

화장품

# 에이피알 278470

## 초과 수요 x 수익성 개선 x 지역 확장 콜라보

May 8 2026

**BUY**

유지

**1Q26 Review: 초과 수요 x 수익성 개선 x 지역 확장 콜라보**

**TP 550,000 원**

상향

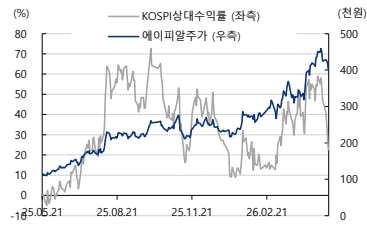
1분기 연결 매출액 5,934억원 (YoY 123%, QoQ 8%), 영업이익 1,523억원 (YoY 179%, QoQ 17%)으로 시장기대치 +8% 상회(IFRS 회계기준 변경 전 영익 1,456억원). OPM 25.7%(YoY +5.2%p, 동일 회계기준시 +4.8%p)로 수익성 큰 폭 개선. 비수기에도 미국/일본 QoQ 선방하는 가운데, B2B 및 기타 QoQ +700억원 증가해 역대 최대 실적 기록.

**Company Data**

현재가(05/07)	401,500 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	459,000 원
52 주 최저가(보통주)	76,400 원
KOSPI (05/07)	7,490.05p
KOSDAQ (05/07)	1,199.18p
자본금	39 억원
시가총액	150,314 억원
발행주식수(보통주)	3,744 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	34.5 만주
평균거래대금(60 일)	1,401 억원
외국인지분(보통주)	37.15%
주요주주	
김병훈 외 5 인	34.80%

1)미국 매출액 2,485억원 (YoY 251%, QoQ -3%) 시현. 1분기 비수기에도, 아마존 스프링 데이 행사 판매 호조, 평시 매출 증가 등으로 QoQ 매출 견조한 흐름. 이번 분기에 타깃 초도물량이 인식되었으며, 오프라인 매출(ULTA+타깃)은 약 250~300억원 추정. 현재 ULTA 입점 SKU 수는 온라인 51개, 오프라인 20개로 파악되며, 타깃 입점 SKU 수는 온라인 17개, 오프라인 12개로 추산됨(홈페이지 확인 기준). 또한 언론 보도에 따르면, 6월 부터 월마트 3,200개 점포에 입점 예정인 것으로 파악되며, 코스트코도 추가적으로 입점 예정. 2)일본 매출액 589억원 (YoY 101%, QoQ -15%) 시현. 온오프라인 모두 견조했던 것으로 파악됨. 3)B2B 및 기타는 1,900억원 (YoY 213%, QoQ 60%) 시현. 영국 아마존/틱톡샵 매출 성장과 전반적으로 유럽/동남아/중남미 수요가 탄탄하게 증가한 영향. 현재 글로벌 수요 증가 속도가 재고 증가 속도를 넘어서는 초과 수요 상황으로 파악됨. 4) 마케팅 비 및 물류비: 광고선전비 19%, 판매수수료 17%, 운반비 7%. 운반비는 에어 물량 확대에 따라 1분기 200억원 지출되었으나, 2~3분기 점진적 QoQ 감소 전망.

**Price & Relative Performance**



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	26.3	71.6	425.5
상대주가	-7.4	-9.4	80.6

**투자 의견 BUY 유지 및 목표주가 550,000원으로 상향**

에이피알의 목표주가를 기존 47만원에서 55만원으로 상향. 목표주가 상향은 26년 및 27년 영업이익 추정치 상향 조정에 기인하며, 12MF EPS에 Target P/E 35배 적용. 1분기 비수기에도 견조한 실적인 가운데, 2분기도 기대 모멘텀 다수 존재. 또한, 사측은 향후에도 지속적으로 현재 수준의 높은 수익성을 유지할 수 있을 것으로 전망했음. 글로벌 초과 수요 지속하는 가운데, 매출 레퍼리지에 따른 수익성 개선, 유럽 등 서구권을 중심으로 시작한 지역 확장, 오프라인 채널 확대 등 전반적인 매출과 이익 성장 동력이 매우 탄탄한 상황으로 판단됨. 한편 관세 환급 비용은 200억원 이상으로 파악되며 2~3분기에 걸쳐 인식 전망.

**Forecast earnings & Valuation**

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	723	1,527	2,758	3,156	3,787
YoY(%)	38.0	111.3	80.6	14.4	20.0
영업이익(십억원)	123	366	688	794	938
OP 마진(%)	17.0	24.0	24.9	25.2	24.8
순이익(십억원)	108	290	530	622	736
EPS(원)	2,842	7,704	14,164	16,613	19,666
YoY(%)	-74.7	171.1	83.8	17.3	18.4
PER(배)	17.6	30.0	28.3	24.2	20.4
PCR(배)	11.7	22.2	17.2	15.7	13.5
PBR(배)	5.9	19.4	19.1	12.4	8.5
EV/EBITDA(배)	12.9	21.3	20.5	17.6	14.5
ROE(%)	41.3	75.3	86.1	62.1	49.4

[도표 1] 에이피알 1Q26 Re

(단위: 십억원, %)

구분	1Q26P	1Q25	YoY	Consen	%Diff	4Q25	QoQ
매출액	593.4	266.0	123.0	584.1	1.6	547.6	8.3
영업이익	152.3	54.6	179.0	143.5	6.1	130.3	16.9
세전이익	157.1	59.2	165.5	145.7	7.8	130.8	20.2
(지배)순이익	117.3	49.9	134.8	113.6	3.2	98.8	18.7
OPM%	25.7	20.5		24.6		23.8	
NPM%	19.8	18.8		19.5		18.0	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 에이피알 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
<b>매출액</b>	<b>266.0</b>	<b>327.7</b>	<b>385.9</b>	<b>547.6</b>	<b>593.4</b>	<b>678.1</b>	<b>685.9</b>	<b>800.7</b>	<b>722.8</b>	<b>1,527.3</b>	<b>2,758.1</b>
1. 한국	76.8	73.2	76.0	73.1	65.3	65.0	71.4	73.8	323.0	299.1	275.6
2. 미국	70.9	96.2	150.5	255.1	248.5	294.2	282.8	337.4	158.3	572.7	1,162.8
3. 일본	29.3	43.9	46.6	69.0	58.9	62.0	65.2	69.0	52.2	188.8	255.0
4. 중화권	28.4	34.7	27.4	31.8	30.7	38.4	33.7	41.4	99.8	122.3	144.2
5. B2B 및 기타	60.7	79.7	85.4	118.8	190.0	218.5	232.7	279.3	89.6	344.5	920.5
<b>YoY</b>	<b>78.6%</b>	<b>110.8%</b>	<b>121.7%</b>	<b>124.2%</b>	<b>123.0%</b>	<b>106.9%</b>	<b>77.7%</b>	<b>46.2%</b>	<b>38.0%</b>	<b>111.3%</b>	<b>80.6%</b>
1. 한국	-7.3%	-6.5%	2.9%	-17.0%	-14.9%	-11.1%	-6.0%	1.0%	1.4%	-7.4%	-7.9%
2. 미국	186.5%	285.8%	280.1%	269.7%	250.5%	205.8%	87.9%	32.3%	133.0%	261.8%	103.1%
3. 일본	198.3%	366.1%	206.5%	289.3%	100.8%	41.2%	40.0%	0.0%	57.2%	261.9%	35.1%
4. 중화권	39.4%	33.6%	12.2%	9.5%	8.1%	10.5%	22.9%	30.2%	29.6%	22.6%	17.9%
5. B2B 및 기타	441.9%	372.6%	306.1%	193.4%	213.2%	174.2%	172.5%	135.1%	230.5%	284.7%	167.2%
<b>영업이익</b>	<b>54.6</b>	<b>84.6</b>	<b>96.1</b>	<b>130.1</b>	<b>152.3</b>	<b>170.9</b>	<b>172.8</b>	<b>192.2</b>	<b>122.7</b>	<b>365.4</b>	<b>688.2</b>
<b>YoY</b>	<b>96.5%</b>	<b>201.8%</b>	<b>252.8%</b>	<b>227.9%</b>	<b>179.0%</b>	<b>102.1%</b>	<b>79.8%</b>	<b>47.7%</b>	<b>17.8%</b>	<b>197.8%</b>	<b>88.4%</b>
<b>OPM</b>	<b>20.5%</b>	<b>25.8%</b>	<b>24.9%</b>	<b>23.8%</b>	<b>25.7%</b>	<b>25.2%</b>	<b>25.2%</b>	<b>24.0%</b>	<b>17.0%</b>	<b>23.9%</b>	<b>25.0%</b>
<b>세전이익</b>	<b>59.2</b>	<b>78.4</b>	<b>96.0</b>	<b>130.6</b>	<b>157.1</b>	<b>170.8</b>	<b>172.1</b>	<b>193.5</b>	<b>133.3</b>	<b>364.2</b>	<b>693.5</b>
<b>YoY</b>	<b>94.8%</b>	<b>171.8%</b>	<b>262.9%</b>	<b>174.2%</b>	<b>165.5%</b>	<b>117.9%</b>	<b>79.3%</b>	<b>48.1%</b>	<b>26.0%</b>	<b>173.2%</b>	<b>90.4%</b>
<b>(지배)순이익</b>	<b>49.9</b>	<b>66.3</b>	<b>74.6</b>	<b>99.5</b>	<b>117.3</b>	<b>131.5</b>	<b>132.5</b>	<b>149.0</b>	<b>107.6</b>	<b>290.4</b>	<b>530.3</b>
<b>YoY</b>	<b>107.3%</b>	<b>175.2%</b>	<b>366.3%</b>	<b>129.4%</b>	<b>134.8%</b>	<b>98.3%</b>	<b>77.5%</b>	<b>49.7%</b>	<b>31.9%</b>	<b>169.9%</b>	<b>82.6%</b>
<b>NPM</b>	<b>18.8%</b>	<b>20.2%</b>	<b>19.3%</b>	<b>18.2%</b>	<b>19.8%</b>	<b>19.4%</b>	<b>19.3%</b>	<b>18.6%</b>	<b>14.9%</b>	<b>19.0%</b>	<b>19.2%</b>

자료: 교보증권 리서치센터

[에이피알 278470]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	723	1,527	2,758	3,156	3,787
매출원가	179	357	644	737	885
매출총이익	544	1,171	2,114	2,419	2,903
매출총이익률 (%)	75.2	76.6	76.6	76.6	76.6
판매비와관리비	421	805	1,426	1,625	1,965
영업이익	123	366	688	794	938
영업이익률 (%)	17.0	23.9	25.0	25.2	24.8
EBITDA	145	396	708	807	947
EBITDA Margin (%)	20.1	25.9	25.7	25.6	25.0
영업외손익	11	-1	5	-17	-17
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	29	33	37	44	55
금융비용	-17	-31	-29	-29	-29
기타	-1	-3	-2	-31	-43
법인세비용차감전순이익	133	364	693	777	920
법인세비용	26	75	163	155	184
계속사업순이익	108	290	530	622	736
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	108	290	530	622	736
당기순이익률 (%)	14.9	19.0	19.2	19.7	19.4
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	108	290	530	622	736
지배순이익률 (%)	14.9	19.0	19.2	19.7	19.4
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	106	288	529	620	735
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	106	288	529	620	735

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	474	523	698
당기순이익	108	290	530	622	736
비현금항목의 가감	55	102	180	158	171
감가상각비	22	29	19	12	8
외환손익	-5	-1	5	5	5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	38	74	156	141	158
자산부채의 증감	-58	-32	-82	-118	-52
기타현금흐름	-25	-18	-155	-139	-157
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	288	332	507
기초 현금	125	90	154	442	775
기말 현금	90	154	442	775	1,282
NOPLAT	99	291	526	635	750
FCF	18	273	464	530	707

자료: 에이피알, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	286	546	929	1,400	1,988
현금및현금성자산	90	154	442	774	1,282
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	1,135	1,593	2,172
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
지배지분	324	446	786	1,217	1,763
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	137	13	13	13	13
이익잉여금	229	427	767	1,198	1,744
기타자본변동	-47	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	324	446	786	1,217	1,763
총차입금	91	78	82	83	84

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

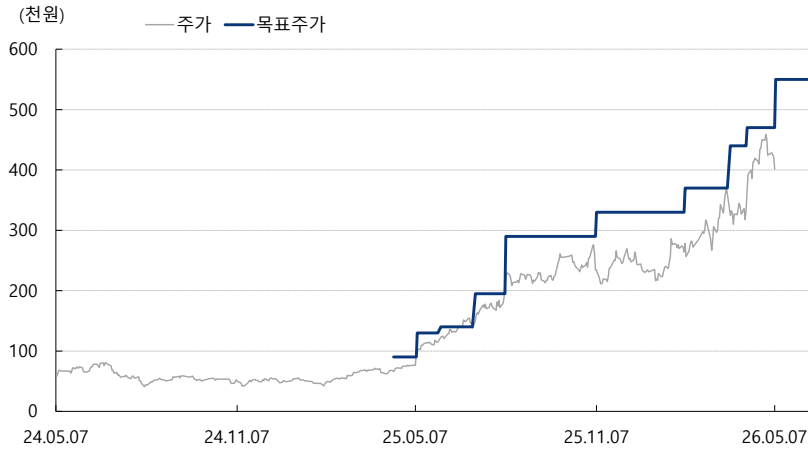
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,842	7,704	14,164	16,613	19,666
PER	17.6	30.0	28.3	24.2	20.4
BPS	8,486	11,910	20,982	32,505	47,081
PBR	5.9	19.4	19.1	12.4	8.5
EBITDAPS	3,836	10,527	18,914	21,565	25,285
EV/EBITDA	12.9	21.3	20.5	17.6	14.5
SPS	19,092	40,623	73,671	84,304	101,164
PSR	2.6	5.7	5.4	4.8	4.0
CFPS	480	7,267	12,405	14,169	18,876
DPS	0	5,090	5,090	5,090	5,090

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	38.0	111.3	80.6	14.4	20.0
영업이익 증가율	17.8	197.9	88.3	15.4	18.1
순이익 증가율	31.9	169.2	83.1	17.3	18.4
수익성					
ROIC	137.6	262.5	364.0	289.2	262.3
ROA	25.2	43.3	55.6	45.6	39.1
ROE	41.3	75.3	86.1	62.1	49.4
안정성					
부채비율	74.7	73.1	44.5	30.9	23.2
순차입금비율	16.0	10.1	7.2	5.2	3.9
이자보상배율	32.6	103.7	195.3	234.9	289.8

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	2026.05.08	매수	550,000		
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	(10.10)	(2.34)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

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

이 조서자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조서자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조서자료의 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  
Underweight(비중축소): 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

Neutral(중립): 업종 펀더멘털상의 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 예상되나 불확실성 높은 경우  
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하