

에이피알 (278470)

미국·유럽 채널 확장으로 성장 가시성 확대

1Q26 Preview: 영업이익 컨센서스 부합 예상

2026년 1분기 실적은 매출액 5,900억원(+122% YoY), 영업이익 1,400억원(+157% YoY, +8% QoQ)으로 영업이익 시장기대치 1,391억원에 부합할 것으로 예상된다. 통상 4분기가 블랙프라이데이·크리스마스 등 성수기에 해당하는 만큼 계절적으로 다소 둔화되는 구간임에도 불구하고, 미국 매출은 전분기(4Q25) 수준인 2,550억원을 유지할 것으로 예상된다. 미국 아마존 빅 스프링 세일에서 Best 100위권 내 제품이 11개 진입하며 전년 1분기(6개) 대비 +5개 증가했고, K-뷰티 브랜드 중 단독으로 가장 많은 제품을 순위권에 올렸다. Ulta beauty 에서는 온라인 SKU 를 40개 이상으로 확대하고 오프라인도 15개까지 늘리면서 스킨케어 온라인 부문 1~2위를 유지 중이며 MoM 성장세가 지속되고 있다. 유럽에서는 세포라 전역 450개 매장 입점이 진행 중이며, 현재 600~700개 수준인 경쟁 브랜드와의 격차를 좁히는 것이 중기 목표다.

유가 상승에 따른 운임 부담으로 해상 운송 리드타임이 늘어나면서 항공 운송 비중이 확대되고 있으나(1Q25 운반비율 8.9%), 회사는 비용보다 매출 기회를 우선하는 기조를 유지하고 있다. 관세 환급 가능성은 확인됐으나 미국 세관의 세부 지침이 미확정 상태로, 재무제표 반영은 지침 확정 이후로 미뤄진 상황이다. 단기 노이즈에 해당하며 구조적 성장 논리를 훼손하지는 않는다고 판단한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 540,000원으로 상향, 성장 모멘텀 유효

에이피알에 대해 투자의견 Buy 를 유지하고, 목표주가는 540,000원으로 상향한다. 2026년 매출액 2조 5,500억원, 영업이익 6,250억원으로 실적 추정치를 상향하였으며, 목표주가는 12M FWD EPS 에 목표 PER 37배(아모레퍼시픽 2015년 평균 12M FWD PER)를 적용하여 산출하였다. 미국 그로서리 채널 확장과 유럽 세포라 확대가 맞물리는 하반기가 본격적인 리레이팅 구간이 될 것으로 본다. 하반기 미국 그로서리 마켓 중심의 신규 오프라인 채널 입점이 본격화될 예정이다. 현재 Ulta beauty 매장 수(1,500개)를 압도하는 규모로 추정된다. 구조적 성장의 새 국면이 열리는 셈이다. 아마존 프라임데이도 통상 7월에서 6월로 앞당겨질 가능성이 있어 추가적인 매출 기여가 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	7,228	15,273	25,500	32,000
영업이익	1,227	3,655	6,250	8,000
지배순이익	1,076	2,897	4,910	6,300
PER	19.8	19.8	34.3	26.7
PBR	5.9	12.8	22.6	14.2
EV/EBITDA	14.7	14.0	25.3	19.8
ROE	41.3	75.3	82.5	65.4

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **540,000원 (U)**

직전 목표주가 **380,000원**

현재주가 (4/24) **450,000원**

상승여력 **20%**

시가총액	168,472억원
총발행주식수	37,438,155주
60일 평균 거래대금	1,448억원
60일 평균 거래량	460,497주
52주 고/저	450,000원 / 74,800원
외인지분율	37.32%
배당수익률	2.20%
주요주주	김병훈 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	35.3	62.7	501.6
상대	16.1	25.4	134.3
절대 (달러환산)	36.3	60.7	481.5

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 에이피알 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26E	2Q.26E	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	2,660	3,277	3,859	5,476	15,273	5,900	6,200	6,400	7,000	25,500
YoY	79	111	122	124	111	122	89	66	28	67
QoQ	9	23	18	42		8	5	3	9	
[사업부별 매출액]										
뷰티 디바이스	909	900	1,031	1,229	4,070	1,100	1,150	1,200	1,300	4,750
화장품/뷰티	1,650	2,271	2,723	4,128	10,771	4,710	4,970	5,120	5,600	20,400
기타(의류/즉석사진 부스)	101	106	105	120	432	90	80	80	100	350
[사업부별 매출액 성장률]										
뷰티 디바이스	36	32	39	19	30	21	28	16	6	17
화장품/뷰티	152	217	220	255	218	185	119	88	36	89
기타(의류/즉석사진 부스)	-40	-32	-28	-51	-40	-11	-25	-24	-17	-19
[국가별 매출액]										
한국	768	732	760	731	2,991	680	650	670	660	2,660
미국	709	962	1,505	2,551	5,727	2,550	2,800	3,000	3,300	11,650
일본	293	439	466	690	1,888	580	650	700	800	2,730
중화권(중국/홍콩/대만)	284	347	274	318	1,223	290	350	280	320	1,240
기타	607	797	854	1,188	3,445	1,800	1,750	1,750	1,920	7,220
[국가별 매출액 성장률]										
한국	-7	-6	3	-17	-7	-11	-11	-12	-10	-11
미국	187	286	280	270	262	260	191	99	29	103
일본	198	366	207	289	262	98	48	50	16	45
중화권(중국/홍콩/대만)	39	34	11	11	23	2	1	2	1	1
기타	442	368	313	192	283	197	120	105	62	110
영업이익	546	846	961	1,301	3,655	1,400	1,550	1,600	1,700	6,250
YoY	97	202	253	228	198	157	83	66	30	71
영업이익률	21	26	25	24	24	24	25	25	24	25

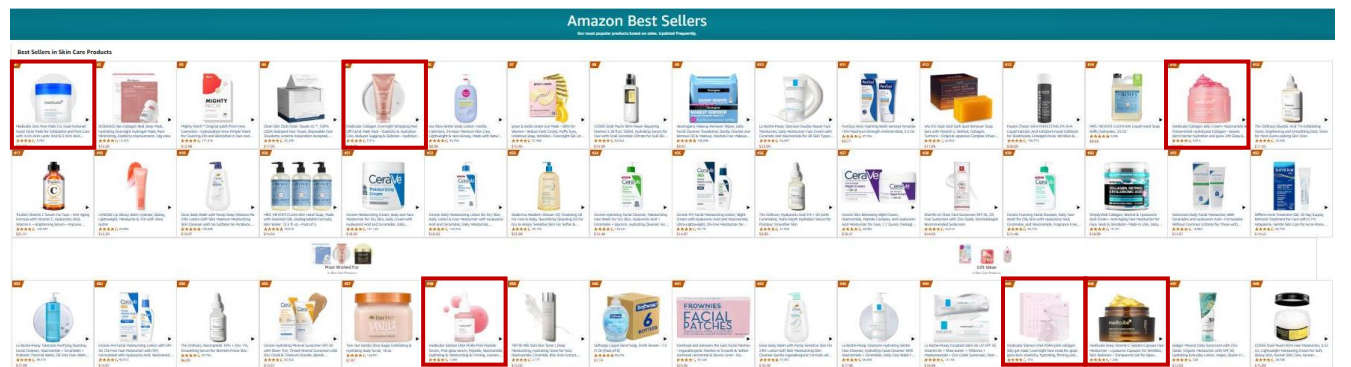
자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 2026년 미국 Amazon Skin care 부문 Top 100 (메디큐브 총 11개 제품: 1위, 2위, 3위, 7위, 9위, 13위, 15위, 17위, 48위, 74위, 93위)



자료: Amazon, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 2025년 미국 Amazon Skin care 부문 Top 50 (메디큐브 100위 안 총 7개 제품: 1위, 5위, 15위, 38위, 45위, 46위, 92위)



자료: Amazon, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 4] 에이피알 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	1Q26E	2026E	2027E	1Q26E	2026E	2027E	1Q26E	2026E	2027E
매출액	4,040	21,000	26,000	5,900	25,500	32,000	46.0%	21.4%	23.1%
영업이익	957	5,200	6,560	1,400	6,250	8,000	46.3%	20.2%	22.0%
OPM	23.7%	24.8%	25.2%	23.7%	24.5%	25.0%	0.0%	-0.3%p	-0.2%p

자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 에이피알 목표주가 산정 PER Multiple

	2026F	2027F	비고
[지배주주]순이익 (억원)	4,910	6,300	
주식수 (만주)	3,743	3,743	보통주 기말 발행 주식수
EPS (원)	13,118	16,831	12M FWD 평균 EPS
적정 PER (배)	37	37	
적정주가 (원)	490,598	629,484	540,000원
상승여력 (%)	9	40	20%

자료: 유안타증권 리서치센터

에이피알 (278470) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,228	15,273	25,500	32,000	36,500
매출원가	1,792	3,567	5,900	7,320	8,290
매출총이익	5,436	11,706	19,600	24,680	28,210
판매비	4,209	8,051	13,350	16,680	18,960
영업이익	1,227	3,655	6,250	8,000	9,250
EBITDA	1,452	3,958	6,553	8,303	9,553
영업외손익	106	-12	-40	-50	-50
외환관련손익	63	-39	0	0	0
이자손익	17	5	34	58	108
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	26	22	-75	-108	-158
법인세비용차감전순손익	1,333	3,643	6,210	7,950	9,200
법인세비용	257	746	1,300	1,650	1,900
계속사업순손익	1,076	2,897	4,910	6,300	7,300
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,076	2,897	4,910	6,300	7,300
지배지분순이익	1,076	2,897	4,910	6,300	7,300
포괄순이익	1,058	2,880	4,893	6,284	7,284
지배지분포괄이익	1,058	2,880	4,893	6,284	7,284

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

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	791	3,410	3,667	5,586	6,931
당기순이익	1,076	2,897	4,910	6,300	7,300
감가상각비	216	291	291	291	291
외환손익	-54	-12	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-583	-323	-1,576	-1,040	-695
기타현금흐름	136	557	42	35	34
투자활동 현금흐름	-1,097	-945	-585	-3,600	-5,000
투자자산	-453	-874	95	-1,900	-1,500
유형자산 증가 (CAPEX)	-450	-154	-500	-700	0
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-195	83	-180	-1,000	-3,500
재무활동 현금흐름	-48	-1,817	-1,663	-1,429	-1,258
단기차입금	70	4	152	96	67
사채 및 장기차입금	825	-124	-482	-200	0
자본	759	-1,235	0	0	0
현금배당	0	-1,344	-1,906	-1,906	-1,906
기타현금흐름	-1,703	882	573	580	581
연결범위변동 등 기타	4	-9	-1,027	-476	-389
현금의 증감	-350	640	393	81	284
기초 현금	1,253	904	1,544	1,936	2,017
기말 현금	904	1,544	1,936	2,017	2,301
NOPLAT	1,227	3,655	6,250	8,000	9,250
FCF	341	3,256	3,167	4,886	6,931

자료: 유안타증권

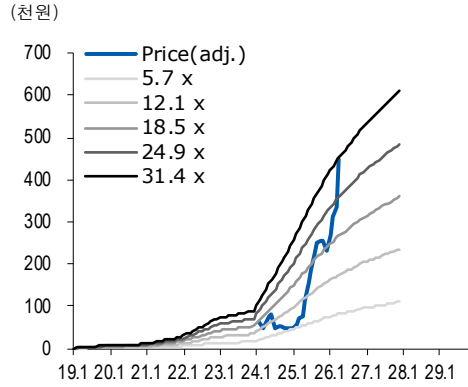
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,860	5,458	7,819	10,036	14,607
현금및현금성자산	904	1,544	1,936	2,017	2,301
매출채권 및 기타채권	491	917	1,532	1,922	2,192
재고자산	1,097	1,655	2,762	3,467	3,954
비유동자산	2,791	2,259	2,361	4,658	5,856
유형자산	514	598	806	1,215	924
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	620	449	354	2,254	3,754
자산총계	5,651	7,717	10,180	14,695	20,463
유동부채	1,451	2,384	2,278	2,575	2,937
매입채무 및 기타채무	701	1,462	1,600	1,900	2,167
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	965	876	456	296	323
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2,416	3,259	2,735	2,871	3,260
지배지분	3,235	4,458	7,446	11,824	17,202
자본금	38	39	39	39	39
자본잉여금	1,368	132	132	132	132
이익잉여금	2,291	4,273	7,277	11,671	17,066
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,235	4,458	7,446	11,824	17,202
순차입금	-60	-1,780	-2,683	-3,868	-7,585
총차입금	1,129	1,009	678	575	642

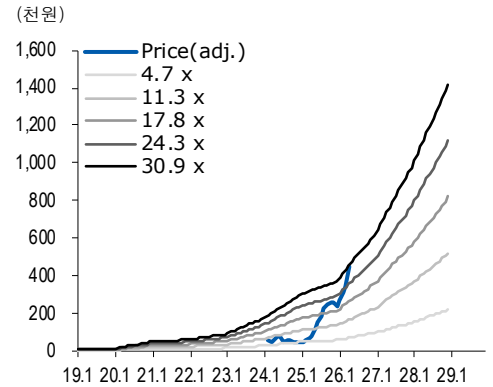
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,842	7,704	13,114	16,829	19,499
BPS	9,599	11,910	19,888	31,583	45,949
EBITDAPS	3,836	10,527	17,503	22,177	25,516
SPS	19,092	40,623	68,114	85,474	97,494
DPS	0	5,090	5,090	5,090	5,090
PER	19.8	19.8	34.3	26.7	23.1
PBR	5.9	12.8	22.6	14.2	9.8
EV/EBITDA	14.7	14.0	25.3	19.8	16.8
PSR	2.9	3.7	6.6	5.3	4.6

결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	38.0	111.3	67.0	25.5	14.1
영업이익 증가율 (%)	17.8	197.9	71.0	28.0	15.6
지배순이익 증가율 (%)	31.9	169.2	69.5	28.3	15.9
매출총이익률 (%)	75.2	76.6	76.9	77.1	77.3
영업이익률 (%)	17.0	23.9	24.5	25.0	25.3
지배순이익률 (%)	14.9	19.0	19.3	19.7	20.0
EBITDA 마진 (%)	20.1	25.9	25.7	25.9	26.2
ROIC	137.0	261.4	214.4	154.9	151.2
ROA	25.2	43.3	54.9	50.7	41.5
ROE	41.3	75.3	82.5	65.4	50.3
부채비율 (%)	74.7	73.1	36.7	24.3	19.0
순차입금/자기자본 (%)	-1.8	-39.9	-36.0	-32.7	-44.1
영업이익/금융비용 (배)	32.6	103.7	224.7	387.2	461.3

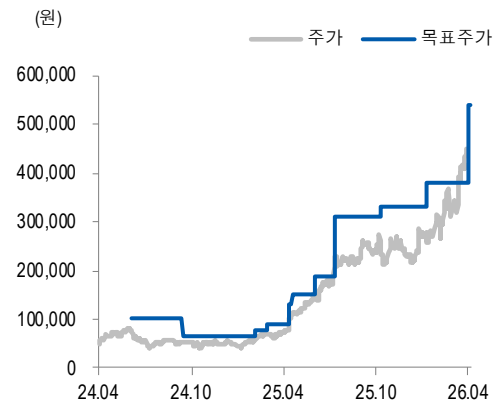
P/E band chart



P/B band chart



에이피알 (278470) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-04-27	BUY	540,000	1년		
2026-02-06	BUY	380,000	1년	-11.31	18.42
2025-11-07	BUY	330,000	1년	-25.77	-13.33
2025-08-07	BUY	310,000	1년	-25.14	-10.97
2025-06-30	BUY	188,000	1년	-9.67	10.90
2025-05-15	BUY	150,000	1년	-15.25	1.07
2025-05-09	BUY	130,000	1년	-17.69	-15.85
2025-03-27	BUY	90,000	1년	-21.33	9.33
2025-03-04	BUY	77,000	1년	-12.95	-9.35

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-04-27

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 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 대법인의 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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.