2025. 5. 8

▲ 생활소비재
Analyst **박종대**
02. 6454-4892
jdpark@meritz.co.kr

# 에이피알 278470

## 1Q25 Re: 진정한 화장품 브랜드 기업으로 진화 중

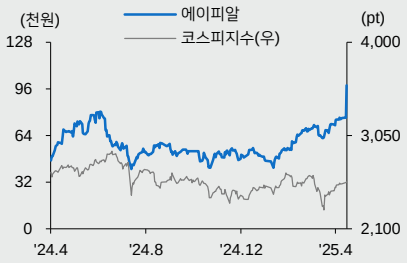
- ✓ 1분기 영업이익 544억원 어닝 서프라이즈 기록
- ✓ 제품력+마케팅 역량+글로벌 지역 전략의 완벽한 조화
- ✓ 적정주가 8.4만원 → 11.8만원으로 상향 조정

**Buy** (20 거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

| | |
|---|---|
| **적정주가 (12 개월)** | **118,000 원** |
| **현재주가 (5.8)** | **98,400 원** |
| **상승여력** | **19.9%** |
| KOSPI | 2,579.48pt |
| 시가총액 | 36,882억원 |
| 발행주식수 | 3,748만주 |
| 유동주식비율 | 64.35% |
| 외국인비중 | 17.96% |
| 52주 최고/최저가 | 98,400원/41,000원 |
| 평균거래대금 | 483.6억원 |
| **주요주주(%)** | |
| 김병훈 외 3 인 | 33.18 |
| 국민연금공단 | 8.51 |

| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 절대주가 | 57.7 | 100.0 | 68.5 |
| 상대주가 | 42.7 | 98.6 | 79.3 |

**주가그래프**




### 1분기 영업이익 544억원 어닝 서프라이즈 기록

1분기 매출과 영업이익은 각각 전년 동기대비 79%, 97% 증가한 2,660억원과 546억원으로 시장 기대치(OP 412억원)를 크게 능가하는 호실적을 달성했다. 화장품 매출이 1,650억원, YoY 152% 고신장하면서 실적 개선을 견인했다. 이제 디바이스 매출(909억원, YoY 36%)을 월등히 넘어섰다. 미국은 경쟁심화에도 709억원(YoY 187%), 일본이 오프라인 진출을 본격화 하면서 293억원(YoY 198%), 중화권은 새롭게 인지도가 개선되면서 284억원(YoY 39%), 기타 지역은 B2B 본격화로 607억원(YoY 442%) 매출을 올렸다. 마케팅비 증가에도 불구하고, 영업레버리지 효과로 마케팅비 비율은 18%(YoY -2%p)에 그쳤고, 영업이익률은 20.5%(YoY +1.9%p)까지 상승했다.

### 제품력+마케팅 역량+글로벌 지역 전략의 완벽한 조화

2025년이 i) 디바이스에서 화장품 사업으로 확장, ii) 온라인 중심 B2C에서 오프라인 중심 B2B 사업으로 확장에 원년임을 공표한 실적이었다. B2B 매출 비중은 이미 20%까지 상승, 연간 목표치 18~20%를 이미 달성했다. 일본의 오프라인 점포 입점 수는 천개 미만으로 전체 2만 여개에 턱 없이 못미친다. 성장 여력이 대단히 크다는 말이다. 미국도 오프라인 채널은 여전히 K뷰티의 불모지이고, 유럽의 경우 높은 수요와 낮은 K뷰티 침투율 등을 감안하면 성장 여력이 대단히 크다. 중국 소비 회복과 한류 가능성은 또 하나의 기회 요인이다.

| (십억원) | 매출액 | 영업이익 | 순이익 (지배주주) | EPS (원) (지배주주) | 증감률 (%) | BPS (원) | PER (배) | PBR (배) | EV/EBITDA (배) | ROE (%) | 부채비율 (%) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2023 | 523.8 | 104.2 | 81.6 | 2,249 | 166.3 | 5,414 | 0.0 | 0.0 | -0.9 | 54.9 | 45.9 |
| 2024 | 722.8 | 122.7 | 107.6 | 2,842 | 26.4 | 8,486 | 17.6 | 5.9 | 13.1 | 41.3 | 74.7 |
| 2025E | 1,141.5 | 222.6 | 191.6 | 5,136 | 80.7 | 13,831 | 19.2 | 7.1 | 15.1 | 45.7 | 63.9 |
| 2026E | 1,414.9 | 280.2 | 237.5 | 6,377 | 24.2 | 20,208 | 15.4 | 4.9 | 11.5 | 37.5 | 51.3 |
| 2027E | 1,613.2 | 322.6 | 271.7 | 7,296 | 14.4 | 27,504 | 13.5 | 3.6 | 9.3 | 30.6 | 41.7 |

### 적정주가 8.4만원 → 11.8만원으로 상향 조정

2분기 영업이익은 전년 동기대비 94% 증가한 544억원 수준이 가능할 전망이다. 4월 관세 부과 이후에도 매출은 견조한 상황이다. 환율 하락은 부담이 될 수 있으나 제반 마케팅/물류 비용이 달러로 결제되기 때문에 실제 마진 영향은 제한적이다. 에이피알은 제품력+마케팅 역량+글로벌 확장 전략의 완벽한 조화를 통해 본격적인 화장품 브랜드 회사로 진화 중이다. 2025년 연말 매출과 영업이익은 각각 1조 1,415억원과 2,226억원으로 가이던스(매출 1조원, 영업이익 1,800억원)는 무난히 넘어설 전망이다. 실적 추청지 상향 조정에 따라 적정 주가를 11.8만원으로 올린다. 적정 12MF PER 21배로 멀티플의 변화는 없다. 2024~27년 CAGR 36.2% EPS 상승 전망을 감안하면 부담스런 밸류에이션은 아니다. 현재 주가는 12MF PER 17.4배다. 비중 확대가 유효하다.

표1 에이피알 1Q25P Review

| (십억원) | 1Q25P | 1Q24 | (% YoY) | 4Q24 | (% QoQ) | 당사예상치 | (% diff) | 컨센서스 | (% diff) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출 | **266.0** | 148.9 | 78.6 | 244.2 | 8.9 | **230.6** | 15.4 | **224.3** | 18.6 |
| 영업이익 | **54.6** | 27.8 | 96.5 | 39.7 | 37.5 | **41.5** | 31.5 | **41.2** | 32.4 |
| 세전이익 | **59.2** | 30.4 | 94.8 | 47.6 | 24.2 | **43.3** | 36.7 | **43.1** | 37.3 |
| 지배주주순이익 | **49.9** | 24.1 | 107.3 | 43.4 | 15.1 | **33.9** | 47.5 | **33.4** | 49.5 |
| 영업이익률(%) | **20.5** | 18.6 | - | 16.3 | - | **18.0** | - | **18.4** | - |
| 세전이익률(%) | **22.2** | 20.4 | - | 19.5 | - | **18.8** | - | **19.2** | - |
| 지배주주순이익률(%) | **18.8** | 16.2 | - | 17.8 | - | **14.7** | - | **14.9** | - |

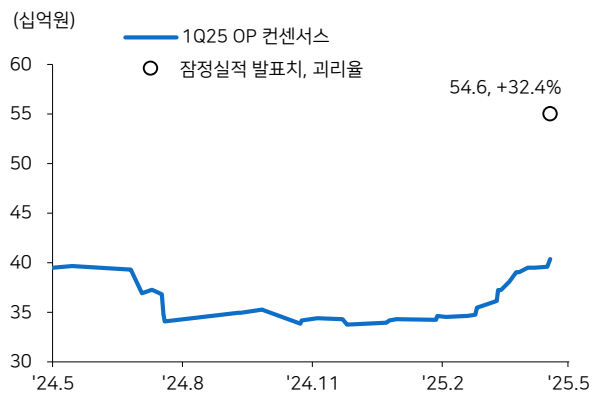
자료: 에이피알, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 에이피알 2025E 연간 실적 테이블

| (십억원) | 2025E | 2024 | (% YoY) | 기존 추정치 | (% diff.) | 컨센서스 | (% diff.) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 매출 | **1,141.5** | 722.8 | 57.9 | **997.7** | 14.4 | **978.5** | 16.7 |
| 영업이익 | **222.6** | 122.7 | 81.5 | **173.6** | 28.2 | **173.1** | 28.6 |
| 세전이익 | **244.8** | 133.3 | 83.7 | **180.7** | 35.5 | **181.0** | 35.3 |
| 지배주주순이익 | **191.6** | 107.6 | 78.0 | **141.4** | 35.5 | **142.6** | 34.3 |
| 영업이익률(%) | **19.5** | 17.0 | - | **17.4** | - | **17.7** | - |
| 세전이익률(%) | **21.4** | 18.4 | - | **18.1** | - | **18.5** | - |
| 지배주주순이익률(%) | **16.8** | 14.9 | - | **14.2** | - | **14.6** | - |

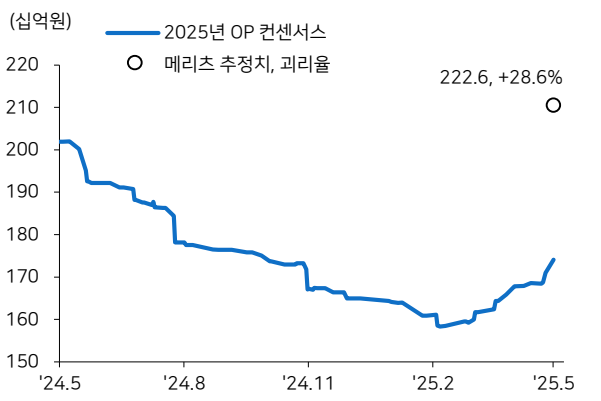
자료: 에이피알, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q25 영업이익, 컨센서스 32% 상회




자료: 에이피알, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2025E 영업이익, 컨센서스 29% 상회 전망




자료: 에이피알, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표3 에이피알 분기별 실적 전망

| (십억원) | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | 1Q25P | 2Q25E | 3Q25E | 4Q25E | 2024 | 2025E | 2026E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출** | **148.9** | **155.5** | **174.1** | **244.2** | **266.0** | **272.2** | **282.9** | **320.4** | **722.8** | **1,141.5** | **1,414.9** |
| 뷰티 디바이스 | 66.8 | 68.2 | 74.3 | 103.4 | 90.9 | 83.9 | 86.5 | 102.6 | 312.6 | 364.0 | 405.2 |
| 국내 | 34.8 | 32.6 | 29.2 | 33.3 | 33.3 | 32.0 | 28.6 | 33.4 | 129.9 | 127.3 | 128.6 |
| 해외 | 32.0 | 35.6 | 45.1 | 70.1 | 53.2 | 52.0 | 57.9 | 73.6 | 182.7 | 236.7 | 276.6 |
| 화장품 | 65.4 | 71.6 | 85.1 | 116.3 | 165.0 | 175.7 | 184.6 | 202.1 | 338.5 | 727.4 | 964.6 |
| 국내 | 35.3 | 34.9 | 30.8 | 30.5 | 33.3 | 34.5 | 31.1 | 31.2 | 131.5 | 130.2 | 132.8 |
| 해외 | 30.1 | 36.8 | 54.3 | 85.8 | 136.0 | 141.2 | 153.5 | 166.5 | 207.1 | 597.2 | 831.9 |
| 기타 | 16.8 | 15.7 | 14.7 | 24.5 | 10.1 | 12.5 | 11.7 | 15.7 | 71.6 | 50.1 | 45.1 |
| **영업이익** | **27.8** | **28.0** | **27.2** | **39.7** | **54.6** | **54.4** | **55.2** | **58.4** | **122.7** | **222.6** | **280.2** |
| 세전이익 | 30.4 | 28.8 | 26.5 | 47.6 | 59.2 | 60.0 | 60.7 | 64.9 | 133.3 | 244.8 | 303.5 |
| **지배주주순이익** | **24.1** | **24.1** | **16.0** | **43.4** | **49.9** | **46.9** | **47.5** | **47.2** | **107.6** | **191.6** | **237.5** |
| 영업이익률(%) | 18.6 | 18.0 | 15.6 | 16.3 | 20.5 | 20.0 | 19.5 | 18.2 | 17.0 | 19.5 | 19.8 |
| 세전이익률(%) | 20.4 | 18.5 | 15.2 | 19.5 | 22.2 | 22.0 | 21.5 | 20.3 | 18.4 | 21.4 | 21.5 |
| 순이익률(%) | 16.2 | 15.5 | 9.2 | 17.8 | 18.8 | 17.2 | 16.8 | 14.7 | 14.9 | 16.8 | 16.8 |
| 매출(% YoY) | 21.9 | 21.8 | 42.8 | 60.6 | 78.6 | 75.1 | 62.5 | 31.2 | 38.0 | 57.9 | 24.0 |
| 뷰티 디바이스 | 30.0 | 39.8 | 61.8 | 47.4 | 36.2 | 23.1 | 16.4 | -0.7 | 44.6 | 16.4 | 11.3 |
| 국내 | -13.6 | -4.4 | 19.1 | -16.5 | -4.2 | -2.0 | -2.0 | 0.3 | -6.4 | -2.0 | 1.0 |
| 해외 | 194.8 | 149.7 | 116.3 | 136.1 | 66.5 | 46.2 | 28.4 | 5.0 | 141.6 | 29.5 | 16.8 |
| 화장품 | 36.6 | 33.1 | 53.9 | 103.2 | 152.3 | 145.3 | 116.8 | 73.7 | 58.0 | 114.9 | 32.6 |
| 국내 | 34.5 | 23.2 | 5.4 | 26.1 | -5.5 | -1.0 | 1.0 | 2.2 | 21.8 | -1.0 | 2.0 |
| 해외 | 37.6 | 42.0 | 103.9 | 155.0 | 351.3 | 284.0 | 182.4 | 94.1 | 91.5 | 188.4 | 39.3 |
| 기타 | -27.0 | -37.5 | -29.1 | -0.5 | -39.7 | -20.0 | -20.0 | -35.8 | -23.3 | -30.0 | -10.0 |
| 영업이익(% YoY) | 19.7 | 13.0 | 24.6 | 15.5 | 96.5 | 94.4 | 102.5 | 47.2 | 17.8 | 81.4 | 25.9 |
| 세전이익(% YoY) | 28.2 | 16.6 | 13.7 | 39.5 | 94.8 | 108.0 | 129.6 | 36.3 | 26.0 | 83.7 | 24.0 |
| 지배주주순이익(% YoY) | 18.7 | 28.4 | -12.9 | 80.0 | 107.3 | 94.8 | 196.7 | 8.7 | 31.9 | 78.0 | 24.0 |

주: 국내/해외 구분은 메리츠증권 추정치임
자료: 에이피알, 메리츠증권 리서치센터

표4 에이피알 연간 실적 전망과 밸류에이션

| (십억원) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출** | **259.1** | **397.7** | **523.8** | **722.8** | **1,141.5** | **1,414.9** | **1,613.2** |
| 뷰티 디바이스 | 10.5 | 120.3 | 216.2 | 312.6 | 364.0 | 405.2 | 442.9 |
| 국내 | 8.0 | 85.4 | 138.8 | 129.9 | 127.3 | 128.6 | 129.9 |
| 해외 | 2.5 | 34.9 | 75.6 | 182.7 | 236.7 | 276.6 | 313.1 |
| 화장품 | 161.9 | 176.5 | 214.3 | 338.5 | 727.4 | 964.6 | 1,127.4 |
| 국내 | 76.9 | 82.9 | 108.0 | 131.5 | 130.2 | 132.8 | 135.4 |
| 해외 | 83.0 | 91.5 | 108.1 | 207.1 | 597.2 | 831.9 | 992.0 |
| 기타 | 86.8 | 101.0 | 93.3 | 71.6 | 50.1 | 45.1 | 42.8 |
| **영업이익** | **14.3** | **39.2** | **104.2** | **122.7** | **222.6** | **280.2** | **322.6** |
| 세전이익 | 13.7 | 38.9 | 105.8 | 133.3 | 244.8 | 303.5 | 347.3 |
| **지배주주순이익** | **11.4** | **30.0** | **81.6** | **107.6** | **191.6** | **237.5** | **271.7** |
| 적정시가총액(십억원) | 239 | 629 | 1,713 | 2,259 | 4,023 | 4,988 | 5,706 |
| 주식수(천주) | 34,951 | 35,926 | 36,377 | 37,242 | 37,242 | 37,242 | 37,242 |
| **적정주가(원)** | **6,850** | **17,507** | **47,084** | **60,669** | **108,018** | **133,925** | **153,212** |
| 적정PER(배) | 21.0 | 21.0 | 21.0 | 21.0 | 21.0 | 21.0 | 21.0 |
| EPS(원) | 326 | 834 | 2,242 | 2,889 | 5,144 | 6,377 | 7,296 |
| 영업이익률(%) | 5.5 | 9.9 | 19.9 | 17.0 | 19.5 | 19.8 | 20.0 |
| 세전이익률(%) | 5.3 | 9.8 | 20.2 | 18.4 | 21.4 | 21.5 | 21.5 |
| 순이익률(%) | 4.4 | 7.5 | 15.6 | 14.9 | 16.8 | 16.8 | 16.8 |
| 매출(% YoY) | - | 53.5 | 31.7 | 38.0 | 57.9 | 24.0 | 14.0 |
| 뷰티 디바이스 | - | 1,050.8 | 79.8 | 44.6 | 16.4 | 11.3 | 9.3 |
| 국내 | - | 970.7 | 62.5 | -6.4 | -2.0 | 1.0 | 1.0 |
| 해외 | - | 1,308.3 | 116.8 | 141.6 | 29.5 | 16.8 | 13.2 |
| 화장품 | - | 9.0 | 21.4 | 58.0 | 114.9 | 32.6 | 16.9 |
| 국내 | - | 7.8 | 30.3 | 21.8 | -1.0 | 2.0 | 2.0 |
| 해외 | - | 10.3 | 18.1 | 91.5 | 188.4 | 39.3 | 19.3 |
| 기타 | - | 16.3 | -7.6 | -23.3 | -30.0 | -10.0 | -5.0 |
| 영업이익(% YoY) | - | 174.6 | 165.7 | 17.8 | 81.4 | 25.9 | 15.2 |
| 세전이익(% YoY) | - | 183.5 | 171.8 | 26.0 | 83.7 | 24.0 | 14.4 |
| 지배주주순이익(% YoY) | - | 162.7 | 172.3 | 31.9 | 78.0 | 24.0 | 14.4 |

자료: 에이피알, 메리츠증권 리서치센터

# 에이피알 (278470)

## Income Statement

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **523.8** | **722.8** | **1,141.5** | **1,414.9** | **1,613.2** |
| 매출액증가율(%) | 31.7 | 38.0 | 57.9 | 24.0 | 14.0 |
| 매출원가 | 128.4 | 179.2 | 279.7 | 345.2 | 392.0 |
| 매출총이익 | 395.5 | 543.6 | 861.8 | 1,069.7 | 1,221.2 |
| 판매관리비 | 291.3 | 420.9 | 639.3 | 789.5 | 898.6 |
| **영업이익** | **104.2** | **122.7** | **222.6** | **280.2** | **322.6** |
| 영업이익률(%) | 19.9 | 17.0 | 19.5 | 19.8 | 20.0 |
| 금융손익 | 2.4 | 11.6 | 23.3 | 24.4 | 25.7 |
| 종속/관계기업손익 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 기타영업외손익 | -0.8 | -1.0 | -1.0 | -1.0 | -1.0 |
| 세전계속사업이익 | 105.8 | 133.3 | 244.8 | 303.6 | 347.3 |
| 법인세비용 | 24.3 | 25.7 | 53.3 | 66.0 | 75.6 |
| **당기순이익** | **81.6** | **107.6** | **191.6** | **237.5** | **271.7** |
| 지배주주지분 순이익 | 81.6 | 107.6 | 191.6 | 237.5 | 271.7 |

## Statement of Cash Flow

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **영업활동 현금흐름** | **107.8** | **79.1** | **185.9** | **237.7** | **274.4** |
| 당기순이익(손실) | 81.6 | 107.6 | 191.6 | 237.5 | 271.7 |
| 유형자산상각비 | 13.5 | 21.6 | 8.8 | 6.6 | 5.0 |
| 무형자산상각비 | 0.4 | 0.9 | 1.2 | 0.9 | 0.7 |
| 운전자본의 증감 | 1.1 | -58.3 | -22.3 | -14.5 | -10.5 |
| **투자활동 현금흐름** | **-28.3** | **-109.7** | **-33.7** | **-22.0** | **-15.9** |
| 유형자산의증가(CAPEX) | -9.7 | -45.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 투자자산의감소(증가) | -9.9 | -44.3 | -19.5 | -12.7 | -9.2 |
| **재무활동 현금흐름** | **-11.5** | **-4.8** | **6.3** | **1.2** | **-1.5** |
| 차입금의 증감 | -11.6 | 89.6 | 12.9 | 8.4 | 6.1 |
| 자본의 증가 | 9.0 | 75.9 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 현금의 증가(감소) | 68.1 | -35.0 | 158.5 | 216.9 | 257.0 |
| 기초현금 | 57.3 | 125.3 | 90.4 | 248.9 | 465.8 |
| 기말현금 | 125.3 | 90.4 | 248.9 | 465.8 | 722.8 |

## Balance Sheet

| (십억원) | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| 유동자산 | 219.3 | 286.0 | 555.6 | 845.0 | 1,154.6 |
| 현금및현금성자산 | 125.3 | 90.4 | 248.9 | 465.8 | 722.8 |
| 매출채권 | 22.5 | 39.3 | 62.1 | 76.9 | 87.7 |
| 재고자산 | 56.5 | 109.8 | 173.3 | 214.9 | 245.0 |
| 비유동자산 | 68.0 | 279.1 | 288.6 | 293.8 | 297.4 |
| 유형자산 | 14.2 | 51.4 | 42.6 | 36.0 | 31.0 |
| 무형자산 | 4.3 | 5.8 | 4.7 | 3.8 | 3.0 |
| 투자자산 | 17.7 | 62.0 | 81.5 | 94.2 | 103.4 |
| **자산총계** | **287.3** | **565.1** | **844.2** | **1,138.8** | **1,451.9** |
| 유동부채 | 82.3 | 145.1 | 227.7 | 281.7 | 320.8 |
| 매입채무 | 11.6 | 33.8 | 53.4 | 66.1 | 75.4 |
| 단기차입금 | 7.5 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 유동성장기부채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 비유동부채 | 8.1 | 96.5 | 101.4 | 104.5 | 106.8 |
| 사채 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 장기차입금 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **부채총계** | **90.4** | **241.6** | **329.1** | **386.2** | **427.6** |
| 자본금 | 3.6 | 3.8 | 3.8 | 3.8 | 3.8 |
| 자본잉여금 | 61.1 | 136.8 | 136.8 | 136.8 | 136.8 |
| 기타포괄이익누계액 | 0.6 | 1.1 | 1.1 | 1.1 | 1.1 |
| 이익잉여금 | 123.7 | 229.1 | 420.7 | 658.2 | 929.9 |
| 비지배주주지분 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **자본총계** | **197.0** | **323.5** | **515.1** | **752.6** | **1,024.3** |

## Key Financial Data

| | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|---|---|---|---|---|---|
| **주당데이터(원)** | | | | | |
| SPS | 14,445 | 19,092 | 30,606 | 37,993 | 43,318 |
| EPS(지배주주) | 2,249 | 2,842 | 5,136 | 6,377 | 7,296 |
| CFPS | 3,349 | 4,282 | 6,757 | 8,060 | 8,908 |
| EBITDAPS | 3,257 | 3,836 | 6,235 | 7,725 | 8,816 |
| BPS | 5,414 | 8,486 | 13,831 | 20,208 | 27,504 |
| DPS | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 배당수익률(%) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| **Valuation(Multiple)** | | | | | |
| PER | 0.0 | 17.6 | 19.2 | 15.4 | 13.5 |
| PCR | 0.0 | 11.7 | 14.6 | 12.2 | 11.0 |
| PSR | 0.0 | 2.6 | 3.2 | 2.6 | 2.3 |
| PBR | 0.0 | 5.9 | 7.1 | 4.9 | 3.6 |
| EBITDA(십억원) | 118.1 | 145.2 | 232.6 | 287.7 | 328.3 |
| EV/EBITDA | -0.9 | 13.1 | 15.1 | 11.5 | 9.3 |
| **Key Financial Ratio(%)** | | | | | |
| 자기자본이익률(ROE) | 54.9 | 41.3 | 45.7 | 37.5 | 30.6 |
| EBITDA 이익률 | 22.5 | 20.1 | 20.4 | 20.3 | 20.4 |
| 부채비율 | 45.9 | 74.7 | 63.9 | 51.3 | 41.7 |
| 금융비용부담률 | 0.2 | 0.5 | 0.6 | 0.5 | 0.5 |
| 이자보상배율(x) | 82.3 | 32.6 | 33.7 | 38.9 | 42.5 |
| 매출채권회전율(x) | 24.2 | 23.4 | 22.5 | 20.4 | 19.6 |
| 재고자산회전율(x) | 9.8 | 8.7 | 8.1 | 7.3 | 7.0 |

## Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

### 투자등급 관련사항 (2023 년 8 월 4 일부터 기준 변경 시행)

| 기업 | 향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미 |
|---|---|
| 추천기준일<br>직전 1개월간<br>종가대비 3등급 | Buy 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상<br>Hold 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만<br>Sell 추천기준일 직전 1개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만 |
| **산업** | 시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천 |
| 추천기준일<br>시장지수대비 3등급 | Overweight (비중확대)<br>Neutral (중립)<br>Underweight (비중축소) |

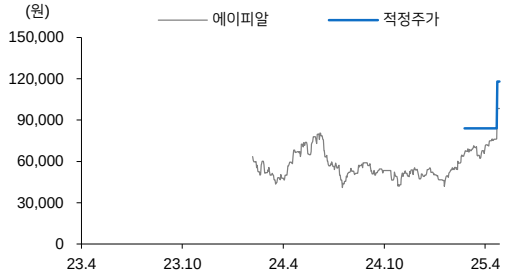
### 투자의견 비율

| 투자의견 | 비율 |
|---|---|
| 매수 | 85.7% |
| 중립 | 13.7% |
| 매도 | 0.6% |

2025년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

### 에이피알 (278470) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

| 변경일 | 자료형식 | 투자의견 | 적정주가 (원) | 담당자 | 괴리율(%)* 평균 | 괴리율(%)* 최고(최저) |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2025.03.11 | Indepth | Buy | 84,000 | 박종대 | -17.6 | -9.0 |
| 2025.05.08 | 기업브리프 | Buy | 118,000 | 박종대 | - | - |

주가 및 적정주가 변동추이