



BUY (유지)

에이피알 (278470)

유럽 사업 영토 확장 중

목표주가(12M) 510,000원
현재주가(6.26) 363,000원

Key Data

KOSPI 지수 (pt)	8,411.21
52주 최고/최저(원)	459,000/137,800
시가총액(십억원)	13,590.1
시가총액비중(%)	0.20
발행주식수(천주)	37,438.2
60일 평균 거래량(천주)	316.5
60일 평균 거래대금(십억원)	125.8
외국인지분율(%)	37.69
주요주주 지분율(%)	
김병훈 외 5인	34.82
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 34인	5.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,720.3	3,575.5
영업이익(십억원)	687.1	916.9
순이익(십억원)	536.8	713.4
EPS(원)	14,347	19,056
BPS(원)	21,952	35,116

Stock Price



Financial Data

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	722.8	1,527.3	2,586.4	3,248.9
영업이익	122.7	365.5	631.1	802.5
세전이익	133.3	364.3	635.3	809.9
순이익	107.6	289.7	482.8	615.5
EPS	2,842	7,704	12,897	16,442
증감율	26.37	171.08	67.41	27.49
PER	17.59	29.98	28.15	22.08
PBR	4.97	19.40	15.58	11.43
EV/EBITDA	13.09	21.40	21.74	16.96
ROE	41.34	75.30	73.25	59.73
BPS	10,058	11,910	23,305	31,746
DPS	0	5,090	8,000	10,400

2분기 영업이익 1,766억원(YoY 109%) 추정

2분기 연결 매출과 영업이익은 각각 전년 동기 대비 112%, 109% 성장한 6,951억원과 1,766억원 규모가 가능할 전망이다. 미국 매출 규모는 타겟/월마트 등 오프라인 점포 확대와 아마존 프라임데이 행사 효과가 겹치면서 3,030억원(YoY 215%)에 이를 전망이다. 이번 프라임데이에 10개 제품을 뷰티 톱 100에 올리는 기업을 통했다. 유럽 매출도 QoQ 50% 이상 늘어난 600억원으로 예상된다. 1분기 영국을 시작으로 2분기에는 스페인과 독일/프랑스/이태리까지 영업을 본격화했다. 품목별로는 제로모공패트 공급부족 현상이 완화되면서 추가적인 매출을 올릴 수 있게 되었다. 이외 콜라겐젤리크림/PDRN앰플/콜라겐 래핑마스크는 스테디셀러가 되고 있으며, 신제품 가운데서는 PDRN멀티밤/비타씨캡슐크림/클렌저/PDRN아이세럼 등의 기여도가 높아지고 있다. 영업이익률은 25% 이상 높은 수준을 이어갈 전망이다. 운반비 증가(특히, 유럽항 항공운송), 프라임데이 마케팅비 및 틱톡샵 DFYD(deals for your days) 프로모션 수수료 확대에도 불구하고 매출 증가로 인한 영업레버리지 효과가 크기 때문이다.

신규 사업은 예정대로 진행 중

부스터프로X2를 미국에 6월 말 론칭하면서 하반기 마케팅을 본격화할 계획이다. 6월 아마존 프라임데이는 화장품 중심으로 마케팅을 진행했는데, 디바이스는 블랙프라이데이를 목표로 마케팅을 확대할 것으로 보인다. 한편, 신규 사업(EBD/스킨부스터)은 예정대로 현재 EBD 인허가 진행 중이며, 10명으로 영업조직을 구성하고 인허가 끝나면 바로 영업할 수 있도록 준비 중이다.

가장 큰 사업 규모에도 가장 높은 외형 성장률

에이피알은 화장품 시장규모가 큰 권역부터 순차적으로 사업 영토를 확장하고 있다. 미국에 이어 두번째로 큰 지역이 유럽이었고, 이어서 중국과 중남미로 사업 권역이 확대될 것으로 기대한다. 에이피알은 전년도 높은 베이스에도 불구하고 2026년 연간 매출은 YoY 84% 성장한 2.8조원에 이를 것으로 추정한다. 인디브랜드 가운데 가장 큰 사업 규모에도 가장 높은 외형 성장률 보이는 놀라운 확장세에 있다. 이는 세계 최고의 한국 화장품 산업 인프라를 가장 효율적으로 활용하고 있기 때문이다. 에이피알은 최신 트렌드에 최적화된 제품을 누구보다 우수하고 빠르게 생산/출시하고 있는데, 이러한 '패스트 팔로우 전략'은 세계 최고의 한국 화장품 ODM 인프라 덕분이다. 아울러, 글로벌 신규 수요를 누구보다 정확하게 파악하고 빠르게 진입하는데, 이는 국내 최대 화장품 무역벤더 실리콘투와



Analyst 박중대 forsword@hanafn.com

긴밀한 협업 때문이다. 2026년 하반기 실리콘투는 멕시코 법인을 본격 가동할 계획인데, 에이피알의 중남미 진출 속도에도 탄력이 붙을 것으로 예상된다. 전후방 산업 인프라 활용을 극대화하면서 글로벌 최고의 온라인 마케팅 플랫폼을 가동하고 있는 것이 에이피알의 진정한 성장 동력이고 밸류에이션 프리미엄 요인이다. 현재 주가는 12MF PER 21.6배로, 2025년~28년 CAGR EPS 45%의 고신장을 감안하면 여유있는 밸류에이션 수준이다.

도표 1. 에이피알 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출	266.0	327.7	385.9	547.6	593.4	695.1	689.0	827.2	1,527.3	2,804.6	3,680.2
뷰티 디바이스	90.9	90.0	103.1	122.9	132.7	127.5	144.4	170.4	407.0	575.0	734.9
화장품	165.0	227.1	272.3	412.8	452.6	567.7	544.6	664.8	1,077.1	2,229.7	2,945.4
지역별											
국내	77.4	73.2	76.0	73.1	65.3	64.4	68.4	71.6	299.7	269.7	248.1
미국	70.8	96.2	150.5	255.1	248.5	303.0	270.9	351.5	572.6	1,173.8	1,543.6
일본	29.3	43.9	46.6	69.0	58.9	58.4	60.6	77.0	188.8	254.8	286.1
중화권	28.4	34.7	27.4	31.8	30.7	38.2	32.9	41.3	122.3	143.1	157.7
기타	60.1	79.7	85.4	118.8	190.0	231.1	256.2	285.9	344.0	963.2	1,444.8
영업이익	55.6	84.6	96.1	130.3	152.3	176.6	175.7	196.6	362.1	701.2	923.7
세전이익	59.2	78.4	96.0	130.8	157.1	181.3	180.4	201.2	364.3	719.9	944.4
지배주주순이익	49.9	66.3	74.6	98.8	117.3	136.8	136.2	153.2	289.7	543.5	713.1
영업이익률(%)	20.9	25.8	24.9	23.8	25.7	25.4	25.5	23.8	23.7	25.0	25.1
세전이익률(%)	22.2	23.9	24.9	23.9	26.5	26.1	26.2	24.3	23.9	25.7	25.7
순이익률(%)	18.8	20.2	19.3	18.0	19.8	19.7	19.8	18.5	19.0	19.4	19.4
매출(% YoY)	78.6	110.8	121.7	124.2	123.0	112.1	78.5	51.0	111.3	83.6	31.2
뷰티 디바이스	36.2	32.1	38.8	18.8	46.0	41.6	40.0	38.7	30.2	41.3	27.8
화장품	152.3	216.9	219.8	254.8	174.3	150.0	100.0	61.1	218.2	107.0	32.1
지역별											
국내	-7.3	-6.5	2.9	-17.0	-15.6	-12.0	-10.0	-2.1	-7.4	-10.0	-8.0
미국	186.5	285.8	280.1	269.7	250.8	215.0	80.0	37.8	261.8	105.0	31.5
일본	198.1	366.1	206.5	289.3	100.8	33.0	30.0	11.7	261.9	35.0	12.3
중화권	39.4	34.4	12.2	10.5	8.1	10.0	20.0	30.0	23.1	17.0	10.2
기타	441.9	368.5	306.1	191.5	216.1	190.0	200.0	140.7	282.9	180.0	50.0
영업이익(% YoY)	96.5	201.9	252.9	227.8	173.7	108.8	82.8	50.9	197.8	93.7	31.7
세전이익(% YoY)	94.8	171.8	262.9	174.2	165.5	131.2	87.9	53.8	173.2	97.6	31.2
지배주주순이익(% YoY)	107.3	175.1	366.1	129.4	134.8	106.4	82.5	55.2	169.9	87.7	31.2

자료: 에이피알, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	722.8	1,527.3	2,586.4	3,248.9	3,864.2
매출원가	179.2	356.7	598.1	743.7	875.7
매출총이익	543.6	1,170.6	1,988.3	2,505.2	2,988.5
판매비	420.9	805.1	1,357.3	1,702.7	2,022.4
영업이익	122.7	365.5	631.1	802.5	966.1
금융손익	11.6	2.1	5.3	8.5	11.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.0)	(3.3)	(1.0)	(1.0)	(1.0)
세전이익	133.3	364.3	635.3	809.9	976.7
법인세	25.7	74.6	152.5	194.4	234.4
계속사업이익	107.6	289.7	482.8	615.5	742.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	107.6	289.7	482.8	615.5	742.3
비배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	107.6	289.7	482.8	615.5	742.3
지배주주지분포괄이익	105.8	288.0	482.8	615.5	742.3
NOPAT	99.0	290.6	479.6	609.9	734.2
EBITDA	145.2	395.8	668.9	845.3	1,012.3
성장성(%)					
매출액증가율	37.99	111.30	69.34	25.61	18.94
NOPAT증가율	23.29	193.54	65.04	27.17	20.38
EBITDA증가율	22.95	172.59	69.00	26.37	19.76
영업이익증가율	17.75	197.88	72.67	27.16	20.39
(지배주주)순이익증가율	32.02	169.24	66.66	27.49	20.60
EPS증가율	26.37	171.08	67.41	27.49	20.59
수익성(%)					
매출총이익률	75.21	76.65	76.88	77.11	77.34
EBITDA이익률	20.09	25.92	25.86	26.02	26.20
영업이익률	16.98	23.93	24.40	24.70	25.00
계속사업이익률	14.89	18.97	18.67	18.94	19.21

투자지표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,842	7,704	12,897	16,442	19,828
BPS	10,058	11,910	23,305	31,746	41,174
CFPS	4,282	10,405	17,790	22,458	26,883
EBITDAPS	3,836	10,527	17,867	22,580	27,039
SPS	19,092	40,623	69,086	86,781	103,217
DPS	0	5,090	8,000	10,400	12,480
주가지표(배)					
PER	17.59	29.98	28.15	22.08	18.31
PBR	4.97	19.40	15.58	11.43	8.82
PCFR	11.68	22.20	20.40	16.16	13.50
EV/EBITDA	13.09	21.40	21.74	16.96	13.91
PSR	2.62	5.69	5.25	4.18	3.52
재무비율(%)					
ROE	41.34	75.30	73.25	59.73	54.38
ROA	25.24	43.33	46.00	40.33	38.29
ROIC	61.40	109.81	152.03	158.11	167.94
부채비율	74.68	73.11	52.18	45.11	39.66
순부채비율	(1.85)	(39.92)	(54.11)	(56.87)	(60.31)
이자보상배율(배)	32.55	103.71	176.04	200.32	223.70

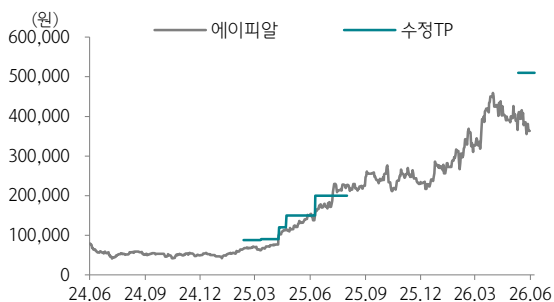
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	286.0	545.8	1,072.2	1,449.5	1,862.0
금융자산	118.9	278.8	588.7	802.4	1,065.3
현금성자산	90.4	154.4	442.0	641.9	891.9
매출채권	39.3	78.0	163.9	245.8	319.6
재고자산	109.7	165.5	280.2	352.0	418.6
기타유동자산	18.1	23.5	39.4	49.3	58.5
비유동자산	279.1	225.9	255.6	275.2	290.8
투자자산	62.0	44.9	58.4	66.9	74.7
금융자산	62.0	44.9	58.4	66.9	74.7
유형자산	51.4	59.8	73.5	82.5	88.5
무형자산	5.8	7.3	9.7	11.8	13.6
기타비유동자산	159.9	113.9	114.0	114.0	114.0
자산총계	565.1	771.7	1,327.8	1,724.7	2,152.8
유동부채	145.1	238.4	361.2	438.1	509.5
금융부채	24.9	22.7	38.4	48.2	57.3
매입채무	33.8	64.1	108.6	136.4	162.2
기타유동부채	86.4	151.6	214.2	253.5	290.0
비유동부채	96.5	87.6	94.1	98.1	101.9
금융부채	88.1	78.2	78.2	78.2	78.2
기타비유동부채	8.4	9.4	15.9	19.9	23.7
부채총계	241.6	325.9	455.3	536.2	611.4
지배주주지분	323.5	445.8	872.5	1,188.5	1,541.5
자본금	3.8	3.9	3.9	3.9	3.9
자본잉여금	136.8	13.2	13.2	13.2	13.2
자본조정	(47.2)	0.5	0.5	0.5	0.5
기타포괄이익누계액	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
이익잉여금	229.1	427.3	853.9	1,170.0	1,522.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	323.5	445.8	872.5	1,188.5	1,541.5
순금융부채	(6.0)	(178.0)	(472.1)	(676.0)	(929.7)

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	79.1	341.0	462.8	624.0	757.2
당기순이익	107.6	289.7	482.8	615.5	742.3
조정	29.8	83.6	41.5	46.9	50.6
감가상각비	22.5	30.3	37.8	42.9	46.2
외환거래손익	(5.4)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	12.7	54.5	3.7	4.0	4.4
영업활동 자산부채 변동	(58.3)	(32.3)	(61.5)	(38.4)	(35.7)
투자활동 현금흐름	(109.7)	(94.5)	(89.7)	(76.3)	(74.7)
투자자산감소(증가)	(44.3)	17.1	(13.5)	(8.5)	(7.9)
자본증가(감소)	(45.0)	(15.4)	(50.0)	(50.0)	(50.0)
기타	(20.4)	(96.2)	(26.2)	(17.8)	(16.8)
재무활동 현금흐름	106.5	(225.7)	(108.6)	(148.1)	(180.8)
금융부채증가(감소)	89.5	(12.0)	15.7	9.8	9.1
자본증가(감소)	75.9	(123.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(58.9)	44.2	(3.6)	(4.0)	(4.3)
배당지급	0.0	(134.4)	(120.7)	(153.9)	(185.6)
현금의 증감	76.0	20.8	205.0	199.8	250.0
Unlevered CFO	162.1	391.2	666.0	840.8	1,006.5
Free Cash Flow	34.1	325.6	412.8	574.0	707.2

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에이피알



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.9	BUY	510,000		
26.6.4	담당자 변경		-	-
25.7.8	BUY	200,000	37.34%	129.50%
25.5.21	BUY	150,000	-11.37%	2.80%
25.5.9	BUY	120,000	-8.21%	-5.17%
25.4.9	BUY	90,000	-18.46%	9.33%
25.3.11	BUY	88,000	-23.37%	-18.98%
25.2.11	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박중대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박중대)는 2026년 6월 29일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 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 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_ 목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_ 목표주가가 현재주가 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	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 06월 26일