에이피알 (278470)

보수적으로 가정해도 매력적인

Not Rated

현재주가(2.10) **48,350원**

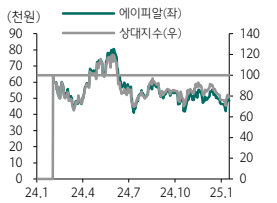
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,521.27
52주 최고/최저(원)	80,500/41,000
시가총액(십억원)	1,800.6
시가총액비중(%)	0.09
발행주식수(천주)	37,241.6
60일 평균 거래량(천주)	501.2
60일 평균 거래대금(십억원)	25.4
외국인지분율(%)	15.42
주요주주 지분율(%)	
김병훈 외 3 인	33.36
국민연금공단	8.57

Consensus Data

	2024	2025
매출액(십억원)	692	842
영업이익(십억원)	123	154
순이익(십억원)	95	120
EPS(원)	2,513	3,228
BPS(원)	7,856	10,849

Stock Price



Financial Data (십억원, %, 배, 원)

투자지표	2020	2021	2022	2023
매출액	220	259	398	524
영업이익	14	14	39	104
세전이익	9	14	39	106
순이익	8	11	30	82
EPS	249	328	845	2,249
증감율	흑전	31.7	157.6	166.2
PER	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0
ROE	15.3	17.3	29.9	41.4
BPS	1,500	1,888	2,791	5,414
DPS	0	0	0	0

Analyst 박은정 eunjung.park3@hanafn.com
RA 김다혜 kim.dahae@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q24 Review: 분기 최대 매출 기록

에이피알의 4분기 실적은 연결 매출 2.4천억원(YoY+61%), 영업이익 396억원(YoY+15%, 영업이익률 16%)를 기록하며, 분기 최대 실적을 달성했다. 디바이스와 화장품 모두 1천억원을 돌파하며 전반적으로 높은 성장을 이뤘다. 특히 시장 기대치 대비 매출은 상회했는데, 예상 대비 해외 매출이 증가한 데에서 기인하며, 주로 북미 시장에서의 고성장이 주요 요인이다. 북미 및 일본 등지에서 진행된 연말 쇼핑 행사에서 동사의 뷰티 디바이스와 화장품이 주요 플랫폼의 판매 랭킹 상위권에 진입하며 유의미한 성과를 거뒀다. 영업이익 증가는 매출 성장률에 미치지 못했는데, 이는 자사몰 중심의 사업 구조에서 2024년 연중 해외 플랫폼을 통한 매출이 빠르게 증가한 영향이 크다. 2025년에는 이러한 영향이 제한적일 것으로 예상되며, 오히려 매출 규모 확대에 따른 판관비 효율화 효과 및 B2B 매출 증가로 이익 안정성이 보다 높아질 것으로 기대한다.

디바이스 +47%, 화장품 +103% 성장

4분기 ①**디바이스 매출**은 1천억원(YoY+47%, QoQ+39%)으로 분기 최대 실적을 기록했다. 부스터프로의 해외 확장이 본격화 되면서 해외 매출이 성장을 주도했다. 해외 매출은 699억원(YoY+131%)을 기록했으며, 해외 비중은 68%(4Q23 43%)까지 확대되었다. 국내 매출은 16% 감소했으며, 이는 주력 제품의 단종 등에 기인한다. ②**화장품 매출** 또한 1.2천억원(YoY+103%, QoQ+37%)으로 사상 최고 실적을 달성했다. 화장품 역시 미국, 일본 등 해외 수요 강세가 성장을 주도했다. 화장품의 해외 매출은 858억원으로 전년동기비 160% 성장하며 압도적인 실적을 기록했다. 해외 매출 비중은 74%(4Q23 58%)까지 상승했다. PDRN 등 개별 제품의 경쟁력 강화를 통해서 비우호적인 환경 속에서도 국내 화장품 매출은 전년동기비 26% 성장했다. ③**영업이익률**은 16%로 전년동기비 6%p 하락했는데, 이는 판촉 확대, 플랫폼 매출 비중 확대에 따른 부대비용(판매·지급수수료 등)과 운반비 증가에 기인한다. 매출액 대비 광고선전비 비중은 2%p 하락했으며, 오히려 매출 확대에 따라 효율화 효과 나타났다. 참고로 디바이스와 화장품 각각의 영업이익률은 22%, 18% 추산하며, 패션(널디)부문의 적자는 50억원(충당금 20억원) 수준으로 파악된다.

보수적으로 가정해도 매력적인

2025년 에이피알의 실적은 연결 매출 8.5천억원(YoY+18%), 영업이익 1.5천억원(YoY+23%)으로 전망한다. 화장품과 디바이스의 해외 매출이 5.3천억원으로 전년동기비 33% 성장 가정하며, 해외 매출 비중은 62%까지 상승할 것으로 기대된다. 2025년에도 북미·일본 중심으로 외형 확대(오프라인 진출 가속화) 및 B2B를 통해 다양한 국가로 확장 본격화 기대된다. 회사는 2025년 매출 1조원, 영업이익률 17% 가이던스 제시했으나, 컨센서스 수준으로 가정해도 동사는 P/E 15x 수준(시가총액 1.8조원)에 불과해 매력적인 주가 수준으로 판단한다.

도표 1. 에이피알의 연결 실적전망 및 추이

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F
연결 매출액	**148.9**	**155.5**	**174.1**	**244.2**	**184.6**	**188.4**	**206.5**	**272.1**	**219.9**	**259.2**	**397.7**	**523.8**	**722.8**	**851.6**
% YoY	22%	22%	43%	61%	24%	21%	19%	11%	38%	18%	53%	32%	38%	18%
부문별 추정														
뷰티 디바이스	66.8	68.2	74.3	103.4	82.4	78.2	85.8	112.7	-	10.5	120.3	216.2	312.6	359.1
화장품/뷰티	65.4	71.6	85.1	116.3	84.4	94.5	102.0	128.6	-	161.9	176.5	214.3	338.5	409.5
기타	16.8	15.7	14.7	24.5	17.8	15.6	18.7	30.8	-	86.8	101.0	93.3	71.6	82.9
% YoY 뷰티 디바이스	30%	40%	62%	47%	23%	15%	15%	9%	-	-	1051%	80%	45%	15%
화장품/뷰티	37%	33%	54%	103%	29%	32%	20%	11%	-	-	9%	21%	58%	21%
기타	-27%	-37%	-29%	0%	6%	0%	28%	26%	-	-	16%	-8%	-23%	16%
지역별 추정														
한국	82.8	78.4	73.9	88.0	82.7	78.8	73.5	85.6	124.7	153.7	254.0	318.6	323.1	320.6
미국	24.7	24.9	39.6	69.0	38.3	38.7	54.4	88.1	17.5	22.2	29.9	67.9	158.3	219.5
일본	9.8	9.4	15.2	17.7	13.1	12.4	16.7	19.6	15.3	18.8	37.3	33.2	52.2	61.8
중국	7.6	10.0	5.3	4.6	3.6	4.5	5.2	5.1	20.4	25.6	22.2	36.9	27.5	18.3
홍콩	10.1	13.2	16.5	20.7	13.1	17.2	18.9	23.8	14.3	15.2	26.5	32.5	60.5	73.0
기타	8.9	8.4	9.7	14.1	11.6	10.9	12.6	18.4	27.6	19.8	23.4	27.9	41.2	53.5
B2B	4.9	11.3	14.0	30.0	22.2	25.9	25.2	31.5	-	3.9	4.5	6.9	60.2	104.8
% YoY 한국	-2%	-6%	12%	3%	0%	0%	-1%	-3%	-	23%	65%	25%	1%	-1%
미국	196%	109%	123%	131%	55%	55%	37%	28%	-	27%	35%	127%	133%	39%
일본	16%	13%	79%	125%	34%	31%	10%	10%	-	23%	98%	-11%	57%	18%
중국	6%	41%	-59%	-52%	-53%	-55%	-2%	10%	-	25%	-13%	66%	-25%	-33%
홍콩	56%	47%	93%	143%	30%	30%	15%	15%	-	6%	74%	23%	86%	21%
기타	46%	29%	38%	71%	30%	30%	30%	30%	-	-28%	18%	20%	47%	30%
B2B	216%	579%	993%	1171%	350%	130%	80%	5%	-	-	15%	54%	777%	74%
매출총이익	**115.3**	**118.8**	**130.8**	**175.7**	**141.1**	**142.0**	**153.1**	**193.0**	**161.4**	**187.5**	**291.5**	**395.5**	**540.6**	**629.2**
% YoY	27%	22%	44%	51%	22%	20%	17%	10%	42%	16%	55%	36%	37%	16%
% 매출총이익률	77%	76%	75%	72%	76%	75%	74%	71%	73%	72%	73%	75%	75%	74%
영업이익	**27.8**	**28.0**	**27.2**	**39.6**	**37.2**	**34.9**	**33.4**	**45.5**	**14.5**	**14.3**	**39.2**	**104.2**	**122.7**	**150.9**
% YoY	20%	13%	25%	15%	34%	25%	22%	15%	102%	-1%	175%	166%	18%	23%
% 영업이익률	19%	18%	16%	16%	20%	19%	16%	17%	7%	6%	10%	20%	17%	18%
지배주주순이익	**24.1**	**24.1**	**16.0**	**42.0**	**28.9**	**27.2**	**26.0**	**35.3**	**7.9**	**11.4**	**30.0**	**81.6**	**106.2**	**117.4**

자료: 하나증권

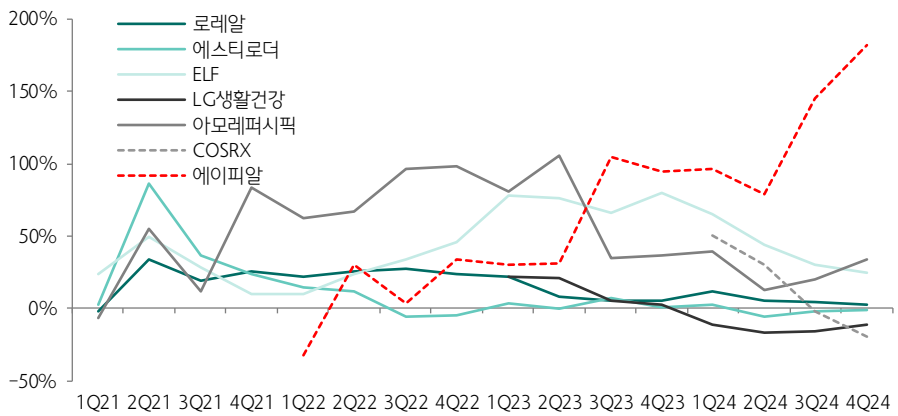
도표 2. 에이피알의 지역별/부문별 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24P	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2020	2021	2022	2023	2024P	2025F
한국	**82.8**	**78.4**	**73.9**	**88.0**	**82.7**	**78.8**	**73.5**	**85.6**	**124.7**	**153.7**	**254.0**	**318.6**	**323.1**	**320.6**
뷰티 디바이스	34.8	32.6	29.2	33.4	31.3	29.4	26.3	30.1	-	8.0	85.4	138.8	130.1	117.1
화장품/뷰티	35.3	34.9	30.8	30.5	40.6	40.1	35.4	35.1	-	76.9	82.9	108.0	131.4	151.2
% YoY 한국	-2%	-6%	12%	3%	0%	0%	-1%	-3%	-	23%	65%	25%	1%	-1%
뷰티 디바이스	-14%	-4%	19%	-16%	-10%	-10%	-10%	-10%	-	-	971%	63%	-6%	-10%
화장품/뷰티	34%	23%	5%	26%	15%	15%	15%	15%	-	-	8%	30%	22%	15%
미국	**24.7**	**24.9**	**39.6**	**69.0**	**38.3**	**38.7**	**54.4**	**88.1**	**17.5**	**22.2**	**29.9**	**67.9**	**158.3**	**219.5**
뷰티 디바이스	13.8	11.9	14.8	31.7	20.6	17.9	22.2	39.7	-	1.7	8.3	31.7	72.2	100.4
화장품/뷰티	11.0	13.0	24.8	37.3	17.6	20.8	32.2	48.4	-	20.5	21.6	36.2	86.1	119.1
% YoY 미국	196%	109%	123%	131%	55%	55%	37%	28%	-	27%	35%	127%	133%	39%
뷰티 디바이스	402%	156%	94%	90%	50%	50%	50%	25%	-	-	383%	283%	128%	39%
화장품/뷰티	96%	79%	146%	182%	60%	60%	30%	30%	-	-	5%	68%	138%	38%
일본	**9.8**	**9.4**	**15.2**	**17.7**	**13.1**	**12.4**	**16.7**	**19.6**	**15.3**	**18.8**	**37.3**	**33.2**	**52.2**	**61.8**
뷰티 디바이스	5.5	3.5	7.6	7.0	6.7	4.2	8.4	7.7	-	0.4	17.0	17.8	23.7	27.0
화장품/뷰티	3.7	5.6	7.6	10.6	5.9	7.8	8.4	11.7	-	13.4	15.8	12.1	27.5	33.7
% YoY 일본	16%	13%	79%	125%	34%	31%	10%	10%	-	23%	98%	-11%	57%	18%
뷰티 디바이스	33%	-16%	67%	44%	20%	20%	10%	10%	-	-	4061%	5%	33%	14%
화장품/뷰티	6%	83%	139%	343%	60%	40%	10%	10%	-	-	18%	-23%	127%	23%
중국	**7.6**	**10.0**	**5.3**	**4.6**	**3.6**	**4.5**	**5.2**	**5.1**	**20.4**	**25.6**	**22.2**	**36.9**	**27.5**	**18.3**
뷰티 디바이스	3.0	4.1	2.0	1.8	2.1	2.8	2.2	2.0	-	-	0.9	9.6	10.9	9.1
화장품/뷰티	1.3	1.5	2.7	2.8	1.5	1.7	3.0	3.1	-	13.4	10.8	9.4	8.4	9.2
% YoY 중국	6%	41%	-59%	-52%	-53%	-55%	-2%	10%	-	25%	-13%	66%	-25%	-33%
뷰티 디바이스	150%	190%	-53%	-36%	-30%	-30%	10%	10%	-	-	-	1029%	13%	-16%
화장품/뷰티	-17%	-38%	144%	-34%	10%	10%	10%	10%	-	-	-19%	-13%	-11%	10%
홍콩	**10.1**	**13.2**	**16.5**	**20.7**	**13.1**	**17.2**	**18.9**	**23.8**	**14.3**	**15.2**	**26.5**	**32.5**	**60.5**	**73.0**
뷰티 디바이스	5.0	5.6	8.5	9.4	6.5	7.3	9.8	10.8	-	0.1	5.9	10.7	28.5	34.3
화장품/뷰티	5.1	7.6	8.0	11.3	6.7	9.9	9.1	13.0	-	14.7	20.5	21.8	32.0	38.7
% YoY 홍콩	56%	47%	93%	143%	30%	30%	15%	15%	-	6%	74%	23%	86%	21%
뷰티 디바이스	172%	83%	179%	241%	30%	30%	15%	15%	-	-	5450%	80%	166%	21%
화장품/뷰티	11%	29%	45%	96%	30%	30%	15%	15%	-	-	39%	6%	47%	21%

자료: 하나증권

도표 3. 주요 화장품 기업의 북미 매출 성장률 추이 (% YoY)



자료: 각사, 하나증권

[참고] 로레알(North America), 에스티로더(The Americas), ELF(US), 아모레퍼시픽(COSRX 제외 북미), LG생활건강(북미 전체)

도표 4. 에이피알의 컨퍼런스콜 정리 ①

구 분	비 고
4Q24 실적 부문별	**디바이스** - 분기 판매 대수 약 58만대, 매출 1천억원 돌파(매출 1034억원, YoY+47%) - 분기 최대 판매량, 분기 최대 매출 기록 - 미국과 B2B 수출을 통해 견조한 매출 성장 기록, - 특히 아마존에서 프로모션 기간 동안 부스터프로 랭킹 1위 지속적으로 기록 - 국내에서는 지난 11월 부스터프로의 실속형 모델인 부스터프로 미니를 런칭하여 합리적 가격대로 소비자 접근성을 높이고, 1020대 까지 뷰티 디바이스의 타겟층을 확대 **화장품** - 매출 1,163억원 기록(YoY+103%), 분기 매출 1천억원 첫 돌파 - 메디큐브 화장품은 글로벌 확장을 통해 국내 뿐 아니라, 미국/일본을 중심으로 해외에서도 가파른 성장세 기록 - 기존 베스트셀러 제로모공패드의 견조한 매출 증가, PDRN 등 기능성 화장품 라인 강화를 통해 제품 경쟁력 강화 - 메디큐브 화장품 960억원(YoY+141%)로 압도적 성장 기록 - 에이프릴스킨은 한국과 미국을 중심으로 성장세 보이며, 매출은 전년동기비 34% 성장 달성 - 메디큐브 다음으로 성장할 수 있는 글로벌 브랜드로 가능성 보여줌
4Q24 실적 지역별	**해외** - 해외 매출 1562억원, YoY+135% 성장 기록 - 해외 매출 비중 4Q23 44% → 4Q24 64% 달성 - 미국과 B2B 지역에서 매출 가파르게 성장, 중국을 제외한 모든 글로벌 국가에서 전년동기비 성장 기록 - 선진시장에서의 판매 호조를 바탕으로 신규 시장 진출 가속화, B2B 수출을 통해 빠르게 진입 중 미국: 매출 690억원, 131% 성장, 분기 최대 매출 - 아마존에서 제로모공패드/콜라겐래핑마스크팩/부스터프로 등 주요 제품 상위권 랭킹, 기록적 성과 - 화장품 부문은 182% 성장 기록 일본: 매출 177억원, 125% 성장 - 11월 메가와리 프로모션 기간 브랜드 전체에서 2위 기록 - 화장품은 340% 높은 성장 기록 홍콩: 매출 207억원, +143% 성장 - 12월 진행한 오프라인 팝업 스토어 통해서 현지에서 메디큐브의 높은 브랜드 인지도, 영향력 확인 B2B: 매출 300억원, 1171% - 불가리아/슬로바키아/그리스 등 유럽국가 추가 진출
2025년 목표	- **2025년 가이던스 연결 매출 1조원, 영업이익률 17~18% 제시** - 컨센서스는 가이던스 보다 낮은 매출 8.4천억원, 영업이익 1.5천억원 형성 - 1분기 현재 견고한 흐름 나타나는 중 **글로벌 확장** - 미국에서의 고속 성장 바탕으로 신규 국가에서 폭발적으로 성장 - 유럽, 중동 등 신규 시장 개척 및 일본 오프라인 진출을 통해 글로벌 전역으로 확장 - 미국 매출 22년 300억원 → 23년 600억원 → 24년 1600억원 기록 - 미국에서의 영향력과 인지도 상승은 글로벌로 확장 되고 있음 - 해외 각국의 디스트리뷰터와 리테일러 통해서 B2B 매출 또한 폭발적 증가세 - 해외 B2B 매출은 22년 45억원 → 23년 69억원 → 24년 600억원 → 25년은 최소 3배 이상 더 성장할 것으로 기대 - B2B 폭발적 성장을 이어가며, 동시에 다양한 글로벌 확장 계획 중 1) 일본은 25년 1월부터 메디큐브 화장품이 오프라인 진출: 25년 일본에서 3천개 이상의 매장에 입점 예정 2) 유럽 진출 본격화 할 것: 주요 제품의 CPNP 인증 완료, CPNP 인증으로 유럽의 27개 회원국에 모두 진출 가능 3) 중동/동남아시아 등 성장성 큰 신규 시장에 더 적극적으로 확대할 것 **화장품 성장** - 화장품의 해외 진출 본격화로 미국을 중심으로 한 글로벌 시장에서 브랜드 인지도 제고 및 가파른 성장 기록 - 미국, 일본 등 해외 시장을 타겟한 신제품 출시로 해외 공략 가속화 - 화장품 분기 매출 1,163억원, 처음 분기 1천억원 돌파 - 화장품의 성장은 미국 아마존, 일본 큐텐 등 글로벌 온라인 플랫폼에서 순위권에 들어가는 제품 수가 증가하는 것을 통해서도 확인 - 제로모공패드는 글로벌 베스트셀러로 입지 강화 - 콜라겐 나이트 래핑 마스크, 제로 엑소좀샷 등 단기간에 차기 히어로 프로덕트가 지속적으로 성장 기록 - 우리 브랜드는 대세감을 조성하고, 화장품의 매출 성장 견인 중 - 일본과 미국 등 글로벌 시장을 타겟한 차별화된 신제품 동시에 출시 예정

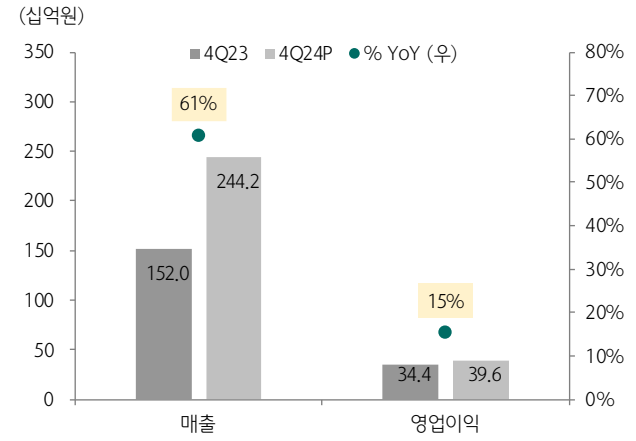
자료: 하나증권

도표 5. 에이피알의 컨퍼런스콜 정리 ②

구 분	비 고
Q&A	**Q1. 2025년 매출 1조원 가이던스 너무 높은게 아닌지?** 가격보다는 물량 성장이 더 나와줘야 할 것 같은데? 디바이스/화장품을 나눠서 요청 유럽 관련해서, 구체화된 글로벌 확장 계획 공유 부탁, 추가로 마케팅비, 물류비가 총 매출 대비 비중 공유 요청 (가이던스 관련) - 매출 1조원을 달성한다고 감안 시, 40% 성장 제시인 것 - 공격적인 수치이기는 하나 - 지난해 1~4분기 퀀텀점프 했으며, 1~2분기 해외 진출 목표로 준비 → 3~4분기 결과물 모니터링 함 - 실제로 글로벌 시장에서 고성장이라는 성과 달성했고 - 2025년 또한 글로벌 시장 확대가 보다 구체화 될 것 - 1분기 또한 순항 중이기도 함 - 참고로 환율은 1400원 이하로 가정했음 (유럽 관련) - 구체화 전략은 추후 보완 예정 - 유럽의 유수한 올라인 플랫폼에 진출하고 그와 동시에 오프라인 채널 입점을 준비하고 있음 - 추가로 다수의 B2B 채널 진출 고려 중 (비용 관련) - 광고선전비: 매출액 대비 약 17% 수준 파악 - 운반비: 매출액 대비 약 8%, 전분기 대비해서는 소폭 축소되었으나, 과거 6~7% 대비해서는 높아진 수준 **Q2. 화장품, 디바이스 수익성 공유?** - 디바이스 약 22% 수준, 화장품은 브랜드 전체적으로 10% 후반 파악 **Q3. 전체적으로 북미 매출을 디바이스와 화장품을 구분 가능하신지?** 또한 디바이스 판매량 추이 공유 부탁 - 매출비중: 화장품 54%, 디바이스 46% 기록 - 디바이스 판매량 추이: 1분기 4.9만대 → 2분기 4.2만대 → 3분기 6.7만대 → 4분기 19.2만대 판매 - 프로모션 기간 점프업 되었음. 그리고 신기한 것이 블랙프라이데이 끝났는데도 매출이 크게 줄지 않았음 - 틱톡에서 부정 바이럴(벨스 퍼시)이 있었으나, 워낙 의학 관련 논문 많아, 바로 성명문을 통해서 대처 - 미국 매출 전혀 타격을 입지 않았음 **Q4.** 매출은 흠잡을데 없는데, 영업이익률 빠지는 것이 지난해는 문제였음 운반비도 3분기 대비 하락했고, 광고선전비도 효율화 되고 있다고 하셨는데, 어떤 계정에서 비용이 늘어나는지? 채널 관련해서는 비용 언급이 없으셨던 것 같은데, 화장품이나 디바이스 B2B 거래 비중이 어떻게 변화되고 있는지? 사실 B2B 거래 늘면 마진이 좋아져야 된다고 보는데, 4분기는 전혀 티가 안나는 것 같아서, **2025년 영업이익률 17~18% 가능하다고 하셨는데, 어떤 비용의 항목이 줄여서, 영업이익률을 맞출 수 있는 것인지?** (비용 관련) - 4분기 플랫폼 매출 비중이 상승하다 보니, 판매수수료가 전분기 대비해서 3~4%p 정도 올랐음 - 운반비가 3분기 피크 대비 줄었으나, 여전히 8% 후반대로 높은 수준 유지 - 4분기에도 대규모 선적과 항공 수출이 있었음 - 블랙프라이데이는 11월 말에 있었기 때문에, 긴급으로 10~11월에도 어느 정도 운반비 인식이 있었음 - 블랙프라이데이가 끝났음에도 불구, 12월에도 생각보다 매출 인식이 많이 일어나서 - 쇼티지가 났던 재고에 대한 해외 선적이나, 항공 수출 영향으로, 운반비는 이정도 수준은 유지될 것으로 생각함 - 널디 같은 경우 장기 체화 재고가 지속적으로 인식, 누적으로 연간 60억원 정도 재고 충당금 반영됨 (수익성 관련) - 연초 들어서 이익률은 확실히 좋아지고 있음 - B2B 매출이 증가해서 이익률이 좋아지는 것도 사실. 매출 볼륨 확대, 채널 믹스 개선으로 나아지고 있다고 봄 - 판매 채널 전략을 보면, 온라인 플랫폼에서 프로모션이나 광고 이벤트를 통해, 노출도를 상승 시키고, B2B 채널들의 판매를 증가시키거나, 각종 리테일러들의 채널들을 증가시키면서 이익률을 회수하는 전략으로 갈 것 - 지난해는 공격적인 마케팅 진행, 디바이스만 가다가 화장품을 공격적으로 진행 했었고 - 플랫폼 매출이 빠르게 증가하다 보니, 매출 믹스나, 채널 믹스 등으로 경영 상황에 있어 다이내믹이 많았음 - 그에 따라 탑라인이나 바텀 라인에 예측치를 만드는게 애로사항이 많았음 - 올해는 비교적 예측 가능성이 올라가고 있음

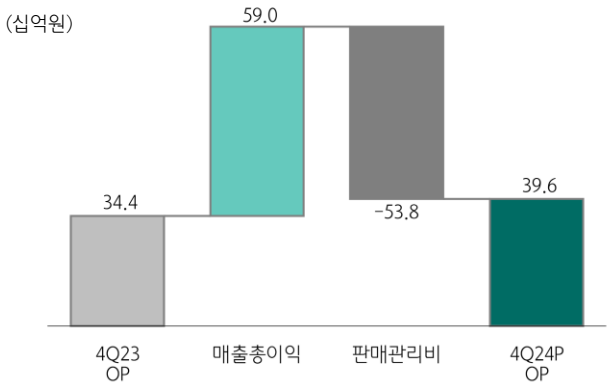
자료: 하나증권

도표 6. 에이피알의 4Q24P 연결 실적 요약



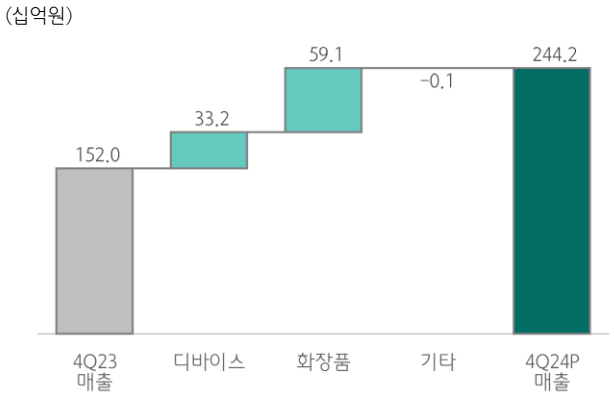
자료: 하나증권

도표 7. 에이피알의 4Q24P 손익 변동 요약 (YoY)



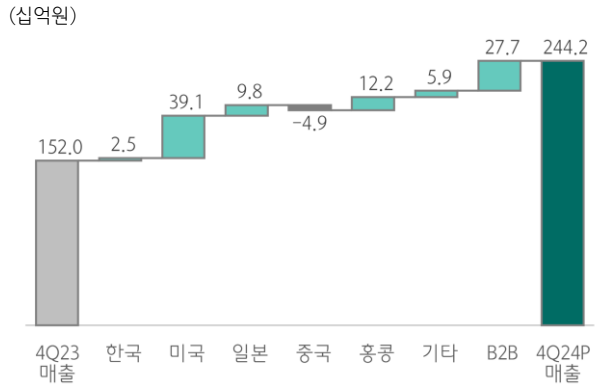
주: 판매관리비 4Q23 823억원 → 4Q24P 1360억원 (+538억원)
자료: 하나증권

도표 8. 에이피알의 4Q24P 부문별 매출 변동 (YoY)



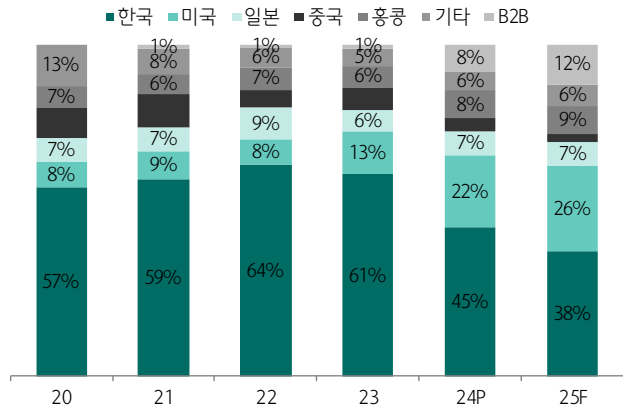
자료: 하나증권

도표 9. 에이피알의 4Q24P 지역별 매출 변동 (YoY)



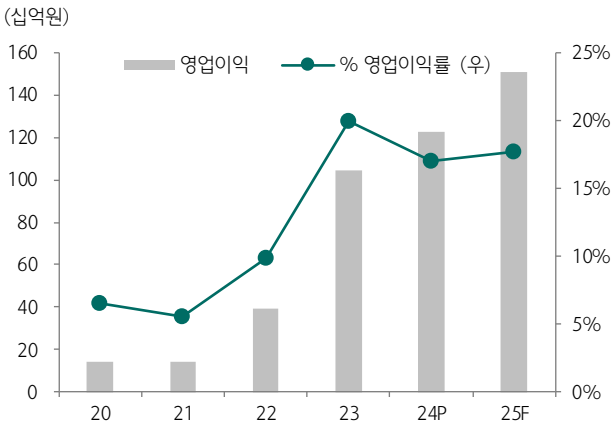
자료: 하나증권

도표 10. 에이피알의 지역별 매출비중 추이 및 전망



자료: 하나증권

도표 11. 에이피알의 영업이익 추이 및 전망



자료: 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**159**	**220**	**259**	**398**	**524**
매출원가	46	59	72	106	128
매출총이익	113	161	187	292	396
판관비	106	147	173	252	291
영업이익	**7**	**14**	**14**	**39**	**104**
금융손익	(4)	(6)	(0)	0	2
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(2)	0	(0)	(0)	(1)
세전이익	**1**	**9**	**14**	**39**	**106**
법인세	1	1	2	9	24
계속사업이익	(0)	8	11	30	82
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**(0)**	**8**	**11**	**30**	**82**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**(0)**	**8**	**11**	**30**	**82**
지배주주지분포괄이익	(0)	7	12	30	81
NOPAT	(0)	13	12	30	80
EBITDA	11	20	22	50	118
성장성(%)					
매출액증가율	N/A	38.4	17.7	53.7	31.7
NOPAT증가율	N/A	N/A	(7.7)	150.0	166.7
EBITDA증가율	N/A	81.8	10.0	127.3	136.0
영업이익증가율	N/A	100.0	0.0	178.6	166.7
(지배주주)순익증가율	N/A	N/A	37.5	172.7	173.3
EPS증가율	N/A	흑전	31.7	157.6	166.2
수익성(%)					
매출총이익률	71.1	73.2	72.2	73.4	75.6
EBITDA이익률	6.9	9.1	8.5	12.6	22.5
영업이익률	4.4	6.4	5.4	9.8	19.8
계속사업이익률	0.0	3.6	4.2	7.5	15.6

대차대조표 (단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	**47**	**63**	**90**	**137**	**219**
금융자산	20	30	34	58	133
현금성자산	17	30	34	57	125
매출채권	10	10	14	21	22
재고자산	16	19	38	50	57
기타유동자산	1	4	4	8	7
비유동자산	**13**	**29**	**36**	**47**	**68**
투자자산	2	4	6	8	18
금융자산	2	4	6	8	18
유형자산	4	5	7	9	14
무형자산	**1**	**2**	**2**	**2**	**4**
기타비유동자산	**6**	**18**	**21**	**28**	**32**
자산총계	**61**	**92**	**126**	**184**	**287**
유동부채	**49**	**29**	**50**	**76**	**82**
금융부채	33	10	22	29	18
매입채무	6	5	12	8	12
기타유동부채	10	14	16	39	52
비유동부채	**2**	**11**	**10**	**8**	**8**
금융부채	**1**	**9**	**8**	**6**	**6**
기타비유동부채	1	2	2	2	2
부채총계	**51**	**40**	**60**	**84**	**90**
지배주주지분	**8**	**52**	**66**	**100**	**197**
자본금	**3**	**3**	**3**	**4**	**4**
자본잉여금	9	44	47	52	61
자본조정	2	2	2	1	8
기타포괄이익누계액	(0)	(1)	(0)	1	1
이익잉여금	(5)	2	14	43	124
비지배주주지분	**1**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**9**	**52**	**66**	**100**	**197**
순금융부채	14	(10)	(4)	(23)	(109)

투자지표

	2019	2020	2021	2022	2023
주당지표(원)					
EPS	(10)	249	328	845	2,249
BPS	286	1,500	1,888	2,791	5,414
CFPS	490	694	668	1,579	3,349
EBITDAPS	352	622	621	1,409	3,257
SPS	5,188	6,933	7,462	11,213	14,445
DPS	0	0	0	0	0
주가지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	(3.6)	15.3	17.3	29.9	41.4
ROA	(0.5)	8.6	9.0	16.3	28.4
ROIC	(2.7)	42.2	22.9	51.7	121.9
부채비율	544.1	77.6	91.6	83.6	45.9
순부채비율	148.9	(19.6)	(6.7)	(23.1)	(55.4)
이자보상배율(배)	3.2	6.6	22.0	37.9	82.3

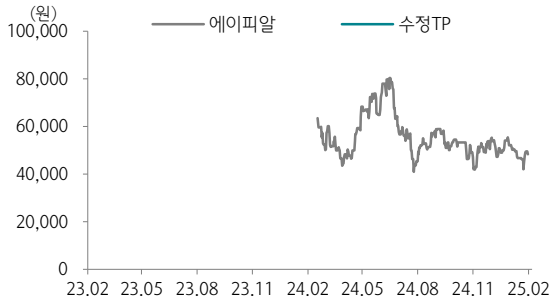
현금흐름표 (단위:십억원)

	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	**23**	**13**	**5**	**32**	**108**
당기순이익	(0)	8	11	30	82
조정	15	12	9	22	25
감가상각비	4	5	7	11	14
외환거래손익	1	0	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	10	7	1	10	10
영업활동 자산부채 변동	8	(7)	(15)	(20)	1
투자활동 현금흐름	**(5)**	**(3)**	**(7)**	**(9)**	**(28)**
투자자산감소(증가)	(2)	(2)	(2)	(1)	(10)
자본증가(감소)	(1)	(4)	(4)	(6)	(10)
기타	(2)	3	(1)	(2)	(8)
재무활동 현금흐름	**(9)**	**2**	**7**	**1**	**(11)**
금융부채증가(감소)	(32)	(23)	(1)	(10)	(27)
자본증가(감소)	12	36	3	6	9
기타재무활동	11	(11)	5	5	7
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	**9**	**12**	**4**	**23**	**68**
Unlevered CFO	15	22	23	56	121
Free Cash Flow	21	9	0	26	98

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에이피알



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.2.11	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 2월 11일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(박은정)는 2025년 2월 11일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.15%	6.39%	0.46%	100%

* 기준일: 2025년 02월 08일