기업브리프

BUY (Maintain)

목표주가: 63,000원

주가(1/22) 49,700원

시가총액: 1조 8,949억원

화장품/섬유의복 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (1/22)		2,547.06pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	80,500 원	41,000 원
등락률	-38.3%	21.2%
수익률	절대	상대
1M	5.2%	-0.7%
6M	-8.0%	-0.1%
1Y	-	-

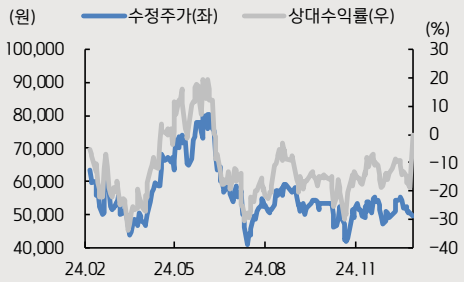
Company Data

발행주식수		38,126천주
일평균 거래량(3M)		466천주
외국인 지분율		15.1%
배당수익률(24E)		0.0%
BPS(24E)		7,632원
주요 주주	김병훈 외 3 인	32.6%

투자지표

(십억원,IFRS 연결)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	397.7	523.8	698.5	824.2
영업이익	39.2	104.2	121.0	134.7
EBITDA	50.0	118.1	139.1	125.8
세전이익	38.9	105.8	122.9	136.6
순이익	30.0	81.5	94.0	109.2
지배주주지분순이익	30.0	81.5	94.0	109.2
EPS(원)	845	2,249	2,465	2,865
증감률(%,YoY)	157.3	166.3	9.6	16.3
PER(배)	0.0	0.0	20.3	17.3
PBR(배)	0.00	0.00	6.55	4.73
EV/EBITDA(배)			12.3	12.7
영업이익률(%)	9.9	19.9	17.3	16.3
ROE(%)	36.0	54.9	38.5	31.6
순차입금비율(%)	-23.1	-55.9	-69.2	-71.9

Price Trend



☑ 실적 Preview

키움증권

2025.1.23

에이피알 (278470)

해외 확장 지속

에이피알의 4분기 매출액은 2,200억원 (+45% YoY), 영업이익은 380억원 (+11% YoY, OPM 17.3%)으로 예상치 하회 전망. 해외 채널 성장은 우수했을 것으로 예상하나, 마케팅/프로모션 확대로 수익성은 축소되었을 듯. 한편 동사는 아직 25년 사업 계획에 대해 공식적으로 언급한 바가 없으나, 올해도 해외 확장에 집중할 것으로 예상. 다만 이 과정에서 투자가 늘면서 수익성이 축소될 수는 있을 듯. 투자의견 BUY 유지, 목표주가 하향조정.

>>> 4Q: 해외 확장 지속

에이피알의 4분기 매출액은 2,200억원 (+45% YoY), 영업이익은 380억원 (+11% YoY, OPM 17.3%)으로 시장예상치를 소폭 하회할 전망이다. **아마존 프라임데이, 블랙프라이데이 행사 덕분에 매출 성장은 우수했을 것으로 예상되나, 프로모션/마케팅 관련 비용이 늘었을 것으로 예상한다.**

디바이스: 디바이스 사업 매출은 1,106억원 (+58% YoY)으로 해외 채널이 성장을 견인할 전망이다. 특히 미국 아마존 채널이 성장을 이끌었을 것으로 예상되며, 제품군 중에서는 스테디셀러인 부스터프로 제품이 판매 호조를 기록했을 것으로 예상한다.

뷰티 (화장품 등): 뷰티 사업 매출은 963억원 (+68% YoY)을 기록할 전망이다. 브랜드 메디큐브와 에이프릴스킨이 성장을 견인했을 것으로 예상되고, 채널 중에서는 미국 틱톡샵의 성장이 돋보였다.

>>> 25년에도 수출에 집중할 계획

25년 매출 8,242억원 (+18% YoY), 영업이익 1,347억원 (+11% YoY, OPM 16.3%)을 예상한다. 동사는 25년 사업 계획을 공식적으로 언급한 바가 없지만, 올해도 해외 채널 확장에 집중할 것으로 예상한다. 동사는 이미 국내 선두 주자로서 자리매김하고 있고, 시장 경쟁도 심화되고 있기 때문에, 향후 성장을 위해서는 해외 수출에 집중하는 것이 합리적이다.

올해도 미국 시장의 중요성은 여전하다. 소비 시장 내 미국이 지닌 소프트 파워와 레퍼런스 효과를 무시할 수 없기 때문이다. 동사도 미국의 주요 채널인 아마존과 틱톡샵 비중을 더욱 키워나갈 것으로 예상하며, 시장 내 브랜드 인지도 향상과 선제적인 시장 점유율 확보에 집중할 것이다. 다만 성장 과정에서 마케팅 및 프로모션 관련 투자가 늘어날 경우 수익성이 축소될 수는 있다. 투자의견 BUY, 목표주가 63,000원으로 하향조정한다.

에이피알 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억원)		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	2023	2024E	2025E
매출		122.2	127.7	121.9	152.0	148.9	155.5	174.1	220.0	523.8	698.5	824.2
YoY		60%	30%	28%	19%	22%	22%	43%	45%	32%	33%	18%
(사업부)	디바이스	51.3	48.8	45.9	70.2	66.8	68.2	74.5	110.6	216.2	320.0	391.0
	YoY	277%	50%	62%	53%	30%	40%	62%	58%	80%	48%	22%
	미국	2.7	4.7	7.6	16.7	13.8	11.9	14.8	27.0	31.7	67.5	132.0
	YoY	521%	289%	238%	280%	402%	156%	94%	62%	283%	113%	96%
	화장품	47.9	53.8	55.3	57.3	65.4	71.6	85.0	96.3	214.3	316.8	379.3
	YoY	26%	20%	22%	19%	37%	33%	54%	68%	21%	48%	20%
	기타	23.0	25.1	20.7	24.6	16.8	15.7	14.7	13.1	93.3	61.7	39.7
	YoY	-7%	21%	-4%	-28%	-27%	-37%	-29%	-47%	-8%	-34%	-36%
(채널)	국내	84.1	83.2	65.8	85.5	82.8	78.4	73.9	87.4	318.6	322.5	337.9
	YoY	73%	42%	13%	-3%	-2%	-6%	12%	2%	25%	1%	5%
	해외	38.1	44.5	56.1	66.5	66.1	77.1	100.3	132.6	205.2	376.0	486.3
	YoY	37%	13%	52%	68%	73%	73%	79%	99%	43%	83%	29%
	미국	8.4	11.9	17.7	29.9	24.8	25.8	39.6	59.9	67.9	150.0	220.0
	YoY	76%	77%	146%	167%	196%	116%	123%	100%	127%	121%	47%
영업이익		23.2	24.8	21.9	34.4	27.8	28.0	27.2	38.0	104.2	121.0	134.7
	YoY	흑전	258%	74%	66%	20%	13%	25%	11%	166%	16%	11%
	OPM	19.0%	19.4%	17.9%	22.6%	18.6%	18.0%	15.6%	17.3%	19.9%	17.3%	16.3%

자료: 에이피알, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
매출액	397.7	523.8	698.5	824.2	906.7
매출원가	106.2	128.4	173.0	204.2	224.6
매출총이익	291.5	395.4	525.5	620.1	682.1
판관비	252.2	291.3	404.5	485.4	533.9
영업이익	39.2	104.2	121.0	134.7	148.2
EBITDA	50.0	118.1	139.1	125.8	154.1
영업외손익	-0.3	1.6	1.9	1.9	1.9
이자수익	0.2	3.5	5.9	8.2	11.3
이자비용	1.0	1.3	1.3	1.3	1.3
외환관련이익	5.2	4.8	4.1	4.1	4.1
외환관련손실	4.4	5.3	4.9	4.9	4.9
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.3	-0.1	-1.9	-4.2	-7.3
법인세차감전이익	38.9	105.8	122.9	136.6	150.0
법인세비용	9.0	24.3	28.9	27.3	30.0
계속사업순손익	30.0	81.5	94.0	109.2	120.0
당기순이익	30.0	81.5	94.0	109.2	120.0
지배주주순이익	30.0	81.5	94.0	109.2	120.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	53.5	31.7	33.4	18.0	10.0
영업이익 증감율	174.6	165.8	16.1	11.3	10.0
EBITDA 증감율	131.8	136.2	17.8	-9.6	22.5
지배주주순이익 증감율	163.2	171.7	15.3	16.2	9.9
EPS 증감율	157.3	166.3	9.6	16.3	9.9
매출총이익율(%)	73.3	75.5	75.2	75.2	75.2
영업이익률(%)	9.9	19.9	17.3	16.3	16.3
EBITDA Margin(%)	12.6	22.5	19.9	15.3	17.0
지배주주순이익률(%)	7.5	15.6	13.5	13.2	13.2

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
유동자산	137.0	219.3	338.1	444.2	575.3
현금 및 현금성자산	57.3	125.3	216.0	301.4	418.2
단기금융자산	0.9	7.2	7.9	8.7	9.6
매출채권 및 기타채권	21.1	23.6	31.5	37.2	40.9
재고자산	50.5	56.5	75.4	88.9	97.8
기타유동자산	7.2	6.7	7.3	8.0	8.8
비유동자산	47.1	68.0	49.9	58.8	52.9
투자자산	7.9	17.7	17.7	17.7	17.7
유형자산	8.8	14.2	-3.0	6.6	1.2
무형자산	2.1	4.3	3.4	2.8	2.2
기타비유동자산	28.3	31.8	31.8	31.7	31.8
자산총계	184.1	287.3	388.0	503.1	628.2
유동부채	76.3	82.3	89.0	94.9	100.1
매입채무 및 기타채무	32.0	39.8	46.5	52.4	57.6
단기금융부채	29.2	16.8	16.8	16.8	16.8
기타유동부채	15.1	25.7	25.7	25.7	25.7
비유동부채	7.6	8.1	8.1	8.1	8.1
장기금융부채	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8
기타비유동부채	1.8	2.3	2.3	2.3	2.3
부채총계	83.9	90.4	97.0	102.9	108.2
지배지분	100.3	196.9	291.0	400.1	520.1
자본금	3.6	3.6	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	52.1	61.1	61.1	61.1	61.1
기타자본	0.7	7.9	7.9	7.9	7.9
기타포괄손익누계액	0.5	0.6	0.5	0.4	0.3
이익잉여금	43.3	123.7	217.7	326.9	446.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	100.3	196.9	291.0	400.1	520.1

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름	31.6	107.8	88.5	83.4	114.9
당기순이익	30.0	81.5	94.0	109.2	120.0
비현금항목의 가감	26.0	39.9	39.6	8.7	23.1
유형자산감가상각비	10.4	13.5	17.2	-9.6	5.4
무형자산감가상각비	0.4	0.4	0.9	0.7	0.5
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	15.2	26.0	21.5	17.6	17.2
영업활동자산부채증감	-20.3	1.1	-20.7	-14.1	-8.2
매출채권및기타채권의감소	-7.7	-1.7	-7.9	-5.7	-3.7
재고자산의감소	-14.8	-4.5	-18.9	-13.6	-8.9
매입채무및기타채무의증가	6.1	10.0	6.7	5.9	5.2
기타	-3.9	-2.7	-0.6	-0.7	-0.8
기타현금흐름	-4.1	-14.7	-24.4	-20.4	-20.0
투자활동 현금흐름	-9.1	-28.3	-1.0	-1.1	-1.1
유형자산의 취득	-5.7	-9.7	0.0	0.0	0.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-1.2	-2.2	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	-1.5	-9.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-0.9	-6.3	-0.7	-0.8	-0.9
기타	0.2	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2
재무활동 현금흐름	1.4	-11.5	-9.2	-9.4	-9.4
차입금의 증가(감소)	5.0	-11.1	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	9.0	0.2	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-3.6	-9.4	-9.4	-9.4	-9.4
기타현금흐름	-0.5	0.0	12.3	12.3	12.3
현금 및 현금성자산의 순증가	23.5	68.1	90.7	85.3	116.8
기초현금 및 현금성자산	33.8	57.3	125.3	216.0	301.4
기말현금 및 현금성자산	57.3	125.3	216.0	301.4	418.2

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS	845	2,249	2,465	2,865	3,148
BPS	2,791	5,414	7,632	10,495	13,641
CFPS	1,579	3,349	3,502	3,093	3,754
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	20.3	17.3	15.8
PER(최고)	0.0	0.0	37.9		
PER(최저)	0.0	0.0	15.6		
PBR	0.00	0.00	6.55	4.73	3.64
PBR(최고)	0.00	0.00	12.25		
PBR(최저)	0.00	0.00	5.03		
PSR	0.00	0.00	2.73	2.29	2.09
PCFR	0.0	0.0	14.3	16.0	13.2
EV/EBITDA			12.3	12.7	9.6
주요비율(%)					
배당성향(%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%,보통주,현금)			0.0	0.0	0.0
ROA	19.3	34.6	27.8	24.5	21.2
ROE	36.0	54.9	38.5	31.6	26.1
ROIC	47.5	132.1	158.6	151.4	141.4
매출채권회전율	22.8	23.4	25.3	24.0	23.2
재고자산회전율	9.0	9.8	10.6	10.0	9.7
부채비율	83.6	45.9	33.3	25.7	20.8
순차입금비율	-23.1	-55.9	-69.2	-71.9	-77.9
이자보상배율	37.9	82.3	95.6	106.4	117.1
총차입금	35.0	22.6	22.6	22.6	22.6
순차입금	-23.2	-110.0	-201.4	-287.5	-405.2
NOPLAT	50.0	118.1	139.1	125.8	154.1
FCF	9.8	80.3	89.9	84.7	116.3

Compliance Notice

- 당사는 1월 22일 현재 '에이피알(278470)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

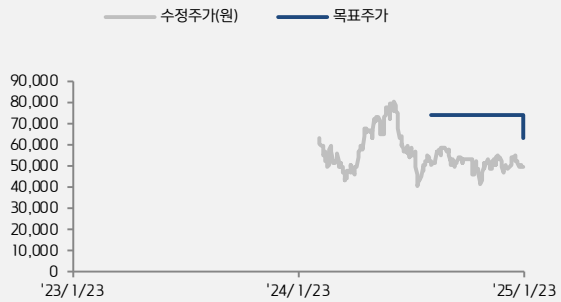
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민· 형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표가격대상시점	괴리율(%)	
					평균주가대비	최고주가대비
에이피알	2024-08-27	Buy(Initiate)	74,000원	6개월	-27.41	-20.27
(278470)	2024-11-07	Buy(Maintain)	74,000 원	6 개월	-29.63	-20.27
	2025-01-23	Buy(Maintain)	63,000 원	6 개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 괴리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2024/01/01~2024/12/31)

매수	중립	매도
96.37%	3.63%	0.00%