

애플코 (129890)

2021년 내실을 다지는 해

스몰캡



안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com

투자의견	Not Rated (M)
목표주가	- (M)
현재주가 (7/28)	22,150원
상승여력	-

시가총액	2,178억원
총발행주식수	9,833,482주
60일 평균 거래대금	16억원
60일 평균 거래량	66,440주
52주 고	33,800원
52주 저	21,950원
외인지분율	6.16%
주요주주	오광근 외 8 인 53.39%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.1)	(15.1)	-
상대	(9.7)	(18.2)	-
절대(달려환산)	(9.7)	(17.9)	-

2분기까지 실적은 쉬어갈 것으로 예상, 하반기는 점진적으로 좋아질 것

- 2021년 애플코 실적은 상반기까지는 쉬어갈 것으로 예상. 1) 가상 화폐 채굴 수요 증가에 따른 조립PC시장 위축으로 게이밍기기 등 주변기기도 영향을 받았으며 2) 전 사업 부문에 걸친 품목 조정 등 재정비 기간을 보낸 것으로 판단. 또한 지난해 코로나19 수혜를 받으며 실적이 고성장 했던 점도 올해 실적 둔화 요인으로 작용하고 있음.
- 하지만 하반기에는 다른 모습을 보일 것으로 전망. 먼저 하반기 RPG 게임 신작 출시로 게이밍 기어 판매 증가할 것으로 예상. 카카오게임즈의 이터널 리턴이 7월 22일 런칭했으며 9월에는 디아블로 2: 레저렉션도 출시 예정임. 코로나19 확진자 수가 줄어들고 PC방 영업이 활성화되면 가장 좋지만 지금과 같은 거리두기 단계가 유지된다 하더라도 홈 게이밍기어 수요가 늘어나기 때문에 좋을 것으로 판단.

게이밍기어 시장 지속 성장, 소형가전 부문도 꾸준한 매출 확대

- 코로나 19가 지속되면서 게임에 대한 관심이 높아지고 동시에 고사양 게이밍 기어 수요도 늘어나고 있음. 애플코는 국내 키보드 시장 점유율 1위 업체로 언택트 소비 확대에 따른 홈 게이밍 시장 성장, 다양한 고객층의 니즈를 충족시키기 위해 다양한 신제품을 출시하고 있음. 이에 따라 올해 게이밍 기어 매출액(국내+해외)도 전년대비 21% 성장한 1,336억원으로 전망.
- 국내 1인가구 및 비대면 소비 증가에 따라 소형 가전도 인기가 계속 높아지고 있음.(2020년 국내 소형가전시장 7.9조원) 애플코는 무선 욕실 청소기, 마사지건, 블루투스 이어폰 등 제품 카테고리 확장 및 오프라인 매장 입점 확대 등을 통해 성장하는 소형가전 시장에서의 점유율 확장 중. 2021년 매출액은 전년대비 20%성장한 412억원으로 예상.

2021년 실적은 매출액 1,790억원과 영업이익 208억원으로 전망

- 2021년 애플코 실적은 매출액 1,790억원(+16.9%, YoY)과 영업이익 208억원(-11.8%, YoY)로 추정치 하향. 게이밍기어와 소형가전 모두 영업환경은 우호적인 가운데 인기가 좋은 품목 중심으로 판매량을 높이면서 공격적인 신규 제품 확장은 지양하고 있는 만큼 2021년은 내실을 다지는 해가 될 것으로 판단.
- 애플코는 게이밍기어 사업을 통한 시장지배력을 기반으로 오피스 시장에도 진출할 예정임. 다양한 제품들을 합리적인 가격으로 제공하면서 판매 채널도 지속 다각화하는 등 꾸준한 실적 성장 가능할 것으로 예상.

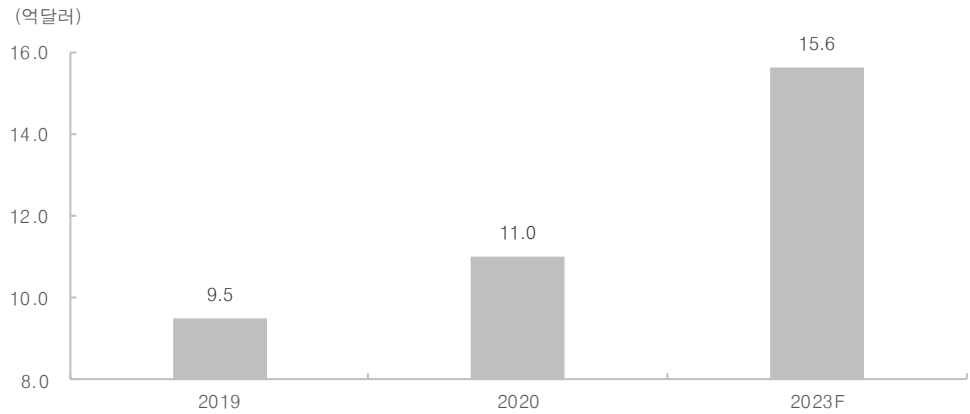
Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	663	843	1,532	1,790
영업이익	37	55	235	208
지배순이익	26	35	182	159
PER	-	-	12.3	13.6
PBR	-	-	3.6	2.3
EV/EBITDA	-	-	11.2	8.4
ROE	91.1	43.9	40.4	18.1

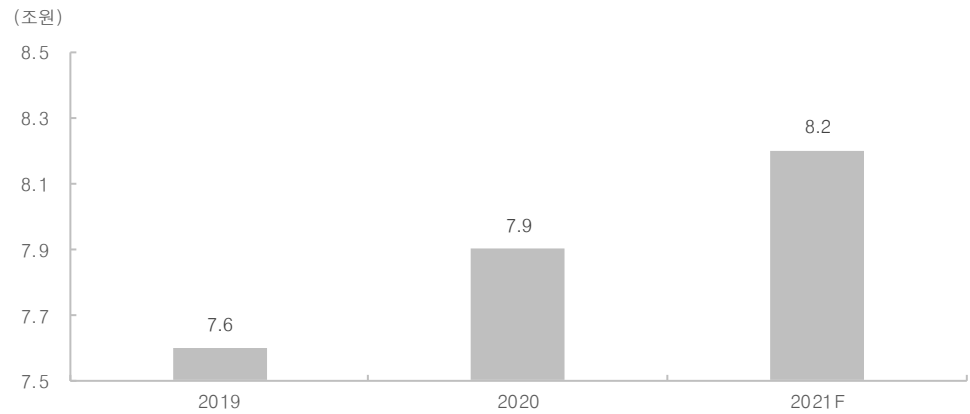
자료: 유안타증권

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	21.1Q	2019	2020	2021E
매출액	30.9	43.1	43.4	35.8	42.6	84.3	153.2	179.0
증가율	52.1%	108.1%	108.5%	59.5%	37.9%	-	81.8%	16.9%
게이밍기어	22.3	28.9	27.9	22.0	30.1	76.4	101.1	120.5
해외	0.9	3.2	2.6	2.8	3.0	3.9	9.6	13.1
뉴라이프가전	5.8	8.5	9.2	10.9	9.5	1.0	34.4	41.2
스마트스쿨	1.9	2.5	3.6	0.1	0.0	2.9	8.1	4.2
영업이익	4.7	8.1	5.6	5.1	3.7	5.5	23.5	20.8
영업이익률	15.2%	18.8%	12.9%	14.3%	8.8%	6.5%	15.4%	11.6%
지배주주 순이익	3.5	6.6	5.3	2.9	3.2	3.5	18.2	15.9
순이익률	11.2%	15.2%	12.2%	8.0%	7.5%	4.1%	11.9%	8.9%

자료: 애플, 유안타증권 리서치센터

애플 (129890) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	-	663	843	1,532	1,790
매출원가	-	522	653	1,092	1,287
매출총이익	-	141	190	440	503
판매비	-	104	135	205	295
영업이익	-	37	55	235	208
EBITDA	-	47	69	248	220
영업외손익	-	-6	-13	-10	-10
외환관련손익	-	-1	-1	5	3
이자손익	-	-4	-7	-13	-15
관계기업관련손익	-	0	0	0	0
기타	-	-1	-4	-1	2
법인세비용차감전순손익	-	31	42	226	198
법인세비용	-	5	7	44	39
계속사업순손익	-	26	35	182	159
중단사업순손익	-	0	0	0	0
당기순이익	-	26	35	182	159
지배지분순이익	-	26	35	182	159
포괄순이익	-	24	33	182	159
지배지분포괄이익	-	24	33	182	159

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
영업활동 현금흐름	-	9	-27	-155	244
당기순이익	-	26	35	182	159
감가상각비	-	9	13	11	12
외환손익	-	-1	-1	-3	-3
종속, 관계기업관련손익	-	0	0	0	0
자산부채의 증감	-	-30	-84	-389	78
기타현금흐름	-	5	11	44	-2
투자활동 현금흐름	-	-91	-110	-15	-3
투자자산	-	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-	-85	-112	-19	0
유형자산 감소	-	0	4	6	0
기타현금흐름	-	-7	-2	-3	-3
재무활동 현금흐름	-	113	128	612	33
단기차입금	-	21	44	158	0
사채 및 장기차입금	-	71	94	-17	40
자본	-	0	0	479	1
현금배당	-	0	0	0	0
기타현금흐름	-	22	-10	-8	-8
연결범위변동 등 기타	-	0	0	-1	-8
현금의 증감	-	31	-9	442	266
기초 현금	-	45	76	67	509
기말 현금	-	76	67	509	775
NOPLAT	-	37	55	235	208
FCF	-	-75	-139	-173	244

자료: 유안타증권

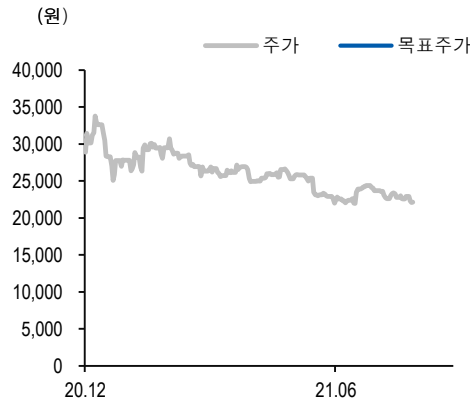
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
유동자산	-	290	367	1,256	1,452
현금및현금성자산	-	76	67	509	775
매출채권 및 기타채권	-	44	84	443	383
재고자산	-	161	196	271	259
비유동자산	-	125	205	221	230
유형자산	-	89	183	191	200
관계기업등 지분관련자산	-	0	0	0	0
기타투자자산	-	8	4	9	9
자산총계	-	416	572	1,477	1,682
유동부채	-	263	295	529	535
매입채무 및 기타채무	-	88	125	186	195
단기차입금	-	56	98	256	256
유동성장기부채	-	11	23	28	28
비유동부채	-	96	175	151	191
장기차입금	-	75	139	122	162
사채	-	0	18	14	14
부채총계	-	360	470	680	726
지배지분	-	56	102	797	956
자본금	-	10	32	48	49
자본잉여금	-	0	10	486	486
이익잉여금	-	46	80	261	420
비지배지분	-	0	0	0	0
자본총계	-	56	102	797	956
순차입금	-	75	204	-93	-319
총차입금	-	154	279	421	461

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
EPS	-	426	575	2,411	1,623
BPS	-	779	1,337	8,225	9,724
EBITDAPS	-	19,687	907	3,157	2,254
SPS	-	9,259	11,144	19,532	18,314
DPS	-	0	0	0	0
PER	-	-	-	12.3	13.6
PBR	-	-	-	3.6	2.3
EV/EBITDA	-	-	-	11.2	8.4
PSR	-	-	-	1.5	1.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액 증가율 (%)	-	0.0	27.0	81.8	16.9
영업이익 증가율 (%)	-	na	46.5	329.0	-11.8
지배순이익 증가율 (%)	-	na	36.0	423.1	-12.7
매출총이익률 (%)	-	21.3	22.5	28.7	28.1
영업이익률 (%)	-	5.6	6.5	15.4	11.6
지배순이익률 (%)	-	3.9	4.1	11.9	8.9
EBITDA 마진 (%)	-	7.1	8.1	16.2	12.3
ROIC	-	39.2	18.3	36.5	25.1
ROA	-	12.3	7.0	17.7	10.0
ROE	-	91.1	43.9	40.4	18.1
부채비율 (%)	-	641.6	459.9	85.4	75.9
순차입금/자기자본 (%)	-	133.7	199.7	-11.6	-33.3
영업이익/금융비용 (배)	-	8.8	7.4	17.1	13.8

애플 (129890) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-07-29	Not Rated	-	1년		
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)	94.3
Hold(중립)	5.7
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-07-26

※ 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 투자의사결정은 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.