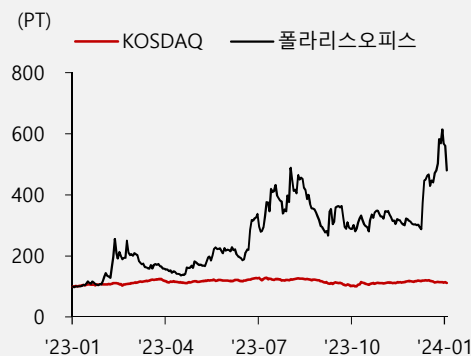


N/R

목표주가	- 원
현재주가	7,020 원
Upside	- %
Key Data	2024년 01월 29일
산업분류	코스닥 IT S/W & SVC
KOSPI(pt)	2,500.65
시가총액 (억원)	3,491
발행주식수 (천주)	49,725
외국인 지분율 (%)	1.1
52 주 고가 (원)	8,980
저가 (원)	1,457
60 일 일평균거래대금 (십억원)	44.7
주요주주 (%)	
조성우 외 7인	28.17
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	59.6 62.5 378.9
상대주가	68.8 81.3 333.3

Relative Performance



LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 유성만

smyoo@leading.co.kr

+822-2009-7044

폴라리스오피스(041020)

AI와의 본격적인 연동

기업 개요

동사(구: 인프라웨어)는 1997년 4월에 설립, 2005년 10월에 코스닥 시장에 상장하였다. 본업은 오피스 소프트웨어 및 서비스 & 모바일 보안 및 협업 솔루션 등을 영위한다. 매출비중은 소프트웨어 플랫폼 사업 매출 31.7%, 자동차 공조부품 사업 매출 약 37.7%, 합성사 및 화학 사업 매출 약 30.6% 이다(23년 3분기 연결기준). 주요 자회사는 '폴라리스세원(지분 약 24%, 자동차 부품 제조)'이며, 폴라리스세원이 '폴라리스우노(지분 약 24%, 합성섬유 제조)'를 보유하고 있다.

투자포인트

1. 국내 최초의 AI 기반 오피스 소프트웨어 '폴라리스오피스 AI': 폴라리스오피스는 AI 시대에 빠르게 대응하여, 기존 오피스 소프트웨어에 1)OPEN AI 사의 Chap GPT 2)NAVER의 Hyper CLOVA X 3)Stability AI의 Stable Diffusion 등 최신 AI 기술들을 적용하여 구동할 수가 있다. '폴라리스오피스 AI'는 경쟁사들 대비 합리적인 구독료를 통해 사용자의 UX&UI를 극대화 시키고, 작년(23년) 9월 AI 요금제를 정식 출시하면서 동사의 새로운 성장동력으로 자리잡고 있다. 생성형 AI 모델을 통해 문서기반의 Q&A가 가능(ASK Doc)하여, AI를 활용한 글쓰기와 문장 다듬기&이미지 생성과 수정&편리한 발표 자료 작성이 가능하다.

2. 최적의 문서협업 하이브리드 솔루션 '폴라리스 오피스': 동사는 글로벌 약 1.3억명의 유저를 보유한 클라우드 기반의 하이브리드 업무환경에 강점을 가진 '폴라리스 오피스' S/W를 통해, 유료가입자 및 광고수익이 증가하고 있다. 특히 COVID-19 이후로 재택근무&원격근무가 일상화가 되어, 문서저장&공유&공동 편집 등이 가능한 폴라리스오피스의 수요가 증가하였으며 현재 누적 가입자의 약 80%가 해외(북미&유럽&아시아)이고, '폴라리스오피스 클라우드&웹&SDK&문서 솔루션'을 통해, 맞춤형 IT 솔루션을 제공한다. 또한 기업용 협업 솔루션 '아틀라시안'과 자체 모바일 보안 솔루션 'V-Guard 및 POLARIS WATCHER'을 통해, 고객과 매출처 다변화를 시도하고 있다.

3. S2E(Share to Earn) 기반의 '폴라리스웨어(POLA)' 생태계 구축: 자회사 '폴라리스웨어테크(지분: 약 53.5%)'를 통하여 지식공유 기반(S2E) 블록체인 '폴라리스웨어(POLA)'를 구축하고 있다. 플랫폼 내의 지식생산자와 사용자를 '지식분산 거래 시스템'을 통해 연결해주며, 폴라리스웨어를 통한 보상과 큐레이션을 통해 새로운 BM을 창출해나갈 것이다.

구분	2018	2019	2020	2021	2022
매출액 (억원)	225	210	195	230	242
영업이익 (억원)	-5	-59	-79	24	17
영업이익률 (%)	-2.3	-28.3	-40.5	10.2	6.9
지배순이익 (억원)	-98	-68	-1	-2	131
PER (배)	-	-	-	-	4.7
PBR (배)	1.4	2.2	2.4	2.6	1.0
ROE (%)	-26.5	-21.0	-0.4	-0.6	25.0
EPS (원)	-277	-183	-3	-5	278

자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. '폴라리스 오피스' 라인업

POLARIS OFFICE 클라우드

MyPolaris Drive를 활용해 하나의 계정으로 소유한 모든 기기에서 문서작업 가능

POLARIS OFFICE 웹

뷰어를 별도로 설치할 필요없이 브라우저에서 HWP, MSOffice 등의 파일을 바로 열람, 편집, 저장할 수 있는 서비스

POLARIS OFFICE SDK

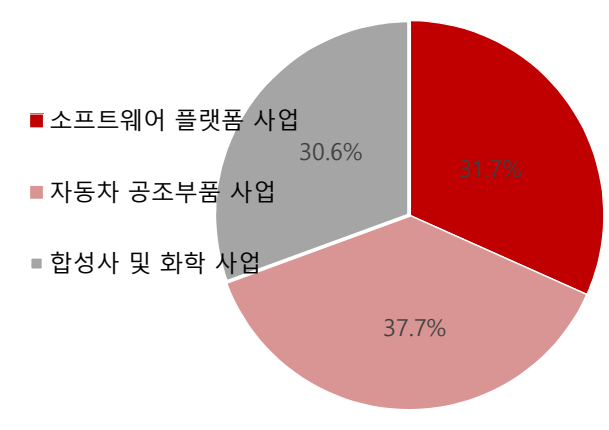
폴라리스 오피스 서비스와 보안을 지원하는 오피스 SDK(소프트웨어 개발 키트)

POLARIS 문서 솔루션

기업 업무에 특화된 문서변환, 공동편집, 출력 솔루션(Docs, Converter, ML Report)

자료: 폴라리스오피스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 사업부별 매출비중(23년 3분기 기준)



자료: 폴라리스오피스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 폴라리스오피스 AI

① AI 요금제 정식 출시

크레딧 사용량에 따른 합리적 요금제

- AI (3,000크레딧)
: 월 14,900원/ 연간 149,000원
- AI-Plus(크레딧 무제한)
: 월 24,900원/ 연간 249,000원

- 사 편집 크레딧 월 3,000 제공
- PC 5대, 모바일 10대
- 편집 및 저장 무제한
- Polaris Drive 100GB 제공
- 3개월 이내 작업 내용 복원
- 모든 기기 광고 제거

월간 이용권: 14,900원 / 1개월
연간 이용권: 149,000원 / 1년 (17% 절약)

② ASK DOC

생성형 AI 모델을 통한 문서기반 질의답변 도구

- 길고, 복잡한 문서도 채팅으로 필요한 정보만 간단하게

③ LLM 엔진 업데이트

- ✓ 챗GPT 모델 선택 지원 GPT-3.5/ GPT-4
- ✓ 이미지 품질 향상

④ 사용성 개선 및 고도화

- ✓ 문서 콘텐츠 삽입 스타일 개선
- ✓ 모바일 AI 도구 사용성 강화

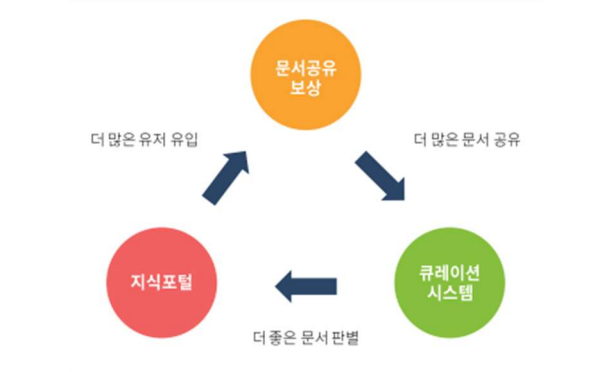
자료: 폴라리스오피스, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 폴라리스웨어(POLA)



자료: 빗성, 리딩투자증권 리서치센터

그림 5. S2E(Share to Earn)보상 및 큐레이션



자료: 폴라리스오피스, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
자산총계	429	352	501	535	757
유동자산	270	173	248	163	268
현금및현금성자산	120	48	147	89	106
단기금융자산	40	17	41	3	103
매출채권및기타채권	102	91	55	62	34
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	159	179	253	371	489
장기금융자산	96	57	111	96	133
관계기업등투자자산	55	71	97	234	265
유형자산	4	8	8	9	53
무형자산	4	29	32	30	30
부채총계	51	71	177	130	113
유동부채	37	62	175	130	80
단기차입부채	0	1	99	73	16
기타단기금융부채	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	30	48	42	29	38
비유동부채	13	9	2	0	33
장기차입부채	0	1	0	0	28
기타장기금융부채	0	0	0	0	4
자본총계*	379	281	324	405	644
지배주주지분*	374	279	331	412	635
비지배주주지분	5	2	-7	-7	9

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
매출액	225	210	195	230	242
매출원가	0	0	0	0	0
매출총이익	225	210	195	230	242
판매비와관리비	231	270	274	206	225
영업이익	-5	-59	-79	24	17
EBITDA	-2	-50	-70	32	26
비영업손익	-92	-19	60	-26	111
이자수익	3	4	3	2	4
이자비용	0	1	4	6	2
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	1	1	-1	3	1
관계기업등관련손익	-93	-11	-2	-2	131
기타비영업손익	-2	-11	65	-22	-24
세전계속사업이익	-98	-79	-19	-2	128
법인세비용	3	-1	-9	1	0
연결실체비동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익*	-101	-78	-10	-3	128
지배주주순이익*	-98	-68	-1	-2	131
비지배주주순이익	-3	-9	-9	-1	-3
기타포괄손익	-10	-36	25	51	21
총포괄손익	-111	-113	15	48	149

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
영업활동으로인한현금흐름	-35	-46	-50	5	16
당기순이익	-101	-78	-10	-3	128
현금유입(유출)이없는수익	111	42	-49	38	-95
자산상각비	4	10	9	9	10
영업자산부채변동	-44	-11	8	-27	-18
매출채권및기타채권	-2	6	1	-2	-0
재고자산감소(증가)	0	0	0	0	0
매입채무및기타채무	0	0	0	0	0
투자활동현금흐름	84	-25	53	-66	-33
투자활동현금유입액	403	275	206	83	332
유형자산	0	2	0	1	0
무형자산	2	0	0	0	2
투자활동현금유출액	319	300	154	149	364
유형자산	1	1	3	5	12
무형자산	0	0	1	1	5
재무활동현금흐름	29	-2	98	1	33
재무활동현금유입액	99	15	100	3	40
단기차입부채	0	0	0	3	0
장기차입부채	0	0	100	0	10
재무활동현금유출액	70	16	2	2	7
단기차입부채	0	14	0	0	3
장기차입부채	0	2	2	2	3
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	0	-1	3	1
현금변동	77	-72	99	-58	17
기초현금	42	120	48	147	89
기말현금	120	48	147	89	106

자료: Company Data, Leading Research Center

투자지표

(단위: 원 배%)	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
주당지표 및 주가배수					
EPS*	-277	-183	-3	-5	278
BPS*	1,052	745	883	1,012	1,349
CFPS	-99	-121	-134	11	34
SPS	635	562	520	565	514
EBITDAPS	-4	-133	-186	79	56
DPS (보통, 현금)	0	0	0	0	0
배당수익률 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당성향 (보통, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER*	-	-	-	-	4.7
PBR*	1.4	2.2	2.4	2.6	1.0
PCFR	-	-	-	234.1	39.2
PSR	2.3	2.9	4.2	4.6	2.6
EV/EBITDA	-	-	-	33.0	23.1
재무비율					
매출액증가율	48.1	-6.6	-7.4	17.9	5.2
영업이익증가율	적지	적지	적지	흑전	-29.6
지배주주순이익증가율*	적지	적지	적지	적지	흑전
매출총이익률	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익률	-2.3	-28.3	-40.5	10.2	6.9
EBITDA이익률	-0.7	-23.7	-35.7	14.0	10.9
지배주주순이익률*	-44.9	-36.8	-5.1	-1.2	52.7
ROA	-1.2	-15.2	-18.5	4.5	2.6
ROE	-26.5	-21.0	-0.4	-0.6	25.0
ROIC	-13.4	-68.6	-53.2	49.4	18.1
부채비율	13.4	25.4	54.7	32.1	17.5
차입금비율	0.0	0.9	30.7	18.0	6.9
순차입금비율	-41.0	-19.7	-14.7	-3.9	-25.2

(주1) 회계실체가 별도인 경우, * 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

플라리스오피스(041020)

일자	2024-01-30
투자의견	Not Rated
목표주가	-
과리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

* 과리율 산정: 목표주가 대상시점은 1년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2023.12.31)

BUY (매수)	80.0%
HOLD (보유/중립)	20.0%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%