

화장품

에이피알 278470

이제 분기 영업이익 천억원대 시대!

Feb 5, 2026

BUY

유지

4Q25 Review: 역대 최대 실적 갱신

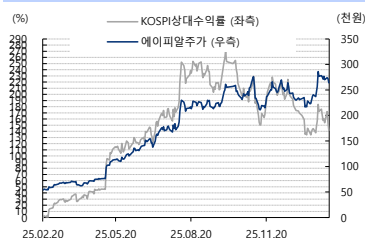
TP 370,000 원

상향

Company Data

현재가(02/04)	264,000 원
액면가(원)	100 원
52주 최고가(보통주)	286,000 원
52주 최저가(보통주)	45,100 원
KOSPI (02/04)	5,371.10p
KOSDAQ (02/04)	1,149.43p
자본금	38 억원
시가총액	98,817 억원
발행주식수(보통주)	3,743 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	64.4 만주
평균거래대금(60 일)	1,671 억원
외국인지분(보통주)	29.83%
주요주주	
김병훈 외 5 인	34.80%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	13.3	47.8	485.4
상대주가	-9.1	-13.4	170.5

4분기 연결 매출액 5,476억원 (YoY 124%, QoQ 42%), 영업이익 1,301억원 (YoY 228%, QoQ 35%)을 기록하며, 시장기대치 +17% 상회하며 역대 최대 실적 기록. 특히, 매출액/영업이익 시장기대치 상단 상회. OPM은 23.8%(YoY 7.5%p)으로 견조했는데, 매출 확대에 따른 1) 고정비 절감 효과, 2) 매출 믹스 개선, 3) 원가 절감 효과 영향.

1)미국 매출액 2,551억원 (YoY 270%, QoQ 69%)을 기록하며, 기존 가이던스 2천억원 대비 큰 폭 상회하는 실적 기록. 화장품 매출 YoY 482%, 디바이스 매출 YoY 20% 추산. 아마존/틱톡/ULTA 전 채널 견조한 성장 중. ULTA 매출은 4분기 160억원 인식되었으며, 현재 ULTA 내 프레스티지 브랜드 매출 2위를 기록 중인 것으로 파악됨. 유사 순위의 브랜드들의 SKU는 60~80개 수준이며, 메디큐브는 현재 오프라인 SKU 15개 수준에 불과하며, 매대 크기/매대 위치 등 상대적 열위에도 2위 성과는 고무적. 현재 ULTA와 매대 확대, SKU 확대 논의 긍정적으로 진행 중. 26년 상반기부터 미국 대형 리테일러 2~3개에 추가 입점으로 오프라인 확대 기대. 한편, 관세 비용은 약 55억원 반영 추산. 2)일본 매출액 690억원 (YoY 289%, QoQ 48%)시현. 화장품 YoY 257%, 디바이스 YoY 352% 증가한 것으로 추산되며, 특히 디바이스 성장세 긍정적. 채널별로 온오프라인 모두 강세. 4분기 기준 오프라인 입점 점포 수는 4천개 추산. 3)중화권 매출 318억원 (YoY 10%, QoQ 16%) 시현. 4)B2B 및 기타는 1,188억원 (YoY 193%, QoQ 39%) 기록. 현재 전반적인 재고 부족을 겪는 중이며, 올해 3월부터 유럽향 매출도 본격적으로 증가 전망. 현재 대형 리테일러 추가적인 입점 논의 중. 5) 마케팅비는 매출액 대비 18.3%, 판매수수료 19.9% 추산. 이는 연말 프로모션 행사 확대에 따른 영향.

투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 370,000원으로 상향

에이피알의 목표주가를 기존 33만원에서 37만원으로 상향 조정. 이번 목표주가 상향은 이익 추정치 상향 조정을 반영한 것으로, 26년 EPS에 Target P/E 30배 적용. 메디큐브는 현재 글로벌 내 폭발적인 성장세로 재고 부족 이슈가 발생 중이며, 이에 협력 ODM사 CAPA 증설 진행 중. 향후 공급망 정상화로 미국 오프라인 추가 입점 및 유럽 등 신규 지역 진출 확대가 기대되는 상황임. 미국은 올해 상반기 말부터 대형 리테일러 2~3곳 입점이 예정되어 있으며, 유럽은 영국을 시작으로 향후 프랑스, 독일 등으로 순차 확대될 전망이다. 참고로 사측은 26년 가이던스로 매출액 2.1조원(YoY 40%), OPM 25%을 제시했음.

Forecast earnings & Valuation

12월산(십억원)	2023.12	2024.12	2025.12E	2026.12E	2027.12E
매출액(십억원)	524	723	1,527	2,268	2,835
YoY(%)	31.7	38.0	111.3	48.5	25.0
영업이익(십억원)	104	123	365	563	718
OP 마진(%)	19.8	17.0	23.9	24.8	25.3
순이익(십억원)	82	108	290	460	588
EPS(원)	11,244	2,842	7,777	12,319	15,758
YoY(%)	166.3	-74.7	173.6	58.4	27.9
PER(배)	0.0	17.6	29.7	21.4	16.8
PCR(배)	0.0	11.7	6.6	4.4	3.6
PBR(배)	0.0	5.9	14.1	9.2	5.9
EV/EBITDA(배)	0.0	12.9	22.4	16.5	12.4
ROE(%)	54.9	41.3	62.0	54.5	43.0



[화장품/음식료] 권우정

3771- 9082,
20240006@iprovest.com

[도표 1] 에이피알 4Q25 Re

(단위: 십억원, %)

구분	4Q25P	4Q24	YoY%	Consen	Diff%	3Q25	QoQ%
매출액	547.6	244.2	124.2	471.1	16.2	385.9	41.9
영업이익	130.1	39.7	227.8	112.4	15.7	96.1	35.4
세전이익	130.6	47.6	174.2	115.9	12.7	96.0	36.1
(지배)순이익	99.5	43.4	129.4	91.3	9.0	74.6	33.4
OPM%	23.8	16.3		23.9		24.9	
NPM%	18.2	17.8		19.4		19.3	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 에이피알 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25P	26F
매출액	266.0	327.7	385.9	547.6	502.7	552.5	577.5	635.5	722.8	1,527.3	2,268.2
1. 한국	76.8	73.2	76.0	73.1	80.8	74.6	76.5	73.7	323.0	299.1	305.7
2. 미국	70.9	96.2	150.5	255.1	232.0	236.0	256.6	283.5	158.3	572.7	1,008.1
3. 일본	29.3	43.9	46.6	69.0	65.0	73.2	74.5	109.0	52.2	188.8	321.7
4. 중화권	28.4	34.7	27.4	31.8	29.9	44.0	38.8	43.4	99.8	122.3	156.1
5. B2B 및 기타	60.7	79.7	85.4	118.8	95.0	124.7	131.1	126.0	89.6	344.5	476.7
YoY	78.6%	110.8%	121.7%	124.2%	89.0%	68.6%	49.6%	16.0%	38.0%	111.3%	48.5%
1. 한국	-7.3%	-6.5%	2.9%	-17.0%	5.3%	1.9%	0.7%	0.9%	1.4%	-7.4%	2.2%
2. 미국	186.5%	285.8%	280.1%	269.7%	227.2%	145.4%	70.5%	11.1%	133.0%	261.8%	76.0%
3. 일본	198.3%	366.1%	206.5%	289.3%	121.8%	66.7%	60.0%	58.0%	57.2%	261.9%	70.4%
4. 중화권	39.4%	33.6%	12.2%	9.5%	5.2%	26.8%	41.5%	36.5%	29.6%	22.6%	27.6%
5. B2B 및 기타	441.9%	372.6%	306.1%	193.4%	56.6%	56.4%	53.5%	6.1%	230.5%	284.7%	38.4%
영업이익	54.6	84.6	96.1	130.1	123.2	143.6	143.2	152.9	122.7	365.4	562.9
YoY	96.5%	201.8%	252.8%	227.9%	125.7%	69.9%	49.0%	17.5%	17.8%	197.8%	54.1%
OPM	20.5%	25.8%	24.9%	23.8%	24.5%	26.0%	24.8%	24.1%	17.0%	23.9%	24.8%
세전이익	59.2	78.4	96.0	130.6	125.0	143.9	138.4	160.6	133.3	364.2	567.9
YoY	94.8%	171.8%	262.9%	174.2%	111.2%	83.6%	44.2%	23.0%	26.0%	173.2%	56.0%
(지배)순이익	49.9	66.3	74.6	99.5	101.2	116.6	112.1	130.1	107.6	290.4	460.0
YoY	107.3%	175.2%	366.3%	129.4%	102.7%	75.8%	50.2%	30.7%	31.9%	169.9%	58.4%
NPM	18.8%	20.2%	19.3%	18.2%	20.1%	21.1%	19.4%	20.5%	14.9%	19.0%	20.3%

자료: 교보증권 리서치센터

[에이피알 278470]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	524	723	1,438	2,028	2,535
매출원가	128	179	356	503	628
매출총이익	395	544	1,081	1,525	1,906
매출총이익률 (%)	75.5	75.2	75.2	75.2	75.2
판매비와관리비	291	421	736	1,018	1,265
영업이익	104	123	345	507	642
영업이익률 (%)	19.9	17.0	24.0	25.0	25.3
EBITDA	118	145	359	516	647
EBITDA Margin (%)	22.5	20.1	25.0	25.5	25.5
영업외손익	2	11	-15	7	7
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	9	29	28	40	56
금융비용	-7	-17	-16	-16	-16
기타	-1	-1	-27	-17	-33
법인세비용차감전순이익	106	133	330	515	649
법인세비용	24	26	44	98	123
계속사업순이익	82	108	286	417	526
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	108	286	417	526
당기순이익률 (%)	15.6	14.9	19.9	20.6	20.7
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	82	108	286	417	526
지배순이익률 (%)	15.6	14.9	19.9	20.6	20.7
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	81	106	284	415	524
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	81	106	284	415	524

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	108	79	198	343	461
당기순이익	82	108	286	417	526
비현금항목의 가감	40	55	63	100	106
감가상각비	13	22	13	8	5
외환손익	0	-5	-1	-1	-1
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	27	38	51	93	102
자산부채의 증감	1	-58	-115	-96	-84
기타현금흐름	-15	-25	-36	-78	-87
투자활동 현금흐름	-28	-110	-52	-57	-62
투자자산	-16	-45	0	0	0
유형자산	-10	-45	-50	-55	-61
기타	-3	-19	-2	-2	-2
재무활동 현금흐름	-11	-5	-12	-12	-12
단기차입금	-14	-8	0	0	0
사채	3	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	9	74	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-9	-72	-12	-12	-12
현금의 증감	68	-35	146	286	399
기초 현금	57	125	90	236	522
기말 현금	125	90	236	522	921
NOPLAT	80	99	299	411	520
FCF	86	18	148	269	381

자료: 에이피알, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	219	286	546	927	1,409
현금및현금성자산	125	90	236	522	921
매출채권 및 기타채권	24	49	53	58	63
재고자산	57	110	218	308	385
기타유동자산	14	37	38	39	40
비유동자산	68	279	315	361	416
유형자산	14	51	88	135	190
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	18	62	62	62	62
기타비유동자산	36	166	165	164	164
자산총계	287	565	861	1,288	1,826
유동부채	82	145	150	155	160
매입채무 및 기타채무	40	70	73	77	81
차입금	8	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	35	75	76	77	79
비유동부채	8	96	101	107	114
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	96	101	107	114
부채총계	90	242	251	262	274
지배지분	197	324	610	1,026	1,552
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	61	137	137	137	137
이익잉여금	124	229	515	932	1,458
기타자본변동	8	-47	-47	-47	-47
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	197	324	610	1,026	1,552
총차입금	16	91	95	100	105

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

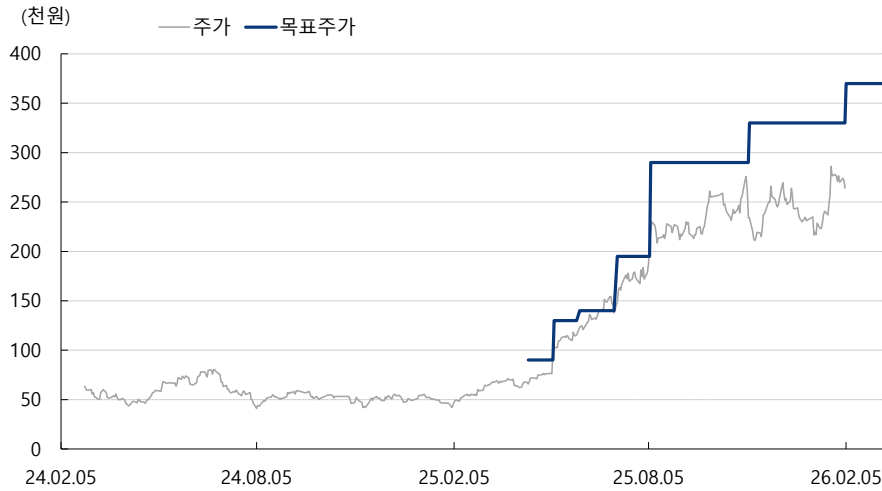
12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,244	2,842	7,664	11,161	14,082
PER	0.0	17.6	30.5	21.0	16.6
BPS	27,071	8,486	16,326	27,487	41,569
PBR	0.0	5.9	14.3	8.5	5.6
EBITDAPS	16,287	3,836	9,620	13,819	17,333
EV/EBITDA	0.0	12.9	23.9	16.1	12.2
SPS	14,445	19,092	38,506	54,300	67,874
PSR	0.0	2.6	6.1	4.3	3.4
CFPS	11,813	480	3,975	7,193	10,211
DPS	0	0	0	0	0

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	31.7	38.0	98.9	41.0	25.0
영업이익 증가율	165.6	17.8	181.4	46.9	26.5
순이익 증가율	172.2	31.9	166.0	45.6	26.2
수익성					
ROIC	193.3	137.6	169.9	129.5	114.9
ROA	34.6	25.2	40.1	38.8	33.8
ROE	54.9	41.3	61.3	50.9	40.8
안정성					
부채비율	45.9	74.7	41.2	25.5	17.6
순차입금비율	5.4	16.0	11.0	7.7	5.7
이자보상배율	82.3	32.6	89.0	130.7	165.4

에이피알 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.04.15	매수	90,000	(16.37)	9.33					
2025.05.09	매수	130,000	(13.63)	(9.08)					
2025.06.02	매수	140,000	(0.96)	10.14					
2025.07.07	매수	195,000	(10.25)	6.92					
2025.08.07	매수	290,000	(23.97)	(20.69)					
2025.09.18	매수	290,000	(19.97)	(4.83)					
2025.11.07	매수	330,000	(27.67)	(18.33)					
2026.01.11	매수	330,000	(25.94)	(13.33)					
2026.02.05	매수	370,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항

기준일자: 2025.12.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	96.4	2.9	0.7	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

[기업 투자기간 및 투자등급] 향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10 ~ 10%

Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하