



에이피알 (278470)

선순환의 시작

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

Buy (유지)

목표주가(상향): 450,000원

현재 주가(4/9)	365,500원
상승여력	▲23.1%
시가총액	136,836억원
발행주식수	37,438천주
52 주 최고가 / 최저가	369,000 / 62,900원
90 일 일평균 거래대금	1,484.39억원
외국인 지분율	35.5%

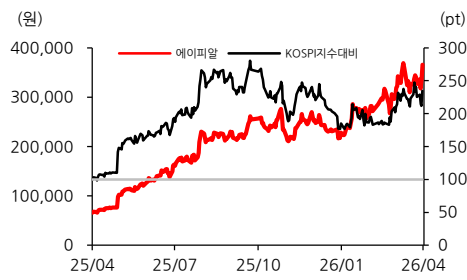
주주 구성	
김병훈 (외 6 인)	34.8%
에이피알우리사주 (외 1 인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	23.3	60.0	43.3	481.1
상대수익률(KOSPI)	13.3	34.0	-19.5	329.2

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	723	1,527	2,779	3,616
영업이익	123	366	697	915
EBITDA	145	396	734	940
지배주주순이익	108	290	557	732
EPS	2,822	7,738	14,878	19,545
순차입금	-2	-85	-509	-992
PER	129.5	47.2	24.6	18.7
PBR	43.1	30.7	14.5	9.2
EV/EBITDA	94.2	34.4	18.0	13.5
배당수익률	n/a	1.4	1.4	1.9
ROE	41.3	75.3	80.0	60.0

주가 추이



기대치를 상회할 1분기

2026년 1분기 에이피알의 연결 매출액은 5,903억원(+121.9% YoY, +7.8% QoQ), 영업이익은 1,436억원(+163.2% YoY, +10.2% QoQ)으로 컨센서스 영업이익(1,294억원)을 상회할 전망이다. [국내] D2C 중심에서 MBS로의 채널 전환으로 ASP 하락이 반영되어 판매량 증가 대비 매출은 부진했던 것으로 파악된다. [해외] 연말 쇼핑 행사 이후 비수기 시즌임에도 미국 아마존에서의 TOP 200 안에 랭크되는 히트 제품 수가 누적적으로 증가하며 제품 및 카테고리 확장 관점에서 유의미한 성과를 기록했다. 이에 미국 매출액은 2,552억원으로 +100.5% YoY 성장해 전분기와 유사한 수준의 매출을 기록한 것으로 추정한다. 미국 성과가 긍정적 레퍼런스로 작용해 유럽을 포함한 신성장 국가로의 확장이 기대 이상으로 빨라지게 되며 신성장 국가로의 매출액은 2,113억원으로 +137.3% YoY, +40.4% QoQ 성장한 것으로 파악된다.

선순환의 시작

소비재 시장에서 미국은 상징적 의미를 지닌다. 미국에서의 좋은 성과가 미국 외 지역 확장의 근간이 되기 때문이다. 아마존을 중심으로 2025년 미국 매출액은 +261.8% 성장한 바 있어, 2026년부터는 이를 기반으로 얼타 포함 미국 오프라인 채널 확장과 신규 국가 진출 확대를 기대했으나 기존 예상이 무색하게 미국 아마존에서 히트 SKU 수가 확장되며 브랜드사의 스케일업의 정석을 보여주고 있다. 1분기에는 클렌저·바디 카테고리로의 신규 진출이, 2분기에는 선케어 카테고리로의 신규 진출이 성장의 두드러질 전망이다. 2026년 2월 말 일본을 시작으로 일본과 한국에서 판매 중인 홈 뷰티 디바이스 신제품 '부스터프로 X2'의 국가 확장도 빠르면 6월부터 이뤄질 것으로 예상된다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 450,000원으로 상향 조정(+25%)

메디큐브 브랜드를 중심으로 Well-aging으로 수요층을 확장하며 플랫폼 기업과 같은 모습을 보이고 있다. 2026년 EBITDA는 7,337억원으로 추정되는 반면 예정된 대규모 설비투자는 없다. 상장 이후 활발한 IR 활동, 감액배당, 자사주 소각 등으로 주주 가치 제고에 힘쓴 만큼 높은 현금 창출력을 기반으로 주주환원 정책도 개선될 여지가 높다. 이에 따라 목표주가를 상향하며 화장품 업종 최선호주 관점을 유지한다.

[표1] 에이피알 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	266	328	386	548	590	658	689	842	723	1,527	2,779
▼ 사업부별 매출액											
뷰티디바이스/화장품	256	317	375	536	582	650	681	832	651	1,484	2,745
뷰티디바이스	91	90	103	123	117	116	137	157	313	407	527
한국	34	29	32	28	30	25	28	26	132	123	109
미국	18	14	23	36	24	25	34	39	72	90	123
일본	10	18	22	28	21	31	41	54	24	78	147
신성장국가	29	29	26	32	42	35	33	38	84	115	149
화장품	165	227	272	413	465	534	544	675	339	1,077	2,218
한국	32	33	34	33	27	28	29	31	131	132	115
미국	53	82	128	219	231	263	270	318	86	482	1,081
일본	19	26	24	41	38	47	43	72	27	111	200
신성장국가	61	86	87	119	169	195	202	255	94	351	821
기타(패션의류 등)	10	11	11	12	8	8	8	10	72	43	34
▼ 지역별 매출액											
한국	77	73	76	73	65	61	66	67	323	299	259
해외	189	255	310	475	525	597	623	775	400	1,228	2,521
미국	71	96	151	255	255.2	288	304	357	158	573	1,204
일본	29	44	47	69	59	78	84	125	52	189	347
신성장국가	89	114	113	151	211.3	230	235	293	189	467	970
YoY	78.6%	110.8%	121.7%	124.2%	121.9%	100.7%	78.5%	53.8%	38.0%	111.3%	82.0%
▼ 사업부별 매출액											
뷰티디바이스/화장품	93.6%	126.8%	135.4%	143.8%	127.5%	104.9%	81.3%	55.4%	51.3%	127.9%	85.0%
뷰티디바이스	36.2%	32.1%	38.8%	18.8%	29.1%	28.9%	32.5%	28.0%	44.6%	30.2%	29.6%
한국	-1.1%	-10.3%	9.5%	-22.3%	-12.6%	-15.8%	-12.0%	-5.8%	-4.6%	-6.8%	-11.7%
미국	28.8%	21.1%	52.5%	12.5%	37.2%	75.2%	50.2%	10.2%	127.7%	25.2%	35.9%
일본	85.1%	396.6%	191.9%	288.4%	104.7%	75.7%	84.7%	94.7%	33.9%	226.2%	88.9%
신성장국가	125.3%	43.2%	15.8%	10.5%	47.0%	22.4%	27.1%	19.6%	202.1%	37.0%	28.8%
화장품	152.3%	216.9%	219.8%	254.8%	181.8%	135.1%	99.7%	63.6%	58.0%	218.2%	105.9%
한국	-8.5%	-4.5%	8.7%	11.5%	-16.5%	-14.9%	-12.8%	-7.7%	21.2%	1.2%	-12.9%
미국	384.3%	528.3%	416.1%	488.8%	334.3%	221.3%	110.9%	44.9%	137.6%	460.5%	124.2%
일본	416.4%	372.7%	223.3%	290.0%	98.2%	80.2%	78.2%	73.2%	125.9%	305.6%	80.2%
신성장국가	291.2%	371.3%	293.5%	207.6%	179.8%	127.9%	132.9%	114.7%	62.5%	272.9%	133.6%
기타(패션의류 등)	-39.7%	-32.2%	-28.4%	-51.0%	-20.8%	-23.5%	-19.8%	-18.6%	-23.3%	-39.6%	-20.6%
▼ 지역별 매출 비중											
한국	28.9%	22.3%	19.7%	13.3%	11.0%	9.3%	9.6%	7.9%	44.7%	19.6%	9.3%
해외	71.1%	77.7%	80.3%	86.7%	89.0%	90.7%	90.4%	92.1%	55.3%	80.4%	90.7%
미국	26.6%	29.3%	39.0%	46.6%	43.2%	43.8%	44.1%	42.4%	21.9%	37.5%	43.3%
일본	11.0%	13.4%	12.1%	12.6%	10.0%	11.9%	12.3%	14.9%	7.2%	12.4%	12.5%
신성장국가	33.5%	34.9%	29.2%	27.5%	35.8%	35.0%	34.1%	34.8%	26.2%	30.6%	34.9%
영업이익	55	85	96	130	144	170	178	205	123	365	697
뷰티디바이스/화장품	58	87	98	132	145	172	179	206	135	375	703
기타	-4	-2	-2	-2	-1	-2	-1	-1	-12	-10	-6
YoY	96.5%	201.9%	252.8%	227.9%	163.2%	101.6%	84.8%	57.6%	17.8%	197.8%	90.7%
뷰티디바이스/화장품	88.9%	199.9%	214.0%	201.6%	149.6%	97.8%	82.7%	56.7%	28.5%	178.4%	87.4%
기타	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지	적지
영업이익률	20.5%	25.8%	24.9%	23.8%	24.3%	25.9%	25.8%	24.4%	17.0%	23.9%	25.1%
뷰티디바이스/화장품	22.7%	27.5%	26.1%	24.6%	24.9%	26.5%	26.3%	24.8%	20.7%	25.3%	25.6%
기타	-34.9%	-23.5%	-17.7%	-13.7%	-17.4%	-21.1%	-16.0%	-13.6%	-16.7%	-22.0%	-16.8%

주1: 사업부별, 지역별 실적은 한화투자증권 추정치, 주2: 신성장국가는 중국, 홍콩, 대만, 싱가포르, 말레이, B2B 국가 등을 모두 포함

자료: 에이피알, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	524	723	1,527	2,779	3,616
매출총이익	395	544	1,171	2,100	2,734
영업이익	104	123	366	697	915
EBITDA	118	145	396	734	940
순이자손익	2	2	2	5	6
외화관련손익	-1	6	-4	-1	-3
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	106	133	364	697	916
당기순이익	82	108	290	557	732
지배주주순이익	82	108	290	557	732
증가율(%)					
매출액	31.7	38.0	111.3	82.0	30.1
영업이익	165.6	17.8	197.9	90.6	31.3
EBITDA	136.3	22.9	172.6	85.4	28.2
순이익	172.2	31.9	169.2	92.3	31.4
이익률(%)					
매출총이익률	75.5	75.2	76.6	75.6	75.6
영업이익률	19.9	17.0	23.9	25.1	25.3
EBITDA 이익률	22.5	20.1	25.9	26.4	26.0
세전이익률	20.2	18.4	23.9	25.1	25.3
순이익률	15.6	14.9	19.0	20.0	20.2

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	108	79	341	502	693
당기순이익	82	108	290	557	732
자산상각비	14	22	30	37	26
운전자본증감	1	-58	-32	-92	-65
매출채권 감소(증가)	-2	-20	-41	-37	-41
재고자산 감소(증가)	-5	-63	-55	-95	-82
매입채무 증가(감소)	10	31	74	41	59
투자현금흐름	-28	-110	-94	-25	-24
유형자산처분(취득)	-10	-45	-15	-14	-12
무형자산 감소(증가)	-2	-3	-3	-4	-4
투자자산 감소(증가)	-4	-37	-74	-1	-1
재무현금흐름	-11	-5	-182	-86	-202
차입금의 증가(감소)	-20	-17	-19	-30	-15
자본의 증가(감소)	9	15	-160	-56	-187
배당금의 지급	0	0	-134	-56	-187
총현금흐름	121	162	391	594	758
(-)운전자본증가(감소)	-10	29	93	92	65
(-)설비투자	10	45	15	14	12
(+)자산매각	-2	-3	-2	-4	-4
Free Cash Flow	119	86	280	484	676
(-)기타투자	21	54	-58	5	6
잉여현금	99	31	338	479	670
NOPLAT	80	99	291	557	731
(+) Dep	14	22	30	37	26
(-)운전자본투자	-10	29	93	92	65
(-)Capex	10	45	15	14	12
OpFCF	94	48	213	488	679

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	219	286	546	1,075	1,670
현금성자산	133	115	186	579	1,048
매출채권	24	49	92	128	169
재고자산	57	110	165	260	342
비유동자산	68	279	226	212	209
투자자산	50	222	159	164	170
유형자산	14	51	60	38	27
무형자산	4	6	7	10	12
자산총계	287	565	772	1,287	1,879
유동부채	82	145	238	273	330
매입채무	40	70	146	188	247
유동성이자부채	18	25	23	13	8
비유동부채	8	96	88	68	58
비유동이자부채	6	88	78	58	48
부채총계	90	242	326	340	388
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	61	137	13	13	13
이익잉여금	124	229	427	928	1,472
자본조정	9	-46	1	2	2
자기주식	0	-60	0	0	0
자본총계	197	324	446	947	1,491

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,242	2,822	7,738	14,878	19,545
BPS	27,071	8,486	11,910	25,290	39,835
DPS	0	0	5,090	5,000	7,000
CFPS	3,339	4,252	10,452	15,868	20,239
ROA(%)	34.6	25.2	43.3	54.1	46.2
ROE(%)	54.9	41.3	75.3	80.0	60.0
ROIC(%)	101.8	52.8	92.5	148.9	164.8
Multiples(x, %)					
PER	163.0	129.5	47.2	24.6	18.7
PBR	13.5	43.1	30.7	14.5	9.2
PSR	25.4	19.3	9.0	4.9	3.8
PCR	109.5	86.0	35.0	23.0	18.1
EV/EBITDA	114.9	94.2	34.4	18.0	13.5
배당수익률	n/a	n/a	1.4	1.4	1.9
안정성(%)					
부채비율	45.9	74.7	73.1	36.0	26.0
Net debt/Equity	-55.4	-0.6	-19.2	-53.7	-66.5
Net debt/EBITDA	-92.4	-1.3	-21.6	-69.3	-105.5
유동비율	266.5	197.1	229.0	394.3	506.6
이자보상배율(배)	82.3	32.6	103.7	245.0	441.5
자산구조(%)					
투하자본	31.0	46.5	49.3	35.7	28.0
현금+투자자산	69.0	53.5	50.7	64.3	72.0
자본구조(%)					
차입금	10.6	25.9	18.5	7.0	3.6
자기자본	89.4	74.1	81.5	93.0	96.4

[Compliance Notice]

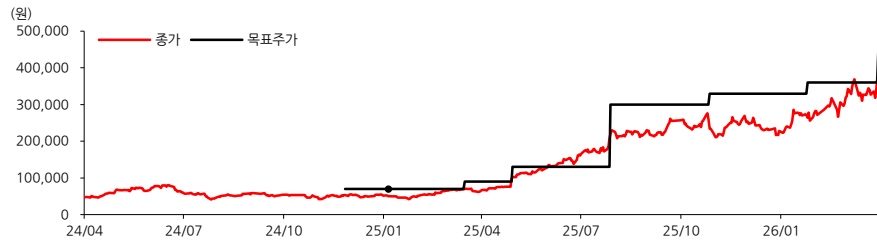
(공표일: 2026년 04월 10일)

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

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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.

[에이피알 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.12.06	2024.12.06	2025.02.10	2025.03.26	2025.03.28	2025.04.21
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	한유정	70,000	70,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2025.04.25	2025.05.09	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.25	2025.08.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	130,000	130,000	130,000	130,000	300,000
일 시	2025.08.29	2025.09.24	2025.09.26	2025.11.06	2025.11.28	2025.12.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2026.01.08	2026.01.20	2026.01.30	2026.02.04	2026.02.25	2026.02.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	330,000	330,000	330,000	360,000	360,000	360,000
일 시	2026.03.27	2026.04.10				
투자의견	Buy	Buy				
목표가격	360,000	450,000				

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.12.06	Buy	70,000	-21.32	-1.29
2025.03.26	Buy	90,000	-21.34	9.33
2025.05.09	Buy	130,000	11.17	60.38
2025.08.07	Buy	300,000	-22.72	-8.00
2025.11.06	Buy	330,000	-26.14	-13.33
2026.02.04	Buy	360,000	-13.33	2.50
2026.04.10	Buy	450,000		

[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 추정에 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: 2026년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%