

에이피알 (278470)

또 최대 실적, 이제는 글로벌 메가 브랜드

1Q26 Review: 해외 비중 89%, 글로벌 고성장 지속

2026년 1분기 실적은 매출액 5,934억원(+123% YoY), 영업이익 1,523억원(+174% YoY, K-IFRS 제1118호 기준)을 기록했다. 기존 K-IFRS 제1001호 기준 적용 시 영업이익은 1,456억원(+167% YoY)으로 시장 기대치 1,435억원에 부합하는 수준이었다. 미국 중심의 글로벌 수요 확대가 지속되며 메디큐브 화장품 매출이 전년 대비 +174% 성장했고, 유럽·동남아·중남미 등 신규 지역까지 고성장 흐름이 확산되었다. 특히 미국 아마존·틱톡샵 등 온라인 채널 판매 호조와 일본 온·오프라인 동반 성장 영향으로 해외 매출 비중이 89%까지 상승했다.

미국·유럽 확장 본격화, 중장기 성장 방향성 유효

에이피알에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 540,000원을 유지한다. 실적 발표 당일 주가는 5% 하락했다. 영업이익이 시장 기대치에 부합했고, 연결 매출액 역시 +123% YoY 성장하며 견조한 실적을 기록했음에도 불구하고, 주가 흐름은 2025년 3~4분기와 유사한 패턴을 보이고 있다. 이는 ① 실적 발표 전일까지 한달간 34% 수준의 주가 상승이 선반영된 점, ② 지난해 2분기 성장률이 +111% YoY로 높았던 만큼 전년 고베이스 부담이 존재하기 때문이다. 단기적으로는 변동성 확대 가능성이 존재하나, 미국 오프라인 채널 확장과 유럽 매출 성장 본격화 등을 감안할 때 중장기 주가 우상향 흐름은 유지될 가능성이 높다는 판단이다. 6월 예정된 아마존 프라이머리 효과와 더불어 미국 오프라인 유통 채널 확장이 본격화되고 있다. 동사는 4월 Target 전 매장 입점을 완료했으며, 2~3분기 중 Costco·Walmart 추가 입점도 예정되어 있다. 특히 Walmart(4,700개)·Target(1,995개) 등 대형 유통망 확대만으로도 구조적 외형 성장 가능성이 높다는 판단이다. 이에 따라 기존 온라인 중심 성장 구조에서 오프라인 매출 기여도가 빠르게 확대될 전망이다. 유럽 역시 1분기부터 온라인 마켓플레이스 매출 기여가 본격화되기 시작했다. 현재 영국 중심으로 Amazon·TikTok Shop 순위 상승이 이어지고 있으며, 프랑스·독일·스페인 등으로 판매 지역도 확대되고 있다. 마케팅·인플루언서 협업 강화에 따라 유럽 매출 성장세는 분기를 거듭할수록 더욱 확대될 가능성이 높다. 한편 미국 관세 환급금 약 200억 원 초중반도 향후 수익성 개선 요인으로 작용할 전망이다. 빠르면 2분기부터 순차 반영 가능성이 있으며, 늦어도 3분기부터는 일부 실적 기여가 기대된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	7,228	15,273	25,500	34,000
영업이익	1,227	3,655	6,480	8,800
지배순이익	1,076	2,897	5,250	7,080
PER	19.8	19.8	28.6	21.2
PBR	5.9	12.8	19.3	11.6
EV/EBITDA	14.7	14.0	22.5	16.4
ROE	41.3	75.3	85.8	68.3

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통
seunghyun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant
gyecheol.jo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **540,000원 (M)**

직전 목표주가 **540,000원**

현재주가 (5/7) **401,500원**

상승여력 **34%**

시가총액	150,314억원
총발행주식수	37,438,155주
60일 평균 거래대금	1,365억원
60일 평균 거래량	407,921주
52주 고/저	459,000원 / 76,400원
외인지분율	37.15%
배당수익률	2.20%
주요주주	김병훈 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	26.3	56.5	425.5
상대	(7.4)	6.4	80.6
절대 (달러환산)	30.6	58.2	405.3

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 에이피알 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26P	2Q.26E	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	2,660	3,277	3,859	5,476	15,273	5,934	6,200	6,400	6,966	25,500
YoY	79	111	122	124	111	123	89	66	27	67
QoQ	9	23	18	42		8	4	3	9	
[사업부별 매출액]										
뷰티 디바이스	909	900	1,031	1,229	4,070	1,327	1,150	1,200	1,300	4,977
화장품/뷰티	1,650	2,271	2,723	4,128	10,771	4,526	4,970	5,120	5,566	20,182
기타(의류/즉석사진 부스)	101	106	105	120	432	81	80	80	100	341
[사업부별 매출액 성장률]										
뷰티 디바이스	36	32	38	19	30	46	28	16	6	22
화장품/뷰티	152	217	220	255	218	174	119	88	35	87
기타(의류/즉석사진 부스)	-40	-32	-28	-51	-40	-20	-25	-24	-17	-21
[국가별 매출액]										
한국	768	732	760	731	2,991	653	650	670	660	2,633
미국	709	962	1,505	2,551	5,727	2,485	2,800	3,000	3,300	11,585
일본	293	439	466	690	1,888	589	650	700	800	2,739
중화권(중국/홍콩/대만)	284	347	274	318	1,223	307	350	280	320	1,257
기타	607	797	854	1,188	3,445	1,900	1,750	1,750	1,886	7,286
[국가별 매출액 성장률]										
한국	-7	-7	3	-17	-7	-15	-11	-12	-10	-12
미국	187	286	280	270	262	250	191	99	29	102
일본	198	366	207	289	262	101	48	50	16	45
중화권(중국/홍콩/대만)	39	34	12	11	23	8	1	2	1	3
기타	442	369	306	192	283	213	120	105	59	111
영업이익	546	846	961	1,301	3,654	1,523	1,556	1,533	1,868	6,480
영업이익률	21	26	25	24	24	26	25	24	27	25

주: 2026 회계연도부터 K-IFRS 제 1118 호 조기 적용, 자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 에이피알 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E	2Q26E	2026E	2027E
매출액	6,200	25,500	32,000	6,200	25,500	34,000	0.0%	0.0%	6.3%
영업이익	1,550	6,250	8,000	1,556	6,480	8,800	0.4%	3.7%	10.0%
OPM	25.0%	24.5%	25.0%	25.1%	25.4%	25.9%	0.1%p	0.9%p	0.9%p

자료: 유안타증권 리서치센터

에이피알 (278470) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,228	15,273	25,500	34,000	40,000
매출원가	1,792	3,567	5,900	7,750	9,050
매출총이익	5,436	11,706	19,600	26,250	30,950
판매비	4,209	8,051	13,350	17,680	20,680
영업이익	1,227	3,655	6,480	8,800	10,500
EBITDA	1,452	3,958	6,553	8,873	10,573
영업외손익	106	-12	70	80	90
외환관련손익	63	-39	0	0	0
이자손익	17	5	38	69	125
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	26	22	32	10	-35
법인세비용차감전순손익	1,333	3,643	6,550	8,880	10,590
법인세비용	257	746	1,300	1,800	2,150
계속사업순손익	1,076	2,897	5,250	7,080	8,440
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,076	2,897	5,250	7,080	8,440
지배지분순이익	1,076	2,897	5,250	7,080	8,440
포괄순이익	1,058	2,880	5,234	7,063	8,424
지배지분포괄이익	1,058	2,880	5,234	7,063	8,424

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	791	3,410	3,778	5,817	7,635
당기순이익	1,076	2,897	5,250	7,080	8,440
감가상각비	216	291	291	291	291
외환손익	-54	-12	-230	-230	-230
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-583	-323	-1,576	-1,359	-902
기타현금흐름	136	557	42	35	36
투자활동 현금흐름	-1,097	-945	-585	-3,600	-5,800
투자자산	-453	-874	95	-1,900	-1,500
유형자산 증가 (CAPEX)	-450	-154	-500	-700	-800
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-195	83	-180	-1,000	-3,500
재무활동 현금흐름	-48	-1,817	-1,663	-1,400	-1,237
단기차입금	70	4	152	126	89
사채 및 장기차입금	825	-124	-482	-200	0
자본	759	-1,235	0	0	0
현금배당	0	-1,344	-1,906	-1,906	-1,906
기타현금흐름	-1,703	882	573	580	580
연결범위변동 등 기타	4	-9	-797	-265	-130
현금의 증감	-350	640	733	553	469
기초 현금	1,253	904	1,544	2,277	2,829
기말 현금	904	1,544	2,277	2,829	3,298
NOPLAT	1,227	3,655	6,480	8,800	10,500
FCF	341	3,256	3,278	5,117	6,835

자료: 유안타증권

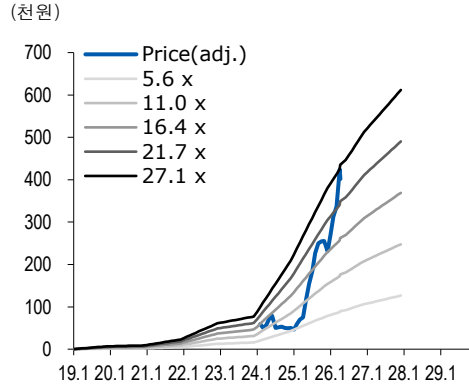
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

재무상태표	(단위: 억원)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,860	5,458	8,159	11,198	16,216
현금및현금성자산	904	1,544	2,277	2,829	3,298
매출채권 및 기타채권	491	917	1,532	2,042	2,403
재고자산	1,097	1,655	2,762	3,683	4,333
비유동자산	2,791	2,259	2,361	4,658	6,656
유형자산	514	598	806	1,215	1,724
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	620	449	354	2,254	3,754
자산총계	5,651	7,717	10,521	15,857	22,871
유동부채	1,451	2,384	2,278	2,605	3,064
매입채무 및 기타채무	701	1,462	1,600	1,900	2,235
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	965	876	456	308	345
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2,416	3,259	2,735	2,913	3,409
지배지분	3,235	4,458	7,786	12,944	19,462
자본금	38	39	39	39	39
자본잉여금	1,368	132	132	132	132
이익잉여금	2,291	4,273	7,617	12,791	19,326
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,235	4,458	7,786	12,944	19,462
순차입금	-60	-1,780	-3,023	-4,650	-8,530
총차입금	1,129	1,009	678	605	694

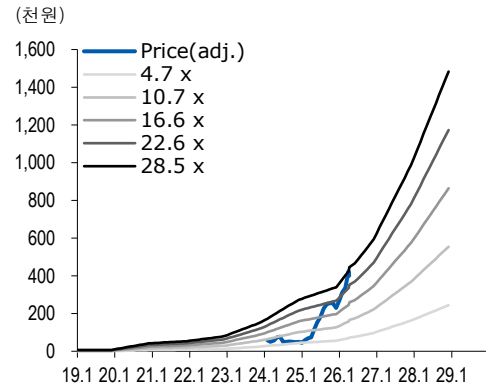
Valuation 지표	(단위: 원, 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,842	7,704	14,024	18,911	22,545
BPS	9,599	11,910	20,797	34,574	51,985
EBITDAPS	3,836	10,527	17,503	23,700	28,241
SPS	19,092	40,623	68,114	90,816	106,843
DPS	0	5,090	5,090	5,090	5,090
PER	19.8	19.8	28.6	21.2	17.8
PBR	5.9	12.8	19.3	11.6	7.7
EV/EBITDA	14.7	14.0	22.5	16.4	13.4
PSR	2.9	3.7	5.9	4.4	3.8

재무비율	(단위: 배, %)				
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	38.0	111.3	67.0	33.3	17.6
영업이익 증가율 (%)	17.8	197.9	77.3	35.8	19.3
지배순이익 증가율 (%)	31.9	169.2	81.3	34.9	19.2
매출총이익률 (%)	75.2	76.6	76.9	77.2	77.4
영업이익률 (%)	17.0	23.9	25.4	25.9	26.3
지배순이익률 (%)	14.9	19.0	20.6	20.8	21.1
EBITDA 마진 (%)	20.1	25.9	25.7	26.1	26.4
ROIC	137.0	261.4	225.4	164.4	146.9
ROA	25.2	43.3	57.6	53.7	43.6
ROE	41.3	75.3	85.8	68.3	52.1
부채비율 (%)	74.7	73.1	35.1	22.5	17.5
순차입금/자기자본 (%)	-1.8	-39.9	-38.8	-35.9	-43.8
영업이익/금융비용 (배)	32.6	103.7	233.0	416.1	490.7

P/E band chart



P/B band chart



에이피알 (278470) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-08	BUY	540,000	1년		
2026-04-27	BUY	540,000	1년		
2026-02-06	BUY	380,000	1년	-11.31	18.42
2025-11-07	BUY	330,000	1년	-25.77	-13.33
2025-08-07	BUY	310,000	1년	-25.14	-10.97
2025-06-30	BUY	188,000	1년	-9.67	10.90
2025-05-15	BUY	150,000	1년	-15.25	1.07
2025-05-09	BUY	130,000	1년	-17.69	-15.85
2025-03-27	BUY	90,000	1년	-21.33	9.33
2024-07-01	BUY	104,000	1년	-47.30	-27.31

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.