

Company Update

Analyst 이승훈

02) 6915-5680

dozed@ibks.com

매수 (유지)

목표주가 (유지) 33,000원

현재가 (8/10) 19,000원

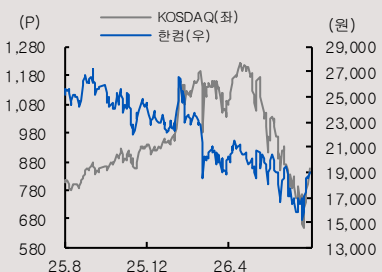
KOSDAQ (8/10)	854.47pt
시가총액	459십억원
발행주식수	24,180천주
액면가	500원
52주 최고가	27,250원
최저가	15,170원
60일 일평균거래대금	3십억원
외국인 지분율	5.2%
배당수익률 (2026F)	2.2%

주주구성
한컴위드 외 5 인 40.15%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	5%	5%	-30%
절대기준	7%	-19%	-26%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	33,000	33,000	-
EPS(26)	1,953	1,993	▼
EPS(27)	2,026	2,429	▼

한컴 주가추이



본 조식분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

한컴 (030520)

AI 모멘텀에 강력한 주주환원 정책을 더한다

AI 에이전틱 OS와 자회사의 로봇틱스, 강력한 주주환원 기대

한컴은 단순한 문서 편집기 소프트웨어 기업을 넘어 완전한 AI 기업으로 거듭나고 있으며 올해 하반기 성장 모멘텀이 부각될 것이다. 하반기에는 기존의 온프레미스 소프트웨어에 AI 기술을 융합한 맞춤형 솔루션을 선보임으로써 'AX' 중심의 사업 구조를 더욱 공고히 할 계획이다. 이와 함께 연내에 '에이전틱 OS' 베타 버전을 출시해 국내외 시장에서 기술적 역량을 검증하고, 2027년 상반기에는 본격적인 정식 상용화를 달성하는 로드맵을 제시했다.

한편 자회사인 한컴라이프케어의 경우 무인지상로봇 전문 기업 샤크로보틱스와의 업무협약(MOU) 체결을 통해 모회사의 AI 사업과 긍정적인 시너지를 낼 것으로 기대된다. 아울러 한컴인스페이스의 지분 매각을 통해 연결 기준 1,800억 원 이상의 풍부한 현금성 자산을 확보했으며, 이를 기반으로 글로벌 M&A 및 AI 파트너십 구축 등 외연 확장 전략을 다각도로 추진할 예정이다. 끝으로 하반기 중 강력한 밸류업 정책을 수립하여 오는 4분기에 공개함으로써 기업 가치를 한층 더 제고할 수 있을 것으로 전망된다.

2분기 실적은 컨센서스 대비 영업이익 하회

2026년 2분기 실적은 컨센서스(매출액 1,140억 원, 영업이익 187억 원) 대비 매출액은 상회하였으나 영업이익은 하회했다. 연결 매출액은 1,200억 원(+38.8% YoY, +88.6% QoQ), 영업이익 143억 원(-12.6% YoY, +67.4% QoQ), 지배주주순이익 221억 원(+35.2% YoY, +145.1% QoQ)을 기록했다. 2분기 실적은 분기 최대 매출 달성에도 불구하고 신사업 투자 및 자회사 영향으로 수익성이 다소 부진했다. 본사 매출액은 AI 기반 신사업의 체질 개선 성공으로 전년 동기 대비 11.9% 증가한 521억 원을 기록했다. 특히 신사업 매출이 91.9% 급증하며 전체의 41.4%를 차지했고, 자회사 한컴라이프케어 역시 방산 부문 호조로 103.3% 증가한 551억 원의 최대 매출을 기록했다. 반면 영업이익은 신사업 본격화에 따른 하드웨어 비중 증가와 종속회사의 손실 반영으로 전년 동기 대비 12.6% 감소한 143억 원을 기록해 컨센서스를 하회했다.

(단위:십억원,배)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	305	327	380	440	451
영업이익	40	36	45	61	66
세전이익	25	28	69	64	70
지배주주순이익	14	34	47	49	53
EPS(원)	574	1,422	1,953	2,026	2,207
증가율(%)	-5.3	147.7	37.4	3.7	8.9
영업이익률(%)	13.1	11.0	11.8	13.9	14.6
순이익률(%)	4.6	7.6	12.6	11.1	11.8
ROE(%)	4.1	9.6	12.3	11.6	11.5
PER	36.8	16.1	9.5	9.1	8.4
PBR	1.5	1.5	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	9.1	9.9	6.4	5.0	4.1

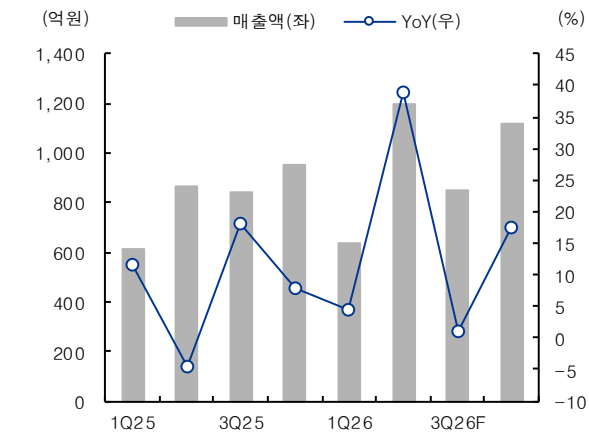
자료: Company data, IBK투자증권 예상

표 1. 한컴 실적 추정 테이블

(억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	609	864	841	953	636	1,200	850	1,119	3,267	3,805	4,395
QoQ	-31.2%	41.9%	-2.7%	13.4%	-33.3%	88.6%	-29.1%	31.6%			
YoY	11.5%	-4.5%	18.1%	7.8%	4.4%	38.8%	1.1%	17.3%	7.2%	16.4%	15.5%
본사	454	465	441	394	465	521	502	614	1,753	2,102	2,522
한컴라이프케어	66	271	236	348	60	551	238	355	921	1,203	1,384
기타	89	128	164	212	111	128	110	150	593	499	489
영업이익	84	164	124	-7	86	143	141	82	364	452	615
OPM	13.8%	19.0%	14.7%	-0.8%	13.5%	12.0%	16.6%	7.3%	11.1%	11.9%	14.0%
QoQ	48.2%	95.6%	-24.7%	적전	흑전	67.4%	-1.8%	-41.9%			
YoY	31.7%	-17.6%	45.7%	적전	2.1%	-12.6%	14.0%	흑전	-10.0%	24.1%	36.1%
세전이익	91	168	183	-162	95	364	144	86	280	689	645
QoQ	흑전	85.1%	9.2%	적전	흑전	281.4%	-60.5%	-39.9%			
YoY	11.5%	-36.7%	143.9%	적지	5.2%	116.8%	-21.7%	흑전	14.2%	146.1%	-6.5%
순이익(지배)	99	164	118	-37	90	221	100	60	344	472	490
NIM	16.2%	19.0%	14.1%	-3.9%	14.2%	18.5%	11.8%	5.4%	10.5%	12.4%	11.1%
QoQ	흑전	66.2%	-27.7%	적전	흑전	145.1%	-54.8%	-39.9%			
YoY	20.5%	-14.0%	77.7%	적지	-8.3%	35.2%	-15.4%	흑전	147.7%	37.4%	3.7%

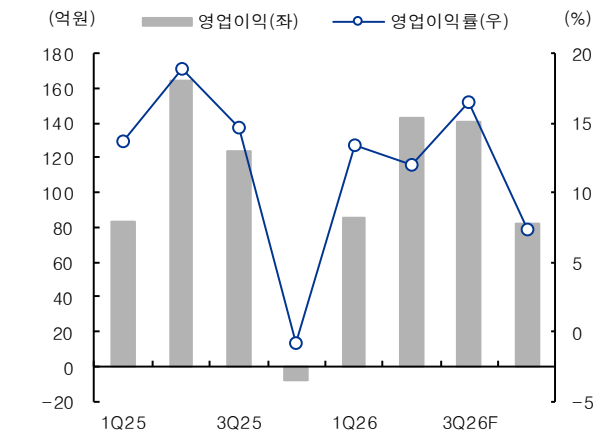
자료: IBK투자증권

그림 1. 한컴 매출액 및 YoY 추이



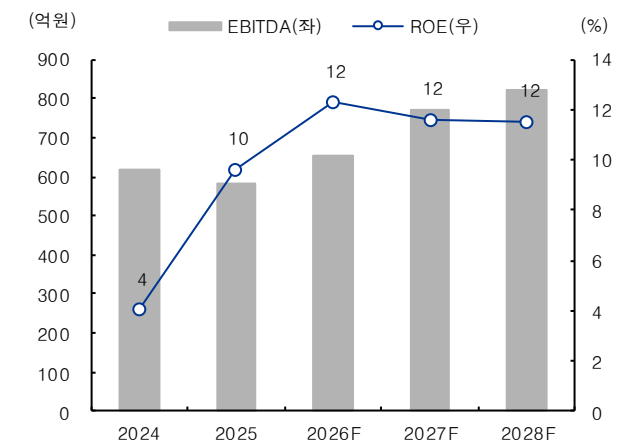
자료: 한컴, IBK투자증권

그림 2. 한컴 영업이익 및 영업이익률 추이



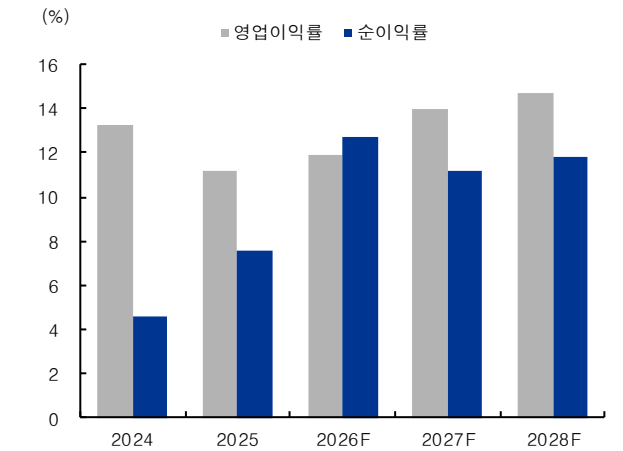
자료: 한컴, IBK투자증권

그림 3. 한컴 EBITDA 및 ROE 추이



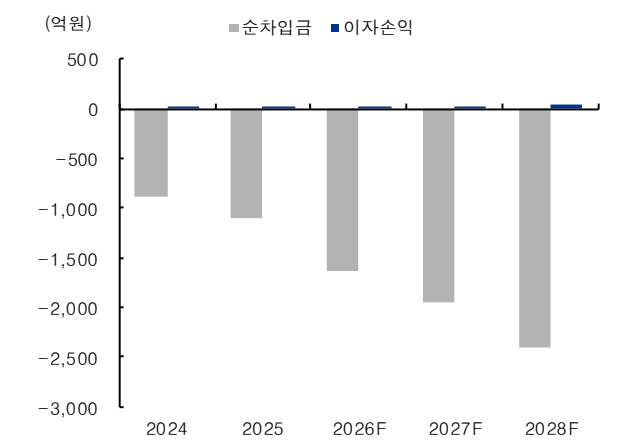
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 4. 한컴 영업이익률 및 순이익률 추이



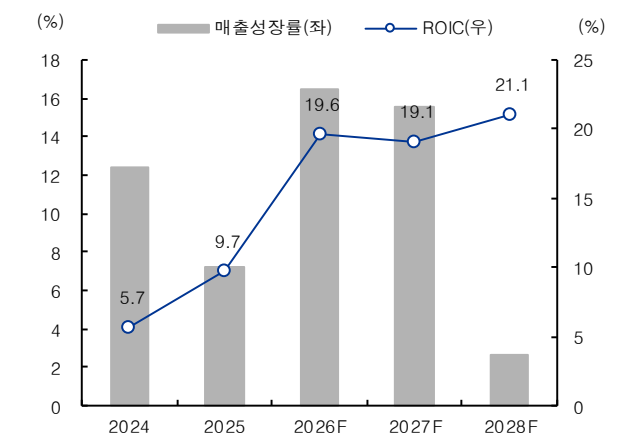
자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 5. 한컴 순차입금 및 이자손익 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

그림 6. 한컴 매출성장률 및 ROIC 추이



자료: Quantiwise, IBK투자증권

한컴 (030520)

포괄손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	305	327	380	440	451
증가율(%)	12.4	7.2	16.4	15.5	2.6
매출원가	118	129	175	221	227
매출총이익	187	198	205	219	224
매출총이익률 (%)	61.3	60.6	53.9	49.8	49.7
판매비	147	162	160	157	158
판매비율(%)	48.2	49.5	42.1	35.7	35.0
영업이익	40	36	45	61	66
증가율(%)	18.4	-10.0	24.1	36.1	8.0
영업이익률(%)	13.1	11.0	11.8	13.9	14.6
순금융손익	-2	6	3	3	4
이자손익	3	2	2	3	4
기타	-5	4	1	0	0
기타영업외손익	-11	-22	1	0	0
종속/관계기업손익	-3	7	20	0	0
세전이익	25	28	69	64	70
법인세	11	3	20	15	17
법인세율	44.0	10.7	29.0	23.4	24.3
계속사업이익	14	25	48	49	53
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	14	25	48	49	53
증가율(%)	-150.9	75.6	97.2	1.1	8.9
당기순이익률 (%)	4.6	7.6	12.6	11.1	11.8
지배주주당기순이익	14	34	47	49	53
기타포괄이익	-3	0	0	0	0
총포괄이익	11	24	48	49	53
EBITDA	62	58	65	77	82
증가율(%)	5.9	-5.4	11.8	18.1	6.7
EBITDA마진율(%)	20.3	17.7	17.1	17.5	18.2

투자지표

(12월 결산)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	574	1,422	1,953	2,026	2,207
BPS	14,411	15,165	16,611	18,234	20,036
DPS	410	400	410	410	410
밸류에이션(배)					
PER	36.8	16.1	9.5	9.1	8.4
PBR	1.5	1.5	1.1	1.0	0.9
EV/EBITDA	9.1	9.9	6.4	5.0	4.1
성장성지표(%)					
매출증가율	12.4	7.2	16.4	15.5	2.6
EPS증가율	-5.3	147.7	37.4	3.7	8.9
수익성지표(%)					
배당수익률	1.9	1.7	2.2	2.2	2.2
ROE	4.1	9.6	12.3	11.6	11.5
ROA	2.1	3.5	6.4	6.0	6.2
ROIC	5.7	9.7	19.6	19.1	21.1
안정성지표(%)					
부채비율(%)	40.4	46.7	47.9	46.0	43.8
순차입금 비율(%)	-18.1	-22.1	-30.6	-33.9	-39.0
이자보상배율(배)	20.0	16.9	16.5	19.7	20.8
활동성지표(배)					
매출채권회전율	9.6	9.9	6.9	6.5	7.1
재고자산회전율	6.1	7.3	7.8	7.4	7.8
총자산회전율	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

*주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준

재무상태표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	301	329	425	462	502
현금및현금성자산	107	132	193	222	265
유가증권	22	31	33	36	39
매출채권	26	40	71	64	63
재고자산	48	42	56	64	51
비유동자산	380	400	363	373	383
유형자산	124	122	121	121	122
무형자산	101	105	101	103	104
투자자산	76	74	72	73	75
자산총계	682	729	788	835	885
유동부채	130	158	167	173	178
매입채무및기타채무	6	10	12	12	11
단기차입금	8	2	1	1	1
유동성장기부채	2	6	6	6	6
비유동부채	66	74	89	90	92
사채	0	0	9	9	9
장기차입금	17	22	22	22	22
부채총계	196	232	255	263	270
지배주주지분	348	367	402	441	484
자본금	13	13	13	13	13
자본잉여금	117	117	117	117	117
자본조정등	-17	-23	-26	-26	-26
기타포괄이익누계액	-1	-1	-1	-1	-1
이익잉여금	236	260	298	337	380
비지배주주지분	137	130	131	131	131
자본총계	486	497	533	572	615
비이자부채	155	179	191	199	206
총차입금	41	53	64	64	64
순차입금	-88	-110	-163	-194	-240

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	56	70	12	65	81
당기순이익	14	25	48	49	53
비현금성 비용 및 수익	53	45	2	13	12
유형자산감가상각비	12	12	11	12	12
무형자산상각비	9	10	9	4	4
운전자본변동	1	7	-38	0	12
매출채권등의 감소	12	-12	-31	7	0
재고자산의 감소	4	10	-14	-8	12
매입채무등의 증가	0	2	2	0	-1
기타 영업현금흐름	-12	-7	0	3	4
투자활동 현금흐름	-36	-26	19	-33	-36
유형자산의 증가(CAPEX)	-15	-11	-10	-12	-13
유형자산의 감소	3	0	0	0	0
무형자산의 감소(증가)	-7	-5	-5	-5	-6
투자자산의 감소(증가)	-5	-8	44	-2	-2
기타	-12	-2	-10	-14	-15
재무활동 현금흐름	6	-19	29	-3	-3
차입금의 증가(감소)	9	8	0	0	0
자본의 증가	1	1	0	0	0
기타	-4	-28	29	-3	-3
기타 및 조정	1	0	1	0	1
현금의 증가	27	25	61	29	43
기초현금	81	107	132	193	222
기말현금	107	132	193	222	265

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	143	95.3
Trading Buy (중립)	6	4
중립	1	0.7
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(▲) 매수, (■) Trading Buy (중립), (●) 중립, (◆) 축소, (■) Not Rated / 담당자 변경

