

에이피알 (278470)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자의견

BUY

매수, 유지

6개월 목표주가

350,000

상향

현재주가

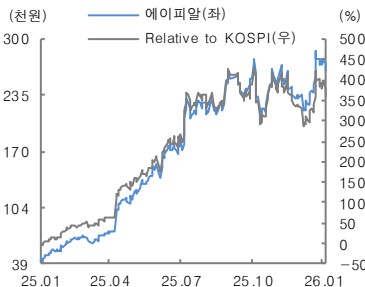
264,000

(26.02.04)

개인생활용품 업종

KOSPI	5371.1
시가총액	9,882십억원
시가총액비중	0.30%
자본금(보통주)	4십억원
52주 최고/최저	286,000원 / 45,100원
120일 평균거래대금	1,324억원
외국인지분율	29.83%
주요주주	김병훈 외 5 인 34.80%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.3	-4.3	47.8	485.4
상대수익률	-9.1	-26.6	-13.4	170.5



노이즈를 뚫고 갈 압도적 성장세

- 실적 추정치 상향에 힘입어 목표주가 350,000원 상향(기존 대비 +9%)
- 4Q25 실적 컨센서스 15% 상회. 미국향 화장품 매출이 폭발적 성장
- 기저가 높아지긴 했으나 글로벌 확장의 성장 로직은 아직 유효

투자의견 매수 유지, 목표주가 350,000원 상향(기존 대비 +9%)

목표주가는 12개월 선행 EPS 11,970원에 Peer 평균 PER(25.4배)에 15% 할증을 적용한 29.2배 반영 (표1 참고). TP 상향은 실적 추정치 9% 상향에 기인 현재 12개월 선행 P/E는 22.6배 수준으로 과거 최고점이었던 31.2배 대비 낮음. 당시보다 압도적인 실적 성장성과 글로벌 확장성을 입증한 현시점에서 타겟 멀티플 30배 적용은 충분히 합리적인 수준이라 판단

4Q25 Review: 이런 실적이 어떻게 가능한 건지 놀라울 정도

4Q25 매출 5,476억원(YoY+124%), OP 1,301억원(YoY+228%, OPM 24%)으로 컨센서스를 15% 상회하는 어닝 서프라이즈로 분기 최대 실적 경신. 블랙프라이데이 시즌의 마케팅이 실제 매출로 전환되었으며, 특정 제품에 쏠리지 않고 다양한 효자 상품(Hero SKU)을 확보한 전략으로 전 품목이 고르게 성장

사업부별로는 **화장품/뷰티**가 4,128억원(YoY+255%)으로 성장을 견인. 베스트 셀러 포트폴리오가 고르게 확대되며 분기 최초 4천억원을 돌파. **뷰티 디바이스**는 1,229억원(YoY+19%)으로 글로벌 시장에서 안정적으로 성장 중

지역별로는 **미국**이 2,551억원(YoY +270%)을 기록하며 단일 국가 최초로 분기 2,500억 원을 돌파. 특히 B2B를 중심으로 한 기타 지역이 1,188억 원(YoY +192%)으로 처음으로 1천억원을 상회. 수익성 측면에서도 광고비 비중 상승(18.3%)에도 불구하고 고성비 감소 효과와 제품 믹스 개선, 할인 제한 정책에 힘입어 OPM이 YoY+7.5%p 개선

2026F Overview: 높아진 기저 부담 vs. 글로벌 성장 로직

2026년 매출액 2조 2,396억원(YoY+47%), 영업이익 5,451억원(YoY+49%, OPM 24%) 전망. 다만, 2025년의 압도적 성과에 따른 높은 기저 부담은 존재. 어닝 서프라이즈에 힘입어 주가는 장중 30만원(+12.5%)까지 급등했으나 완만한 유럽 직판 램프업, 재고 부족, 물류 부담, 보수적 가이던스 등으로 차익 실현 매물 출회된 것으로 판단. 그럼에도 글로벌 확장의 성장 로직은 아직 유효

(단위: 십억원, %)

구분	4Q24	3Q25	직전추정	잠정치	4Q25		1Q26			
					YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	244	386	473	548	124.2	41.9	472	503	89.1	-8.1
영업이익	40	96	117	130	227.9	35.4	113	109	99.6	-16.3
순이익	43	75	99	100	129.4	33.4	92	87	73.7	-12.9

자료: 에이피알, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원, 원, %)

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	524	723	1,527	2,240	2,780
영업이익	104	123	365	545	741
세전순이익	106	133	364	538	734
총당기순이익	82	108	290	435	587
지배지분순이익	82	108	290	435	587
EPS	11,244	2,910	7,725	11,632	15,678
PER	0.0	17.2	29.9	19.9	14.7
BPS	5,431	8,546	11,866	22,191	34,935
PBR	0.0	5.9	22.2	11.9	7.6
ROE	54.9	41.3	75.5	68.2	54.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

연간 실적 추정 변경

(단위: 십억원, 원, %, %p)

	수정전		수정후		변동률	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
매출액	1,453	2,024	1,527	2,240	5.1	10.7
판매비와 관리비	754	1,050	805	1,166	6.8	11.1
영업이익	352	492	365	545	3.8	10.7
영업이익률	24.2	24.3	23.9	24.3	-0.3	0.0
영업외손익	0	3	-1	-7	적자유지	적자조정
세전순이익	351	496	364	538	3.6	8.6
지배지분순이익	290	401	290	435	0.2	8.6
순이익률	20.0	19.8	19.0	19.4	-0.9	-0.4
EPS(지배지분순이익)	7,712	10,716	7,725	11,632	0.2	8.6

자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

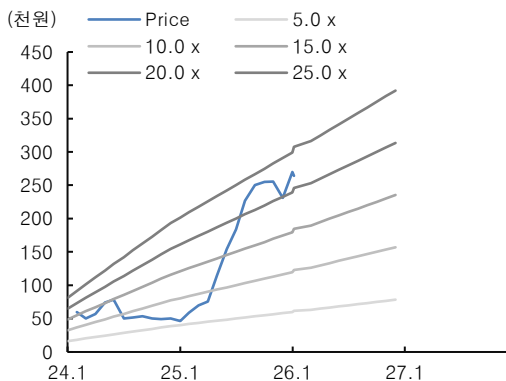
표1. 에이피알 목표주가 산출

(단위: 원, 배)

	내용	비고
12M Forward EPS (원)	11,970	지난 4Q25 프리뷰(10,932) 대비 9.5% 상향
Target Multiple(배)	29.2	Peer (아모레퍼시픽, LG 생활건강, 파마리서치, L'Oréal, ELF Beauty) 12MF 기준 PER 평균(25.4x)에 15% 할증 할증 근거: 1) 고성장성: 24~26F CAGR 매출 성장 60%, 영업이익 성장 82% 2) 채널 레버리지: D2C → 이커머스 → B2B 오프라인으로 이어지는 글로벌 멀티채널 구조 확립 3) 제품 확장성: 화장품 → 디바이스 → 스킨부스터/EBD 로 포트폴리오 다각화 및 OPM 24%대 레벨 안착
목표가(원)	350,000	지난 32 만원 대비 9% 상향
현재주가(원)	264,000	2026/02/04 종가 기준
Upside(%)	32.6%	

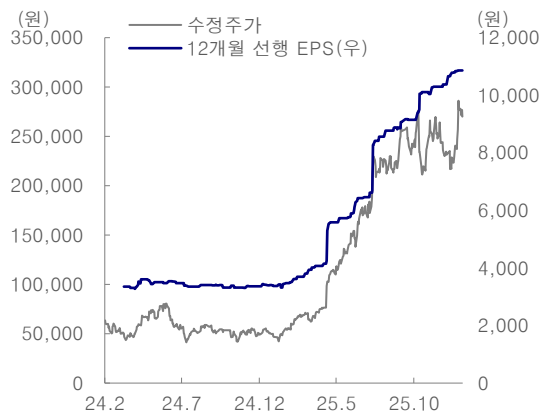
주: 글로벌 피어 평균 / 자료: 대신증권 Research Center

그림 1. 에이피알 12MF PER Band



자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

그림 2. 에이피알 수정주가와 12개월 선행 EPS 추이



자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

표2. 에이피알 분기 및 연간 실적 추정 (수정 후 - 4Q Review)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	266.0	327.7	385.9	547.6	503.0	525.9	587.1	623.6	523.8	722.8	1527.3	2239.6
YoY (%)	79%	111%	122%	124%	89%	60%	52%	14%	32%	38%	111%	47%
부티 디바이스	90.9	90.0	103.1	122.9	116.4	120.6	127.7	143.5	216.2	312.6	407.0	508.2
화장품/부티	165.0	227.1	272.3	412.8	373.5	392.4	445.1	468.0	214.3	338.5	1077.1	1679.1
기타	10.1	10.6	10.5	12.0	13.2	12.8	14.2	12.1	93.2	71.6	43.2	52.3
국내	76.8	73.2	76.0	73.1	73.0	77.5	80.2	80.5	318.6	323.0	299.1	311.2
해외	189.3	254.5	309.9	474.6	430.1	448.4	506.9	543.1	205.2	399.8	1228.3	1928.4
미국	70.9	96.2	150.5	255.1	223.5	214.2	265.2	277.8	67.9	158.3	572.7	980.7
일본	29.3	43.9	46.6	69.0	65.6	78.8	82.1	81.2	33.2	52.2	188.8	307.7
중화권	28.4	34.7	27.4	31.8	37.4	40.2	38.1	42.6	69.3	99.6	122.3	158.4
기타(B2B 등)	60.7	79.7	85.4	118.8	103.5	115.2	121.5	141.5	34.8	89.8	344.5	481.6
매출총이익	200.9	249.8	296.0	423.9	383.2	401.7	450.1	476.4	395.4	543.6	1170.6	1711.4
YoY (%)	74%	110%	126%	137%	91%	61%	52%	12%	36%	37%	115%	46%
총이익률	76%	76%	77%	77%	76%	76%	77%	76%	75%	75%	77%	76%
영업이익	54.6	84.6	96.1	130.1	108.9	129.3	153.9	153.0	104.2	122.7	365.4	545.1
YoY (%)	97%	202%	253%	228%	100%	53%	60%	18%	166%	18%	198%	49%
영업이익률	21%	26%	25%	24%	22%	25%	26%	25%	20%	17%	24%	24%
세전이익	59.2	78.4	96.0	130.6	107.2	127.5	152.2	151.3	105.8	133.3	364.2	538.2
YoY (%)	95%	172%	263%	174%	81%	63%	59%	16%	172%	26%	173%	48%
세전이익률	22%	24%	25%	24%	21%	24%	26%	24%	20%	18%	24%	24%
당기순이익	49.9	66.3	74.6	99.6	86.7	103.2	123.1	122.4	81.5	107.6	290.4	435.4
YoY (%)	107%	175%	13%	33%	-13%	19%	19%	-1%	172%	32%	170%	50%
당기순이익률	19%	20%	19%	18%	17%	20%	21%	20%	16%	15%	19%	19%

자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

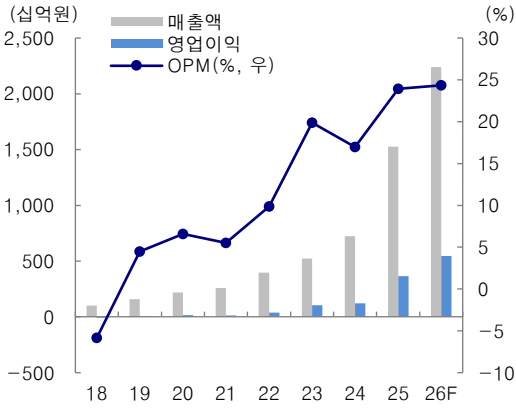
표3. 에이피알 분기 및 연간 실적 추정 (수정 전 - 4Q Preview)

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2023	2024	2025F	2026F
매출액	266.0	327.7	385.9	473.3	449.4	496.1	512.8	565.2	523.8	722.8	1453.1	2023.6
YoY (%)	79%	111%	122%	94%	69%	51%	33%	19%	32%	38%	101%	39%
부티 디바이스	90.9	90.0	103.1	115.2	118.1	121.1	124.2	143.5	216.2	312.6	399.3	506.8
화장품/부티	165.0	227.1	272.3	344.2	318.8	357.6	373.5	407.2	214.3	338.5	1008.5	1457.0
기타	10.1	10.6	10.5	14.0	12.6	17.5	15.1	14.6	93.2	71.6	45.3	59.7
국내	76.8	73.2	76.0	81.9	75.8	73.7	76.7	77.7	318.6	323.0	307.9	303.9
해외	189.3	254.5	309.9	391.5	373.6	422.4	436.1	487.5	205.2	399.8	1145.2	1719.7
미국	70.9	96.2	150.5	217.2	198.7	212.4	221.5	243.8	67.9	158.3	534.7	876.5
일본	29.3	43.9	46.6	53.1	45.6	58.5	62.9	69.3	33.2	52.2	172.9	236.3
중화권	28.4	34.7	27.4	31.2	33.8	40.3	31.7	42.2	69.3	99.6	121.7	148.1
기타(B2B 등)	60.7	79.7	85.4	90.1	95.5	111.2	119.9	132.2	34.8	89.8	315.8	458.8
매출총이익	200.9	249.8	296.0	359.1	342.9	378.9	392.0	428.4	395.4	543.6	1105.8	1542.3
YoY (%)	74%	110%	126%	101%	71%	52%	32%	19%	36%	37%	103%	39%
총이익률	76%	76%	77%	76%	76%	76%	76%	76%	75%	75%	76%	76%
영업이익	54.6	84.6	96.1	116.7	112.6	118.6	127.5	133.6	104.2	122.7	351.9	492.3
YoY (%)	97%	202%	253%	194%	106%	40%	33%	14%	166%	18%	187%	40%
영업이익률	21%	26%	25%	25%	25%	24%	25%	24%	20%	17%	24%	24%
세전이익	59.2	78.4	96.0	117.9	113.5	119.5	128.4	134.5	105.8	133.3	351.5	495.8
YoY (%)	95%	172%	263%	148%	92%	52%	34%	14%	172%	26%	164%	41%
세전이익률	22%	24%	25%	25%	25%	24%	25%	24%	20%	18%	24%	25%
당기순이익	49.9	66.3	74.6	99.1	91.8	96.6	103.9	108.8	81.5	107.6	290.0	401.1
YoY (%)	107%	175%	13%	33%	-7%	5%	7%	5%	172%	32%	169%	38%
당기순이익률	19%	20%	19%	21%	20%	19%	20%	19%	16%	15%	20%	20%

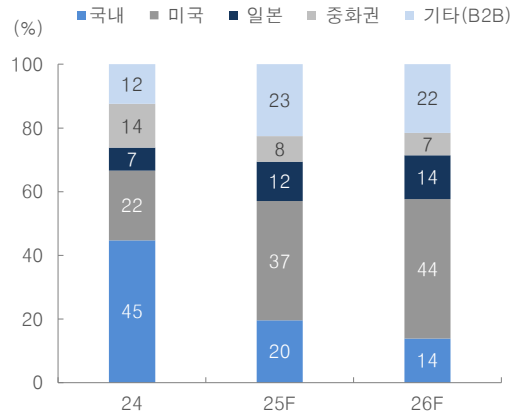
자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

그림 3. 연간 매출, 영업이익, 영업이익률



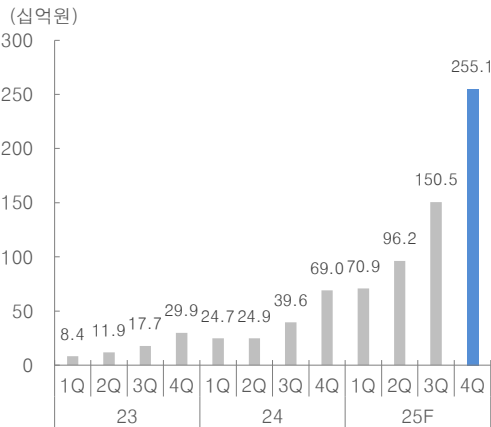
자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

그림 4. 지역별 매출 비중 추이



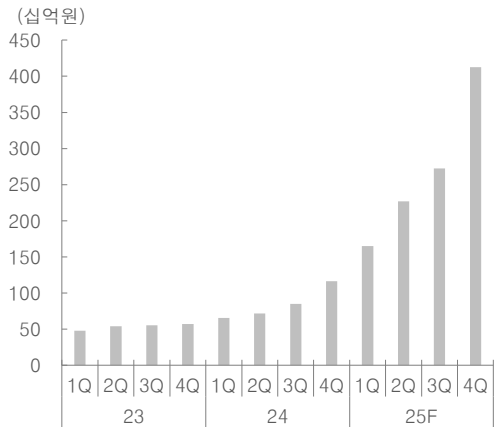
자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

그림 5. 에이피알 미국향 매출액 추이



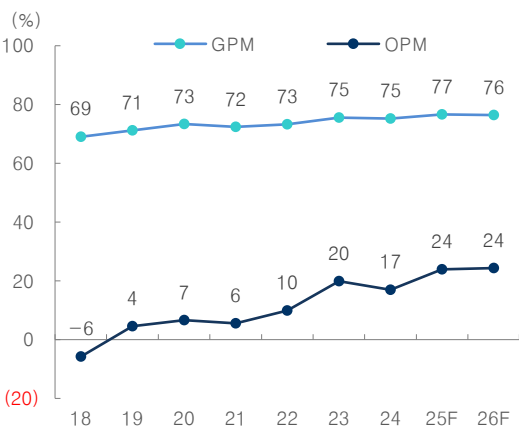
자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

그림 6. 화장품 분기 매출 추이 및 전망



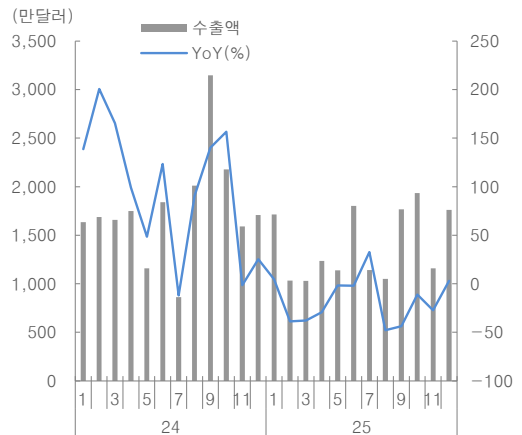
자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

그림 7. 연간 GPM 및 OPM 추이



자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

그림 8. 홈뷰티기기 월별 수출액 (전체)



주: HSCODE: 8543.70.2020

자료: 관세청, 대신증권 Research Center

기업개요

기업 및 경영진 현황

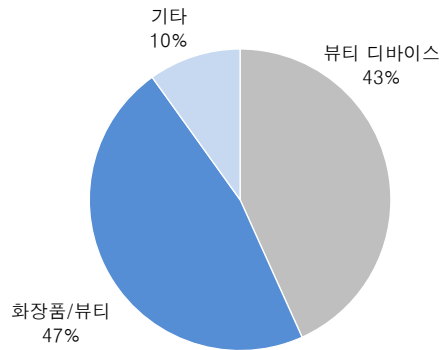
- 2014년 설립, 2024년 KOSPI 상장, 홈뷰티 디바이스 및 화장품, 의류 개발 및 판매 사업 영위
- 주요 사업: 홈뷰티 디바이스: 메디큐브 에이자일 (부스터프로, 부스터힐러), 화장품: 메디큐브, 에이프릴스킨, 포맨트
- 최대주주 및 대표이사 김병훈(지분율 32.7%)
- 자산 5,645억원, 부채 2,424억원, 자본 3,222억원(24년 기준)
(발행주식 수: 37,241,555) - 액면분할 1:5(24.8)

주가 변동요인

- (+) 실적 개선, 신제품 출시, 수출입 데이터 호조
- (-) 실적 부진, 경쟁 심화 가능성

자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

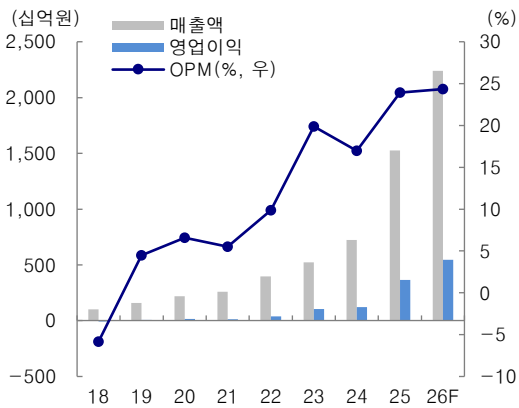
사업부별 매출 비중



주: 2024년 기준
자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

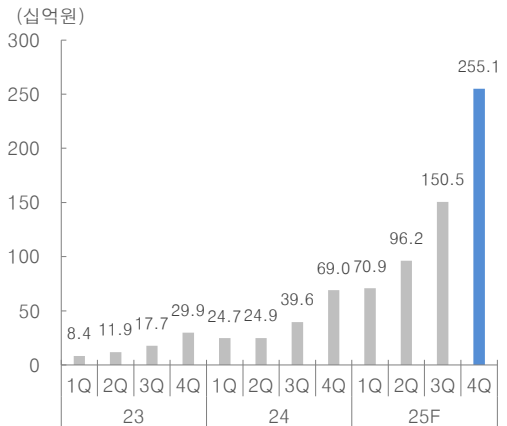
Earnings Driver

연간 매출, 영업이익, 영업이익률



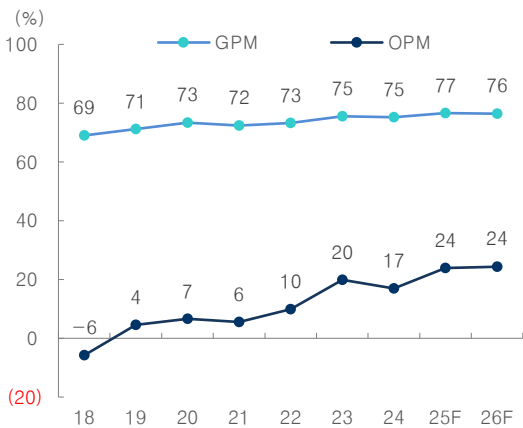
자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

에이피알 미국향 매출액 추이



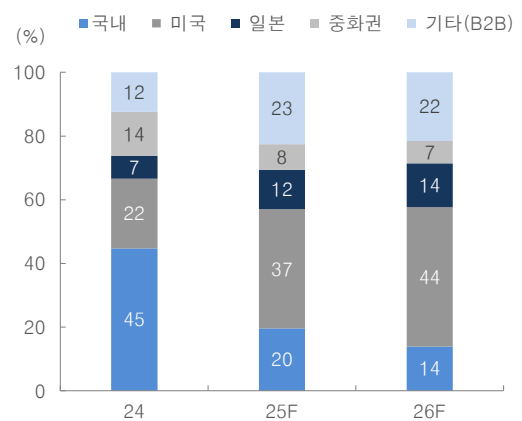
자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

연간 GPM 및 OPM 추이



자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

지역별 매출 비중 추이



자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

무제표

포괄손익계산서	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	524	723	1,527	2,240	2,780
매출원가	128	179	357	528	670
매출총이익	395	544	1,171	1,711	2,110
판매비와관리비	291	421	805	1,166	1,369
영업이익	104	123	365	545	741
영업이익률	19.9	17.0	23.9	24.3	26.7
EBITDA	118	145	396	571	764
영업외손익	2	11	-1	-7	-8
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	9	29	33	33	32
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-7	-17	-31	-37	-37
외환관련손실	5	11	10	10	10
기타	-1	-1	-3	-3	-3
법인세비용차감전순손익	106	133	364	538	734
법인세비용	-24	-26	-74	-103	-147
계속사업순손익	82	108	290	435	587
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	82	108	290	435	587
당기순이익률	15.6	14.9	19.0	19.4	21.1
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	82	108	290	435	587
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	81	106	290	435	587
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	81	106	290	435	587

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
EPS	11,244	2,910	7,725	11,632	15,678
PER	0.0	17.2	29.9	19.9	14.7
BPS	5,431	8,546	11,866	22,191	34,935
PBR	0.0	5.9	22.2	11.9	7.6
EBITDAPS	3,257	3,836	10,526	15,243	20,413
EV/EBITDA	NA	13.1	24.7	16.8	12.0
SPS	14,445	19,092	40,623	59,832	74,274
PSR	0.0	2.6	6.5	4.4	3.6
CFPS	3,349	4,282	10,805	15,248	20,421
DPS	0	0	3,000	3,000	3,000

재무비율	(단위: 원 배, %)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
성장성					
매출액 증가율	31.7	38.0	111.3	46.6	24.1
영업이익 증가율	165.6	17.8	197.8	49.2	36.0
순이익 증가율	172.2	31.9	169.9	49.9	34.8
수익성					
ROC	120.1	100.2	181.2	155.2	146.9
ROA	44.2	28.8	54.7	55.7	51.2
ROE	54.9	41.3	75.5	68.2	54.9
안정성					
부채비율	45.9	74.7	72.7	42.7	30.7
순차입금비율	-55.4	-1.8	-24.1	-36.0	-54.7
이자보상배율	82.3	32.6	31.8	81.4	110.7

자료: 에이피알, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
유동자산	219	286	545	933	1,440
현금및현금성자산	125	90	225	331	663
매출채권 및 기타채권	24	49	96	138	166
재고자산	57	110	182	345	392
기타유동자산	14	37	42	119	219
비유동자산	68	279	225	253	270
유형자산	14	51	57	62	69
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	54	228	169	191	200
자산총계	287	565	770	1,185	1,710
유동부채	82	145	237	268	297
매입채무 및 기타채무	40	70	113	148	175
차입금	8	0	0	0	0
유동성채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	35	75	125	120	122
비유동부채	8	96	87	87	105
차입금	0	0	5	5	5
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	8	96	82	82	100
부채총계	90	242	324	355	402
자배지분	197	324	446	831	1,308
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	61	137	53	53	53
이익잉여금	124	229	428	751	1,225
기타지분변동	9	-46	-38	23	26
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	197	324	446	831	1,308
순차입금	-109	-6	-108	-299	-715

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업활동 현금흐름	108	79	262	300	569
당기순이익	82	108	290	435	587
비현금항목의 가감	40	55	116	135	178
감가상각비	14	22	30	25	23
외환손익	0	-5	-1	-1	-1
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	26	37	86	111	156
자산부채의 증감	1	-58	-72	-174	-54
기타현금흐름	-15	-25	-72	-97	-141
투자활동 현금흐름	-28	-110	-14	-113	-130
투자자산	-16	-45	27	-13	0
유형자산	-10	-45	-35	-30	-30
기타	-3	-19	-5	-70	-100
재무활동 현금흐름	-11	-5	-226	-185	-126
단기차입금	-14	-8	0	0	0
사채	3	0	5	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	9	76	-84	0	0
현금배당	0	0	-134	-112	-112
기타	-9	-73	-13	-73	-13
현금의 증감	68	-35	135	106	332
기초 현금	57	125	90	225	331
기말 현금	125	90	225	331	663
NOPLAT	80	99	291	441	593
FCF	82	74	287	436	586

[Compliance Notice]

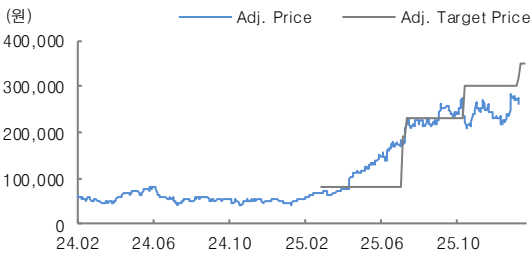
금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한송협)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

에이피알(278470) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	26,02,05	26,02,02	25,12,01	25,11,28	25,11,07	25,08,07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Marketperform
목표주가	350,000	320,000	300,000	300,000	300,000	230,000
과리율(평균%)		(16.25)	(18.80)	(22.25)	(22.68)	0.92
과리율(최대/최소%)		(15.00)	(4.67)	(11.33)	(11.33)	20.00
제시일자	25,07,31	25,03,24				
투자의견	Marketperform	Buy				
목표주가	190,000	82,000				
과리율(평균%)	(1.79)	42.30				
과리율(최대/최소%)	9.74	121.10				
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						
제시일자						
투자의견						
목표주가						
과리율(평균%)						
과리율(최대/최소%)						

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260202)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	88.4%	11.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweight(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweight(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상