

## KOSDAQ | 기술하드웨어와장비

# 앱코 (129890)

## 공공사업 수주 확대→연간 매출액 1,000억원대 구간 재진입 기대

### 체크포인트

- 국내 독보적 1위 게이밍기기 업체로 2020년 12월 코스닥 상장. 앱코, 해커, 콕스 등 다수의 게이밍기기 브랜드 보유. 게이밍기기 주요 매출처는 PC방으로 코로나 및 금리 인상기 PC방 업황 부진에 따른 게이밍기기 실적 축소 불가피. 사업영역을 확대해 생활가전 및 공공사업(스마트스쿨 충전보관함)을 함께 영위하고 있음
- 그린 스마트 스쿨은 공간혁신, 스마트교실, 그린학교, 학교 복합화라는 4가지 핵심 요소를 바탕으로 전국의 노후 학교를 디지털과 친환경 기반 첨단 학교로 전환하는 계획. 2024년 연초부터 서울/경기권 교육청 시행이 본격화되고 있으며 동사는 관련 업체 중 유일한 상장사. 자체 개발 소프트웨어 보유 및 교육청 납품 1위 업체인 동사의 수혜가 돋보일 전망. 앱코의 캐시카우가 게이밍기기에서 공공사업으로 전환되고 있음
- 2021년 3분기부터 2023년 1분기까지 영업적자가 지속되었으나 2023년 2분기부터 영업이익 흑자 전환. 2024년 외형성장과 고정비 효율화에 따른 영업 레버리지 효과가 더해질 전망. 2024년 연간 매출액 1,046억원(+5.7% YoY), 영업이익은 76억원(+267.5% YoY) 전망

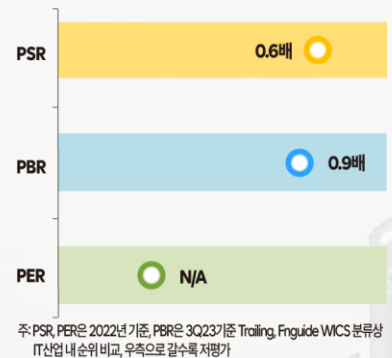
### 주가 및 주요이벤트



### 재무지표



### 밸류에이션 지표



## 국내 1위 게이밍기기 업체

2023년 사업별 매출액 비중은 게이밍기기 53.0%, 소형가전 5.4%, 공공사업 41.6%로 구성. 앱코, 해커, 콕스 등 다수의 게이밍기기 브랜드 보유. 게이밍기기 내 매출 비중은 키보드 → 케이스 → 헤드셋 → 마우스 순으로 게이밍 키보드의 국내 점유율은 40% 상회. 2023년 9월 유통 주식 수 증대를 통한 주식 거래 활성화를 위해 액면분할 결정. 발행주식수는 기존 10,128,682주에서 분할 이후 50,643,410주로 증가. 주식 분할에 따른 신주는 2023년 11월 23일 상장되어 거래 중

## 공공사업 수주 확대로 연간 총 매출액은 1,000억원대 구가할 전망

서울/경기 교육청의 '그린 스마트 스쿨' 과제 시행으로 앱코의 충전보관함 수주 증가 수혜 돋보일 전망. 해당 과제 핵심은 모든 교과와 '디지털 전환'으로 학생들이 이용하는 스마트 단말기 업데이트 및 충전 수요가 필수적으로 동반됨. 동사는 국내 최초로 2014년 충전보관함을 출시했으며 정부의 1~4차 디지털 교과 시범사업 수주. 현재 교육청 납품 1위 업체로 시장 점유율을 과반 이상 차지하고 있음

2020년 지방 교육청 수주 이후 2024년부터 본격적으로 서울/경기 교육청 수주가 시행되며 동사의 공공사업 매출 확대 기대. 아직 충전보관함이 보급되지 않은 공교육 신규수주와 교체수요, 사교육 시장 판매 확대가 더해지며 동사의 캐시카우가 게이밍기기에서 공공사업으로 전환되고 있음. 2024년 공공사업 매출액 420억원을 추정하며 전체 매출액 비중 40% 이상 차지할 전망

## 2024F 매출액 1,046억원(+5.7% YoY), 영업이익 79억원(+267.5% YoY)

2024년 사업부문별 예상 매출액은 게이밍기기 556억원(+6.0% YoY), 소형가전 70억원(+30.9% YoY), 공공사업 420억원(+2.1% YoY) 추정. 2024년 연간 매출액은 1,000억원대를 다시 구가하며 지난 2년간 진행된 비용 효율화로 영업 레버리지 효과가 돋보일 전망. 2024년 연간 영업이익률은 전년 대비 +5.4%p 개선된 7.6% 전망

### Forecast earnings & Valuation

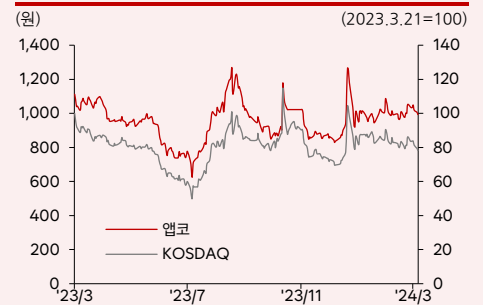
	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	1,532	1,018	827	989	1,046
YoY(%)	81.8	-33.5	-18.8	19.7	5.7
영업이익(억원)	234	-91	-155	22	79
OP 마진(%)	15.3	-9.0	-18.7	2.2	7.6
지배주주순이익(억원)	182	-71	-176	18	66
EPS(원)	478	-145	-350	36	131
YoY(%)	336.9	적전	적지	흑전	266.6
PER(배)	11.6	N/A	N/A	23.4	7.6
PSR(배)	1.4	1.3	0.7	0.4	0.5
EV/EBITDA(배)	10.6	N/A	N/A	13.8	6.1
PBR(배)	3.4	1.8	1.1	0.7	0.8
ROE(%)	40.4	-9.3	-27.3	3.2	10.8
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

### Company Data

현재주가 (3/26)	993원
52주 최고가	1,266원
52주 최저가	625원
KOSDAQ (3/26)	916.09p
자본금	51억원
시가총액	503억원
액면가	100원
발행주식수	51백만주
일평균 거래량 (60일)	93만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	0.62%
주요주주	오광근 외 3인 28.48%
	이태화 외 2인 9.88%

### Price & Relative Performance



### Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	0.6	1.7	-4.7
상대주가	-4.7	-8.1	-14.3

### 참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '총자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



## 기업 개요

### 국내 1위 게이밍기기 업체

**2023년 사업별 매출액 비중은  
게이밍기기 53.0%,  
소형가전 5.4%,  
공공사업 41.6%로 구성**

국내 독보적 1위 게이밍기기 업체로 2001년 설립되어 2020년 12월 코스닥 시장에 상장했다. 애플, 해커, 콕스 등 다수의 게이밍기기 브랜드를 보유하고 있으며 키보드, 헤드셋, 마우스, 방송장비(웹캠/삼각대/마이크), 스피커, 헬멧 블루투스, PC케이스, 게이밍 책상 및 의자 등 다양한 제품군을 판매한다. 대표 제품은 브랜드 애플의 게이밍 키보드로 게이밍기기 내 매출 비중은 키보드 → 케이스 → 헤드셋 → 마우스 순으로 게이밍 키보드의 국내 점유율은 40%를 상회하고 있는 것으로 판단된다.

게이밍기기 주요 고객사는 PC방으로 코로나 및 금리 인상 여파로 최근까지 PC방 업황은 부진한 흐름을 이어왔다. 동사는 사업 영역 다변화를 위해 1인 가구를 위한 생활가전 사업과 스마트스쿨 사업을 함께 운영하고 있다. 생활가전 브랜드 오엘라를 런칭해 무선 욕실 청소기, 마사지기, 공기청정기, 블루투스 스피커 등 200여개 제품군을 보유하고 있다. 쿠팡, 카카오톡 쇼핑하기, 홈쇼핑, 이마트, 코스트코 등 온라인 및 오프라인 유통 채널을 확보했다.

2023년 연간 사업별 매출액 비중은 게이밍기기 53.0%, 소형가전 5.4%, 공공사업 41.6%로 구성된다. 전체 매출액 대비 수출 비중은 1.1%로 매출액 대부분이 내수에서 발생하고 있다.

2018년 e스포츠 시장 산업이 본격적으로 개화하며 동사는 2019년 2,000평 규모의 제 1 물류센터를 준공했으며 현재 김포 제 2 물류센터를 준공 중이다. 제 2 물류센터는 7,000평 규모로 2023년말 토지 계약을 완료했으며 관련 비용은 총 200억원 정도 투자된 것으로 파악된다.

동사는 2023년 9월 유통 주식수 증대를 통한 주식거래 활성화를 위해 액면분할을 결정했다. 분할 전 1주당 액면금액은 500원에서 분할 후 100원으로 변경되며 발행주식총수는 기존 10,128,682주에서 분할 이후 50,643,410주로 증가했다. 주식 분할에 따른 신주는 2023년 11월 23일 상장되어 거래 중이다.

2023년말 주주현황은 최대주주(대표이사) 및 특수관계인 지분율 28.47%, 5% 이상 주주 지분율 15.69%, 기타주주 54.97%로 구성되며 2023년 1분기 중 종속기업인 GuangZhou ABKO(지분율 100%) 청산으로 연결법인에서 별도 법인으로 변경되었다.

## 애플의 사업 영역



자료: 애플, 한국R협의회 기업리서치센터

## 게이밍기어 주요 제품

### ● 키보드



#### K660 카일 광축 키보드

스테디셀러 & 판매율 1위 제품, IP68 최고 등급으로 방수/방진 가능, 카일 광축 스위치 탑재



#### KN10C 무점점 키보드

3컬러 조합의 무점점 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



#### N800 초경량 게이밍 헤드셋

애플 자체 개발 "오픈형 밴드" 헤드셋 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



#### APC930

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

### ● 케이스



#### 애플 NCORE 베놈 식스LED

2020 다나와 히트브랜드 PC케이스 모든 소비자층을 아우르는 가성비 PC케이스



#### 애플 NCORE G30 트루포스

120mm RGB FAN, 풀 메쉬 디자인,의 신제품 PC케이스 가성비 케이스의 새로운 기준

자료: 애플, 한국R협의회 기업리서치센터

### 스마트스쿨 충전보관함 '패드뱅크' 출시



#### 스마트스쿨 충전보관함 사업의 기본 SPEC 완결 충족

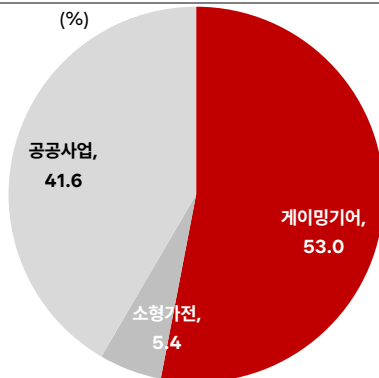
- 충전케이블 연결 용이성
- 과전류 차단
- 이동바퀴, 잠금장치
- 발열경보(전원차단)
- 냉각팬 자동 동작 등 안전기능

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

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

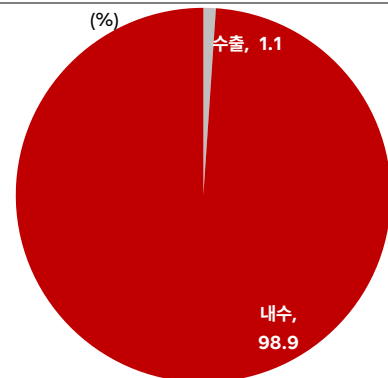
자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 사업부문별 매출액 비중(2023Y)



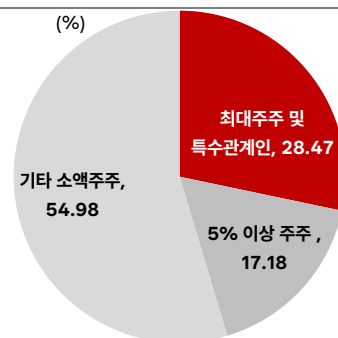
자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 내수, 수출 비중(2023Y)



자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 주주현황(2023년말 기준)



자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 산업 현황

### 게이밍기어 및 e스포츠 현황

게이밍기어의 가장 큰 수요처인  
PC방 감소 추세에 따라  
게이밍기어 국내 시장도 여전히  
코로나19 이전으로 회복하지  
못하고 있음

게이밍기어는 게임 플레이어들이 사용하는 장비와 액세서리를 지칭하며 연결성, 반응성, 경량화 등을 통해 게임 경험 향상을 가능하게 해주는 제품이다. 대표적인 게이밍기어로는 게이밍 모니터, 게이밍 키보드, 게이밍 헤드셋, 게이밍 마우스 등이 있다. 대표적인 브랜드로는 Razer, Logitech G, SteelSeries, Corsair, ASUS ROG, 애플 등이 있다.

게이밍기어는 e스포츠 성장과 함께 수요가 증가해왔으며 코로나19 팬데믹에 따라 홈게이밍 시대가 본격화되며 게이밍 기어 시장 성장은 가속화되었다. IDC에 따르면 글로벌 게이밍 모니터 시장 규모는 2018년 18억 4000만 달러(한화 약 2조 3500억원)에서 2023년 62억 5000만 달러(약 8조원)까지 커지며 연평균 성장률 35.8%를 기록한 것으로 추정된다.

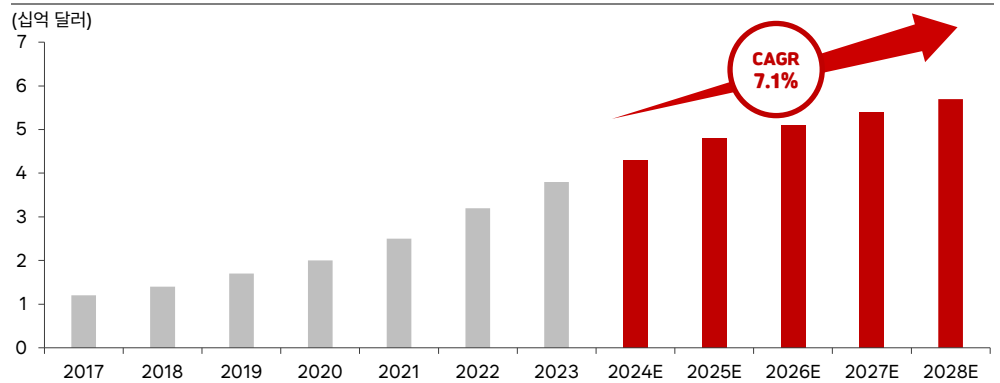
시장조사업체 Statista는 2024년 글로벌 e스포츠 시장이 43억 달러(한화 약 5조 7천억 원) 규모의 매출을 달성할 것으로 전망하며 2024년부터 2028년까지 연평균 성장률 7.1%를 기록해 2028년 시장규모는 57억 달러(한화 약 7조 6천억 원)에 이를 것으로 전망했다. 이 중 국내 시장의 경우 2024년 e스포츠 시장 규모는 2억 9,700만 달러(한화 약 4천억 원)으로 예상되며 2024~2028년 연평균 성장률 6.95%로 2028년까지 시장 규모가 3억 8,800만 달러(한화 약 5천억 원)에 이를 것으로 기대되고 있다.

e스포츠(Electronic Sports)는 게임물을 매개로하여 사람과 사람 간에 기록 또는 승부를 겨루는 경기 및 부대 활동을 의미하며 게임과 스포츠 두 가지 성격을 모두 가지고 있다. 전략, 액션, 슈팅, 스포츠 등 다양한 장르의 게임에서 이루어질 수 있으며 전 세계적으로 방송되고 온라인 플랫폼을 통해 시청되어 단순 게임 뿐만 아니라 관광, 스포츠, 방송 등 다양한 엔터테인먼트 산업을 기반으로 성장하고 있다. 게임 중계 환경은 최초의 게임 전용 방송인 '온게임넷'을 시작으로 공중파 방송, 개인 방송 등 다양한 채널로 확대되고 있다.

e스포츠 인기에 힘 입어 게임 패러다임이 '혼자하는 게임'에서 '함께하는 게임'으로 바뀌면서 국내 PC방 수 증가 및 PC방 기기 교체수요가 게이밍기어 수요 확대를 이끌어왔으나, 코로나 팬데믹 발발로 국내 PC방은 2019년말 11,871개에서 2020년말 9,970개로 감소했다. 최근까지 고금리 기조가 이어지며 PC방 업황 부진은 지속되었고 2023년말 국내 PC방 수는 7,773개로 전년 대비 -8.4% 감소했다.

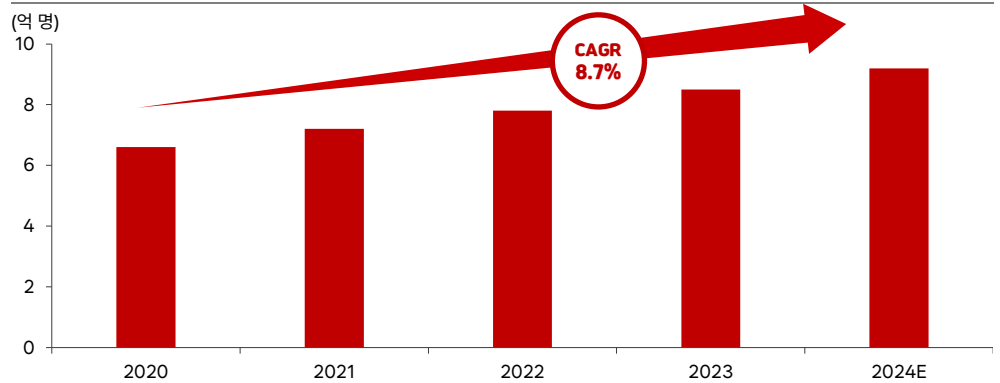
게이밍기어의 가장 큰 수요처인 PC방 감소 추세에 따라 게이밍기어 국내 시장도 여전히 코로나19 이전으로 회복하지 못하고 있다. 애플을 비롯한 게이밍기어 업체들은 베트남, 태국, 인도네시아 등 이머징 국가를 중심으로 게이밍기기 수출 확대를 준비하고 있다.

### 글로벌 E스포츠 시장 규모 전망



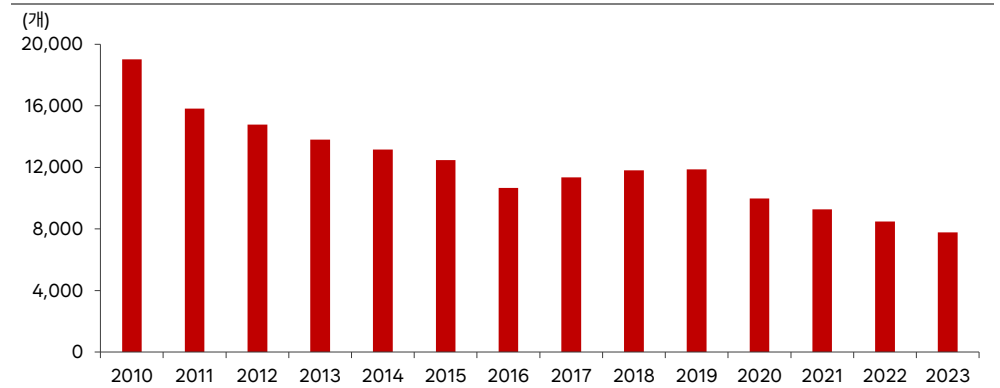
자료: Statista, Esports - Worldwide. Accessed: January 17, 2024, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 글로벌 게이밍 스트리밍 시청자수 현황



자료: globalesports market, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 국내 PC방 수 추이



자료: 국가통계포털, 한국콘텐츠진흥원, 한국IR협회의 기업리서치센터

## 투자포인트

### 공공사업 수주 확대로 연간 총 매출액은 1,000억원대 구가할 전망

정부의 1~4차 디지털 교과  
시범사업을 수주 및 교육청  
충전보관함 납품 1위 업체

코로나 팬데믹 발생 이후 2020년 7월 정부는 7차 비상경제회의에서 한국판 뉴딜 종합 계획을 발표했다. 주요 10대 과제를 공표한 가운데 이 중 '그린 스마트 스쿨' 과제가 선정되었으며 애플의 수혜가 돋보일 것으로 기대된다. 그린 스마트 스쿨은 공간혁신, 스마트교실, 그린학교, 학교 복합화라는 4가지 핵심 요소를 바탕으로 전국의 노후 학교를 디지털과 친환경 기반 첨단학교로 전환하는 계획이다.

2024년 본격적으로  
서울/경기 교육청 수주가 시행되며  
동사의 수혜 기대

주요 내용은 ① [무선망] 전국 초중고 전체 교실에 고성능 Wifi 100% 구축 ② [스마트기기] 노후 PC, 노트북 20만대 교체, 온라인 선도학교 1,200개교에 태블릿 PC 24만대 지원 등이다. 해당 사업은 정부의 시범사업 기간을 거쳐 지방 교육청을 시작으로 추진되었으며 2024년 연초부터 서울/경기권 교육청 수주가 진행되고 있다.

그린 스마트 스쿨 핵심은 모든 교과목의 디지털 전환으로 학생들이 이용하는 스마트 단말기 업데이트 및 충전 수요가 필수적으로 동반되고 있다. 당사는 국내 최초로 2014년 충전보관함을 출시했으며 정부 뉴딜 종합 계획 공표 이후 스마트스쿨 충전보관함 '패드뱅크'를 개발했다. 관련 제조업체 중 유일한 상장사인 만큼 차별화된 기능을 보유하고 있고 시범사업 및 교육청 납품을 통해 기술력을 검증받았다.

'패드뱅크'는 과전류 차단, 발열경보(전원차단), 충전케이블 연결 용이성 등 스마트스쿨 충전 보관함 사업의 기본 스펙을 모두 충족하고 있으며, 최대 단말기 40대 일괄 충전이 가능하고 자료 동기화 소프트웨어 특허를 보유하고 있다. 이러한 기능성을 바탕으로 정부의 1~4차 디지털 교과 시범사업을 수주 받았으며 교육청 납품 1위 업체로 현재 시장 점유율을 과반 이상 차지하고 있는 것으로 추정된다. 한편 안전성, 기능성 외에도 전국 20개 지사를 통한 A/S가 가능한 점도 독보적인 레퍼런스에 긍정적인 영향을 미치고 있다.

애플의 공공사업 부문 실적에 가장 큰 영향을 미치는 부분은 정부의 예산 편성과 지역별 교육청의 사업 진행 여부와 수주규모이다. 정부의 디지털 교과 사업은 2017년부터 2019년까지 3개년 동안 시범사업이 진행되었으며, 2020년부터 지방 교육청부터 사업이 시작되며 본격적인 충전보관함 매출액이 발생하기 시작했다.

2021년 스마트기기 충전 방식 변경에 따른 제품 개발 및 테스트, 안정화 과정이 발생하며 일시적으로 수주는 감소하는 모습을 보였으나 2022년부터 다시 교육청 입찰이 진행 중이다. 특히 2024년 연초부터는 인구가 집중된 서울/경기 교육청의 충전보관함 입찰이 본격적으로 진행되고 있어 2023년 4분기를 기점으로 동사의 공공사업 부문 매출액은 연간 400억원 내외 수준으로 대폭 증가할 것으로 전망된다.

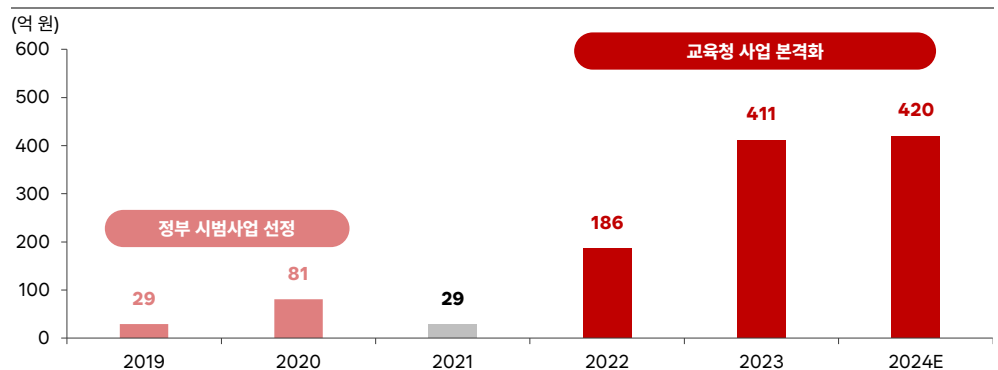


2024년 1월 서울시에서 ‘디지털 선도학교’를 대상으로 해당 사업이 진행되며 충전보관함 입찰이 진행되었으며 2분기에는 서울교육청 스마트기기 보급이 예정되어 있다. 수도권 외 지역의 경우 현재 전북특별자치도 교육청 사업이 진행 중이며 올해 광주광역시, 울산광역시, 제주특별자치도 등에서 충전보관함을 포함한 대규모 스마트기기 보급 사업이 진행될 계획이다.

한편 공교육에 교과 디지털 전환이 이뤄지며 사교육 시장에서도 스마트단말기 이용을 통한 학습이 확대되고 있으며 이는 충전보관함 수요 증대로 이어지고 있다. 당사는 충전보관함 외 주변기기 등 다양한 품목 구성과 단순 충전 기능을 넘어 자체 개발 소프트웨어가 적용된 충전시스템으로 입찰 경쟁에서 우위를 가져가고 있다. 충전보관함의 내용연수는 약 8년으로 시범사업이 진행된 2017년~2020년 공급된 제품은 2025년부터 교체주기가 도래한다.

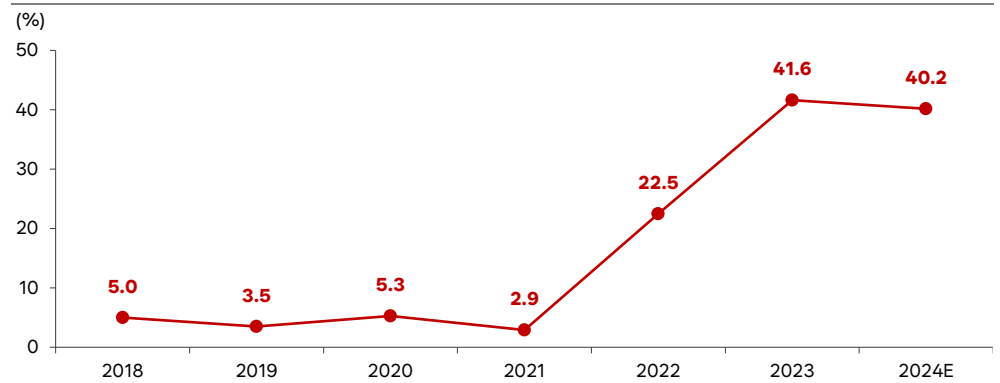
충전보관함 공교육 신규 수주와 교체수요, 사교육 시장으로의 매출 확대로 동사의 캐시카우가 기존 게이밍기어에서 공공사업으로 전환되고 있다. 2024년 연간 공공사업 매출액은 420억원을 전망하며 전체 매출액 대비 40% 이상 비중을 차지할 것으로 예상된다. 게이밍기어 부문에서의 외형 성장이 제한적인 가운데 공공사업 매출 확대로 동사의 연간 총 매출액은 1,000억원을 다시 상회할 수 있을 것으로 전망한다.

#### 스마트스쿨 사업 연간 매출액 현황 및 전망



자료: 애플, 한국IR협회의 기업리서치센터

전체 매출액 대비 공공사업(스마트스쿨 충전보관함) 매출액 비중



자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터

#### 패드뱅크의 핵심 경쟁력

- 충전보관함 최초 고안 기업(2014년 국내 최초 출시, 1~4차 정부 시범사업 수주)
- 업계 유일 상장 기업(교육청 납품 1위, 시장점유율 약 50% 추정)
- 최고 안전성과 안정적 유지보수(불량률 0.06%. 전국 20개 지사 A/S 네트워크)
- 충전보관함을 시작으로 관공서 및 학교 대상으로 PC주변기기 사업 확대
- 특허권, 상표권, 디자인권, 실용실안권 다수 보유

자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터



## 실적 추이 및 전망

### 2023년 영업이익 흑자전환 성공

**2023년 실적 회복은 4Q23  
호실적에 기인. 4Q23 매출액  
334억원(+173.2% YoY),  
영업이익 5억원(흑자전환 YoY)  
기록**

2023년 연간 실적은 매출액 989억원(+19.7% YoY), 영업이익 22억원(흑전 YoY)을 기록했다. 사업 부문별 매출액은 게이밍기어 525억원(-9.9% YoY), 소형가전 53억원(-8.4% YoY), 공공사업 411억원(+121.3% YoY)을 기록했다. 2023년 실적 회복세는 2023년 4분기 가파른 외형성장에 기인한다.

2023년 연간 영업이익률은 2.2%로 흑자전환에 성공했다. 당사는 2020년 공격적으로 소형가전 사업을 확대하며 연간 판매관리비(인건비, 광고선전비 등)는 2019년 135억원에서 2020년 206억원, 2021년 278억원으로 급증했다. 이후 소형가전 사업 운영 효율화를 위해 고정비 절감 및 악성 재고를 상각해왔다. 소형가전 재고 상각은 전사 매출원가율 부담으로 이어져 2021년 3분기부터 2023년 1분기까지 영업적자가 지속되었으나 이후 고정비 효율화에 따른 영업레버리지 효과가 두드러지며 2023년 2분기부터 영업이익 흑자(2Q23 23억원, 3Q23 19억원, 4Q23 5억원)를 기록하고 있다.

2023년 4분기 실적은 매출액 334억원(+173.2% YoY), 영업이익 5억원(흑자전환 YoY)을 기록했다. 작년 4분기 드라마틱한 매출액 성장이 돋보였는데, 사업부문별 매출액은 게이밍기어 156억원(+230.0% YoY), 소형가전 9억원(-29.0% YoY), 공공사업 168억원(+173.3% YoY)을 기록했다. 게이밍기어의 경우 4Q22 저조한 실적을 기록해 기저효과가 반영되었고, 공공사업의 경우 서울 및 수도권 학급을 중심으로 스마트 단말기 충전함 수주가 의미 있게 증가하며 전사 실적 성장을 이끌었다. 4Q23 가파른 외형 성장에도 매출원가율은 재고상각 비용 계상으로 직전분기 대비 +15.0%p 상승했으며 4Q23 영업이익률은 1.6%(-7.1%p QoQ, 흑전 YoY)를 기록했다.

### 2024F 매출액 1,046억원(+5.7% YoY), 영업이익 79억원(+267.5% YoY)

**2024년 공공사업 매출액은 전체  
매출액의 40% 이상 유지할 전망**

2024년 연간 매출액 1,046억원(+5.7% YoY), 영업이익 79억원(+267.5% YoY)을 전망한다. 사업 부문별 예상 매출액은 게이밍기어 556억원(+6.0% YoY), 소형가전 70억원(+30.9% YoY), 공공사업 420억원(+2.1% YoY)을 추정한다.

2024년부터 서울/경기권 학급을 중심으로 단말기 충전보관함 공급이 본격적으로 시행될 전망이며, 2024년 금리 인하 기대에 따른 PC방 업황 개선으로 게이밍기기 실적 회복세가 소폭 더해질 것으로 기대한다. 소형가전의 경우 2022~2023년 장기 재고처리 상각이 마무리된 것으로 파악되며, 2024년 주방용품(멀티쿠커) 판매 증가와 흡소핑(5월 예정) 진행으로 전년 대비 매출 증대가 가능할 전망이다.

2024년 연간 매출액은 1,000억원대를 다시 구가하며 지난 2년간 진행된 비용 효율화로 영업 레버리지 효과가 돋보일 것으로 전망한다. 또한 게이밍기어의 경우 매입원가 인하로 매출원가율이 개선될 가능성이 높으며 소형가전은 2024년 재고 상각에 따른 비용은 거의 발생하지 않을 것으로 판단된다. 2024년 연간 영업이익률은 전년 대비 +5.4%p 개선된 7.6%를 전망한다.

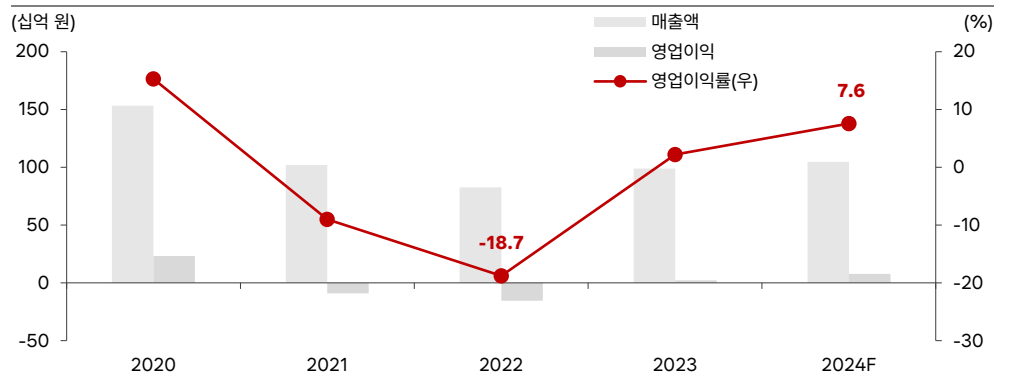
연간 실적 테이블

(단위: 십억 원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	153.2	101.8	82.7	98.9	104.6
게임기기	110.7	92.6	58.2	52.5	55.6
소형가전	34.4	6.3	5.8	5.3	7.0
공공사업	8.1	2.9	18.6	41.1	42.0
영업이익	23.4	-9.1	-15.5	2.2	7.9
영업이익률	15.3	-9.0	-18.7	2.2	7.6
순이익	18	-7	-18	2	7
순이익률	11.9	-7.0	-21.3	1.8	6.4
YoY 증감률					
매출액	81.8	-33.5	-18.8	19.7	5.7
게임기기	37.8	-16.4	-37.1	-9.9	6.0
소형가전	3,336.4	-81.6	-7.5	-8.4	30.9
공공사업	177.6	-63.7	533.5	121.3	2.1
영업이익	319.8	적전	적지	흑전	267.5
순이익	423.1	적전	적지	흑전	267.6

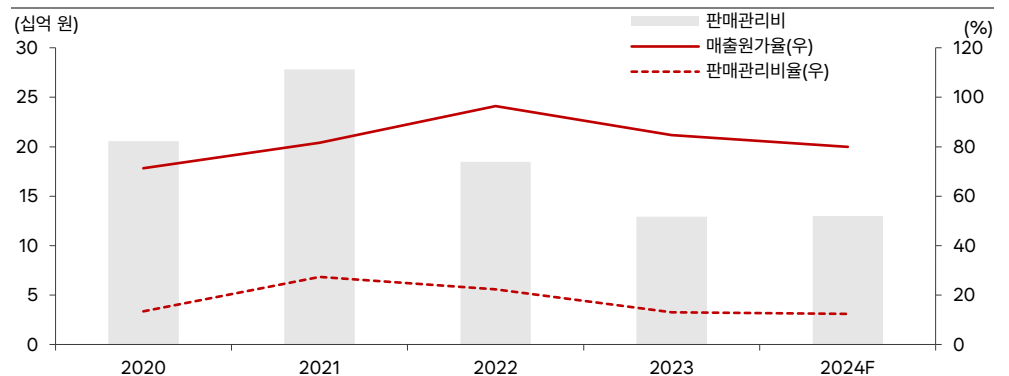
자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



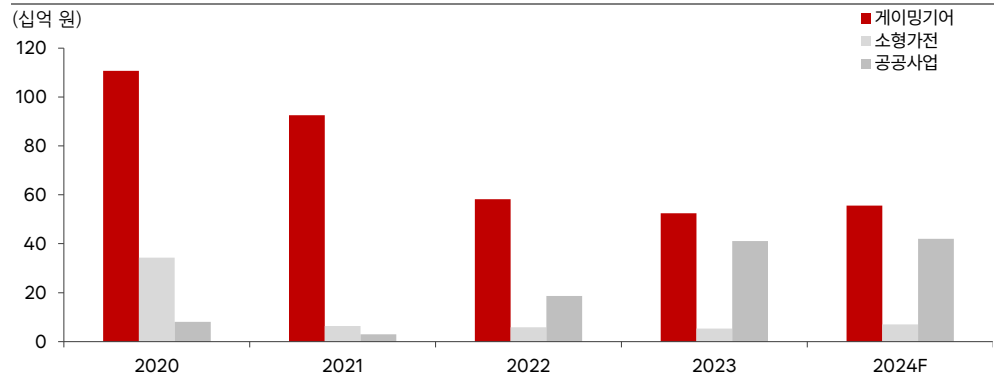
자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터

매출원가율, 판매관리비, 판매관리비율 추이



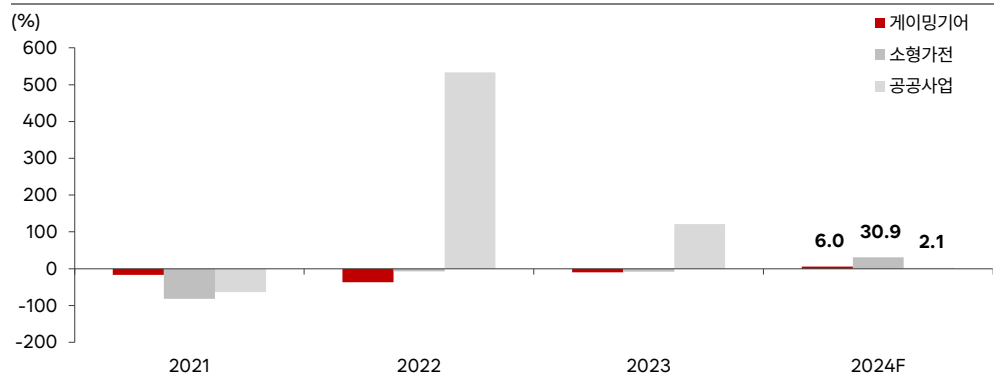
자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터

### 사업부문별 매출액 추이 및 전망



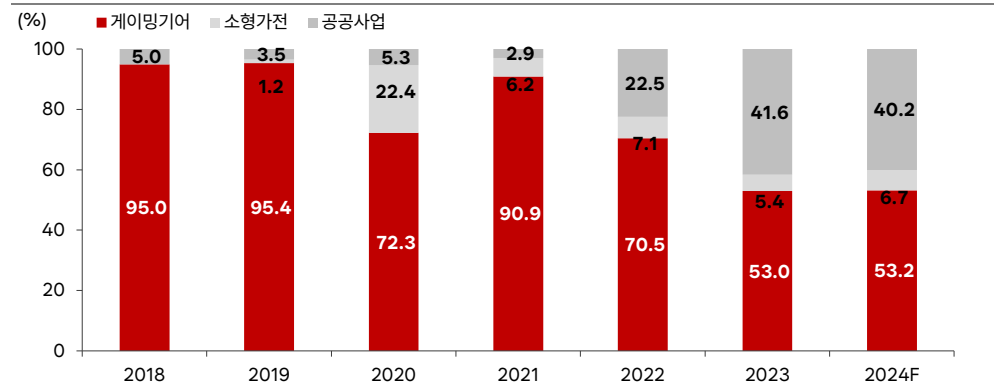
자료: 애플, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 사업부문별 YoY 매출액 성장률 추이



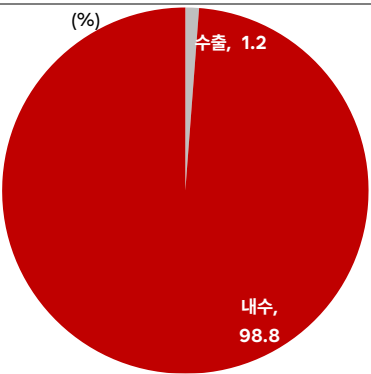
자료: 애플, 한국IR협회의 기업리서치센터

### 사업부문별 매출액 비중 추이



자료: 애플, 한국IR협회의 기업리서치센터

내수, 수출 비중(2024F)



자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터



## Valuation

### 2024F PBR 0.8배

향후 공공사업 부문에서의  
안정적인 실적 성장과  
지속성이 가시화됨에 따라  
동사의 저평가된 기업가치가  
두드러질 것

애플의 현재 주가는 2024F PER 7.6배, PBR 0.8배에서 거래 중이다. 국내 증시 지수의 경우 코스피 2024F PER 11.7배, 2024F PBR 0.9배이며 코스닥은 2024F PER 24.1배, 2024F PBR 2.6배에서 거래되고 있다.

동사의 기업가치는 2020년 12월초 코스닥 시장에 상장된 이후 하락세가 지속되고 있다. 상장 해인 2020년 연간 매출액 1,532억원, 영업이익 234억원을 기록했으나 코로나 19 영향으로 PC방 게이밍기기 교체수요 및 신규 개업 수요가 급감했기 때문이다. 2022년~2023년 동사의 캐시카우였던 게이밍기기 연간 판매액은 500억원대 수준으로 2020년 1,107억원 대비 50% 이상 감소했다. 외형 감소와 더불어 소형가전 사업 확대를 위한 고정비 투자가 공격적으로 진행되며 판매관리비 등 고정비가 확대되었으며, 이후 소형가전 장기 재고 상각에 따른 매출원가율 부담이 이어지며 손익 악화와 함께 동사의 기업가치는 추세적으로 하락했다.

2024년에도 게이밍기기 부문 회복세는 제한적일 것으로 전망되나, 공공부문 사업 수주 확대 영향으로 연간 매출액은 1,000억원대를 다시 상회하며 영업 레버리지 효과가 두드러질 것으로 판단된다. 연간 스마트스쿨 충전보관함 시장 규모는 약 700억원으로 추정되며 관련 공급 업체 중 상장사는 동사가 유일하다. 정부의 시범사업 1~4차를 단독으로 수주 받은 레퍼런스를 기반으로 수도권 교육청 입찰 시 높은 경쟁 우위를 확보할 수 있을 것으로 기대된다. 향후 동사의 공공부문 사업 연간 매출액은 400억원 내외 수준으로 전망되어 국내 PC방 매출이 부진해도 연간 1,000억원대 매출 달성과 영업이익 흑자를 기록할 수 있을 것으로 판단한다.

동사의 밸류에이션은 중소형주가 포진되어 있는 코스닥 대비 저평가되어 있으며 2020년 12월 상장된 이후 PER, PBR 밸류에이션 모두 역사상 최저점 수준으로 하락했다. 공공사업 부문에서의 안정적인 실적 성장이 가시화됨에 따라 추세적인 기업가치 회복이 가능할 것으로 판단된다.

2020년 12월 이후 주가 추이



자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터

PER Level

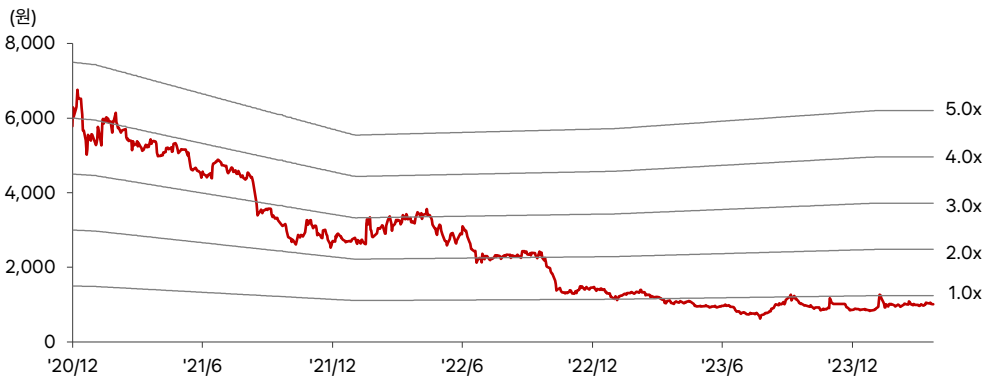
(단위: 배)

2020Y			2023Y			2024F
Low	Avg	High	Low	Avg	High	현재 주가
10.4	12.4	14.6	17.0	28.2	40.0	76

주: 2021, 2022년 영업손익 적자로 PER 산출 불가

자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PBR 추이



자료: 애플, 한국IR협의회 기업리서치센터

## ⚠️ 리스크 요인

### 오버행 부담 존재

애플은 2012년 애플루트코리아(애플의 전신)와 엔코아가 합병된 법인으로 애플루트코리아의 창업자인 이태화(전 공동 대표)와 오광근(현 대표) 사장은 2020년 12월 2일 상장 당시 의결권 공동행사에 관한 확약을 상정했다. 이태화 전 공동 대표와 전 특수관계인(박화균, 이민석)의 보호예수 기간은 2022년 6월 해제되었으며 2023년 12월부터 2대주주인 이태화 전 대표의 의결권 공동행사 권한이 만료된 만큼 오버행 부담이 지속될 것으로 예상된다.

이태화, 박화균, 이민석씨는 현재 특수관계자가 아닌 일반 주주로 분류되고 있다. 이들의 합산 지분은 2020년 12월 22.2%에서 2022년 12월 16.3%, 2023년 12월 15.7%로 지속 감소했으며 2023년 1월말 기준 잔여 주식 수는 5,002,000주로 자사주와 현 최대주주를 제외한 유통 물량 대비 13.8%를 차지하고 있다. 오버행 부담은 지속될 전망이다.

동사의 핵심 제품이었던 게이밍기어는 주요 매출처가 PC방이었으나, 상장 이후 지속되고 있는 국내 PC방 업황 부진으로 2020년 실적 고점 수준으로의 회복은 단시일내 도달하기 어려울 것으로 판단된다. 2024년 금리 인하 기조와 국내 게임사들의 신작(PC게임) 출시 영향에도 최근 4년간 PC방 운영업체 수는 지속적으로 감소하며 2019년 대비 2023년 PC방 업체 수는 -55.4%로 대폭 감소했기 때문이다. 동사는 사업 영역 다변화를 위해 홈게이밍 기어 및 공공 사업 매출 확대를 추진하고 있으나 상장 당시의 실적 수준으로 회복은 장기적 관점으로 지켜볼 필요가 있다.

공공사업 핵심 제품인 충전보관함 ‘패드뱅크’는 입찰 경쟁이 심화되며 이익률 하락이 발생할 수 있다. 동사는 자체 개발 소프트웨어가 적용된 스마트 충전시스템 등 높은 기술력과 안정성으로 향후 업체간 가격 경쟁 시 이익률을 최대한 방어할 계획이다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	1,532	1,018	827	989	1,046
증가율(%)	81.8	-33.5	-18.8	19.7	5.7
매출원가	1,092	832	797	839	837
매출원가율(%)	71.3	81.7	96.4	84.8	80.0
매출총이익	439	187	30	151	209
매출이익률(%)	28.7	18.3	3.6	15.2	20.0
판매관리비	206	278	185	129	130
판매비율(%)	13.4	27.3	22.4	13.0	12.4
EBITDA	246	-73	-135	31	90
EBITDA 이익률(%)	16.0	-7.2	-16.3	3.1	8.6
증가율(%)	255.0	적전	적지	흑전	192.7
영업이익	234	-91	-155	22	79
영업이익률(%)	15.3	-9.0	-18.7	2.2	7.6
증가율(%)	319.8	적전	적지	흑전	266.6
영업외손익	-10	-5	-13	-3	-1
금융수익	0	1	2	9	10
금융비용	14	6	9	11	10
기타영업외손익	4	0	-7	-2	-1
총속/관계기업관련손익	2	-1	0	0	0
세전계속사업이익	226	-97	-168	18	78
증가율(%)	439.1	적전	적지	흑전	331.3
법인세비용	44	-26	8	0	12
계속사업이익	182	-71	-176	18	78
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	182	-71	-176	18	66
당기순이익률(%)	11.9	-7.0	-21.3	1.8	6.3
증가율(%)	423.1	적전	적지	흑전	266.6
지배주주지분 순이익	182	-71	-176	18	66

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	-157	156	-146	154	60
당기순이익	182	-71	-176	18	66
유형자산 상각비	11	17	19	8	8
무형자산 상각비	1	1	1	1	2
외환손익	1	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-389	270	-117	184	-18
기타	37	-61	127	-57	2
투자활동으로인한현금흐름	-15	-204	-179	-73	-19
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-10
유형자산의 감소	6	1	0	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-19	-78	-108	-9	-10
기타	-2	-127	-71	-65	1
재무활동으로인한현금흐름	612	-123	61	-79	-10
차입금의 증가(감소)	141	-114	70	-75	-10
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	479	0	0	0	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-8	-9	-9	-4	0
기타현금흐름	-1	-0	0	0	0
현금의증가(감소)	440	-172	-264	2	30
기초현금	66	506	336	72	74
기말현금	506	335	72	74	104

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	1,254	942	611	539	600
현금성자산	506	335	72	74	100
단기투자자산	5	129	201	231	230
매출채권	432	141	131	86	110
재고자산	271	279	195	132	150
기타유동자산	40	59	12	16	10
비유동자산	223	300	386	419	428
유형자산	191	261	366	371	372
무형자산	4	4	3	4	2
투자자산	11	12	10	40	50
기타비유동자산	17	23	7	4	4
자산총계	1,477	1,242	997	957	1,028
유동부채	529	328	179	154	171
단기차입금	256	110	110	60	60
매입채무	157	134	23	34	30
기타유동부채	116	84	46	60	81
비유동부채	151	183	257	224	215
사채	14	0	0	0	0
장기차입금	122	167	242	212	202
기타비유동부채	15	16	15	12	13
부채총계	680	511	436	378	386
자배주주지분	797	731	561	579	645
자본금	48	49	51	51	51
자본잉여금	486	493	504	174	174
자본조정 등	1	-2	-8	-8	-8
기타포괄이익누계액	-0	0	0	0	0
이익잉여금	261	190	14	362	428
자본총계	797	731	561	579	645

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	11.6	N/A	N/A	23.4	7.6
P/B(배)	3.4	1.8	1.1	0.7	0.8
P/S(배)	1.4	1.3	0.7	0.4	0.5
EV/EBITDA(배)	10.6	N/A	N/A	13.8	6.1
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	478	-145	-350	36	131
BPS(원)	1,645	1,487	1,109	1,144	1,274
SPS(원)	4,032	2,084	1,643	1,954	2,065
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	40.4	-9.3	-27.3	3.2	10.8
ROA	17.7	-5.2	-15.7	1.9	6.7
ROIC	35.6	-10.2	-25.2	3.5	13.9
안정성(%)					
유동비율	237.0	287.6	341.2	349.7	350.3
부채비율	85.4	69.9	77.6	65.3	59.8
순차입금비율	-10.5	-19.4	19.7	0.0	6.9
이자보상배율	17.0	-14.7	-18.1	2.0	8.3
활동성(%)					
총자산회전율	1.5	0.7	0.7	1.0	1.1
매출채권회전율	6.1	3.6	6.1	9.1	10.7
재고자산회전율	6.6	3.7	3.5	6.0	7.4

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.  
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
애플	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협회의 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.