

(278470)

에이피알

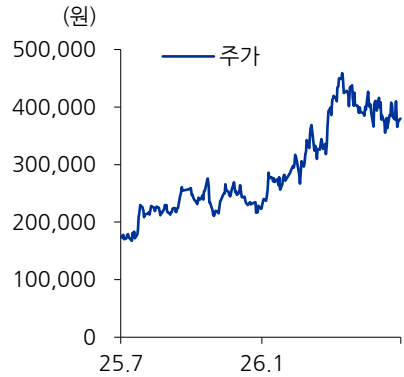
이해니
6183 / hnlee@eugenefn.com

2Q26 Preview: A++

- “ 2Q26E 매출액 7,390억원(+125.5%, 이하 yoy), 영업이익 1,782억원 (+110.7%) 전망, OPM 24.1% 전망
- “ 화장품 5,009억원(+120.6%), 디바이스 1,172억원(+30.2%)/ 한국 622억원(-15.0%), 해외 6,768억원(+165.9%)
- “ 국가별 비중: 한국 8.4%, 해외 91.6%/ 미국 50.5%, 일본 9.0%, 중화권 5.7%, 기타 34.8%
- “ 화장품: 올해 아마존프라임데이 행사 기간(6/23~6/26) 중 메디큐브의 11개 제품이 뷰티 부문 베스트셀러 100위 내 안착. 제로모공패드가 2년 연속 아마존 뷰티 전체에서 1위 수성. 콜라겐 젤크림, PDRN 핑크 펩타이드 앰플 등 주력 제품 판매 호조. PDRN 핑크콜라겐 볼륨 멀티밤 같은 신규 제품도 인기. 전년도 동기간 매출 300억 대비 약 2배의 매출 발생했을 것으로 추정
- “ 미국: 매출액 3,419억원(+255.5%) 전망. 미국 온라인 매출의 폭발적인 성장이 지속되며 오프라인 매출 비중은 아직 10% 수준이지만 향후 20%까지 상승 목표. 얼타, 타겟 등 다수 매장에 입점한 채널은 SKU 확대를 목표, 3분기 CVS, 코스트코 입점이 하반기 매출 업사이드를 만들 것
- “ 유럽: 매출액 전년 2분기 약 250억원에서 올해 3분기 700억 가까이 성장했을 것으로 예상. 유럽 전지역 세포라 450개 입점 완료되었고 슈퍼드럭에도 빠른 속도로 입점한 것이 외형 확대에 큰 기여. 1분기 매출은 대부분 영국이었다면 2분기에는 스페인, 프랑스, 이탈리아, 독일까지 매출 발생
- “ 일본 매출액 612억원(+39.4%), 중화권 매출액 383억원(+10.3%) 추정. 국내와 같이 성장 다소 슬로우해짐
- “ 투자의견 'BUY' 유지. 목표주가 510,000원 유지. 미국 온라인 매출 강세에 더해 오프라인 입점 확대에 따른 실적 가시화 기대. 미국에서 유럽으로 매출 고성장 이어지는 모습 긍정적

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
510,000 원(유지)
380,000 원(7/13)



시가총액(십억원)	14,226
발행주식수(천주)	37,438
52주 최고	473,000 원
최저	165,400 원
52주 일단 Beta	0.50
60일 평균 거래대금	1,234 억원
외국인 지분율	36.9%
배당수익률(26E)	1.1%
주주구성	
김병훈 (외 6인)	34.8%
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC (외 35인)	5.0%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-3.6	70.0	128.5
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	510,000	510,000	-
영업이익(26E)	707	722	▼
영업이익(27E)	918	940	▼

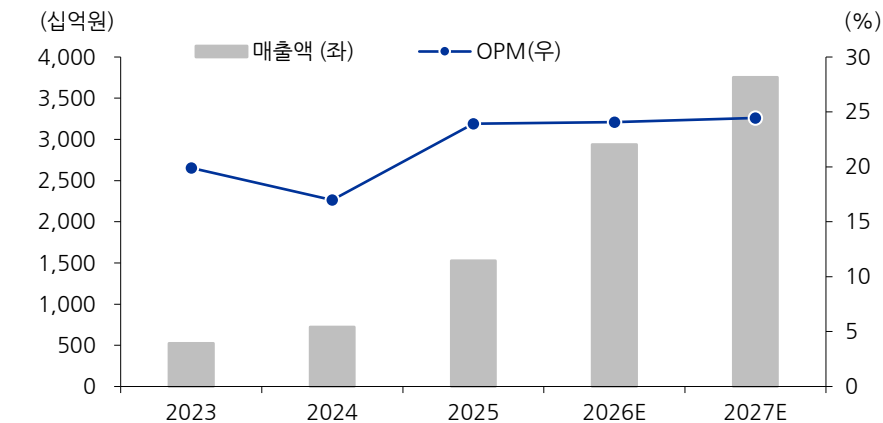
12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	1,527	2,939	3,753
영업이익	366	707	918
세전손익	364	699	916
당기순이익	290	555	729
EPS(원)	7,738	14,820	19,466
증감률(%)	174.2	91.5	31.4
PER(배)	29.9	25.6	19.5
ROE(%)	75.3	88.3	66.3
PBR(배)	1.94	1.76	1.02
EV/EBITDA(배)	21.6	18.7	14.0

도표 1. 분기별 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q26	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E	2027E
매출액	266.0	327.7	385.9	547.6	593.4	739.0	773.4	832.8	722.8	1,527.3	2,938.6	3,753.1
뷰티	255.9	317.1	375.4	535.6	585.3	618.1	690.3	969.1	651.2	1,484.1	2,862.8	3,674.5
- 디바이스	90.9	90.0	103.1	122.9	132.7	117.2	145.7	165.5	312.8	407.0	561.3	716.1
- 화장품	165.0	227.1	272.3	412.8	452.6	500.9	544.6	803.5	338.5	1,077.1	2,301.6	2,958.3
- 기타	10.1	10.6	10.5	12.0	8.1	9.2	9.7	2.4	71.6	43.2	29.4	30.0
한국	76.8	73.2	76.0	73.1	65.3	62.2	60.8	58.5	323.0	299.1	246.8	260.8
해외	189.3	254.5	309.9	474.6	528.1	676.8	712.6	774.3	399.8	1,228.3	2,691.7	3,492.3
- 미국	70.9	96.2	150.5	255.1	248.5	341.9	329.2	358.6	158.3	572.7	1,278.1	1,707.4
- 일본	29.3	43.9	46.6	69.0	58.9	61.2	71.7	84.5	52.2	188.8	276.2	356.5
- 중화권	28.4	34.7	27.4	31.8	30.7	38.3	34.3	28.9	88.0	122.3	132.2	168.9
- 기타	60.7	79.7	85.4	118.8	190.0	235.4	277.5	302.3	101.4	344.5	1,005.2	1,259.5
영업이익	54.6	84.6	96.1	130.3	152.3	178.2	187.8	195.8	122.7	365.5	707.3	917.7
%	20.5	25.8	24.9	23.8	25.7	24.1	24.3	23.5	17.0	23.9	24.1	24.5
지배순이익	49.9	66.3	74.6	98.8	117.3	142.7	150.5	151.0	107.6	289.7	561.4	728.6
%	18.8	20.2	19.3	18.0	19.8	19.3	19.5	18.1	14.9	19.0	19.1	19.4
< yoy >												
매출액	78.6	110.8	121.7	124.2	123.0	125.5	100.4	52.1	38.0	111.3	92.4	27.7
뷰티	93.6	126.8	135.4	143.8	128.7	94.9	83.9	80.9	51.3	127.9	92.9	28.3
- 디바이스	36.2	32.1	38.5	18.8	46.0	30.2	41.3	34.7	44.7	30.1	37.9	27.6
- 화장품	152.3	216.9	219.8	254.8	174.3	120.6	100.0	94.7	58.0	218.2	113.7	28.5
- 기타	(39.7)	(32.2)	(28.4)	(51.0)	(20.4)	(13.0)	(8.0)	(79.7)	(23.3)	(39.6)	(32.0)	2.2
한국	(7.3)	(6.5)	2.9	(17.0)	(14.9)	(15.0)	(20.0)	(19.9)	1.4	(7.4)	(17.5)	5.7
해외	186.2	229.6	209.1	203.8	179.0	165.9	129.9	63.2	94.8	207.2	119.1	29.7
- 미국	186.5	285.8	280.1	269.7	250.5	255.5	118.7	40.6	133.0	261.8	123.2	33.6
- 일본	198.3	366.1	206.5	289.3	100.8	39.4	53.8	22.6	57.2	261.9	46.3	29.1
- 중화권	60.1	49.9	26.1	25.4	8.1	10.3	25.0	(8.9)	26.9	39.0	8.1	27.7
- 기타	338.8	304.8	260.2	169.0	213.2	195.4	225.0	154.5	191.5	239.9	191.7	25.3
영업이익	96.5	201.9	252.8	228.3	179.0	110.7	95.3	50.3	17.8	197.9	93.5	29.7
지배순이익	107.3	175.2	366.3	127.6	134.8	115.2	101.6	52.9	31.9	169.2	93.8	29.8

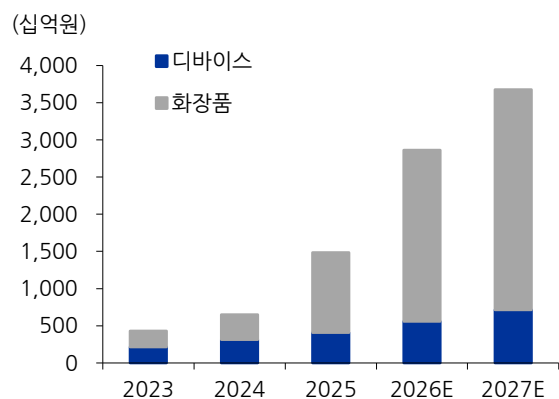
자료: 회사 자료, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추이 및 전망



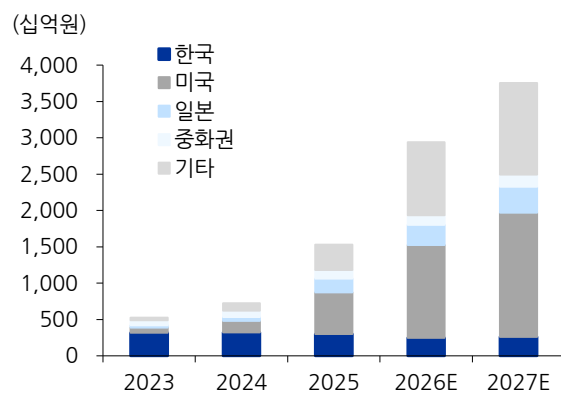
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 3. 사업부별 매출액



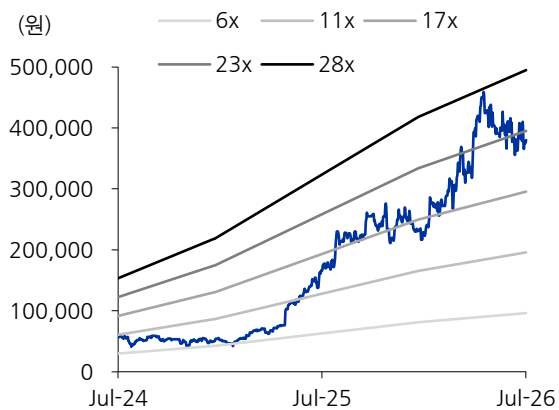
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 4. 지역별 매출액



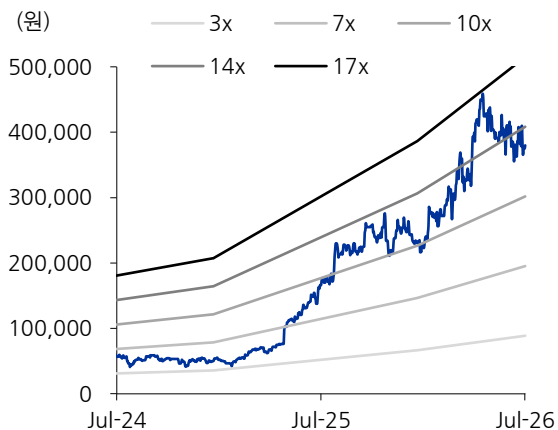
자료: 회사자료, 유진투자증권

도표 5. PER BAND



자료: QuantWise, 유진투자증권

도표 6. PBR BAND



자료: QuantWise, 유진투자증권

Valuation

(구분)	(계산)	비고
12MF 연결 순이익(십억원)	645.0	
12MF 지배주주 EPS(원)	17,229	
목표주가(원)	510,000	
Target PER(X)	29.3	
현재주가(원)	380,000	
현재주가 PER(X)	21.8	
Upside(%)	34.2	

자료: 회사 자료, 유진투자증권

Key Indicator

(십억원)	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
매출액			159	220	259	398	524	723	1,527
영업이익			7	14	14	39	104	123	366
세전이익			1	9	14	39	106	133	364
순이익			0	8	11	30	82	108	290
지배순이익			0	8	11	30	82	108	290
EPS			-11	229	326	834	2,242	2,822	7,738
증감률(%)			na	흑전	42.5	155.7	168.9	25.9	174.2
PER			na	na	1,165.2	na	na	17.7	29.9
ROE			na	26.1	3.5	36.0	54.9	41.3	75.3
PBR			na	na	40.2	na	na	5.9	19.4
EV/EBITDA			1.5	na	659.4	na	na	13.1	21.6
EBITDA			11	20	22	50	118	145	396
BPS			1,289	7,499	9,442	13,953	27,071	8,486	11,910
DPS			0	0	0	0	0	0	5,090
배당수익률			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	2.2
순차입금			16	-10	-4	-23	-109	-2	-85

자료: 회사자료, 유진투자증권

에이피알(278470.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
자산총계	565	772	1,176	1,815	2,465
유동자산	286	546	945	1,572	2,206
현금성자산	115	186	458	961	1,650
매출채권	49	92	127	167	149
재고자산	110	165	257	339	302
비유동자산	279	226	231	244	258
투자자산	222	159	165	172	179
유형자산	51	60	56	59	65
기타	6	7	10	12	14
부채총계	242	326	366	426	400
유동부채	145	238	278	338	312
매입채무	70	146	185	244	217
유동성이자부채	25	23	23	23	23
기타	50	70	70	71	72
비유동부채	96	88	88	88	89
비유동이자부채	88	78	78	78	78
기타	8	9	10	10	11
자본총계	324	446	810	1,389	2,064
자배지분	324	446	810	1,389	2,064
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	137	13	13	13	13
이익잉여금	229	427	791	1,370	2,046
기타	(46)	1	1	1	1
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	324	446	810	1,389	2,064
총차입금	113	101	101	101	101
순차입금	(2)	(85)	(357)	(860)	(1,549)

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업현금	79	341	502	702	913
당기순이익	108	290	555	729	844
자산상각비	22	30	35	36	40
기타비현금성손익	32	71	0	0	0
운전자분증감	(58)	(32)	(88)	(64)	29
매출채권감소(증가)	(20)	(41)	(35)	(40)	19
재고자산감소(증가)	(63)	(55)	(92)	(82)	38
매입채무증가(감소)	31	74	39	59	(27)
기타	(6)	(10)	(0)	(0)	(0)
투자현금	(110)	(94)	(42)	(50)	(56)
단기투자자산감소	(37)	(74)	(1)	(1)	(1)
장기투자증권감소	0	0	(1)	(1)	(1)
설비투자	45	15	30	38	44
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(3)	(3)	(4)	(4)	(4)
재무현금	(5)	(182)	(191)	(150)	(168)
차입금증가	(17)	(19)	0	0	0
자본증가	15	(160)	(191)	(150)	(168)
배당금지급	0	134	191	150	168
현금 증감	(35)	64	270	502	688
기초현금	125	90	154	424	926
기말현금	90	154	424	926	1,614
Gross Cash flow	162	391	590	765	884
Gross Investment	131	53	129	112	26
Free Cash Flow	31	338	462	653	858

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	723	1,527	2,939	3,753	4,325
증가율(%)	38.0	111.3	92.4	27.7	15.2
매출원가	179	357	719	910	1,041
매출총이익	544	1,171	2,220	2,843	3,285
판매 및 일반관리비	421	805	1,513	1,925	2,222
기타영업손익	45	91	88	27	15
영업이익	123	366	707	918	1,062
증가율(%)	17.8	197.9	93.5	29.7	15.8
EBITDA	145	396	743	954	1,102
증가율(%)	22.9	172.6	87.6	28.4	15.6
영업외손익	11	(1)	(8)	(1)	(1)
이자수익	6	6	11	15	19
이자비용	4	4	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	8	(4)	(18)	(16)	(19)
세전순이익	133	364	699	916	1,061
증가율(%)	26.0	173.3	92.0	31.0	15.8
법인세비용	26	75	145	188	217
당기순이익	108	290	555	729	844
증가율(%)	31.9	169.2	91.5	31.4	15.8
지배주주지분	108	290	555	729	844
증가율(%)	31.9	169.2	91.5	31.4	15.8
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	2,822	7,738	14,820	19,466	22,539
증가율(%)	25.9	174.2	91.5	31.4	15.8
수정EPS(원)	2,822	7,738	14,820	19,466	22,539
증가율(%)	25.9	174.2	91.5	31.4	15.8

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	2,822	7,738	14,820	19,466	22,539
BPS	8,486	11,910	21,639	37,106	55,144
DPS	0	5,090	4,000	4,500	5,000
밸류에이션(배, %)					
PER	17.7	29.9	25.6	19.5	16.9
PBR	5.9	19.4	17.6	10.2	6.9
EV/ EBITDA	13.1	21.6	18.7	14.0	11.5
배당수익률	0.0	2.2	1.1	1.2	1.3
PCR	11.8	22.1	24.1	18.6	16.1
수익성(%)					
영업이익율	17.0	23.9	24.1	24.5	24.6
EBITDA이익율	20.1	25.9	25.3	25.4	25.5
순이익율	14.9	19.0	18.9	19.4	19.5
ROE	41.3	75.3	88.3	66.3	48.9
ROIC	52.8	92.5	147.3	157.2	171.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(0.6)	(19.2)	(44.0)	(61.9)	(75.1)
유동비율	197.1	229.0	339.7	465.0	707.8
이자보상배율	32.6	103.7	1,221.8	1,585.2	1,835.0
활동성 (회)					
총자산회전율	1.7	2.3	3.0	2.5	2.0
매출채권회전율	19.9	21.7	26.9	25.5	27.4
재고자산회전율	8.7	11.1	13.9	12.6	13.5
매입채무회전율	13.2	14.1	17.7	17.5	18.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

