

화장품

에이피알 278470

끝이 안보이는 성장

Apr 9 2026

BUY 유지
TP 470,000 원 상향

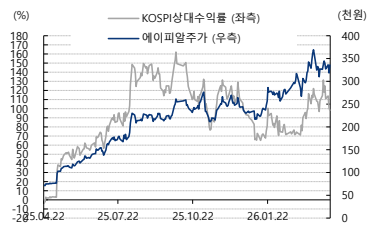
1Q26 Preview: 끝이 안보이는 성장

1분기 연결 매출액 5,892억원 (YoY 122%, QoQ 8%), 영업이익 1,426억원 (YoY 161%, QoQ 10%)으로 시장기대치를 상회하며 역대 최대 실적 전망. 1분기 비수기에도 미국/일본 QoQ 기준 선방하는 가운데, B2B 및 기타 판매가 큰 폭 증가해 역대 최대 실적 기대.

Company Data

현재가(04/08)	335,500 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	369,000 원
52 주 최저가(보통주)	62,400 원
KOSPI (04/08)	5,872.34p
KOSDAQ (04/08)	1,089.85p
자본금	39 억원
시가총액	125,605 억원
발행주식수(보통주)	3,744 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	32.5 만주
평균거래대금(60 일)	1,096 억원
외국인지분(보통주)	35.17%
주요주주	
김병훈 외 5 인	34.80%

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	9.6	31.6	437.7
상대주가	4.3	-20.5	113.7

1)미국 매출액 2,500억원 (YoY 253%, QoQ -2%) 전망. 1분기 상대적 비수기에도, 아마존 스프링 데이 행사 판매 호조, 평시 매출 증가 등으로 QoQ 매출 견조한 흐름. 참고로, 아마존 행사 중 뷰티 Top 100 중 메디큐브 SKU는 10개로 아누아(5개), 세라비/라로슈포제(4개) 대비 압도적인 성과 기록함. 동 기간 디바이스도 아마존 뷰티 Top 100에 진입. 한편, 2분기 중 ULTA 외 오프라인 채널 추가 매출 발생이 전망됨. 최근 관세율도 15% → 10%로 조정된 점 긍정적. 2)일본 매출액 580억원 (YoY 98%, QoQ -16%) 추정. 4분기 회계기준 변경에 따른 일시적 매출 인식(100억원) 효과 제외할 경우 QoQ 기준 플랫폼 추산. 채널별로 온오프라인 모두 견조한 흐름. 3)B2B 및 기타는 1,800억원 (YoY 197%, QoQ 52%) 전망. 4분기 대비 ① 유럽/아시아/중남미 전반적인 B2B 수요 증가, ② 영국 아마존/틱톡샵 판매 호조, ③ 세포라 입점 효과로 큰 폭의 매출 증가 기대. 특히, 유럽 수요가 강했던 것으로 파악됨. 영국 아마존은 3월 스프링 행사에서 뷰티 Top 100 내 7개 제품 포함되는 등 미국과 유사한 수준 성과 기록. 한편, 일부 재고 부족 이슈가 존재했던 점을 감안하면, 더 호실적. 4) 마케팅비 및 물류비는 외형 확대기조로 QoQ 증가할 것으로 전망되나, 매출액 증가 대비 부담은 제한적일 전망.

투자의견 BUY 유지 및 목표주가 470,000원으로 상향

에이피알의 목표주가를 기존 44만원에서 47만원으로 상향 조정. 목표주가는 26년 영업이익 상향 조정(+9%)에 기인함. 1분기 비수기에도 견조한 실적이 기대되는 가운데, 2분기 역시 모멘텀이 긍정적인 상황. ① 미국 오프라인 추가적인 입점, ② 영국을 필두로 유럽 아마존 영업 본격화, ③ 아마존 프라임데이 7월 → 6월 앞당겨질 가능성 등이 주요 요인. 영업이익 추정치 상향에 따라, 현 주가는 12개월 Fwd P/E 23배에 불과함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	723	1,527	2,569	3,288	3,945
YoY(%)	38.0	111.3	68.2	28.0	20.0
영업이익(십억원)	123	366	623	804	949
OP 마진(%)	17.0	24.0	24.3	24.5	24.1
순이익(십억원)	108	290	497	642	758
EPS(원)	2,842	7,704	13,288	17,158	20,247
YoY(%)	-74.7	171.1	72.5	29.1	18.0
PER(배)	17.6	30.0	25.2	19.6	16.6
PCR(배)	11.7	22.2	19.1	15.2	13.1
PBR(배)	5.9	19.4	16.7	10.4	7.1
EV/EBITDA(배)	12.9	21.3	18.8	14.4	11.7
ROE(%)	41.3	75.3	83.0	65.6	50.9



[화장품/음식료] 권우정
 3771-9082,
 20240006@iprovest.com

[도표 1] 에이피알 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	266.0	327.7	385.9	547.6	589.2	602.1	632.9	744.9	722.8	1,527.3	2,569.2
1. 한국	76.8	73.2	76.0	73.1	71.6	68.2	70.0	67.2	323.0	299.1	277.0
2. 미국	70.9	96.2	150.5	255.1	250.0	257.0	283.5	335.2	158.3	572.7	1,125.7
3. 일본	29.3	43.9	46.6	69.0	58.0	73.2	74.5	109.0	52.2	188.8	314.7
4. 중화권	28.4	34.7	27.4	31.8	29.6	44.0	38.8	43.4	99.8	122.3	155.8
5. B2B 및 기타	60.7	79.7	85.4	118.8	180.0	159.7	166.1	190.3	89.6	344.5	696.0
YoY	78.6%	110.8%	121.7%	124.2%	121.5%	83.7%	64.0%	36.0%	38.0%	111.3%	68.2%
1. 한국	-7.3%	-6.5%	2.9%	-17.0%	-6.7%	-6.8%	-7.9%	-8.1%	1.4%	-7.4%	-7.4%
2. 미국	186.5%	285.8%	280.1%	269.7%	252.6%	167.2%	88.4%	31.4%	133.0%	261.8%	96.6%
3. 일본	198.3%	366.1%	206.5%	289.3%	97.9%	66.7%	60.0%	58.0%	57.2%	261.9%	66.7%
4. 중화권	39.4%	33.6%	12.2%	9.5%	4.2%	26.8%	41.5%	36.5%	29.6%	22.6%	27.3%
5. B2B 및 기타	441.9%	372.6%	306.1%	193.4%	196.7%	100.3%	94.5%	60.2%	230.5%	284.7%	102.0%
영업이익	54.6	84.6	96.1	130.1	142.6	152.3	153.2	174.8	122.7	365.4	622.8
YoY	96.5%	201.8%	252.8%	227.9%	161.3%	80.2%	59.3%	34.3%	17.8%	197.8%	70.5%
OPM	20.5%	25.8%	24.9%	23.8%	24.2%	25.3%	24.2%	23.5%	17.0%	23.9%	24.2%
세전이익	59.2	78.4	96.0	130.6	146.1	145.7	153.5	176.5	133.3	364.2	621.8
YoY	94.8%	171.8%	262.9%	174.2%	146.9%	85.9%	59.9%	35.1%	26.0%	173.2%	70.8%
(지배)순이익	49.9	66.3	74.6	99.5	116.9	116.5	122.8	141.2	107.6	290.4	497.4
YoY	107.3%	175.2%	366.3%	129.4%	134.1%	75.8%	64.5%	41.8%	31.9%	169.9%	71.3%
NPM	18.8%	20.2%	19.3%	18.2%	19.8%	19.4%	19.4%	19.0%	14.9%	19.0%	19.4%

자료: 교보증권 리서치센터

[에이피알 278470]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	723	1,527	2,569	3,288	3,945
매출원가	179	357	600	768	921
매출총이익	544	1,171	1,969	2,520	3,024
매출총이익률 (%)	75.2	76.6	76.6	76.6	76.6
판매비와관리비	421	805	1,346	1,716	2,075
영업이익	123	366	623	804	949
영업이익률 (%)	17.0	23.9	24.2	24.4	24.0
EBITDA	145	396	643	817	958
EBITDA Margin (%)	20.1	25.9	25.0	24.9	24.3
영업외손익	11	-1	-1	-1	-1
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	29	33	36	43	55
금융비용	-17	-31	-29	-29	-29
기타	-1	-3	-7	-15	-27
법인세비용차감전순이익	133	364	622	803	948
법인세비용	26	75	124	161	190
계속사업순이익	108	290	497	642	758
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	108	290	497	642	758
당기순이익률 (%)	14.9	19.0	19.4	19.5	19.2
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	108	290	497	642	758
지배순이익률 (%)	14.9	19.0	19.4	19.5	19.2
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	106	288	496	641	756
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	106	288	496	641	756

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

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	79	341	441	543	720
당기순이익	108	290	497	642	758
비현금항목의 가감	55	102	142	164	176
감가상각비	22	29	19	12	8
외환손익	-5	-1	5	5	5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	38	74	118	146	163
자산부채의 증감	-58	-32	-82	-118	-52
기타현금흐름	-25	-18	-116	-145	-162
투자활동 현금흐름	-110	-94	-4	-4	-4
투자자산	-45	-87	0	0	0
유형자산	-45	-15	0	0	0
기타	-19	8	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-5	-182	-205	-208	-208
단기차입금	-8	0	0	0	0
사채	0	-3	-3	-3	-3
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	74	0	0	0	0
현금배당	0	-134	-191	-191	-191
기타	-72	-44	-11	-14	-14
현금의 증감	-35	64	255	353	529
기초 현금	125	90	154	409	762
기말 현금	90	154	409	762	1,291
NOPLAT	99	291	498	643	759
FCF	18	273	437	538	715

자료: 에이피알, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	286	546	896	1,387	1,998
현금및현금성자산	90	154	409	762	1,291
매출채권 및 기타채권	49	92	102	113	115
재고자산	110	165	248	372	447
기타유동자산	37	134	137	140	144
비유동자산	279	226	206	193	184
유형자산	51	60	41	28	20
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	62	45	45	45	45
기타비유동자산	166	121	120	120	119
자산총계	565	772	1,102	1,580	2,182
유동부채	145	238	261	287	319
매입채무 및 기타채무	70	146	165	190	223
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	3	3	3
기타유동부채	75	92	93	93	93
비유동부채	96	88	88	89	90
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	-3	-6	-10
기타비유동부채	96	88	91	95	100
부채총계	242	326	349	376	410
지배자분	324	446	753	1,205	1,772
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	137	13	13	13	13
이익잉여금	229	427	734	1,186	1,753
기타자본변동	-47	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	324	446	753	1,205	1,772
총차입금	91	78	82	83	84

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

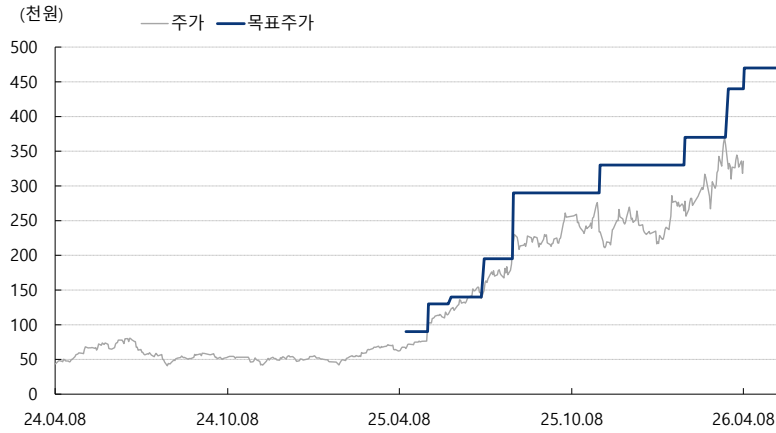
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,842	7,704	13,288	17,158	20,247
PER	17.6	30.0	25.2	19.6	16.6
BPS	8,486	11,910	20,106	32,174	47,331
PBR	5.9	19.4	16.7	10.4	7.1
EBITDAPS	3,836	10,527	17,169	21,822	25,577
EV/EBITDA	12.9	21.3	18.8	14.4	11.7
SPS	19,092	40,623	68,624	87,813	105,376
PSR	2.6	5.7	4.9	3.8	3.2
CFPS	480	7,267	11,659	14,374	19,110
DPS	0	5,090	5,090	5,090	5,090

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	38.0	111.3	68.2	28.0	20.0
영업이익 증가율	17.8	197.9	70.4	29.0	18.0
순이익 증가율	31.9	169.2	71.7	29.1	18.0
수익성					
ROIC	137.6	262.5	344.7	292.7	265.4
ROA	25.2	43.3	53.1	47.9	40.3
ROE	41.3	75.3	83.0	65.6	50.9
안정성					
부채비율	74.7	73.1	46.4	31.2	23.1
순차입금비율	16.0	10.1	7.5	5.3	3.9
이자보상배율	32.6	103.7	176.7	237.8	293.2

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)					
2026.02.12	매수	370,000	(17.68)	(0.27)					
2026.03.23	매수	440,000	(24.97)	(21.70)					
2026.04.09	매수	470,000							

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 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:2026.03.31

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	95.9	2.7	1.4	0.0

[업종 투자의견]

Overweight(비중확대): 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대 Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

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

Buy(매수): KOSPI 대비 기대수익률 10% 이상 Trading Buy: KOSPI 대비 10% 이상 초과수익 예상되나 불확실성 높은 경우
Hold(보유): KOSPI 대비 기대수익률 -10 ~ -10% Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하