

# 한국컴퓨터 (054040/KQ)

## 애플 OLED 생태계 확장의 최대 수혜주

SK증권 리서치센터

### Not Rated

목표주가: -  
 현재주가: 5,430 원  
 상승여력: -



Analyst  
**허선재**

sunjae.heo@sks.co.kr  
 3773-8197

#### Company Data

발행주식수	1,607 만주
시가총액	887 억원
주요주주	
한국컴퓨터지주	42.11%
자사주	12.04%

#### Stock Data

주가(24/01/03)	5,430 원
KOSDAQ	87157 pt
52주 최고가	6,730 원
52주 최저가	3,735 원
60일 평균 거래대금	20 억원

#### 주가 및 상대수익률



### 아이패드 프로 생산 임박, 본격적인 2차 성장 사이클 진입 전망

한국컴퓨터의 주가는 3Q23 아이패드 프로 OLED 탑재 기대감으로 10 월 6,880 원 고점을 터치한 후 ①불안정한 증시 여파속에서 ②AI/바이오 등 새로운 주도주로의 수급쏠림 현상까지 더해지며 24/01/03 종가 기준 5,430 원까지 약 20% 하락했다. 하지만 이제는 본격적인 주가 반등을 기대해봐도 좋을 시점이라고 판단한다. 근거는 ① 2Q24 아이패드 프로 출시 일정을 감안했을 때 동사의 아이패드 프로용 OLED-PBA 생산은 올해 1월, 매출 인식은 2월부터 시작될 것으로 예상되고 ②최근 국내외 언론을 통해 폴더블 아이폰/아이폰 출시에 대한 관심이 꾸준히 높아지고 있기 때문이다. 시간이 문제일 뿐 방향성은 명확하다는 판단이다. 올해 출시 예정인 아이패드 프로의 OLED 적용을 시작으로 (연간 1 천만대)→25~6 년 아이패드 일반 모델 (연간 4 천만대)→26~7 년 맥북/아이패드/아이폰 폴더블 등 애플 전체 제품 라인업으로 OLED 적용 모델이 확대되는 그림이 나타날 것으로 예상된다. 더불어 주요 경쟁사들의 부진으로 동사의 주력 고객사인 삼성디스플레이의 애플 내 OLED 점유율이 꾸준히 상승하고 있기 때문에 동사는 빠르면 1Q24 생산 능력 확충에 돌입할 것으로 예상된다.

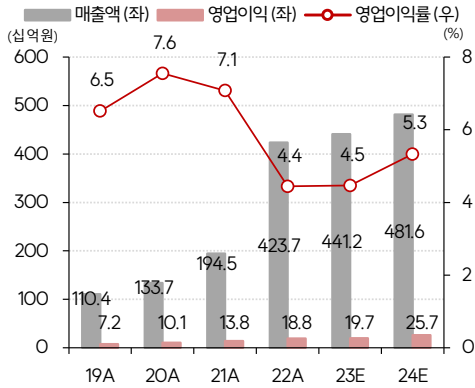
### 24년 영업이익 30% 성장 전망, 벨류에이션 리레이팅 가능성 충분

디스플레이 면적을 기반으로 추정한 아이패드(폴더블) 대당 실장 매출은 아이폰 대비 최소 약 3~4 배(5~6 배) 높을 것으로 예상되기 때문에 유의미한 Q·P 동반성장이 이뤄질 것으로 전망된다. 이에 24년 실적은 매출액 4,933 억원 (+8.2% YoY), 영업이익 254 억원 (+30.9% YoY)으로 추정한다. 내년 예상 실적에 아이폰용 OLED-PBA 공급이 시작되며 본격적으로 1차 성장 사이클에 진입한 17년 표면실장 Peer PER 8 배 단순 적용 시 예상되는 시가총액은 약 1,800 억원 수준이다. 향후 애플 내 OLED 적용 제품이 아이패드 프로에서 일반 모델까지 확대될 것으로 예상되는 25~26년에는 연간 150~200 억원 수준의 영업이익 증가가 이뤄질 것으로 예상되기 때문에 매년 꾸준한 주가 상승 흐름이 지속될 것으로 판단한다.

#### 영업실적 및 투자지표

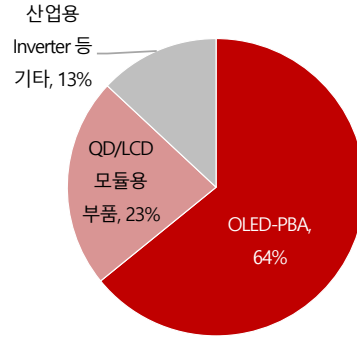
구분	단위	2017	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	억원	2,213	1,142	1,104	1,337	1,945	4,237
영업이익	억원	34	-53	72	101	138	188
순이익(지배주주)	억원	-0	-60	76	87	152	168
EPS(계속사업)	원	-2	-376	472	544	945	1,043
PER	배	N/A	N/A	6.5	5.3	5.4	3.9
PBR	배	5.2	2.3	2.8	2.8	4.9	4.2
EV/EBITDA	배	6.6	224.4	4.6	4.1	3.2	3.5
ROE	%	-0.0	-6.7	8.4	8.9	14.0	13.9

한국컴퓨터 연결 실적 추이 및 전망



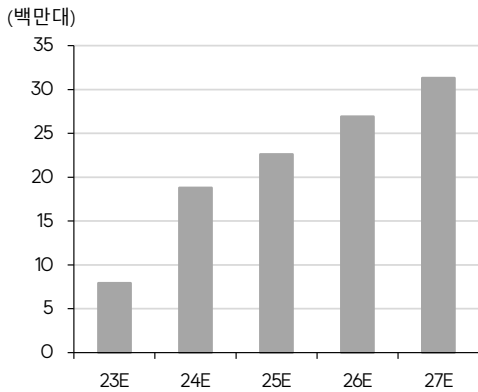
자료: 한국컴퓨터, SK 증권

한국컴퓨터 부문별 매출 비중 (22년 기준)



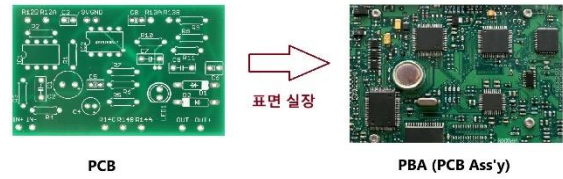
자료: 한국컴퓨터, SK 증권

글로벌 IT 제품용 OLED 출하량 전망



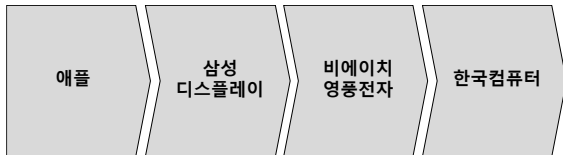
자료: UBIResearch, SK 증권

PCB 표면 실장



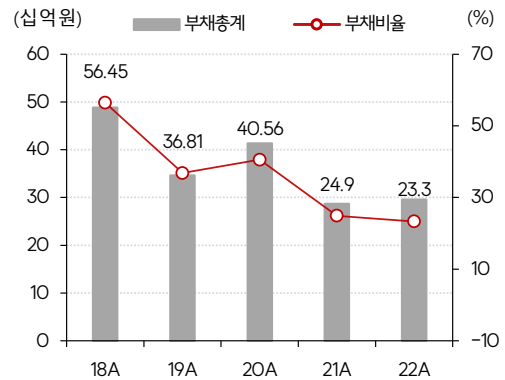
자료: SK 증권

한국컴퓨터 애플리케이션 표면실장 밸류체인



자료: SK 증권

한국컴퓨터 부채 및 부채비율 추이



자료: 한국컴퓨터, SK 증권

재무상태표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>유동자산</b>	719	665	842	853	916
현금및현금성자산	183	248	414	215	202
매출채권 및 기타채권	203	105	286	218	291
재고자산	104	50	81	216	295
<b>비유동자산</b>	634	621	589	586	649
장기금융자산	2	0	0	1	4
유형자산	346	307	279	272	354
무형자산	6	5	4	3	5
<b>자산총계</b>	1,353	1,286	1,431	1,439	1,564
<b>유동부채</b>	215	172	276	273	282
단기금융부채	73	116	95	22	0
매입채무 및 기타채무	123	46	158	223	247
단기충당부채	0	0	0	0	0
<b>비유동부채</b>	273	174	137	14	14
장기금융부채	258	150	117	3	3
장기매입채무 및 기타채무	12	13	9	3	2
장기충당부채	0	7	7	8	9
<b>부채총계</b>	488	346	413	287	296
<b>지배주주지분</b>	137	152	138	141	116
자본금	80	80	80	80	80
자본잉여금	97	97	97	97	97
기타자본구성요소	-27	-27	-27	-26	-42
자기주식	-27	-27	-27	-27	52
이익잉여금	728	788	880	1,011	1,152
비지배주주지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	865	940	1,018	1,152	1,269
<b>부채와자본총계</b>	1,353	1,286	1,431	1,439	1,564

현금흐름표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>영업활동현금흐름</b>	1	119	-45	33	-104
당기순이익(손실)	0	0	0	0	0
비현금성항목등	134	-1	71	79	57
유형자산감가상각비	55	49	55	62	58
무형자산상각비	1	2	2	1	1
기타	78	-52	15	16	-2
운전자본감소(증가)	-118	131	-112	-24	-135
매출채권및기타채권의감소(증가)	-50	98	-208	89	-151
재고자산의감소(증가)	-56	129	-35	-139	-72
매입채무및기타채무의증가(감소)	-10	-91	134	35	100
기타	-2	-6	-3	-9	-11
법인세납부	-15	-10	-4	-22	-27
<b>투자활동현금흐름</b>	-8	-35	197	-172	-35
금융자산의감소(증가)	24	-11	227	-142	71
유형자산의감소(증가)	-34	-27	-35	-34	-109
무형자산의감소(증가)	-2	-1	0	0	-2
기타	4	4	5	4	6
<b>재무활동현금흐름</b>	-39	-103	-74	-127	-51
단기금융부채의증가(감소)	-43	-76	-47	-101	-23
장기금융부채의증가(감소)	32	-0	-0	-0	-0
자본의증가(감소)	0	0	0	0	0
배당금지급	-18	-15	-20	-23	-28
기타	-10	-12	-7	-3	-0
<b>현금의 증가(감소)</b>	-91	65	166	-199	-13
기초현금	274	183	248	414	215
기말현금	183	248	414	215	202
FCF	-33	92	-80	-1	-214

자료 : 한국컴퓨터, SK증권 추정

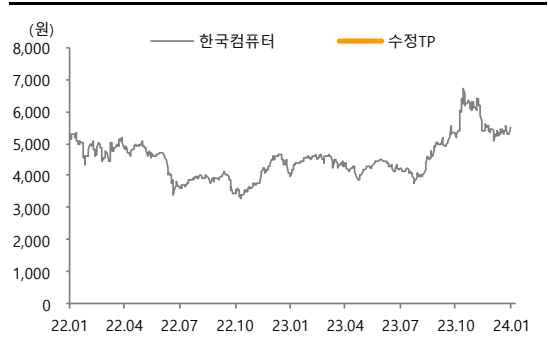
포괄손익계산서

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>매출액</b>	1,142	1,104	1,337	1,945	4,237
<b>매출원가</b>	1,132	987	1,183	1,737	3,954
<b>매출총이익</b>	10	117	154	209	282
매출총이익률(%)	0.8	10.6	11.5	10.7	6.7
<b>판매비와 관리비</b>	63	45	53	71	94
<b>영업이익</b>	-53	72	101	138	188
영업이익률(%)	-4.6	6.5	7.6	7.1	4.4
<b>비영업손익</b>	3	11	-11	25	8
순금융손익	-7	-9	-5	-1	3
외환관련손익	2	13	-16	17	-4
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
<b>세전계속사업이익</b>	-50	83	90	163	196
세전계속사업이익률(%)	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>계속사업법인세</b>	11	7	2	11	28
<b>계속사업이익</b>	-60	76	87	152	168
<b>중단사업이익</b>	0	0	0	0	0
<b>*법인세효과</b>	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	-60	76	87	152	168
순이익률(%)	-5.3	6.9	6.5	7.8	4.0
<b>지배주주</b>	-60	76	87	152	168
지배주주귀속 순이익률(%)	-5.3	6.9	6.5	7.8	4.0
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>총포괄이익</b>	-64	90	98	156	160
<b>지배주주</b>	-64	90	98	156	160
<b>비지배주주</b>	0	0	0	0	0
<b>EBITDA</b>	3	123	158	201	247

주요투자지표

12월 결산(억원)	2018	2019	2020	2021	2022
<b>성장성 (%)</b>					
매출액	-48.4	-3.3	21.1	45.5	117.8
영업이익	적전	흑전	40.4	36.4	36.7
세전계속사업이익	-22.4	-36.6	-64.7	373.7	153.6
EBITDA	-96.8	3,999.7	28.3	27.5	22.8
EPS	적지	흑전	15.4	73.6	10.4
<b>수익성 (%)</b>					
ROA	-4.3	5.7	6.4	10.6	11.2
ROE	-6.7	8.4	8.9	14.0	13.9
EBITDA마진	0.3	11.1	11.8	10.3	5.8
<b>안정성 (%)</b>					
유동비율	334.2	386.3	305.3	312.8	324.8
부채비율	56.5	36.8	40.6	24.9	23.3
순차입금/자기자본	-8.2	-25.1	-24.8	-31.8	-22.8
EBITDA/이자비용(배)	0.3	10.6	22.9	57.3	289.9
배당성향	-0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>주당지표(원)</b>					
EPS(계속사업)	-376	472	544	945	1,043
BPS	1,021	1,110	1,025	1,040	983
CFPS	-27	788	896	1,338	1,407
주당 현금배당금	100	130	150	180	250
<b>Valuation지표(배)</b>					
PER	N/A	6.5	5.3	5.4	3.9
PBR	2.3	2.8	2.8	4.9	4.2
PCR	-87.8	3.9	3.2	3.8	2.9
EV/EBITDA	2244	4.6	4.1	3.2	3.5
배당수익률	4.2	4.2	5.2	3.5	6.1

일시	투자의견	목표주가	목표가격		과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저)	추가대비
2023.10.18	Not Rated					



**Compliance Notice**

작성자(허선재)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 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.  
 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.  
 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.  
 투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

**SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2024년 01월 04일 기준)**

매수	93.89%	중립	6.11%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------