

에이피알 (278470/KS)

1Q25 Review: 힘찬 스타트

SK증권 리서치센터

Not Rated

목표주가: -

현재주가: 98,400 원

상승여력: -



Analyst
박찬술

rightsearch@sks.co.kr
3773-9955

Company Data

발행주식수	3,748 만주
시가총액	3,688 십억원
주요주주	
김병훈(외3)	33.18%
국민연금공단	8.51%

Stock Data

주가(25/05/08)	98,400 원
KOSPI	2,579.48 pt
52주 최고가	98,400 원
52주 최저가	41,000 원
60일 평균 거래대금	48 십억원

주가 및 상대수익률



1Q25 실적 Review

1Q25 매출액 2,660 억원(+78.6% YoY), 영업이익 546 억원(+96.5% YoY)을 기록했다. 부문별로 살펴보면 화장품 1,650 억원(+152.3% YoY), 디바이스 909 억원(+36.2% YoY), 기타(패션) 101 억원(-39.7% YoY)이다. 영업이익률은 20.5%로, 작년 동기 대비 1.9%pt 상승한 수치다.

화장품은 핵심 브랜드 메디큐브 글로벌 확장, 디바이스 또한 부스터프로 미니라는 Mass Market 디바이스의 미국/일본 시장 런칭이 고성장의 주된 원인이었다. Nerdy 위주의 기타(패션) 사업부는 기존 에이피알이 시장과 소통해왔던 것처럼, 브랜드 SKU 축소에 따라서 예상대로 전년 동기 대비 역성장했다.

지역별로 실적을 구분하면 국내는 -7.3% 역성장했지만, 미국/일본/B2C(주로 동남아 및 유럽) 시장에서 전년 대비 +180.0% 이상 성장했다. 또 크게 마케팅 드라이브를 걸지 않았다고 판단되는 중화권 시장에서도 약 +40.0% 성장하며 에이피알 브랜드 선호도가 확인되었다. 해외를 종합하면 전년 동기 대비 +186.2% 성장했다.

2Q25 실적 흐름

에이피알의 글로벌 성장은 작년 4 분기 성장전략을 수출 중심으로 설정하면서 시작되었다고 판단한다. 따라서 올해 3 분기까지 YoY 성장률이 높은 수준에서 이어질 것으로 판단된다. 2 분기 매출액, 영업이익의 경우 QoQ 로 성장할 가능성도 높다고 판단된다. 미국 시장을 볼 때 관세 이슈에 따른 선주문이 있었을 수 있으나, 4 월 미국향 수출 흐름이 매우 견조하게 유지되고 있는 것으로 파악된다. 특히 매출액 대비 마케팅 비율 통제가 예상되어 20.0%대 영업이익률이 유지될 가능성도 높아졌다고 본다.

실적 및 주가 전망

올해 1Q25 흐름을 감안할 때 2025 년 매출액 1.1 조원, 영업이익 2,200 억원을 추정 하는데 무리가 없다고 판단한다. PER(영업이익) 기준 올해 16.8 배 수준이다. 단기적인 주가 급등은 부담스러운 것이 사실이지만, 실적 성장률을 보면 밸류에이션 부담은 전혀 없어 보인다. 2026 년 해외 오프라인 확장 모멘텀을 보유하고 있으며, 에이피알의 추가적인 주가 상승을 기대한다.

영업실적 및 투자지표

구분	단위	2019	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	십억원	159	220	259	398	524	723
영업이익	십억원	7	14	14	39	104	123
순이익(지배주주)	십억원	-0	8	11	30	82	108
EPS(계속사업)	원	-10	249	328	845	2,249	2,842
PER	배	N/A	0.0	0.0	0.0	0.0	17.6
PBR	배	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.5
EV/EBITDA	배	0.8	-0.4	0.5	0.4	0.1	1.5
ROE	%	-7.3	26.1	19.4	36.0	54.9	41.3

재무상태표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	63	90	137	219	286
현금및현금성자산	30	34	57	125	90
매출채권 및 기타채권	11	14	21	24	49
재고자산	19	38	50	57	110
비유동자산	29	36	47	68	279
장기금융자산	4	6	9	19	62
유형자산	5	7	9	14	51
무형자산	2	2	2	4	6
자산총계	92	126	184	287	565
유동부채	29	50	76	82	145
단기금융부채	10	22	29	18	25
매입채무 및 기타채무	13	22	27	39	68
단기충당부채	0	0	0	1	2
비유동부채	11	10	8	8	96
장기금융부채	9	8	6	6	88
장기매입채무 및 기타채무	0	0	0	0	0
장기충당부채	1	1	2	2	8
부채총계	40	60	84	90	242
지배주주지분	49	52	57	73	94
자본금	3	3	4	4	4
자본잉여금	44	47	52	61	137
기타자본구성요소	2	2	1	8	-47
자기주식	0	0	0	0	50
이익잉여금	2	14	43	124	229
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	52	66	100	197	324
부채와자본총계	92	126	184	287	565

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동현금흐름	13	5	32	108	79
당기순이익(손실)	8	11	30	82	108
비현금성항목등	14	12	26	40	55
유형자산감가상각비	5	7	10	13	22
무형자산상각비	0	0	0	0	1
기타	9	5	15	26	32
운전자본감소(증가)	-7	-15	-20	1	-58
매출채권및기타채권의감소(증가)	-1	-3	-8	-2	-20
재고자산의감소(증가)	-3	-19	-15	-5	-63
매입채무및기타채무의증가(감소)	-1	9	6	10	31
기타	-5	-8	-8	-32	-55
법인세납부	-3	-4	-4	-17	-30
투자활동현금흐름	-3	-7	-9	-28	-110
금융자산의감소(증가)	3	-1	-0	-4	-37
유형자산의감소(증가)	-4	-4	-6	-10	-45
무형자산의감소(증가)	-1	-1	-1	-2	-3
기타	-1	-1	-2	-12	-25
재무활동현금흐름	2	7	1	-11	-5
단기금융부채의증가(감소)	6	11	5	-14	-8
장기금융부채의증가(감소)	-3	-5	-7	-6	-9
자본의증가(감소)	36	3	6	9	76
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	-37	-1	-2	-1	-64
현금의 증가(감소)	12	4	23	68	-35
기초현금	17	30	34	57	125
기말현금	30	34	57	125	90
FCF	9	0	26	98	34

자료 : 에이피알, SK증권 추정

포괄손익계산서

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	220	259	398	524	723
매출원가	59	72	106	128	179
매출총이익	161	188	291	395	544
매출총이익률(%)	73.4	72.4	73.3	75.5	75.2
판매비와 관리비	147	173	252	291	421
영업이익	14	14	39	104	123
영업이익률(%)	6.6	5.5	9.9	19.9	17.0
비영업손익	-6	-1	-0	2	11
순금융손익	-2	-1	-1	2	2
외환관련손익	-1	0	1	-1	6
관계기업등 투자손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	9	14	39	106	133
세전계속사업이익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
계속사업법인세	1	2	9	24	26
계속사업이익	8	11	30	82	108
중단사업이익	0	0	0	0	0
*법인세효과	0	0	0	0	0
당기순이익	8	11	30	82	108
순이익률(%)	3.6	4.4	7.5	15.6	14.9
지배주주	8	11	30	82	108
지배주주귀속 순이익률(%)	3.6	4.4	7.5	15.6	14.9
비지배주주	0	0	0	0	0
총포괄이익	7	12	30	81	106
지배주주	7	12	30	81	106
비지배주주	0	0	0	0	0
EBITDA	20	22	50	118	145

주요투자지표

12월 결산(십억원)	2020	2021	2022	2023	2024
성장성 (%)					
매출액	38.3	17.8	53.5	31.7	38.0
영업이익	102.3	-1.4	174.8	165.6	17.8
세전계속사업이익	-16.1	143.1	283.5	170.7	5.9
EBITDA	83.1	9.2	131.8	136.3	22.9
EPS	흑전	31.9	157.3	166.3	26.4
수익성 (%)					
ROA	10.4	10.4	19.3	34.6	25.2
ROE	26.1	19.4	36.0	54.9	41.3
EBITDA마진	9.0	8.3	12.6	22.5	20.1
안정성 (%)					
유동비율	216.3	180.4	179.7	266.5	197.1
부채비율	77.6	91.6	83.6	45.9	74.7
순자입금/자기자본	-19.6	-6.7	-23.1	-55.4	-1.8
EBITDA/이자비용(배)	9.0	33.3	48.3	93.3	38.5
배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주당지표(원)					
EPS(계속사업)	249	328	845	2,249	2,842
BPS	1,366	1,435	1,566	1,796	3,716
CFPS	415	538	1,148	2,633	3,436
주당 현금배당금	0	0	0	0	0
Valuation지표(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	17.6
PBR	0.0	0.0	0.0	0.0	13.5
PCR	0.0	0.0	0.0	0.0	14.6
EV/EBITDA	-0.4	0.5	0.4	0.1	1.5
배당수익률	N/A	N/A	N/A	N/A	0.0

일시	투자의견	목표주가	목표가격	과리율	
			대상시점	평균주가대비	최고(최저) 주가대비
2024.04.08	Not Rated				
2024.03.07	Not Rated				



Compliance Notice

작성자(박찬술)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자자 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2025년 05월 08일 기준)

매수	97.50%	중립	2.50%	매도	0.00%
----	--------	----	-------	----	-------