

에이피알 278470

아직 가보지 않은 길이 많다

26년에도 이어질 QoQ 성장

26년에도 고성장 흐름은 이어질 것으로 전망한다. 1Q26 서프라이즈를 기록한 데 이어 2Q26F에도 높아진 컨센서스에 부합하는 실적을 기록할 전망이다. 2Q26F 매출액을 6,689억원(+104.1% YoY), 영업이익을 1,634억원(+93.2% YoY, OPM 24.4%)으로 추정한다. 프로모션이 없었던 4월에도 양호한 판매 흐름이 지속된 것으로 파악된다. 작년까지 7월에 진행됐던 아마존 프라임데이가 6월로 당겨지며 매 분기 주요 프로모션이 하나씩 자리잡게 될 전망으로 상대적으로 실적 기대감이 낮은 2분기에도 높아진 눈높이를 상회할 가능성도 상존한다. 미국에서의 성장세는 견조하게 유지될 전망이다. Ultra를 시작으로 오프라인도 본격적으로 확대 중이다. 4월 Target에 입점을 완료했으며 월마트와 코스트코 등 대형 리테일러들의 입점도 앞두고 있는 것으로 파악된다. 북미 전체에 수천개의 매장을 가지고 있는 리테일러들인 점을 감안하면 탑라인 성장이 기대된다.

유럽 등 지역 확장은 아직도 초입

올해는 미국에서의 견조한 성장세에 유럽 진출 효과가 본격 반영될 전망이다. 유럽 지역에서 영국, 프랑스, 독일, 스페인, 이탈리아 등 다섯 국가를 시작으로 온 오프라인 채널 동시 확대로 성장세를 이어갈 계획이다. 1) 아직 대대적으로 입점한 유럽 오프라인 채널은 세포라가 유일하고, 2) 각 국가별 대형 리테일러들이 있는 점을 감안하면 유럽에서의 성장세는 이제 시작이라는 판단이다. 선제적으로 진출했던 영국에서의 아마존과 틱톡샵 등 온라인에서의 구매가 증가하는 추세며 유럽에서의 B2B 매출도 빠르게 성장하고 있다. 26F 매출액 2조 7,772억원과 영업이익 6,787억원은 가시성이 높다는 판단이다.

목표주가 610,000원으로 대폭 상향

27년 조 단위 영업이익 달성도 기대해 볼 수 있다는 판단이며 이에 목표주가를 610,000원으로 상향한다. 후속 제품도 빠르게 베스트셀러 제품으로 자리매김 시키며 성장세를 이어갈 수 있을 것이라는 판단이다. 미용의료기기 등 사업 영역의 다변화도 기대해볼 수 있어 또 한번의 실적 레벨업도 가능할 전망이다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	524	723	1,527	2,772	4,040
영업이익	104	123	366	679	1,012
영업이익률(%)	19.9	17.0	23.9	24.5	25.1
세전이익	106	133	364	691	1,023
지배주주지분순이익	82	108	290	535	801
EPS(원)	2,242	2,822	7,738	14,306	21,404
증감률(%)	168.9	25.9	174.2	84.9	49.6
ROE(%)	54.9	41.3	75.3	86.6	78.9
PER(배)	n/a	17.7	29.9	26.9	18.0
PBR(배)	n/a	5.9	19.4	18.2	11.6
EV/EBITDA(배)	-0.9	13.1	21.6	19.6	13.3

자료: 에이피알, DS투자증권 리서치센터, KIFRS 연결기준

조대형 미드스몰캡·IT·전기전자
02-709-2654
dh.cho@ds-sec.co.kr

2026.05.28

매수

목표주가(상향)	610,000원
현재주가(05/27)	385,000원
상승여력	58.4%

Stock Data

KOSPI	8,228.7pt
시가총액(보통주)	14,414십억원
발행주식수	37,438천주
액면가	100원
자본금	4십억원
60일 평균거래량	331천주
60일 평균거래대금	123,096백만원
외국인 지분율	37.4%
52주 최고가	473,000원
52주 최저가	111,700원
주요주주	
김병훈(외 6인)	34.8%
에이피알우리사주(외 1인)	0.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-14.3	-38.6
3M	23.2	-8.6
6M	44.7	-61.7

주가차트

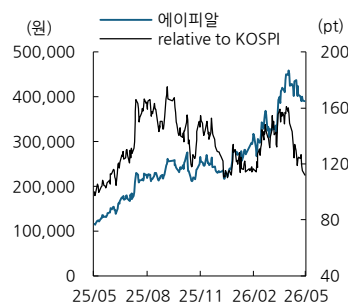


표1 에이피알 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	266.0	327.7	385.9	547.6	593.4	668.9	719.5	790.4	1,527.3	2,772.2	4,039.5
YoY	78.6%	110.8%	121.7%	124.2%	123.0%	104.1%	86.4%	44.3%	111.3%	81.5%	45.7%
1. 뷰티 디바이스	90.9	90.0	103.1	122.9	132.7	142.3	151.8	169.7	407.0	596.5	708.1
YoY	36.2%	32.1%	38.5%	19.0%	46.0%	58.0%	47.2%	38.1%	30.2%	46.6%	18.7%
2. 화장품 / 뷰티	165.0	227.1	272.3	412.8	452.6	518.8	561.2	612.5	1,077.1	2,145.1	3,303.5
YoY	152.3%	216.9%	220.4%	254.3%	174.3%	128.5%	106.1%	48.4%	218.2%	99.2%	54.0%
3. 기타	10.1	10.6	10.5	12.0	8.1	7.8	6.5	8.2	43.2	30.6	27.9
YoY	-39.7%	-32.2%	-28.4%	-51.0%	-20.4%	-26.5%	-38.1%	-31.7%	-39.6%	-29.3%	-8.6%
영업이익	54.6	84.6	96.1	130.3	145.6	163.4	175.0	194.8	365.5	678.7	1,011.9
YoY	96.5%	201.9%	252.7%	228.3%	166.8%	93.2%	82.1%	49.6%	197.9%	85.7%	49.1%
영업이익률	20.5%	25.8%	24.9%	23.8%	24.5%	24.4%	24.3%	24.7%	23.9%	24.5%	25.1%
순이익	49.9	66.3	74.6	98.8	117.3	129.6	136.6	152.0	289.6	535.5	801.2
YoY	107.1%	175.3%	365.8%	127.6%	134.9%	95.4%	83.1%	53.9%	169.2%	84.9%	49.6%
순이익률	18.8%	20.2%	19.3%	18.0%	19.8%	19.4%	19.0%	19.2%	19.0%	19.3%	19.8%

자료: 에이피알, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 적정주가 산출 테이블

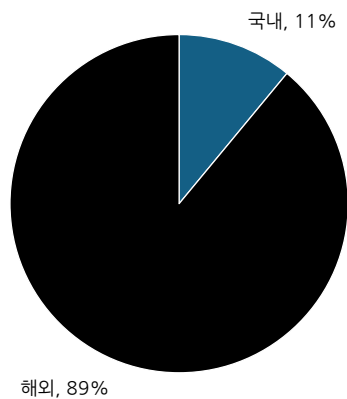
구분	단위	내용
순이익	십억원	327.6
주식 수	백만주	38.0
EPS	원	21,020
Target PER	배	28.6
목표주가	원	610,000
현재주가	원	385,000
상승여력	%	58.4

27F 당기순이익
27F EPS
유사기업의 조단위 영업이익 달성 시점의 PER 배수
천단위 올림

자료: DS투자증권 리서치센터 추정

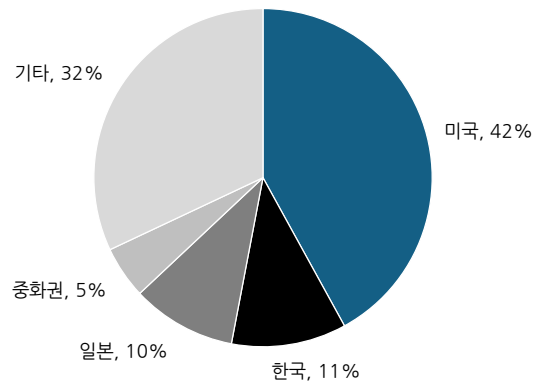
주: 유사기업은 LG생활건강

그림1 수출 비중(1Q26)



자료: 에이피알, DS투자증권 리서치센터

그림2 지역별 비중(1Q26)



자료: 에이피알, DS투자증권 리서치센터

[에이피알 278470]

재무상태표	(십억원)					손익계산서	(십억원)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	219	286	546	833	1,248	매출액	524	723	1,527	2,772	4,040
현금 및 현금성자산	125	90	154	321	563	매출원가	128	179	357	632	905
매출채권 및 기타채권	24	49	92	128	186	매출총이익	395	544	1,171	2,140	3,134
재고자산	57	110	165	250	364	판매비 및 관리비	291	421	805	1,461	2,122
기타	14	37	134	134	134	영업이익	104	123	366	679	1,012
비유동자산	68	279	226	334	458	(EBITDA)	118	145	396	722	1,046
관계기업투자등	6	28	25	46	67	금융손익	2	8	-1	10	12
유형자산	14	51	60	38	29	이자비용	1	4	4	16	11
무형자산	4	6	7	8	8	관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
자산총계	287	565	772	1,167	1,706	기타영업외손익	0	2	0	3	-1
유동부채	82	145	238	288	378	세전계속사업이익	106	133	364	691	1,023
매입채무 및 기타채무	40	70	146	196	286	계속사업법인세비용	24	26	75	156	222
단기금융부채	18	25	23	23	23	계속사업이익	82	108	290	535	801
기타유동부채	25	50	70	70	70	중단사업이익	0	0	0	0	0
비유동부채	8	96	88	88	88	당기순이익	82	108	290	535	801
장기금융부채	6	88	78	78	78	지배주주	82	108	290	535	801
기타비유동부채	2	8	9	9	10	총포괄이익	82	108	290	535	801
부채총계	90	242	326	376	466	매출총이익률 (%)	75.5	75.2	76.6	77.2	77.6
지배주주지분	197	324	446	791	1,240	영업이익률 (%)	19.9	17.0	23.9	24.5	25.1
자본금	4	4	4	4	4	EBITDA마진률 (%)	22.5	20.1	25.9	26.0	25.9
자본잉여금	61	137	13	13	13	당기순이익률 (%)	15.6	14.9	19.0	19.3	19.8
이익잉여금	124	229	427	772	1,221	ROA (%)	34.6	25.2	43.3	55.2	55.8
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0	ROE (%)	54.9	41.3	75.3	86.6	78.9
자본총계	197	324	446	791	1,240	ROIC (%)	101.8	52.8	92.5	127.1	135.3

현금흐름표	(십억원)					주요투자지표	(원, 배)				
	2023	2024	2025	2026F	2027F		2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	108	79	341	400	642	투자지표 (x)					
당기순이익(손실)	82	108	290	535	801	P/E	n/a	17.7	29.9	26.9	18.0
비현금수익비용가감	40	55	102	-66	-77	P/B	n/a	5.9	19.4	18.2	11.6
유형자산감가상각비	13	22	29	42	32	P/S	n/a	2.6	5.7	5.2	3.6
무형자산상각비	0	1	1	2	2	EV/EBITDA	-0.9	13.1	21.6	19.6	13.3
기타현금수익비용	26	32	71	-109	-111	P/CF	n/a	11.8	22.1	30.7	19.9
영업활동 자산부채변동	1	-58	-32	-70	-83	배당수익률 (%)	n/a	n/a	2.2	2.4	3.7
매출채권 감소(증가)	-2	-20	-41	-36	-58	성장성 (%)					
재고자산 감소(증가)	-5	-63	-55	-84	-114	매출액	31.7	38.0	111.3	81.5	45.7
매입채무 증가(감소)	10	31	74	50	90	영업이익	165.6	17.8	197.9	85.7	49.1
기타자산 부채변동	-3	-6	-10	0	0	세전이익	171.9	26.0	173.3	89.7	48.0
투자활동 현금	-28	-110	-94	-42	-47	당기순이익	172.2	31.9	169.2	84.9	49.6
유형자산처분(취득)	-10	-45	-15	-19	-24	EPS	168.9	25.9	174.2	84.9	49.6
무형자산 감소(증가)	-2	-3	-3	-2	-2	안정성 (%)					
투자자산 감소(증가)	-4	-37	-74	-21	-21	부채비율	45.9	74.7	73.1	47.6	37.6
기타투자활동	-12	-25	-3	0	0	유동비율	266.5	197.1	229.0	288.7	329.9
재무활동 현금	-11	-5	-182	-191	-352	순차입금/자기자본(x)	-55.4	-0.6	-19.2	-31.9	-39.9
차입금의 증가(감소)	-20	-17	-19	0	0	영업이익/금융비용(x)	82.3	32.6	103.7	41.2	95.9
자본의 증가(감소)	9	15	-160	-191	-352	총차입금 (십억원)	23	113	101	101	101
배당금의 지급	0	0	134	191	352	순차입금 (십억원)	-109	-2	-85	-252	-494
기타재무활동	-1	-4	-2	0	0	주당지표(원)					
현금의 증가	68	-35	64	167	242	EPS	2,242	2,822	7,738	14,306	21,404
기초현금	57	125	90	154	321	BPS	27,071	8,486	11,910	21,126	33,120
기말현금	125	90	154	321	563	SPS	14,400	18,957	40,805	74,063	107,921
NOPLAT	80	99	291	526	792	CFPS	3,339	4,252	10,452	12,551	19,357
FCF	94	-6	264	357	594	DPS	n/a	n/a	5,090	9,410	14,080

자료: 에이피알, DS투자증권 리서치센터 / 주: K-IFRS 연결기준

에이피알 (278470) 투자이견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자이견	목표주가(원)	과리율(%)		(원)
			평균주가대비	최고(최저)주가대비	
2024-11-26	담당자변경				
2024-11-26	매수	68,000	-13.2	44.7	
2025-01-16	매수	68,000	-8.3	44.7	
2025-05-09	매수	125,000	15.6	66.8	
2025-08-07	매수	265,000	6.6	73.2	
2026-05-28	매수	610,000			

투자이견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업	산업	
매수	비중확대	업종별 투자이견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
중립	중립	
매도	비중축소	

투자이견 비율

기준일 2026.03.31

매수	중립	매도
99.4%	0.0%	0.6%

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.