

앱코 (129890)

전 사업부문 성장 기대



▶ Analyst 김동하 kim.dh@hanwha.com 02-3772-7674

Not Rated

현재 주가(2/17)	27,100원
상승여력	-
시가총액	2,626억원
발행주식수	9,689천주
52 주 최고가 / 최저가	33,800 / 25,100원
90 일 일평균 거래대금	299.05억원
외국인 지분율	4.5%

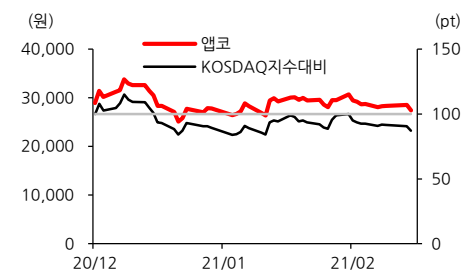
주주 구성	
오광근 (외 9인)	54.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-7.4	-	-	-
상대수익률(KOSDAQ)	-8.9	-	-	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2016	2017	2018	2019
매출액	30	47	66	84
영업이익	1	3	4	5
EBITDA	2	4	5	7
지배주주순이익	1	3	3	3
EPS	-	-	-	-
순차입금	3	1	11	24
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-
ROE	-	70.8	46.5	43.9

주가 추이



지난해에 이어 올해도 큰 폭의 실적 개선이 기대되는 업체입니다.

국내 게이밍기어 1위 업체

앱코는 국내 PC게임 게이밍기어(게이밍 키보드, 헤드셋, 마우스 등) 점유율 1위 업체이다. 신사업으로 1인가구 타겟의 소형가전(뉴라이프 가전)과 디지털교과서사업 내 스마트단말기 충전함(패드뱅크) 판매를 전개하고 있다. 지난해 기준 사업별 매출액 비중은 게이밍기어 73%, 소형가전 22%, 스마트스쿨 5%이다.

사업별 성장 포인트

올해도 게이밍기어의 고 성장세 지속이 전망된다(매출액 1,590억원, +42% 이하 yoy). 이는 ①E-Sports 시장 확대에 의한 대중의 고성능 PC 게이밍기어에 대한 관심 제고, ②아마존 向 판매 증가(가성비↑, 브랜드 인지도 상승)에 따른 수출 확대 지속 전망('19년 39억원>'20년 96억원>'21년E 250억원), ③Covid19 이후 재택 수요 증가 등에 기인한다.

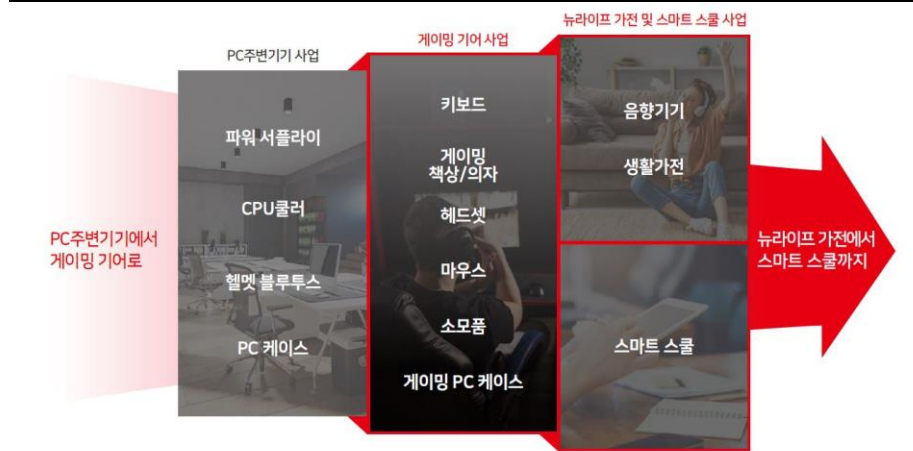
지난해부터 신성장 동력으로 자리잡은 소형가전(OHELLA)도 올해부터 성장 본격화가 예상된다(매출액 805억원, +136%). ①1인가구 증가로 간편하게 사용할 수 있는 합리적 가격의 소형가전(공기청정기, 욕실 청소기 등) 수요 확대, ②다양한 온라인 판매 루트, ③스피디하게 제품 라인업을 확대할 수 있는 디자인·생산 능력과 A/S 신뢰도 등 때문이다.

스마트스쿨 사업의 외형 성장이 기대된다. 1~5차 시범 사업에서 독점 공급한 레퍼런스를 고려할 때 올해 시작되는 그린 스마트스쿨 사업에도 충전함 공급 가능성이 크기 때문이다. '25년까지 충전함 38만개 시장이 개화(초중고 교실 당 1개, 연 1천억원 규모 추정)될 것으로 기대되는 만큼 스마트스쿨 사업의 실적 기여도는 지속적으로 커질 전망이다.

게이밍기어 수출 호조 시 밸류에이션 재평가 기대

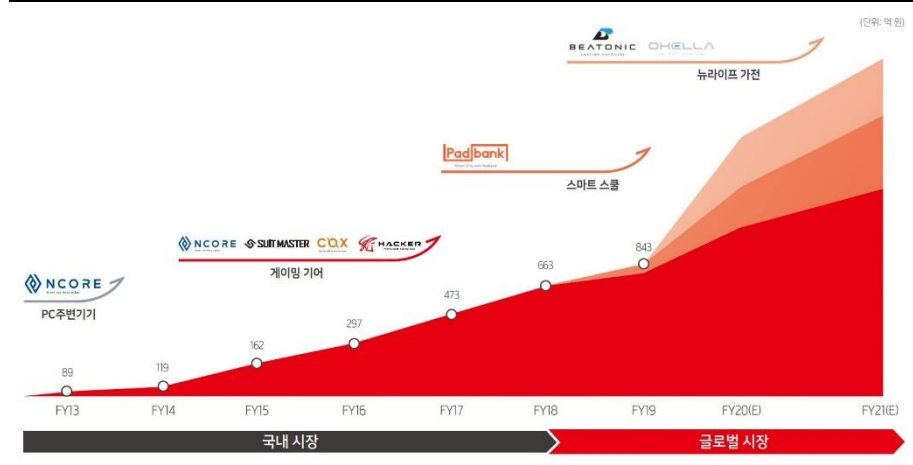
올해 실적은 매출액 2,514억원(+64%), 영업이익 352억원(+50%), 당기순이익 277억원(+52%)으로 개선이 전망된다. 해상운송비 등 비용 증가 요인이 있지만 게이밍기어 수출과 소형가전 판매 호조가 예상되기 때문이다. 향후 수출 고 성장(아마존 판매↑) 확인 시 해외 동종업체(로지텍, '21F P/E 30x)와 밸류에이션 갭 축소가 기대된다.

[그림1] 애플 사업영역



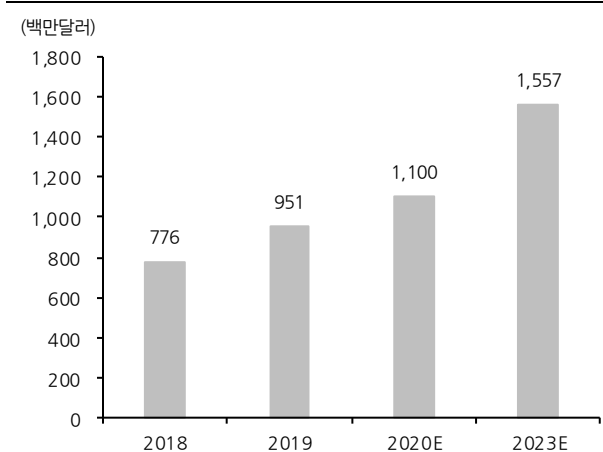
자료: 애플, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 시기별 주요 매출 성장 동력



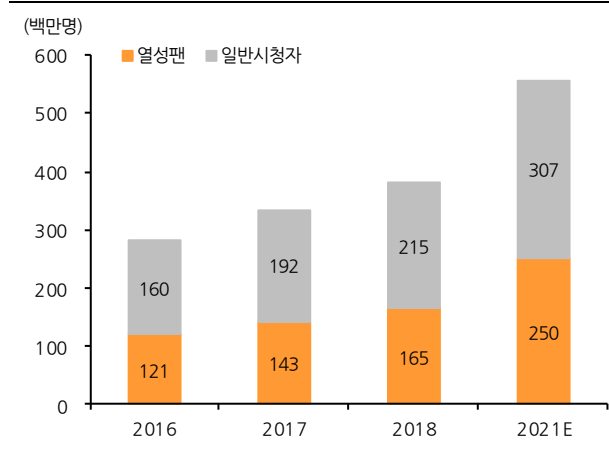
자료: 애플, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 글로벌 E-Sports 시장 규모 추이와 전망



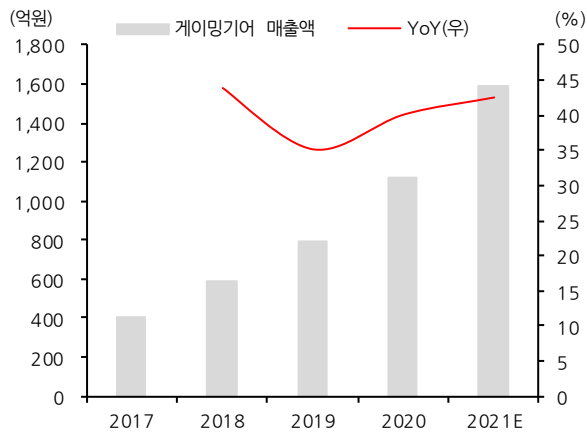
자료: 2020 Global Esports Market Report, Newzoo, 애플, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 글로벌 E-Sports 시청자 수 추이와 전망



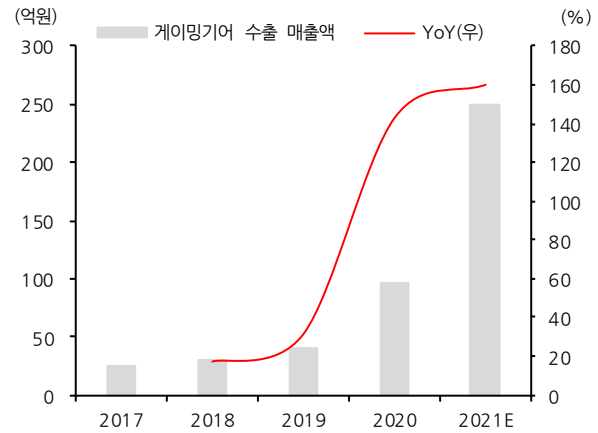
자료: Newzoo, 애플, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 게이밍기어 매출액 및 증감률 추이와 전망



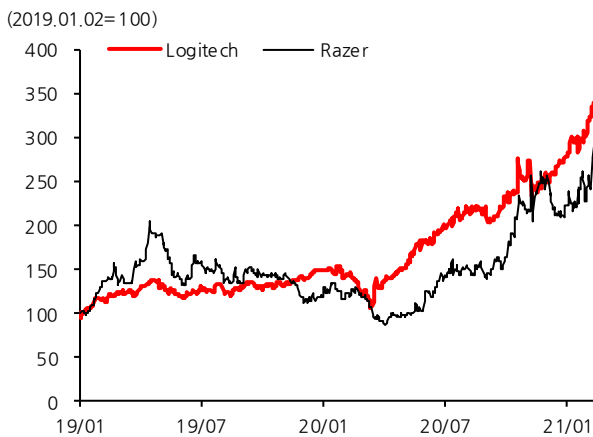
자료: 애플, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 게이밍기어 수출 매출액 및 증감률 추이와 전망



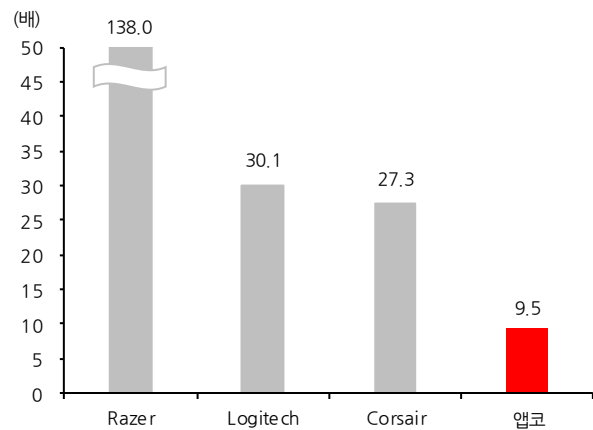
자료: 애플, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 해외 주요 Peer 업체 주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 애플 및 해외 주요 Peer 업체 '21F PER

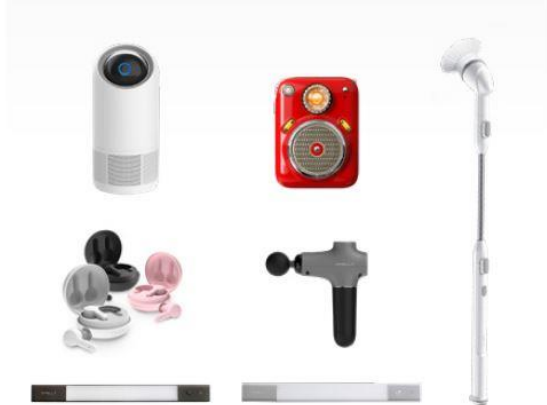


주1: Logitech은 2022년 3월 결산 기준

주2: 애플 '21F PER은 당사 추정치 기준

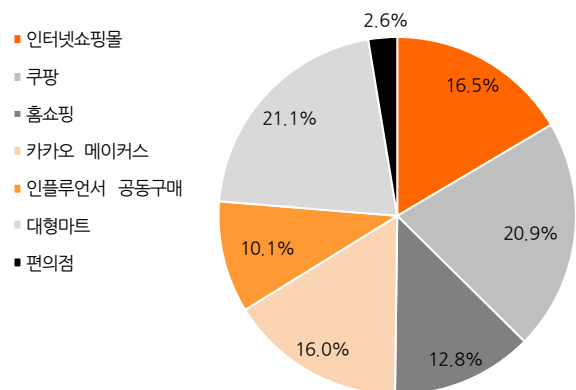
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 뉴라이프 가전 주요 제품



자료: 애플, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 뉴라이프 가전 판매채널 비중(2019)



자료: 애플, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 애플 연간 실적 추이와 전망

(단위: 억 원)

	2017	2018	2019	2020	2021E
매출액	473	663	843	1,532	2,514
게이밍기어	410	589	797	1,116	1,590
내수	384	559	757	1,020	1,340
수출	26	30	39	96	250
뉴라이프 가전	0	0	10	341	805
스마트스쿨	13	33	29	75	119
기타	50	41	7	5	3
영업이익	34	37	55	235	352
순이익	28	26	35	182	277
yoy 증가율					
매출액	59%	40%	27%	82%	64%
영업이익	130%	10%	46%	329%	50%
순이익	138%	-8%	36%	423%	52%
이익률					
영업이익	7%	6%	7%	15%	14%
순이익	6%	4%	4%	12%	11%

자료: 애플, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	-	30	47	66	84
매출총이익	-	5	9	14	19
영업이익	-	1	3	4	5
EBITDA	-	2	4	5	7
순이자손익	-	0	0	0	-1
외화관련손익	-	0	0	0	0
지분법손익	-	0	0	0	0
세전계속사업손익	-	1	3	3	4
당기순이익	-	1	3	3	3
지배주주순이익	-	1	3	3	3
증가율(%)					
매출액	-	-	58.9	40.3	27.0
영업이익	-	-	128.8	10.7	46.5
EBITDA	-	-	122.5	25.9	45.8
순이익	-	-	138.5	-8.1	36.0
이익률(%)					
매출총이익률	-	16.5	19.9	21.3	22.5
영업이익률	-	5.0	7.2	5.6	6.5
EBITDA 이익률	-	5.6	7.9	7.1	8.1
세전이익률	-	4.1	7.0	4.7	5.0
순이익률	-	3.9	5.9	3.9	4.1

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
영업현금흐름	-	0	3	1	-3
당기순이익	-	1	3	3	3
자산상각비	-	0	0	1	1
운전자본증감	-	-2	-1	-3	-8
매출채권 감소(증가)	-	-2	-2	-1	-3
재고자산 감소(증가)	-	-2	-3	-4	-3
매입채무 증가(감소)	-	0	4	0	4
투자현금흐름	-	-1	-1	-9	-11
유형자산처분(취득)	-	0	0	-8	-11
무형자산 감소(증가)	-	-1	0	0	0
투자자산 감소(증가)	-	0	0	0	0
재무현금흐름	-	2	1	11	13
차입금의 증가(감소)	-	1	1	12	13
자본의 증가(감소)	-	0	0	0	0
배당금의 지급	-	0	0	0	0
총현금흐름	-	2	4	5	7
(-)운전자본증가(감소)	-	7	0	0	9
(-)설비투자	-	0	0	8	11
(+)자산매각	-	-1	0	0	0
Free Cash Flow	-	-6	3	-3	-13
(-)기타투자	-	-5	1	3	-1
잉여현금	-	-1	2	-7	-12
NOPLAT	-	1	3	3	5
(+) Dep	-	0	0	1	1
(-)운전자본투자	-	7	0	0	9
(-)Capex	-	0	0	8	11
OpFCF	-	-5	3	-4	-15

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	-	10	18	29	37
현금성자산	-	2	5	8	7
매출채권	-	3	5	4	8
재고자산	-	4	7	16	20
비유동자산	-	1	2	13	20
투자자산	-	0	1	3	2
유형자산	-	0	0	9	18
무형자산	-	1	1	0	0
자산총계	-	11	20	42	57
유동부채	-	6	10	26	29
매입채무	-	1	5	11	12
유동성이자부채	-	4	4	12	16
비유동부채	-	3	4	10	17
비유동이자부채	-	1	2	8	16
부채총계	-	9	15	36	47
자본금	-	1	1	1	3
자본잉여금	-	0	0	0	1
이익잉여금	-	1	4	5	8
자본조정	-	0	0	0	-2
자기주식	-	0	0	0	0
자본총계	-	2	5	6	10

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표					
EPS	-	-	-	-	-
BPS	-	12,318	26,920	28,037	1,586
DPS	-	-	-	-	-
CFPS	-	-	-	-	-
ROA(%)	-	-	17.8	8.3	7.0
ROE(%)	-	-	70.8	46.5	43.9
ROIC(%)	-	-	46.3	26.2	17.6
Multiples(x, %)					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
PCR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
배당수익률	-	-	-	-	-
안정성(%)					
부채비율	-	345.1	275.5	641.6	459.9
Net debt/Equity	-	134.1	20.5	204.9	238.7
Net debt/EBITDA	-	196.8	29.6	244.4	355.6
유동비율	-	169.5	172.7	110.3	124.4
이자보상배율(배)	-	6.7	15.1	8.8	7.4
자산구조(%)					
투하자본	-	75.7	54.3	60.4	79.2
현금+투자자산	-	24.3	45.7	39.6	20.8
자본구조(%)					
차입금	-	66.3	51.9	77.6	75.6
자기자본	-	33.7	48.1	22.4	24.4

[Compliance Notice]

(공표일: 2021년 2월 18일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김동하)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2020년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%