DS INVESTMENT & SECURITIES

Company Analysis

에이피알 278470

지금은 매수 기회

사업 외적인 요인에 따른 일시적 부진은 매수 기회

3Q26 매출액 7,731억원(+100.3% YoY), 영업이익 1,767억원(+83.8% YoY, OPM 22.9%, IFRS 18 적용 전 기준)을 기록해 매출액은 다시 한번 분기 최대치를 경신했으나 영업이익은 컨센서스를 하회했다. 해외 매출 비중이 94%까지 확대된 가운데 급격한 원화 강세가 원화 환산 매출 감소와 외화 매출채권 관련 손실로 이어진 영향이다. 다만 해외 매출액은 7,229억원으로 전년 동기 대비 135% 증가했으며 이에 북미와 유럽의 매출 비중은 각각 46%와 23%를 기록했다. 아마존과 틱톡샵 중심의 온라인 판매에 오프라인 유통망(타겟, 월마트, 코스트코 등) 확대가 더해지며 채널 기반이 넓어지고 있다. 주요 프로모션이 부재했던 분기였음에도 최대 매출을 경신했다는 점을 감안하면 일시적 수익성 둔화를 브랜드 수요 약화로 해석하기에는 무리가 있다는 판단이다.

최대 실적이 기대되는 4분기

확인 가능한 블랙프라이데이 초반 순위는 매우 긍정적인 상황이다. 메디큐브는 미국 아마존 뷰티 및 퍼스널케어 카테고리 내 상위 100위 중 12개 제품을 진입시켜 브랜드별 진입 제품 수 1위를 기록 중이다. 스킨케어에서도 15개 제품이 상위 100위 내 이름을 올린 것으로 파악되어 기존 베스트셀러 제품 이외에도 다양한 카테고리에서 복수 제품으로 후속 흥행 제품이 이어지고 있다는 점에 주목한다. 후속 제품도 빠르게 베스트셀러 제품으로 자리매김 시키며 성장세를 이어갈 전망이다.

27년에도 이어질 고성장세

괴리율을 고려하여 목표주가를 하향하나 일회적 요인에 따른 실적 부진은 매수 기회로 삼아야 한다는 판단이다. 미용의료기기 등 사업 영역의 다변화로또 한번의 실적 레벨업도 가능하다. 3분기 수익성에 악영향을 끼쳤던 환율의 추가적인 부정적 영향도 4분기에는 제한적일 전망이다. 성수기 판매 확대와 맞물리며 수익성 개선이 기대된다. 4Q26F 매출액 9,559억원(+74.5% YoY)과 영업이익 2,356억원(+80.9% YoY, OPM 24.7%)를 전망한다.

Financial Data

(십억원)	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	524	723	1,527	3,090	4,237
영업이익	104	123	366	743	1,061
영업이익률(%)	19.9	17.0	23.9	24.1	25.0
세전이익	106	133	364	761	1,077
지배주주지분순이익	82	108	290	571	843
EPS(원)	2,242	2,822	7,738	15,266	22,527
증감률(%)	168.9	25.9	174.2	97.3	47.6
ROE(%)	54.9	41.3	75.3	89.8	79.5
PER(배)	n/a	17.7	29.9	17.3	11.7
PBR(배)	n/a	5.9	19.4	11.9	7.6
EV/EBITDA(배)	-0.9	13.1	21.6	12.2	8.5

자료: 에이피알, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

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

김수연 연구원
02-709-2662
su.ykim@ds-sec.co.kr

2026.11.26

매수

목표주가(하향)	530,000원
현재주가(11/25)	292,000원
상승여력	81.5%

Stock Data

KOSPI	5,006.0pt
시가총액(보통주)	9,865십억원
발행주식수	37,438천주
액면가	100원
자본금	4십억원
60일 평균거래량	322천주
60일 평균거래대금	101,808백만원
외국인 지분율	39.6%
52주 최고가	475,000원
52주 최저가	210,000원
주요주주	
김병훈(외 6인)	34.8%
에이피알우리사주(외 1인)	0.8%

주가추이 및 상대강도

(%)	절대수익률	상대수익률
1M	-7.4	2.4
3M	-35.7	-10.4
6M	-32.6	3.6

주가차트

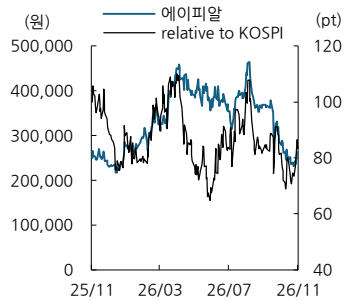


표1 에이피알 실적 테이블

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	266.0	327.7	385.9	547.6	593.4	767.5	773.1	955.9	1,527.3	3,089.9	4,237.3
YoY	*78.6%*	*110.8%*	*121.7%*	*124.2%*	*123.0%*	*134.2%*	*100.3%*	*74.5%*	*111.3%*	*102.3%*	*37.1%*
1. 뷰티 디바이스	90.9	90.0	103.1	122.9	132.7	111.9	84.7	173.4	407.0	502.7	596.7
YoY	*36.2%*	*32.1%*	*38.5%*	*19.0%*	*46.0%*	*24.3%*	*-17.9%*	*41.1%*	*30.2%*	*23.5%*	*18.7%*
2. 화장품 / 뷰티	165.0	227.1	272.3	412.8	452.6	648.3	682.3	777.6	1,077.1	2,560.8	3,620.9
YoY	*152.3%*	*216.9%*	*220.4%*	*254.3%*	*174.3%*	*185.5%*	*150.6%*	*88.4%*	*218.2%*	*137.7%*	*41.4%*
3. 기타	10.1	10.6	10.5	12.0	8.1	7.4	6.1	4.8	43.2	26.4	19.6
YoY	*-39.7%*	*-32.2%*	*-28.4%*	*-51.0%*	*-20.4%*	*-30.6%*	*-41.7%*	*-59.7%*	*-39.6%*	*-39.0%*	*-25.6%*
영업이익	54.6	84.6	96.1	130.3	145.6	185.5	176.7	235.6	365.5	743.3	1,061.4
YoY	*96.5%*	*201.9%*	*252.7%*	*228.3%*	*166.8%*	*119.3%*	*83.8%*	*80.9%*	*197.9%*	*103.4%*	*42.8%*
영업이익률	*20.5%*	*25.8%*	*24.9%*	*23.8%*	*24.5%*	*24.2%*	*22.9%*	*24.7%*	*23.9%*	*24.1%*	*25.1%*
순이익	49.9	66.3	74.6	98.8	117.3	141.5	110.2	202.4	289.6	571.4	843.2
YoY	*107.1%*	*175.3%*	*365.8%*	*127.6%*	*134.9%*	*113.5%*	*47.6%*	*104.9%*	*169.2%*	*97.3%*	*47.6%*
순이익률	*18.8%*	*20.2%*	*19.3%*	*18.0%*	*19.8%*	*18.4%*	*14.3%*	*21.2%*	*19.0%*	*18.5%*	*19.9%*

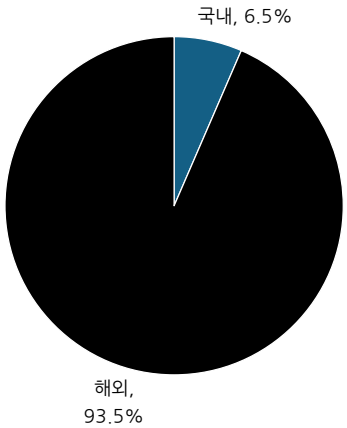
자료: 에이피알, DS투자증권 리서치센터 추정

표2 적정주가 산출 테이블

구분	단위		내용
순이익	십억원	843.2	27F 당기순이익
주식 수	백만주	38.0	
EPS	원	22,522	27F EPS
Target PER	배	23.6	유사기업의 27F PER 배수
목표주가	**원**	**530,000**	**천단위 반올림**
현재주가	원	292,000	
상승여력	**%**	**81.5**	

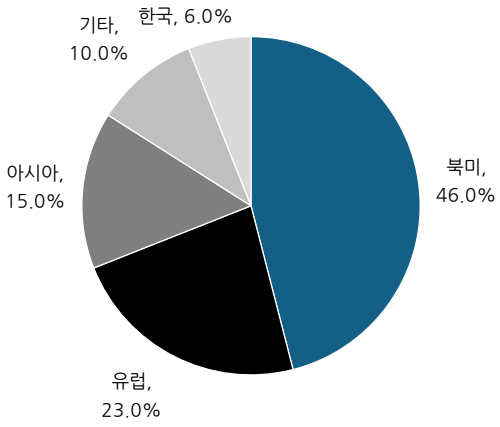
자료: DS투자증권 리서치센터 추정
주: 유사기업은 아모레퍼시픽

그림1 수출 비중 (3Q25)



자료: 에이피알, DS투자증권 리서치센터

그림2 지역별 비중 (3Q25)



자료: 에이피알, DS투자증권 리서치센터

[에이피알 278470]

재무상태표 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
유동자산	219	286	546	857	1,294
현금 및 현금성자산	125	90	154	302	583
매출채권 및 기타채권	24	49	92	142	195
재고자산	57	110	165	278	382
기타	14	37	134	134	134
비유동자산	68	279	226	368	480
관계기업투자등	6	28	25	51	70
유형자산	14	51	60	39	31
무형자산	4	6	7	8	8
자산총계	287	565	772	1,225	1,774
유동부채	82	145	238	311	392
매입채무 및 기타채무	40	70	146	219	300
단기금융부채	18	25	23	23	23
기타유동부채	25	50	70	70	70
비유동부채	8	96	88	88	88
장기금융부채	6	88	78	78	78
기타비유동부채	2	8	9	9	10
부채총계	90	242	326	399	480
지배주주지분	197	324	446	827	1,294
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	61	137	13	13	13
이익잉여금	124	229	427	808	1,276
비지배주주지분(연결)	0	0	0	0	0
자본총계	197	324	446	827	1,294

손익계산서 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	524	723	1,527	3,090	4,237
매출원가	128	179	357	690	950
매출총이익	395	544	1,171	2,400	3,288
판매비 및 관리비	291	421	805	1,657	2,226
영업이익	104	123	366	743	1,061
(EBITDA)	118	145	396	787	1,097
금융손익	2	8	-1	15	17
이자비용	1	4	4	16	10
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	2	0	3	-1
세전계속사업이익	106	133	364	761	1,077
계속사업법인세비용	24	26	75	189	234
계속사업이익	82	108	290	571	843
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	108	290	571	843
지배주주	82	108	290	571	843
총포괄이익	82	108	290	571	843
매출총이익률 (%)	75.5	75.2	76.6	77.7	77.6
영업이익률 (%)	19.9	17.0	23.9	24.1	25.0
EBITDA마진률 (%)	22.5	20.1	25.9	25.5	25.9
당기순이익률 (%)	15.6	14.9	19.0	18.5	19.9
ROA (%)	34.6	25.2	43.3	57.2	56.2
ROE (%)	54.9	41.3	75.3	89.8	79.5
ROIC (%)	101.8	52.8	92.5	127.3	132.8

현금흐름표 (십억원)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	108	79	341	388	703
당기순이익(손실)	82	108	290	571	843
비현금수익비용가감	40	55	102	-92	-65
유형자산감가상각비	13	22	29	43	34
무형자산상각비	0	1	1	2	2
기타현금수익비용	26	32	71	-136	-100
영업활동 자산부채변동	1	-58	-32	-91	-75
매출채권 감소(증가)	-2	-20	-41	-51	-53
재고자산 감소(증가)	-5	-63	-55	-113	-103
매입채무 증가(감소)	10	31	74	73	81
기타자산, 부채변동	-3	-6	-10	0	0
투자활동 현금	-28	-110	-94	-50	-47
유형자산처분(취득)	-10	-45	-15	-22	-25
무형자산 감소(증가)	-2	-3	-3	-2	-2
투자자산 감소(증가)	-4	-37	-74	-26	-19
기타투자활동	-12	-25	-3	0	0
재무활동 현금	-11	-5	-182	-191	-376
차입금의 증가(감소)	-20	-17	-19	0	0
자본의 증가(감소)	9	15	-160	-191	-376
배당금의 지급	0	0	134	191	376
기타재무활동	-1	-4	-2	0	0
현금의 증가	68	-35	64	148	281
기초현금	57	125	90	154	302
기말현금	125	90	154	302	583
NOPLAT	80	99	291	558	831
FCF	94	-6	264	338	657

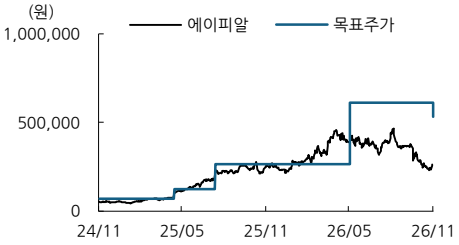
주요투자지표 (원, 배)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
투자지표 (x)					
P/E	n/a	17.7	29.9	17.3	11.7
P/B	n/a	5.9	19.4	11.9	7.6
P/S	n/a	2.6	5.7	3.2	2.3
EV/EBITDA	-0.9	13.1	21.6	12.2	8.5
P/CF	n/a	11.8	22.1	20.6	12.7
배당수익률 (%)	n/a	n/a	2.2	3.8	5.6
성장성 (%)					
매출액	31.7	38.0	111.3	102.3	37.1
영업이익	165.6	17.8	197.9	103.4	42.8
세전이익	171.9	26.0	173.3	108.8	41.6
당기순이익	172.2	31.9	169.2	97.3	47.6
EPS	168.9	25.9	174.2	97.3	47.6
안정성 (%)					
부채비율	45.9	74.7	73.1	48.2	37.1
유동비율	266.5	197.1	229.0	275.7	330.0
순차입금/자기자본(x)	-55.4	-0.6	-19.2	-28.2	-39.7
영업이익/금융비용(x)	82.3	32.6	103.7	46.2	103.0
총차입금 (십억원)	23	113	101	101	101
순차입금 (십억원)	-109	-2	-85	-233	-514
주당지표(원)					
EPS	2,242	2,822	7,738	15,266	22,527
BPS	27,071	8,486	11,910	22,086	34,572
SPS	14,400	18,957	40,805	82,550	113,204
CFPS	3,339	4,252	10,452	12,800	20,791
DPS	n/a	n/a	5,090	10,040	14,820

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

에이피알 (278470) 투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
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	6.8	73.2
2026-05-28	매수	610,000	-42.1	-23.9
2026-11-26	매수	530,000		



투자의견 및 적용기준 (향후 12개월간 주가 등락 기준)

기업		산업	
매수	+10% 이상의 투자수익이 예상되는 경우	비중확대	
중립	-10% ~ +10% 이내의 등락이 예상되는 경우	중립	업종별 투자의견은 해당업종 투자비중에 대한 의견
매도	-10% 이하의 주가하락이 예상되는 경우	비중축소	

투자의견 비율

기준일 2026.09.30

매수	중립	매도
98.7%	0.0%	1.3%

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 당사에게 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.