

애플코 (129890)

2021년에도 고성장, 매력적인 밸류에이션

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자 의견	Not Rated (I)
목표주가	- (I)
현재주가 (4/27)	26,400원
상승여력	-

시가총액	2,558억원
총발행주식수	9,688,732주
60일 평균 거래대금	43억원
60일 평균 거래량	155,137주
52주 고	33,800원
52주 저	24,900원
외인지분율	5.39%
주요주주	오광근 외 8 인 54.19%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.0)	(5.9)	-
상대	(8.2)	(9.1)	-
절대(달려환산)	(0.4)	(6.4)	-

게이밍기어 주력으로 소형가전, ICT 사업 영위

- 애플코는 국내 1위 게이밍기어 업체로 게이밍 키보드를 중심으로 마우스, PC케이스 및 헤드셋 등을 판매 중.
- 2019년 하반기 소형가전 시장에 진입해 'OHELLA'와 'Beatonic' 브랜드를 운영 중이며 정부가 추진하는 디지털 교과서 사업 중 충전함 분야의 제품 공급.
- 2020년 기준 게이밍기어 매출액 비중이 72%로 가장 크며 1인가구 증가에 따른 소형가전 시장 확대에 따라 가전부문 매출액도 매년 성장.

게이밍기어 여전히 고성장, 소형가전 매출액도 빠르게 늘어나는 중

- 코로나19 영향이 지속되고 있는 상황 속에서 국내는 PC방 영업제한 완화 효과로 게이밍기어는 온라인과 오프라인 매출액 동시에 증가할 것으로 예상. 애플코는 국내 PC방에서 시장점유율 1위를 차지(약 90%로 추정)하고 있어 오프라인 매출액 증가는 긍정적. 또한 해외향 매출액도 주력제품인 'K660'이 가격경쟁력을 기반으로 판매량이 지속 늘어나고 있는 등 국내외 매출 성장 이어질 것.
- 국내 1인가구 및 비대면 소비 증가에 따라 소형 가전도 인기가 계속 높아지고 있음.(2020년 국내 소형가전시장 7.9조원) 애플코는 무선 욕실 청소기, 마사지기, 블루투스 이어폰 등 제품 카테고리 확장 및 오프라인 매장 입점 확대 등을 통해 성장하는 소형가전 시장에서의 점유율 확장 중. 2021년 매출액은 전년대비 34%성장한 807억원으로 예상.

2021년 매출액과 영업이익 각각 전년대비 56%, 48% 성장 전망

- 2021년 애플코 실적은 매출액 2,384억원(+55.6%, YoY)과 영업이익 348억원(+47.8%, YoY)으로 전망. 주력 제품인 게이밍기어 매출액은 전년대비 35% 성장한 1,496억원으로 예상하며 국내 매출액이 전년대비 29% 성장, 해외 매출액은 약 2배 가까이 늘어나면서 각각 1,300억원과 196억원 달성할 것으로 예상.
- 애플코는 게이밍기어 사업을 통한 시장지배력을 기반으로 오피스 시장에도 진출할 예정임. 다양한 제품들을 합리적인 가격으로 제공하면서 판매 채널도 지속 다각화하는 등 안정적인 실적 성장 가능할 것으로 판단. 현재 주가도 올해 예상실적 기준 9배 수준으로 부담 없는 구간.

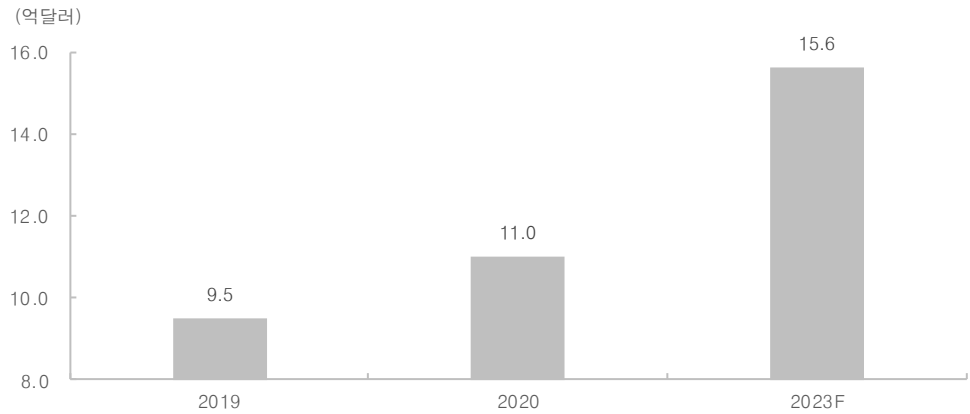
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	843	1,532	2,384	3,259
영업이익	55	235	348	486
지배순이익	35	182	271	379
PER	-	12.3	9.4	6.7
PBR	-	3.6	2.4	1.8
EV/EBITDA	-	11.2	6.4	4.1
ROE	43.9	40.4	29.1	30.1

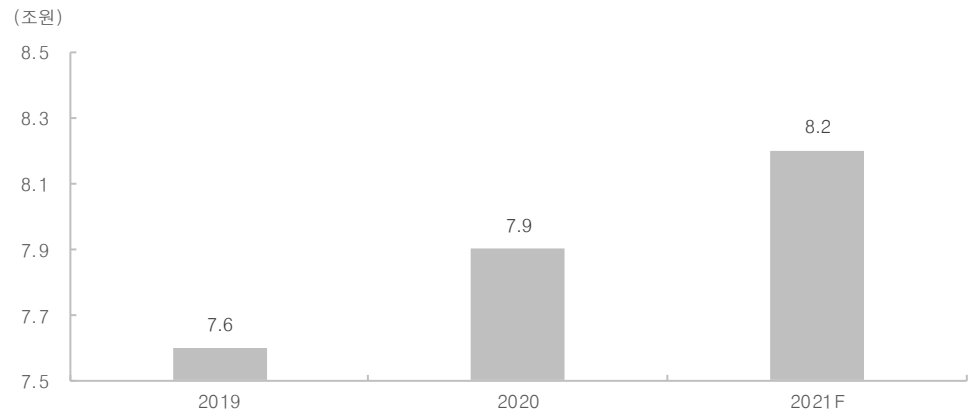
자료: 유안타증권

글로벌 ESports 시장 규모 추이 및 전망



자료: 애플, 유안타증권 리서치센터

국내 소형가전 시장 추이 및 전망



자료: 유로모니터, 유안타증권 리서치센터

애플 분기별 실적 추이

(단위: 십억원)

	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2019	2020	2021E
매출액	30.9	43.1	43.4	35.8	84.3	153.2	238.4
증가율	52.1%	108.1%	108.5%	59.5%	-	81.8%	55.6%
게이밍기어	22.3	28.9	27.9	22.0	76.4	101.1	130.0
해외(게이밍)	0.9	3.2	2.6	2.8	3.9	9.6	19.6
뉴라이프가전	5.8	8.5	9.2	10.9	1.0	34.4	80.7
스마트스쿨	1.9	2.5	3.6	0.1	2.9	8.1	8.1
영업이익	4.7	8.1	5.6	5.1	5.5	23.5	34.8
영업이익률	15.2%	18.8%	12.9%	14.3%	6.5%	15.4%	14.6%
지배주주 순이익	3.5	6.6	5.3	2.9	3.5	18.2	27.1
순이익률	11.2%	15.2%	12.2%	8.0%	4.1%	11.9%	11.4%

자료: 애플, 유안타증권 리서치센터

애플 (129890) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액	843	1,532	2,384	3,259	4,155	
매출원가	653	1,092	1,700	2,320	2,958	
매출총이익	190	440	684	939	1,197	
판매비	135	205	336	453	582	
영업이익	55	235	348	486	615	
EBITDA	69	248	360	499	631	
영업외손익	-13	-10	-9	-10	-11	
외환관련손익	-1	5	3	3	3	
이자손익	-7	-13	-15	-16	-17	
관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
기타	-4	-1	3	3	3	
법인세비용차감전순이익	42	226	338	475	604	
법인세비용	7	44	66	96	121	
계속사업순이익	35	182	272	380	482	
중단사업순이익	0	0	0	0	0	
당기순이익	35	182	272	380	482	
지배지분순이익	35	182	271	379	481	
포괄순이익	33	182	272	380	482	
지배지분포괄이익	33	182	272	380	482	

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
영업활동 현금흐름	-27	-155	201	289	356	
당기순이익	35	182	272	380	482	
감가상각비	13	11	12	13	14	
외환손익	-1	-3	-3	-3	-3	
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0	
자산부채의 증감	-84	-389	-79	-99	-137	
기타현금흐름	11	44	-2	-1	-1	
투자활동 현금흐름	-110	-15	-3	-3	-3	
투자자산	0	0	0	0	0	
유형자산 증가 (CAPEX)	-112	-19	0	0	0	
유형자산 감소	4	6	0	0	0	
기타현금흐름	-2	-3	-3	-3	-3	
재무활동 현금흐름	128	612	32	32	32	
단기차입금	44	158	0	0	0	
사채 및 장기차입금	94	-17	40	40	40	
자본	0	479	0	0	0	
현금배당	0	0	0	0	0	
기타현금흐름	-10	-8	-8	-8	-8	
연결범위변동 등 기타	0	-1	-8	-6	-16	
현금의 증감	-9	442	221	313	369	
기초 현금	76	67	509	730	1,042	
기말 현금	67	509	730	1,042	1,412	
NOPLAT	55	235	348	486	615	
FCF	-139	-173	201	289	356	

자료: 유안타증권

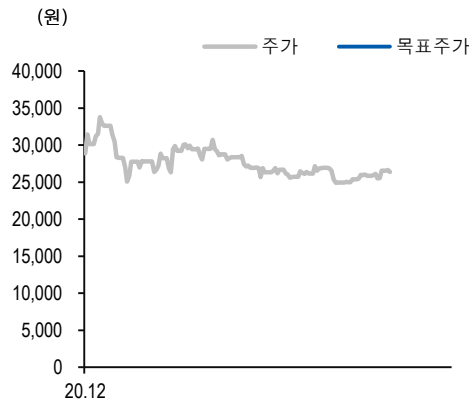
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표		(단위: 억원)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
유동자산	367	1,256	1,617	2,082	2,662	
현금및현금성자산	67	509	730	1,042	1,412	
매출채권 및 기타채권	84	443	507	603	703	
재고자산	196	271	346	402	513	
비유동자산	205	221	230	238	255	
유형자산	183	191	200	207	223	
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0	
기타투자자산	4	9	9	9	9	
자산총계	572	1,477	1,847	2,320	2,916	
유동부채	295	529	588	643	718	
매입채무 및 기타채무	125	186	248	303	378	
단기차입금	98	256	256	256	256	
유동성장기부채	23	28	28	28	28	
비유동부채	175	151	191	231	271	
장기차입금	139	122	162	202	242	
사채	18	14	14	14	14	
부채총계	470	680	779	874	989	
지배지분	102	797	1,068	1,447	1,928	
자본금	32	48	48	48	48	
자본잉여금	10	486	486	486	486	
이익잉여금	80	261	533	911	1,392	
비지배지분	0	0	0	0	0	
자본총계	102	797	1,068	1,447	1,928	
순차입금	204	-93	-274	-546	-876	
총차입금	279	421	461	501	541	

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
EPS	575	2,411	2,801	3,909	4,963	
BPS	1,337	8,225	11,025	14,933	19,896	
EBITDAPS	907	3,157	3,719	5,154	6,511	
SPS	11,144	19,532	24,606	33,637	42,885	
DPS	0	0	0	0	0	
PER	-	12.3	9.4	6.8	5.3	
PBR	-	3.6	2.4	1.8	1.3	
EV/EBITDA	-	11.2	6.3	4.0	2.7	
PSR	-	1.5	1.1	0.8	0.6	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F	
매출액 증가율 (%)	27.0	81.8	55.6	36.7	27.5	
영업이익 증가율 (%)	46.5	329.0	47.7	39.7	26.6	
지배순이익 증가율 (%)	36.0	423.1	49.3	39.5	27.0	
매출총이익률 (%)	22.5	28.7	28.7	28.8	28.8	
영업이익률 (%)	6.5	15.4	14.6	14.9	14.8	
지배순이익률 (%)	4.1	11.9	11.4	11.6	11.6	
EBITDA 마진 (%)	8.1	16.2	15.1	15.3	15.2	
ROIC	18.3	36.5	37.6	46.1	50.6	
ROA	7.0	17.7	16.3	18.2	18.4	
ROE	43.9	40.4	29.1	30.1	28.5	
부채비율 (%)	459.9	85.4	72.9	60.4	51.3	
순차입금/자기자본 (%)	199.7	-11.6	-25.6	-37.8	-45.4	
영업이익/금융비용 (배)	7.4	17.1	23.0	29.6	34.7	

애플 (129890) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-04-28	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	92.6
Hold(중립)	7.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-04-26

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.