은 영업이익률이 유지됐다. 이는 기존 문서 소프트웨어 고객 기반과 SDK 기술을 활용해 AI 매출을 확대하는 구조가 중장기적으로 영업 레버리지로 연결될 수 있음을 시사한다.

다만 연결 기준 실적은 자회사 부진으로 별도 대비 수익성이 낮았다. 1Q26 연결 기준 매출액은 636억원(+4.4% YoY), 영업이익은 86억원(+2.1% YoY), 영업이익률은 13.5%를 기록했다. 한컴라이프케어는 방산 제품 공급 이연과 일부 프로젝트 매출 지연 영향으로 1Q26 매출액 60억원, 영업손실 38억원을 기록하며 연결 수익성을 제한했다.

결론적으로 1Q26은 한컴의 AI 전환이 기대감이 아닌 실적으로 확인되기 시작한 분기다. 기존 전자문서 사업의 안정적인 현금창출력이 유지되는 가운데 AI 매출이 신규 성장축으로 더해지고 있다는 점이 긍정적이다. 다만 연결 기준 수익성은 한컴라이프케어 등 종속회사 실적 회복 여부에 따라 변동성이 남아 있다.

2026년 실적 전망

AI 매출 성장과 자회사 부담 완화가 이익 개선 요인

2026년 실적은 별도 기준 AI 매출 성장과 연결 기준 자회사 실적 부담 완화가 동시에 반영되는 구간이 될 전망이다. 연결 기준 매출액은 3,703억원(+13.3% YoY), 영업이익은 476억원(+30.9% YoY)으로 추정한다. 영업이익률은 12.9%로 2025년 11.1% 대비 1.8%p 개선될 전망이다. 2026년 실적의 핵심은 외형 성장보다 이익 개선 폭이 더 크다는 점이다. 별도 SW 부문의 AI 매출 고성장과 한컴라이프케어 등 자회사 부담 완화 가정이 반영되며, 2025년에 약화됐던 연결 수익성은 점진적으로 개선될 것으로 판단된다.

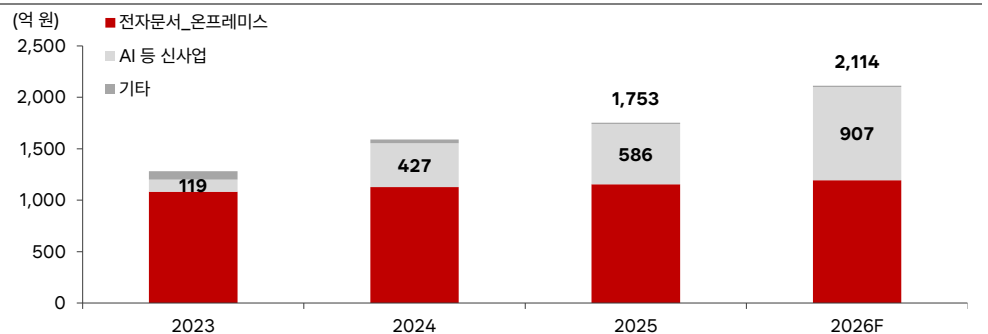
연결 매출 성장은 SW 부문이 주도할 전망이다. 2026년 SW 부문 매출은 2,262억원(+17.3% YoY)으로 추정하며, 연결 매출 비중은 2025년 59.0%에서 2026년 61.1%로 상승할 전망이다. 기존 전자문서·오피스 고객 기반이 안정적으로 유지되는 가운데, AI 패키지와 문서 기반 AI 솔루션 매출이 더해지며 SW 부문 성장률은 연결 전체 성장률을 상회할 것으로 예상된다. 제조 부문은 한컴라이프케어의 2025년 공급 이연 및 프로젝트 지연 영향이 일부 완화되며 1,131억원(+9.3% YoY)으로 회복될 전망이다.

별도 기준으로는 AI 등 신사업의 기여도가 본격적으로 확대될 전망이다. 2026년 한컴 별도 매출액은 2,114억원(+20.6% YoY)으로 추정한다. 전자문서 온프레미스 매출은 기존 고객 갱신 수요를 기반으로 1,195억원(+3.4% YoY)의 안정 성장을 예상하는 반면, AI 등 신사업 매출은 907억원(+54.8% YoY)으로 확대되며 별도 매출 성장을 대부분 견인할 전망이다. 특히 AI 매출은 2025년 89억원에서 2026년 360억원으로 4배 이상 증가할 것으로 추정하며, 별도 매출 내 AI 매출 비중은 2025년 5.1%에서 2026년 17.0%까지 상승할 전망이다.

수익성은 별도 SW 부문의 높은 이익률 유지와 연결 자회사 부담 완화 여부에 따라 개선될 전망이다. 제조 부문 대비 수익성이 높은 SW 부문 매출 비중이 확대되는 가운데, 기존 고객 기반을 활용한 AI 패키지 매출이 증가하면서 별도 기준 높은 수익성이 유지될 가능성이 높다. 연결 기준으로는 한컴라이프케어의 방산 제품 공급 이연과 일부 프로젝트 매출 지연이 여전히 수익성을 제한하는 요인이나, 2026년 연간 실적에는 이월 수주잔고의 매출 인식과 원가 구조 합리화 효과가 점진적으로 반영될 것으로 가정했다. 여기에 한컴인스페이스 매각 등 비핵심 자회사 정리 계획이 진행될 경우, 연결 손익 변동성 완화와 사업 포트폴리오 효율화 효과도 기대된다. 이에 따라 연결 기준 영업이익률은 2025년 11.1%에서 2026년 12.9%로 개선되고, 세전이익은 446억원(+59.2% YoY), 순이익은 353억원(+43.5% YoY), 지배주주순이익은 405억원(+17.8% YoY)을 기록할 것으로 추정한다.

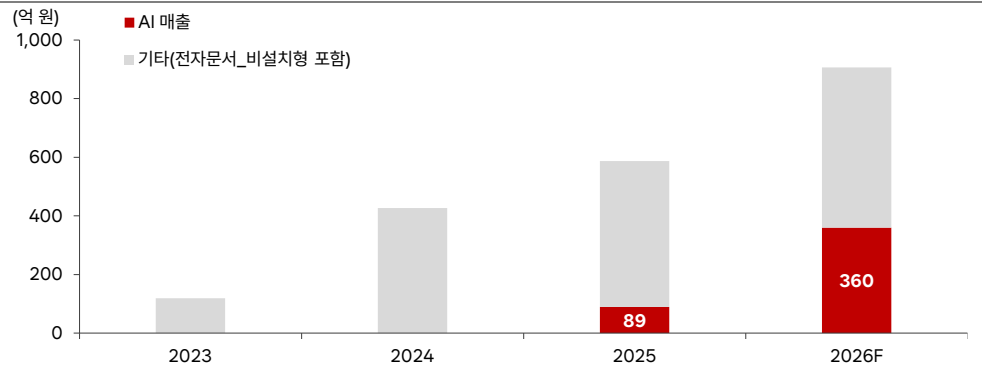
2026년이 기존 오피스 고객 기반의 AI 패키지 업셀링이 실적으로 확인되는 해라면, 2027년 이후의 관전 포인트는 Sovereign Agentic OS의 상용화와 실제 계약 전환 여부다. 현재 관련 매출은 2026년 실적 추정에 별도로 반영하지 않았으며, 공공·국방·금융항 PoC와 유럽 현지 파트너십이 정식 계약으로 전환될 경우 중장기 실적 업사이드로 작용할 수 있다. 따라서 2026년 실적 전망은 AI 패키지 매출 성장과 자회사 회복에 기반한 보수적 추정이며, Agentic OS 사업화는 2027년 이후 추가 성장 옵션으로 판단된다.

한컴 별도 매출 추이 및 전망



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협의회 기업리서치센터

별도 AI 등 신사업 부문 매출 추이 및 전망



자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터

연결 기준 실적 전망 테이블

	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	2,420	2,711	3,048	3,267	3,703
SW	1,279	1,265	1,712	1,929	2,262
제조	989	1,128	1,037	1,035	1,131
기타	152	318	264	242	240
금융	-	-	34	62	70
영업이익	250	342	404	364	476
영업이익률	10.3	12.6	13.3	11.1	12.9
당기순이익	468	151	139	344	405
당기순이익률	19.3	5.6	4.6	10.5	10.9
YoY					
매출액	0.1	12	12.4	7.2	13.3
SW	0	-1.1	35.3	12.6	17.3
제조	0	14	-8	-0.2	9.3
기타	0	109.5	-16.9	-8.5	-0.7
금융	0	-	-	80.7	12.8
영업이익	-36.8	36.5	18.4	-10	30.9
당기순이익	159.7	-67.7	-8	147.7	17.8

자료: 한글과컴퓨터, 한국IR협회의 기업리서치센터



Valuation

1 낮은 멀티플, AI 실행 플랫폼 전환 여부가 재평가의 핵심

최근 동사 주가 부진은 개별 실적보다 AI 투자 사이클 내 자금 배분이 인프라 영역에 집중된 영향이 컸던 것으로 판단된다. GPU, HBM, 데이터센터, 전력·냉각 등 물리적 인프라 수혜주가 시장의 관심을 주도하면서, 글로벌 소프트웨어 기업 전반은 상대적으로 제한적인 주가 흐름을 보였다. 한컴 역시 이러한 SW 업종 디레이팅 국면에서 벗어나지 못했으며, AI 매출 가시화에도 불구하고 아직 시장에서는 문서 기반 AI 실행 플랫폼 기업보다는 기존 오피스 SW 기업에 가까운 멀티플을 적용받고 있다.

다만 AI 인프라 투자가 일정 수준 진행된 이후에는 확보한 모델과 데이터를 실제 업무에 연결하는 실행 계층의 중요성이 부각될 가능성이 높다. 이 관점에서 동사의 밸류에이션은 기존 오피스 SW 기업이 아니라 문서 데이터 기반 AI 실행 플랫폼으로의 전환 가능성을 반영해 재평가될 여지가 있다.

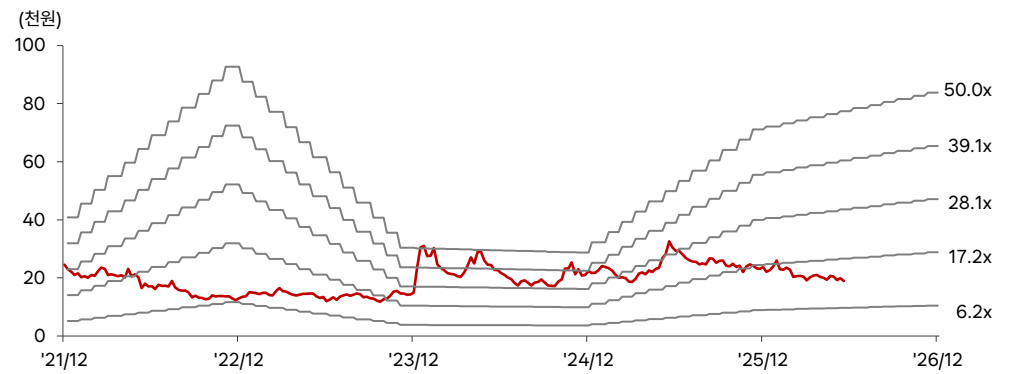
PER Band 추이를 보면 최근 동사 주가는 AI 기대감에 따라 움직인다. 2021~2022년 오피스 SW 기업으로 PER Band 하단에 근접해 있었으나, 2023년 ChatGPT 출시를 계기로 생성형 AI에 대한 시장 관심이 확대되고, 동사의 AI 제품 출시 기대가 더해지면서 AI 기업으로의 재평가 기대감이 부각됐다. 이에 따라 주가는 한때 PER Band 상단에 해당하는 50배 수준까지 상승했다. 그러나 AI 제품 출시 이후 상업화 속도가 시장 기대보다 더디게 진행되면서 관련 기대감은 점차 축소됐다. 여기에 최근까지 AI 투자 사이클이 GPU, HBM, 데이터센터 등 인프라 수혜주 중심으로 전개되며 글로벌 소프트웨어 기업 전반의 투자심리가 약화된 점도 부담으로 작용했다. 그 결과 현재 동사의 2026F P/E는 11.3배로, 주가는 PER Band 하단에 근접한 수준까지 낮은 상황이다.

Peer 비교에서도 동사의 밸류에이션 부담은 크지 않다. 국내 SW Peer 대부분은 장기 실적 추정치가 충분히 제공되지 않기 때문에, 동종업체 비교는 현재 주가와 최근 12개월 실적을 기준으로 한 P/E(TTM)를 중심으로 접근하는 것이 타당하다. 2026년 기준 한컴의 P/E(TTM)는 11.3배로, 국내 SW Peer 평균 16.6배를 하회하고 중위값 11.5배와 유사한 수준이다. 더존비즈온은 ERP·그룹웨어 기반 기업 업무 데이터 플랫폼 전환 기대를 반영해 36.8배에 거래되고 있으며, 안랩과 파수는 각각 11.1배, 11.8배, 웹케시는 6.6배 수준이다. 엠로의 경우 2026년 P/E(TTM) 산정치가 부재해 평균 산정에서는 제외했다.

한컴은 AI 매출 확대 기대에도 불구하고 국내 SW Peer 중위값 수준의 P/E(TTM)에 머물러 있어, 시장이 동사를 오피스 SW 기업의 멀티플로 평가하고 있는 것으로 판단된다. Peer 내에서 높은 멀티플을 받는 기업들의 공통점은 단순 소프트웨어 판매가 아니라 기업 업무 데이터와 실행 프로세스를 장악하고 있다는 점이다. 국내에서는 더존비즈온이 ERP·그룹웨어·기업 데이터 기반 AX 전환 기대를 반영해 Peer 내 가장 높은 P/E(TTM)을 형성하고 있다. 해외에서는 Palantir와 ServiceNow가 각각 공공·국방·산업 데이터 기반 AI 운영 플랫폼, 기업 워크플로우 자동화 및 AI 에이전트 운영 플랫폼으로 평가받으며 높은 멀티플을 받고 있다. 2026년 P/E(TTM) 기준 Palantir와 ServiceNow는 각각 144.7배, 56.5배로, 전통 SW 기업 대비 현저한 프리미엄 구간에 위치한다.

결국 AI SW 기업에 부여되는 프리미엄은 AI 기술 자체보다, AI를 실제 업무 데이터와 프로세스에 연결해 반복매출과 업무 자동화 효과를 창출할 수 있는지에 따라 결정된다. 한컴은 아직 국내 Peer 중위권 수준의 밸류에이션에 머물러 있으나, 문서 데이터·공공 고객 기반·온프레미스 구축 경험을 바탕으로 AI 문서 플랫폼 매출이 가시화될 경우 기존 오피스 SW 기업에서 업무 실행형 AI 플랫폼 기업으로 평가축이 이동할 가능성이 있다. 이는 향후 동사 멀티플 리레이팅의 핵심 조건으로 판단된다.

한컴 PER 밴드



자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

동종 업종 피어 테이블

(단위: 원, 달러, 십억 원, 십억 달러, 배)

자수 및 기업명	종가	시가 총액	매출액		영업이익		P/E	
			2025	2026F	2025	2026F	2025	2026F
한컴	18,920	457	327	370	36	48	16.1	11.3
더존비즈온	120,000	3,495	446	N/A	128	N/A	29.2	36.8
안랩	55,600	619	268	N/A	33	N/A	12.3	11.1
파수 AI	3,410	40	47	N/A	3	N/A	19.4	11.8
웹캐시	6,330	82	74	82	13	15	10.7	6.6
엠로	19,100	236	84	85	1	2	157.0	N/A
ServiceNow	95	149,317	18,884	24,666	2,594	7,769	91.7	56.5
Palantir Technologies Class A	128	469,181	6,365	11,731	2,011	6,783	280.6	144.7
UiPath Class A	10	8,106	2,291	2,709	81	655	24.3	16.9
Adobe	195	118,179	33,734	40,350	12,356	18,181	19.2	11.2
Salesforce	152	189,371	59,060	70,240	11,144	24,087	27.2	17.6
Microsoft	379	4,293,472	394,946	501,761	178,860	234,230	36.5	22.6

주: 2026F P/E는 Trailing 기준

자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

리스크 요인

AI 매출 성장의 지속 여부

현재 한컴의 주요 리스크는 AI 매출 성장의 지속 여부이다. 동사의 투자포인트와 실적 전망은 기존 오피스 고객의 유료 AI 패키지 전환이 연간으로 이어진다는 전제에 기반한다. 1Q26에는 AI 매출의 실적화가 확인됐으나, 연간 성장률이 유지되기 위해서는 기존 고객 갱신 과정에서 AI 패키지 선택률이 추가로 상승하고, 공공기관 예산 집행이 하반기 신규 계약으로 연결되어야 한다. 만약 AI 패키지 침투율 상승 속도가 둔화되거나 사용량 기반 매출 확대가 예상보다 늦어질 경우, 별도 매출 성장성과 AI 기반 반복매출 기업으로의 재평가 논리는 약화될 수 있다.

현재 AI 매출 성장은 기본 라이선스 가격 인상보다 유료 AI 패키지 도입 고객 수 증가에 의해 주도되고 있다. 따라서 향후 확인해야 할 핵심 지표는 AI 패키지 신규 도입률, 갱신 고객의 AI 패키지 채택률, 한컴어시스턴트 등 주요 AI 제품의 실제 사용량 증가세다. 지표가 둔화될 경우, AI 매출 성장률뿐 아니라 중장기 ARPU 상승 기대가 저하될 수 있다.

Sovereign Agentic OS 상용화 지연 리스크

두 번째 리스크는 Sovereign Agentic OS의 상용화 일정이다. 동사의 2027년 이후 재평가 논리는 기존 AI 패키지 업셀링을 넘어, 공공·국방·금융 등 보안 요구가 높은 고객군을 대상으로 문서 기반 AI 실행 플랫폼을 공급할 수 있다는 기대에 있다. 다만 현재 해당 사업은 제품 고도화, PoC, 현지화, 파일럿 단계에 있으며, 구체적인 계약 규모와 매출 기여액은 아직 공개되지 않았다.

따라서 Sovereign Agentic OS는 단기 실적보다 중장기 멀티플 재평가에 영향을 주는 변수로 보는 것이 타당하다. 유류 MOU 및 현지 PoC이 지연되거나, 정식 계약 전환 시점이 늦어질 경우 2027년 이후 성장 옵션에 대한 시장 기대는 낮아질 수 있다. 향후 확인해야 할 체크포인트는 제품 출시 일정, 공공·금융권 PoC 확대 여부, 유럽 현지 파일럿의 정식 계약 전환 여부다.

연결 자회사 실적 변동성 리스크

세 번째 리스크는 연결 자회사 실적 변동성이다. 동사의 별도 실적은 높은 수익성을 유지하고 있으나, 연결 기준 수익성은 한컴라이프케어 등 자회사 실적에 따라 변동성이 발생할 수 있다. 2025년과 1Q26에도 자회사 부진은 연결 영업 이익률을 제한한 요인으로 작용했다. 2026년에는 공급 이연 해소와 원가 구조 합리화에 따른 회복을 기대하고 있으나, 방산·소방 부문 매출 인식이 재차 지연되거나 추가 총당금이 발생할 경우 연결 수익성 개선 속도는 둔화될 수 있다. 또한 회사가 추진 중인 비주력 자회사 정리 과정에서도 일회성 손익이 발생할 가능성이 있다. 자회사 구조 효율화는 중장기적으로 연결 손익 안정성 개선 요인이지만, 단기적으로는 처분손익, 손상차손, 정리 비용 등으로 손익의 변동성을 확대시킬 수 있다. 따라서 연결 실적에서는 한컴라이프케어의 분기별 매출 정상화 여부, 자회사 합산 손익의 BEP 달성 여부, 비주력 자회사 정리 과정에서의 일회성 비용 발생 여부를 확인할 필요가 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	2,420	2,711	3,048	3,267	3,703
증가율(%)	0.1	12.0	12.4	7.2	13.3
매출원가	951	1,117	1,175	1,286	1,437
매출원가율(%)	39.3	41.2	38.5	39.4	38.8
매출총이익	1,469	1,594	1,873	1,981	2,266
매출이익률(%)	60.7	58.8	61.4	60.6	61.2
판매관리비	1,219	1,252	1,468	1,617	1,790
판매비율(%)	50.4	46.2	48.2	49.5	48.3
EBITDA	531	583	617	584	709
EBITDA 이익률(%)	22.0	21.5	20.2	17.9	19.2
증가율(%)	-20.9	9.7	5.9	-5.4	21.5
영업이익	250	342	404	364	476
영업이익률(%)	10.3	12.6	13.3	11.1	12.9
증가율(%)	-36.8	36.5	18.4	-10.0	30.9
영업외손익	-490	-654	-133	-158	-40
금융수익	300	149	99	131	134
금융비용	88	114	122	69	74
기타영업외손익	-701	-689	-111	-220	-100
종속/관계기업관련손익	91	104	-26	74	10
세전계속사업이익	-148	-208	245	280	446
증가율(%)	33.4	적전	흑전	14.2	59.4
법인세비용	80	67	105	34	94
계속사업이익	-217	-275	140	246	353
중단사업이익	395	0	0	0	0
당기순이익	167	-275	140	246	353
당기순이익률(%)	6.9	-10.1	4.6	7.5	9.5
증가율(%)	282.2	적전	흑전	75.6	43.5
자배주주지분 순이익	468	151	139	344	405

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	238	471	560	697	323
당기순이익	167	-275	140	246	353
유형자산 상각비	132	124	123	124	135
무형자산 상각비	149	118	90	96	98
외환손익	18	1	5	6	0
운전자본의감소(증가)	-299	-104	9	73	-244
기타	71	607	193	152	-19
투자활동으로인한현금흐름	-609	-465	-364	-262	-213
투자자산의 감소(증가)	-80	-137	-94	-12	-13
유형자산의 감소	5	5	32	2	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-166	-153	-152	-111	-100
기타	-368	-180	-150	-141	-100
재무활동으로인한현금흐름	-183	-268	59	-187	-79
차입금의 증가(감소)	-24	-14	85	19	16
사채의증가(감소)	-50	-226	23	0	0
자본의 증가	0	0	10	8	0
배당금	0	0	-98	-99	-96
기타	-109	-28	39	-115	1
기타현금흐름	-3	4	10	1	13
현금의증가(감소)	-558	-258	265	249	45
기초현금	1,626	1,067	809	1,074	1,323
기말현금	1,067	809	1,074	1,323	1,368

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	3,136	2,884	3,015	3,286	3,592
현금성자산	1,067	809	1,074	1,323	1,368
단기투자자산	1,090	764	321	414	469
매출채권	398	374	262	397	450
재고자산	430	521	478	416	472
기타유동자산	151	416	880	736	834
비유동자산	3,813	3,433	3,805	3,999	3,930
유형자산	1,030	1,036	1,238	1,221	1,186
무형자산	1,557	877	1,015	1,047	999
투자자산	636	707	757	741	755
기타비유동자산	590	813	795	990	990
자산총계	6,949	6,318	6,819	7,285	7,522
유동부채	1,629	1,040	1,302	1,576	1,551
단기차입금	48	18	84	23	23
매입채무	50	63	58	97	110
기타유동부채	1,531	959	1,160	1,456	1,418
비유동부채	510	572	661	745	748
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	67	8	174	222	220
기타비유동부채	443	564	487	523	528
부채총계	2,139	1,612	1,963	2,320	2,299
자배주주지분	3,157	3,350	3,485	3,667	3,977
자본금	133	135	135	135	135
자본잉여금	1,023	1,081	1,166	1,169	1,169
자본조정 등	-401	-199	-166	-230	-230
기타포괄이익누계액	-6	-6	-6	-5	-5
이익잉여금	2,408	2,339	2,356	2,599	2,909
자본총계	4,810	4,706	4,857	4,965	5,223

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	6.6	23.5	36.8	16.1	11.3
P/B(배)	1.0	1.0	1.5	1.5	1.2
P/S(배)	1.3	1.3	1.7	1.7	1.2
EV/EBITDA(배)	6.3	6.4	9.2	10.0	6.7
배당수익률(%)	0.0	2.9	1.9	1.7	2.1
EPS(원)	1,855	606	574	1,422	1,675
BPS(원)	12,525	13,855	14,411	15,165	16,448
SPS(원)	9,602	10,897	12,604	13,513	15,316
DPS(원)	0	410	410	400	400
수익성(%)					
ROE	15.8	4.6	4.1	9.6	10.6
ROA	2.2	-4.1	2.1	3.5	4.8
ROIC	9.9	15.0	6.4	11.1	14.4
안정성(%)					
유동비율	192.5	277.2	231.6	208.6	231.6
부채비율	44.5	34.3	40.4	46.7	44.0
순차입금비율	-28.8	-23.2	-16.3	-19.9	-20.5
이자보상배율	10.4	20.1	20.0	16.9	19.7
활동성(%)					
총자산회전율	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5
매출채권회전율	5.9	7.0	9.6	9.9	8.7
재고자산회전율	4.9	5.7	6.1	7.3	8.3

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

Table with 4 columns: 종목명, 투자주의종목, 투자경고종목, 투자위험종목. Row 1: 한글과컴퓨터, X, X, X

발간 History

Table with 2 columns: 발간일, 제목. Rows: 2026.06.23 AI 매출 본격화와 문서 기반 Agentic OS로 확장; 2025.07.24 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 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.