



에이피알 (278470)

에이피알 팩토리 투어 후기

Not Rated

현재주가 (05/28): 368,500원

▶ Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 3772-7693 / RA 이다연 dayeon.lee@hanwha.com 3772-7690

5월 28일 에이피알 생산시설 투어

기존 공장인 가산 1공장과 5월 7일 준공한 신공장인 평택 2공장 투어를 다녀왔다. 평택 2공장에는 화장품, 의류 등을 아우르는 통합 물류 센터가 구축되어 있으나 홈 뷰티 디바이스 생산 시설이 메인이다. 에이피알은 이번 평택 2공장 준공으로 2024년 기준 연간 약 340만대의 홈 뷰티 디바이스 생산 CAPA를 확보하게 되었고 향후 최대 CAPA 800만대 확보를 목표로 하고 있다. 참고로 해당 수치는 '부스터프로' 기준이다.

현재 가산 1공장에서는 '부스터프로'와 '울트라 튠'을 생산 중이나 평택 2공장에서는 '부스터프로'만 생산 중이다. 평택 2공장 준공 후 '부스터프로' 생산 라인 대부분이 가산 1공장에서 평택 2공장으로 이관되었으며 추후 가산 1공장의 '부스터프로', '울트라 튠' 전체 생산 라인이 평택 2공장으로 이관될 예정이다. R&D센터를 갖추고 있는 가산 1공장은 파일럿 플랜트 역할, 평택 2공장은 대량 생산 역할로 분담될 예정이다.

점점 벌어질 격차

지난 2024년 1분기 기준 에이피알의 자체 생산 비율은 40~50%로 파악된다. 5월 평택 2공장 준공, 신제품 출시(5월 3일 고주파 디바이스 신제품 '에이지알 울트라 튠 40.68' 출시)를 계기로 자체 생산 비율은 80~90%까지 확대될 전망이다. 자체 생산 비율 80~90%면 일부 비주력 부품 생산과 사출을 제외한 대부분의 생산 공정이 내재화되는 수준이다. 카피캣이 난무할 홈 뷰티 디바이스 시장에서 제조 원가 절감을 통한 가격 경쟁력 확보 및 기술 경쟁력 확보는 후발 주자와 격차를 벌릴 가장 강력한 경쟁력이라 판단한다.

Covers all skin-layers

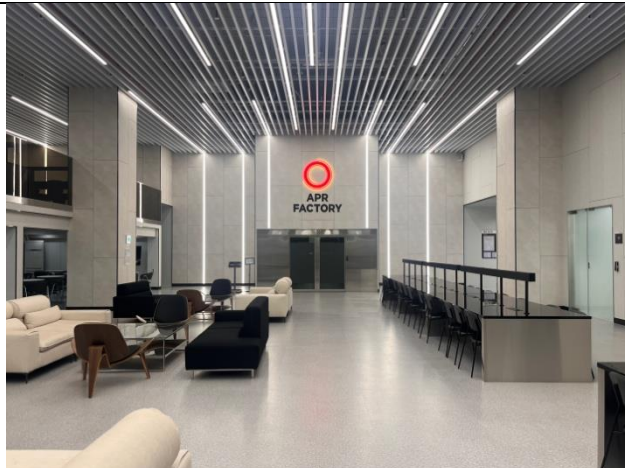
에이피알은 5월 3일 고주파 디바이스 신제품 '에이지알 울트라 튠 40.68'을 런칭했다. 마케팅 포인트는 콜라겐을 가장 많이 생성하는 이상적인 주파수 40.68MHz(vs 기존 가정용 기기는 0.5~3.0MHz) 고주파를 이용했다는 점과 젤 없이도 진피층 깊은 곳까지 고주파 에너지가 전달된다는 점이다. 신제품 '울트라 튠' 판매 가격은 약 40만원으로 기존 부스터 프로(30만원) 대비 33% 가량 높은 가격이다. 정식으로 출시된 지 한 달이 채 지나지 않았지만 국내 소비자들에게 긍정적인 반응을 얻고 있는 것으로 파악된다. 2024년 7월에는 HIFU 신제품이 출시될 예정이다. HIFU 제품까지 출시하면 표피, 진피뿐만 아니라 섬유근막층까지 도달하는 디바이스 전 라인업을 갖추게 된다. 2025년에는 RF 계열 전문가용 디바이스 제품까지 출시될 예정이다. 미국뿐만 아니라 중국, 태국 등의 아시아 권역 국가에서의 발주도 크게 증가하고 있는 분위기다. 1분기 실적도 이미 기대 이상이었지만 향후 달라진 실적 레벨로 국내의 홈 뷰티 디바이스 업계의 선구자임을 증명해갈 가능성이 높다.

[그림1] 에이피알 평택 2 공장 전경



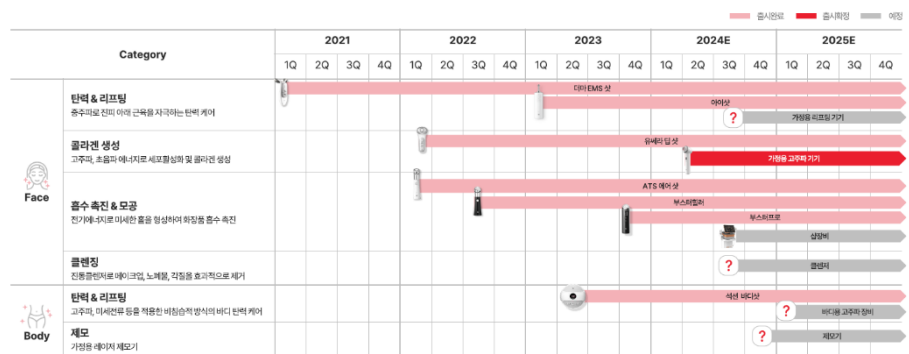
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 에이피알 평택 2 공장 내부



자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 에이피알 홈 뷰티 디바이스 라인업



주: IPO IR 시 제공되었던 자료
 자료: 에이피알, 한화투자증권 리서치센터

[표1] 에이피알의 분기 및 연간 실적 추이

(단위: 억 원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2021	2022	2023
매출액	763	979	953	1,281	1,222	1,277	1,219	1,520	1,489	2,591	3,977	5,238
YoY	23.3%	73.9%	57.4%	59.5%	60.0%	30.4%	28.0%	18.7%	21.9%	-	53.5%	31.7%
▼국가별 매출												
한국	485	585	585	885	841	832	658	855	828	1,537	2,540	3,186
해외	278	394	368	396	381	445	561	665	661	1,055	1,437	2,052
미국	47	68	72	112	84	119	177	299	248	222	299	679
일본	58	131	94	89	85	83	85	79	98	188	373	332
중국	65	51	61	45	72	71	130	95	76	256	222	369
홍콩	46	72	73	73	65	90	85	85	101	152	265	325
기타	61	72	68	77	76	82	83	106	138	237	278	348
YoY												
한국	39.6%	76.5%	67.3%	74.3%	73.2%	42.1%	12.5%	-3.3%	-1.5%	-	65.3%	25.4%
해외	2.4%	70.1%	43.8%	34.1%	37.1%	12.8%	52.5%	67.7%	73.5%	-	36.2%	42.8%
미국	-25.5%	48.3%	33.1%	91.1%	76.3%	76.7%	146.2%	167.5%	196.4%	-	34.7%	127.3%
일본	24.0%	248.3%	85.7%	68.2%	45.8%	-36.7%	-9.9%	-11.5%	16.1%	-	98.1%	-11.1%
중국	11.4%	3.0%	-8.7%	-44.2%	10.5%	38.9%	113.6%	111.5%	6.2%	-	-13.0%	65.8%
홍콩	9.0%	111.7%	129.1%	67.1%	40.2%	24.1%	16.6%	16.8%	56.5%	-	74.0%	22.8%
기타	1.8%	10.9%	29.3%	29.5%	24.7%	13.7%	23.6%	37.3%	80.5%	-	17.3%	25.1%
▼사업부별 매출												
뷰티 디바이스	136	325	283	459	513	488	459	702	668	105	1,203	2,162
화장품/뷰티	379	448	455	482	479	538	553	573	654	1,619	1,765	2,143
기타	248	207	215	340	230	251	207	246	168	868	1,010	932
YoY												
뷰티 디바이스	7,135%	1,910%	1,458%	571.9%	277.4%	50.2%	62.3%	52.9%	30.0%	-	1,051%	79.8%
화장품/뷰티	-13.3%	15.2%	11.1%	26.2%	26.2%	20.2%	21.7%	18.7%	36.6%	-	9.0%	21.4%
기타	38.2%	30.6%	21.0%	-3.7%	-7.4%	21.3%	-3.9%	-27.5%	-27.0%	-	16.3%	-7.7%
영업이익	-10	69	126	207	232	248	219	344	278	143	392	1,042
YoY	적전	568.3%	306.0%	259.0%	흑전	257.4%	73.7%	65.7%	19.7%	-	174.8%	165.6%
영업이익률	-1.3%	7.1%	13.2%	16.2%	19.0%	19.4%	17.9%	22.6%	18.6%	5.5%	9.9%	19.9%
순이익	-9	21	106	172	203	188	184	241	241	114	290	815
YoY	적전	21.1%	406.4%	228.7%	흑전	811.6%	74.0%	39.9%	18.7%	-	154.1%	181.6%
순이익률	-1.2%	2.1%	11.1%	13.4%	16.6%	14.7%	15.1%	15.9%	16.2%	4.4%	7.3%	15.6%

자료: 에이피알, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2024년 5월 29일)

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, 이다연)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 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 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[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 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

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: 2024년 03월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.1%	0.7%	100.0%