SK COMPANY Analysis

SK securities

앱코 (129890/KQ | Not Rated)

2023 년부터 국내 PC 방향 매출 회복 기대

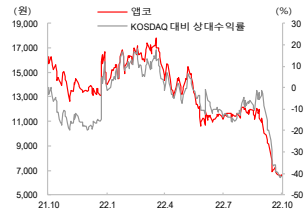
- 국내 1 위 게이밍기어 전문업체로 키보드, 헤드셋과 마우스를 중심으로 판매
- 코로나 19 감염 우려로 감소한 PC 방향 게이밍기어 매출 반등 기대
- 2019 년부터 영위한 소형가전 사업이 적자를 시현 중인 만큼 관련 사업을 축소 중
- 올해 전국 초중고에서 사용 가능한 스마트스쿨 단말 충전함 사업에 본격적으로 진출
- 2023 년 매출액 1,250 억원(+26% YoY), 영업이익 63 억원(흑자전환 YoY) 전망

Analyst
이소중
sojoong@sks.co.kr
02-3773-9953

Company Data	
자본금	51 억원
발행주식수	983 만주
자사주	0 만주
액면가	500 원
시가총액	658 억원
주요주주	
오광근(외5)	49.96%
외국인지분률	1.70%
배당수익률	0.00%

Stock Data	
주가(22/11/04)	6,500 원
KOSDAQ	693.89 pt
52주 Beta	0.97
52주 최고가	17,800 원
52주 최저가	6,490 원
60일 평균 거래대금	6 억원

주가 및 상대수익률



주가상승률	절대주가	상대주가
1개월	-38.9%	-40.1%
6개월	-54.4%	-40.9%
12개월	-59.9%	-41.6%

국내 1 위 게이밍기어 전문업체

앱코는 국내 1 위 게이밍기어 전문업체로 키보드, 헤드셋과 마우스를 중심으로 판매 중이다. 2Q22 기준 매출 비중은 국내 게이밍기어 68%, 충전함 22%, 생활가전 5%, 수출 5%다. 코로나 19 확산으로 인해 PC 방 수 및 이용률이 감소했으며, 현재 동사의 게이밍기어 매출 중 PC 방향 비중이 현저히 낮은 수준으로 파악된다. 동사의 국내 PC 방 게이밍기어 점유율이 80% 이상이며 코로나 19 여파가 부재했던 2019 년에 약 400 억원의 매출이 발생한 만큼 PC 방향 매출 성장 여력이 크다. 2023 년부터 코로나 19 감염 우려에 대한 영향이 미미해지고 게임사들의 PC/콘솔 신작들이 출시되면서 점진적인 반등이 기대된다. 단 금리인상으로 인한 PC 방 개업 비용 부담으로 인해 PC 방 개업률은 예상보다 낮을 수 있다. 한편 2019 년부터 영위한 소형가전 사업이 적자를 시현 중인 만큼 관련 사업을 축소 중이다. 2Q22 매출액은 264 억원(+31% QoQ), 영업이익은 -8 억원(적자축소 QoQ)을 기록해 실적이 개선되는 모습이 나타나고 있다.

스마트스쿨 단말 충전함 사업 주목

올해부터 앱코는 전국 초중고에서 사용 가능한 스마트스쿨 단말 충전함 사업에 본격적으로 진출했다. 단말 충전함은 학생들이 수업에 사용할 태블릿 PC 를 충전해주고 자료 동기화 및 초기화가 가능하다. 국내 시장 규모는 3,000 억원에 달할 것으로 추정되며, 앱코는 점유율 50%를 목표로 두고 있다. 2022 년 수주액은 200 억원으로 예상되며, 2023 년부터 300 억원 수준의 매출이 기대된다. 현재 지방 중심으로 납품 중이며, 내년에는 대상 지역이 확장될 것으로 판단한다. 게이밍기어 대비 단말 충전함의 이익률이 높은 만큼 외형성장과 함께 수익성 개선이 나타날 것으로 예상한다. 2023 년 매출액은 1,250 억원(+26% YoY), 영업이익은 63 억원(흑자전환 YoY)을 기록할 것으로 전망한다.

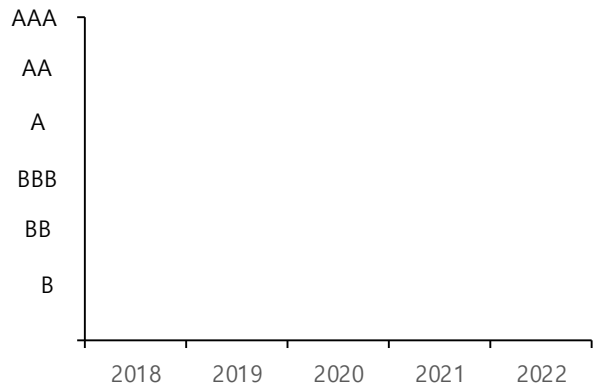
영업실적 및 투자지표

구분	단위	2016	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	억원	297	473	701	843	1,532	1,018
yoy	%		58.9	48.4	N/A(IFRS)	81.8	-33.5
영업이익	억원	15	34	48	55	235	-92
yoy	%		128.8	43.2	N/A(IFRS)	329.0	적전
EBITDA	억원	17	37	54	69	248	-73
세전이익	억원	12	33	42	42	226	-97
순이익(지배주주)	억원	12	28	35	35	182	-71
영업이익률%	%	5.0	7.2	6.9	6.5	15.4	-9.1
EBITDA%	%	5.6	7.9	7.7	8.1	16.2	-7.2
순이익률	%	3.9	5.9	4.9	4.1	11.9	-7.0
EPS	원	314	463	483	455	2,319	-727
PER	배					12.0	N/A
PBR	배					3.4	1.8
EV/EBITDA	배	2.0	0.3	1.3	3.6	10.5	N/A
ROE	%		70.8	40.2	N/A(IFRS)	40.4	-9.3
순차입금	억원	33	11	72	244	-86	-143
부채비율	%	345.2	275.5	215.1	459.9	85.4	69.9

Analyst 이소중 sojoong@sks.co.kr / 02-3773-9953

ESG 하이라이트

앱코의 종합 ESG 평가 등급 변화 추이



자료: 지속가능발전소, SK 증권

Peer 그룹과의 ESG 평가 등급 비교

	지속가능발전소	Refinitiv	Bloomberg
앱코 종합 등급	-	-	-
환경(Environment)	-	-	-
사회(Social)	-	-	-
지배구조(Governance)	-	-	-
<비교업체 종합 등급>			
		-	-
		-	-
		-	-

자료: 지속가능발전소, Bloomberg, Refinitiv, SK 증권

SK 증권 리서치의 앱코 ESG 평가

자료: SK 증권

앱코의 ESG 채권 발행 내역

발행일	세부 섹터	발행규모 (백만원)	표면금리 (%)
NA	NA	NA	NA

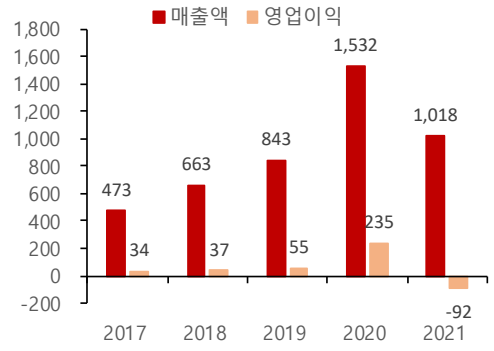
자료: KRX, SK 증권

앱코의 ESG 관련 뉴스 Flow

일자	세부 섹터	내용

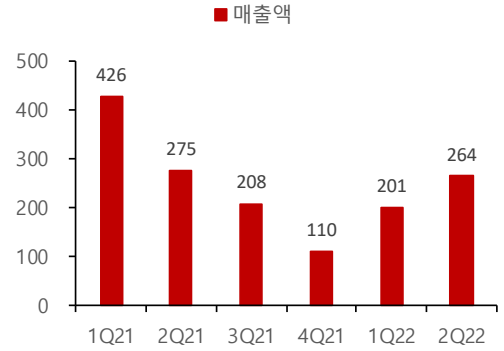
자료: 주요 언론사, SK 증권

앱코 연간 매출액, 영업이익 추이 (단위 : 억원)



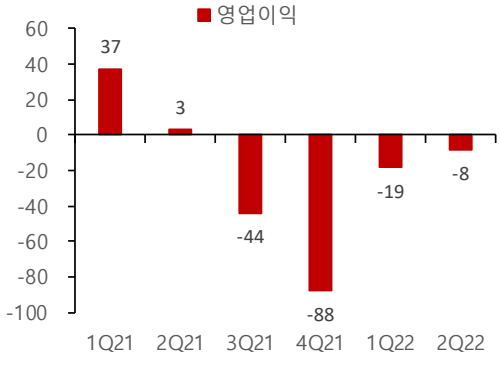
자료 : Dataguide, SK 증권

앱코 분기별 매출액 추이 (단위 : 억원)



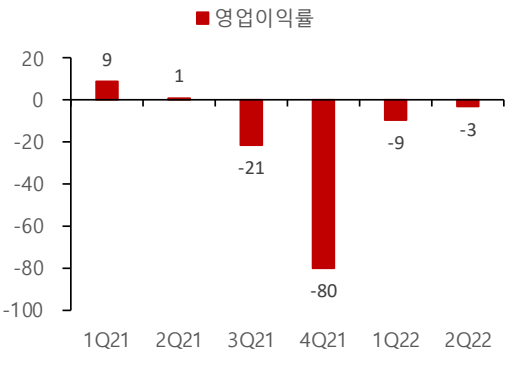
자료 : Dataguide, SK 증권

앱코 분기별 영업이익 추이 (단위 : 억원)



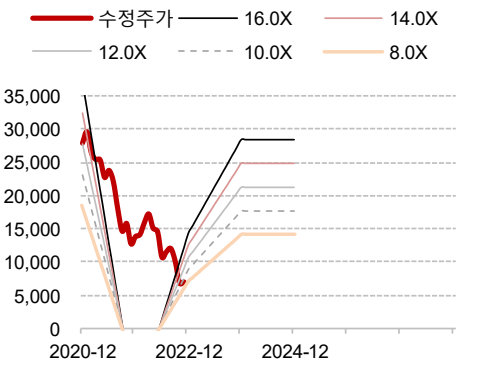
자료 : Dataguide, SK 증권

앱코 분기별 영업이익률 추이 (단위 : %)



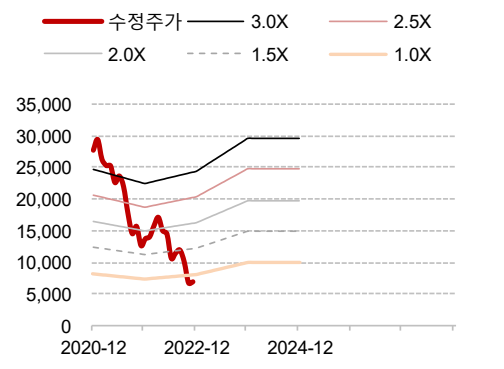
자료 : Dataguide, SK 증권

앱코 PER 밴드차트 (단위 : 원, 배)



자료 : Dataguide, SK 증권

앱코 PBR 밴드차트 (단위 : 원, 배)



자료 : Dataguide, SK 증권

Analyst **이소중** sojoong@sks.co.kr / 02-3773-9953

앱코 사업부문별 개요

게이밍 기어

- 10~20대 게임 유저들에게 높은 앱코 브랜드 인지도
- 글로벌 기업을 압도하는 국내 게이밍 기어 시장 점유율 1위 브랜드

HACKER ABKO NCORE COX NCORE

뉴라이프가전

- 20대 이상 전 연령층을 대상으로 가심비와 나심비를 충족시키는 생활가전 브랜드
- 스피디한 마케팅 전략으로 시기적절한 제품 출시

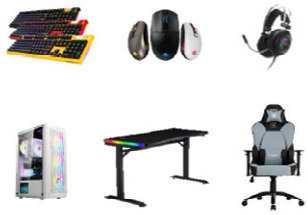
OHELLA BEATONIC

스마트 스쿨

- 지속가능경영의 일환으로 추진하고 있는 앱코의 스마트 스쿨 브랜드
- 정부사업 수주를 통한 인지도 상승 및 글로벌 진출 준비

Padbank

PC주변기기, 게이밍 기어



소형가전, 음향기기

스마트 단말기 충전함

자료 : 앱코, SK 증권

앱코 게이밍기어 높은 경쟁력

게이밍 기어 시장에서의 압도적 퍼포먼스

1 ~ 5위, 8 ~ 10위	1 ~ 3위, 6, 9, 10위	1, 5, 6, 7, 8위

주: 광고 제품 제외
자료: 쿠팡 랭킹순 (2021. 03. 30 기준)

1 ~ 10위	1, 2, 3, 5위	1, 2, 4, 7, 9, 10위

주: 광고 제품 제외
자료: 네이버 랭킹순 (2021. 03. 30 기준)

글로벌 게이밍 기어 대비 가격 경쟁력 (Set 비교)

	ABKO	R사	C사
키보드	K660 ARC(아크)	Huntsman Elite KR	K68 RGB
	63,000원	299,000원	119,000원
마우스	A900 3389 RGB	Death Adder Elite	IRONCLAW RGB WIRELESS
	29,900원	49,900원	99,000원
헤드셋	N550 ENC	Kraken X USB	VOID PRO RGB USB
	28,500원	79,000원	112,000원
케이스	NCORE 베놈 식스 LED 강화유리	-	OBSIDIAN 750D Airflow
	29,000원	-	210,800원
합계	150,400 원	427,900 원	540,800원

주: 키보드, 마우스, 헤드셋, PC케이스 상위 라인 합계

자료 : 앱코, SK 증권

앱코 스마트스쿨 충전함 B2G 사업 추진

차별화된 핵심기술로 B2G 사업 추진

NIA 기본 SPEC.

- 충전케이블 연결 용이성
- 과전류 차단
- 이동바퀴, 잠금장치
- 발열경보(전원차단)
- 냉각팬 자동 동작 등 안전기능

PC 케이스 사업을 통해 축적된 기술력과 원계약 통신사들과의 긴밀한 협력관계로 NIA 1~4차 시범사업 수주

사업 레퍼런스를 기반으로 지방 교육청 스마트스쿨 사업 입찰에 주력, 스마트스쿨 충전함 사업으로 추가적인 성장성 확보

스마트스쿨 충전함 시장 현황

전국 초중고현황	학교 수	학생 수	학급당 인원	학급 수
초등학교	6,120	2,693,716	21	128,272
중학교	3,223	1,315,846	24	54,827
고등학교	2,367	1,337,312	25	53,492
합계	11,710	5,346,874	23	236,592

자료 : KOSIS (한국교육개발원, 교육기본통계), 2020년 기준

예상매출 및 주요 수주처

패드뱅크 시장규모
연간 700억원 추정

ABKO 목표 점유율 50%

패드뱅크 대당 가격 150만원,
학급 수 23만개, 교체시기 5년 가정

자료 : 앱코, SK 증권

앱코 게이밍기어 라인업

- 키보드

K660 카일 광축 키보드
스테디셀러 & 판매율 1위 제품,
IP68 최고 등급으로 방수/방진 가능,
카일 광축 스위치탑재

KN10C 무접점 키보드
3컬러 조합의 무접점 키보드 신제품,
30g., 45g의 가벼운 키압으로
편안하고 만족스러운 타건감 제공

- 헤드셋

N550 게이밍 헤드셋
스테디셀러 & 판매율 1위 제품,
'국민헤드셋'으로 불리는 가성비
헤드셋
민트/핑크에디션 신규 출시

B772L 레트로 게이밍 헤드셋
레트로 디자인의 신제품 출시,
가상 7.1채널 지원으로 역동적 사운드,
초경량급 설계로 편안한 착용감

- 마우스

A660 3325 프로페셔널 마우스
아프리카 프릭스의 기인 선수가
사용하는 마우스로 알려진 제품,
여성 유저를 위한 핑크컬러 신규 출시

- 웹캠

APC930
앱코의 웹캠 스테디셀러,
초당 30프레임의 QHD 1944p로
선명한 화질, 오토포커스 및
안면인식기술 적용

- 케이스

앱코 NCORE 베놈 식스LED
2020 다나와 히트브랜드 PC케이스
모든 소비자층을 아우르는 가성비
PC케이스

앱코 NCORE G30 트루포스
120mm RGB FAN.
풀 메쉬 디자인의 신제품 PC케이스
가성비 케이스의 새로운 기준

자료 : 앱코, SK 증권

Analyst 이소중 sojoong@sks.co.kr / 02-3773-9953

일시	투자의견	목표주가	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022.11.07	Not Rated				
2021.06.24	Not Rated				

Compliance Notice

- 작성자(이소중)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 3 단계 (6 개월 기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2022 년 11 월 7 일 기준)

매수	94.49%	중립	5.51%	매도	0%

재무상태표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	181	255	367	1,256	944
현금및현금성자산	45	75	67	509	336
매출채권및기타채권	49	74	84	442	152
재고자산	73	92	196	271	279
비유동자산	21	118	205	221	298
장기금융자산	1	2	3	1	0
유형자산	4	90	183	191	261
무형자산	9	16	4	4	4
자산총계	202	373	572	1,477	1,242
유동부채	105	151	295	529	328
단기금융부채	38	65	157	291	152
매입채무 및 기타채무	53	61	114	169	150
단기충당부채		5	11	6	4
비유동부채	43	103	175	151	183
장기금융부채	20	85	158	137	170
장기매입채무 및 기타채무					
장기충당부채					
부채총계	148	255	470	680	511
지배주주지분	54	118	102	797	731
자본금	10	12	32	48	49
자본잉여금	1	29	10	486	493
기타자본구성요소			-20	1	-2
자기주식					-2
이익잉여금	42	77	80	261	190
비지배주주지분					
자본총계	54	118	102	797	731
부채와자본총계	202	373	572	1,477	1,242

포괄손익계산서

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	473	701	843	1,532	1,018
매출원가	379	572	653	1,092	832
매출총이익	94	129	190	440	186
매출총이익률 (%)	19.9	18.4	22.5	28.7	18.3
판매비와관리비	60	81	135	205	278
영업이익	34	48	55	235	-92
영업이익률 (%)	7.2	6.9	6.5	15.4	-9.1
비영업손익	-1	-6	-13	-10	-5
순금융비용	2	4	7	13	5
외환관련손익	2	-1	-1	5	-3
관계기업투자등 관련손익		0			
세전계속사업이익	33	42	42	226	-97
세전계속사업이익률 (%)	7.0	6.0	5.0	14.7	-9.6
계속사업법인세	5	8	7	44	-26
계속사업이익	28	35	35	182	-71
중단사업이익					
***법인세효과**					
당기순이익	28	35	35	182	-71
순이익률 (%)	5.9	4.9	4.1	11.9	-7.0
지배주주	28	35	35	182	-71
지배주주귀속 순이익률(%)	5.88	4.93	4.12	11.86	-6.98
비지배주주					
총포괄이익	28	35	33	182	-71
지배주주	28	35	33	182	-71
비지배주주					
EBITDA	37	54	69	248	-73

현금흐름표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
영업활동현금흐름	30	9	-27	-173	151
당기순이익(손실)	28	35	35	182	-71
비현금성항목등	7	18	36	66	4
유형자산감가상각비	1	2	13	11	17
무형자산상각비	2	4	1	1	1
기타	4	12	23	54	-15
운전자본감소(증가)	-5	-44	-84	-407	266
매출채권및기타채권의 감소(증가)	-19	-25	-34	-357	292
재고자산감소(증가)	-35	-23	-33	-78	-13
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	46	9	36	47	-23
기타	-36	-55	-120	-734	594
법인세납부			-9	-1	-43
투자활동현금흐름	-10	-100	-112	-16	-206
금융자산감소(증가)	-1	-2	-5	1	-125
유형자산감소(증가)	-2	-85	-108	-13	-77
무형자산감소(증가)	-3	-11	-1	-1	-1
기타	4	1	4	13	24
재무활동현금흐름	11	121	130	631	-118
단기금융부채증가(감소)	-9	11	6	120	-169
장기금융부채증가(감소)	20	80	124	32	46
자본의증가(감소)		30		479	7
배당금의 지급					
기타		0			
현금의 증가(감소)	31	30	-9	442	-173
기초현금	13	45	76	67	509
기말현금	45	75	67	509	336
FCF	18	-80	N/A(IFRS)	-178	54

주요투자지표

월 결산(억원)	2017	2018	2019	2020	2021
성장성 (%)					
매출액	58.9	48.4	N/A(IFRS)	81.8	-33.5
영업이익	128.8	43.2	N/A(IFRS)	329.0	적전
세전계속사업이익	175.6	27.5	N/A(IFRS)	438.8	적전
EBITDA	122.5	44.5	N/A(IFRS)	261.1	적전
EPS(계속사업)	47.5	4.4	N/A(IFRS)	410.0	적전
수익성 (%)					
ROE	70.8	40.2	N/A(IFRS)	40.4	-9.3
ROA	17.8	12.0	N/A(IFRS)	17.7	-5.2
EBITDA마진	7.9	7.7	8.1	16.2	-7.2
안정성 (%)					
유동비율	172.7	168.4	124.4	237.3	288.1
부채비율	275.5	215.1	459.9	85.4	69.9
순차입금/자기자본	20.5	60.8	238.7	-10.8	-19.6
EBITDA/이자비용(배)	16.7	12.3	9.2	18.0	-11.8
주당지표 (원)					
EPS(계속사업)	463	483	455	2,319	-727
BPS	897	1,645	1,337	8,225	7,460
CFPS	521	560	634	2,474	-536
주당 현금배당금					
Valuation지표 (배)					
PER(최고)				14.6	N/A
PER(최저)				10.8	N/A
PBR(최고)				4.1	4.1
PBR(최저)				3.1	1.7
PCR				11.2	-25.7
EV/EBITDA(최고)	0.5	1.4	3.6	12.9	-38.5
EV/EBITDA(최저)	0.5	1.4	3.6	9.5	-15.0

자료 : 앱코, SK증권 추정