COMPANY UPDATE

2025. 10. 21

금융/소비재팀

이가영 Analyst
kayoung.l.lee@samsung.com

유혜림 Research Associate
hyerim0705.yu@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

에이피알 (278470)

3Q25 preview: 아직 보여줄 게 많습니다

- 3Q 매출과 영업익은 컨센서스를 각 5%, 6% 상회한 3,891억원, 909억원 기대
- 미국, 유럽, 일본 등 주요 선진 시장에서 메디큐브의 성공 가도 여전히 지속 중. 관세 및 판매수수료 증가에도, 마케팅의 레버리지 효과가 유지되며 수익성 견고
- 2주 뒤 3Q 실적 발표일에 있을 MSCI 정기 리뷰서 편입 예상. 수급까지 우호적

WHAT'S THE STORY?

새로운 역사를 쓰는 중: 3분기 매출과 영업익은 각 +124% y-y, +234% y-y 성장한 3,891억원, 909억원이 기대된다. 미국/유럽/일본 등 주요 선진 시장에서 압도적인 성장세가 여전히 유지되고 있다. 1) 미국 매출은 +238% y-y 성장한 1,339억원 예상되며, 특히 3Q Amazon 스킨케어 부문 매출액 2위를 기록한 화장품(메디큐브) 매출은 +350% y-y 성장한 1,117억원이 예상된다. Amazon 중심으로 성장 중인 동시에, 최근 틱톡샵 매출도 고무적이다. Ulta Beauty 물량도 3Q에 본격 반영된 것으로 확인된다. 2) 유럽을 포함한 B2B 지역 매출은 +297% y-y 성장한 941억원 예상된다(이 중 화장품 매출은 +520% y-y). 주요 파트너인 실리콘투와의 협업이 견고하다. 3) 일본 매출은 +298% y-y 성장한 605억원 예상된다(화장품 매출은 +400% y-y). Qoo10 분기 최대 세일 행사인 메가와리 기간 동안(약 열흘)만 250억원의 매출을 기록했다.

독보적 마켓 센싱 및 구현력 – 마케팅과 상품 기획의 선순환: 성장률의 새로운 역사를 쓰는 비결은, 독보적인 마켓 센싱 및 구현력에 있다. 마케팅 부서와 상품 기획 부서 간 긴밀한 협업 덕분이다. 부상하는 인기 트렌드를 잘 파악하는 마케팅 부서는 이를 콘텐츠 제작에 활용할 뿐만 아니라, 상품 기획 부서가 이를 활용하여 신제품을 출시하도록 돕는다. 이 같은 선순환으로 새로운 히트 상품이 지속적으로 창출되기에, 1) 특정 'hero SKU'에만 의존하지 않고 매출이 고르게 발생하며, 2) 고성장세가 유지된다.

아직 보여줄 게 많은데, 수급까지 좋다: 마켓 센싱 및 구현력은 독보적인데, 아직도 미진출 채널이 많다. 미국/유럽/일본의 오프라인 채널 확장은 이제 시작 단계이고(일본 매출 중 오프라인 비중은 18% 수준 추정), 유럽도 Amazon 등 온라인몰은 아직 검토 중에 있다. 여기에 오는 11월 6일(한국시간) MSCI 정기 리뷰에 지수 편입 종목으로 유력하다(편입확률 90%, 삼성증권 10월 14일 리포트 참고). 12개월 선행 EPS 11,390원에 P/E 26배를 적용하여, 목표주가를 29.8만원으로 상향한다.

에이피알 3Q25 review

(십억원)	3Q25E	2Q25	전분기 대비 (%)	3Q24	전년동기 대비 (%)	컨센서스	차이 (%)
매출액	389.1	327.7	18.7	174.1	123.5	370.7	5.0
영업이익	90.9	84.6	7.5	27.2	233.7	85.8	6.0
세전이익	89.9	78.4	14.7	26.4	239.9	85.9	4.6
지배주주순이익	72.8	66.3	9.8	16.0	355.0	68.2	6.7
이익률 (%)							
영업이익	23.4	25.8		15.6		23.1	
세전이익	23.1	23.9		15.2		23.2	
지배주주순이익	18.7	20.2		9.2		18.4	

자료: 에이피알, FnGuide, 삼성증권

▶ 종목 정보

BUY

목표주가	298,000원 27.1%
현재주가	234,500원
시가총액	8.8조원
주식수 (유동주식 비중)	37,430,655주 (64.4%)
52주 최저/최고	41,900원/261,000원
60일-평균거래대금	1,197.4억원

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
에이피알 (%)	4.9	225.7	340.0
Kospi 지수 대비 (%pts)	-5.2	112.0	199.2

▶ 주요 전망치 변화

(원)	신규	기존	증감
투자의견	BUY	BUY	
목표주가	298,000	260,000	14.6%
2025E EPS	7,587	7,536	0.7%
2026E EPS	12,358	12,343	0.1%

▶ 컨센서스

커버 증권사 수	19
목표주가	283,684
추천 점수	4.0

※ 추천점수: 4 이상 → BUY, 3 → HOLD, 2 이하 → SELL

삼성증권

에이피알 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**148.9**	**155.5**	**174.1**	**244.2**	**266.0**	**327.7**	**389.1**	**470.4**	**523.8**	**722.8**	**1,453.3**	**2,232.7**	**2,787.5**
미국	**24.7**	**24.9**	**39.6**	**69.0**	**70.9**	**96.2**	**133.9**	**166.9**	**67.9**	**158.3**	**467.8**	**668.5**	**785.9**
화장품	11.0	13.0	24.8	37.3	53.9	76.9	111.7	130.4	36.2	86.1	372.9	559.4	671.3
디바이스	13.8	11.9	14.8	31.7	17.0	19.2	22.2	36.5	31.7	72.2	94.9	109.1	114.6
유럽, 동남아 및 기타 (B2B)	**13.8**	**19.5**	**23.7**	**44.2**	**65.6**	**79.7**	**94.1**	**113.7**	**34.8**	**101.2**	**353.0**	**835.0**	**1,205.4**
화장품	9.0	9.1	11.3	23.8	43.3	57.4	70.2	83.1	26.8	53.1	254.0	711.1	1,066.7
디바이스	4.7	10.4	12.3	20.4	22.3	22.3	23.9	30.5	7.5	47.7	99.1	123.8	138.7
일본	**9.8**	**9.4**	**15.2**	**17.7**	**29.3**	**43.9**	**60.5**	**82.7**	**33.2**	**52.2**	**216.4**	**311.8**	**370.7**
화장품	3.7	5.6	7.5	10.6	18.5	28.5	37.7	55.2	12.1	27.4	139.9	223.9	273.1
디바이스	5.5	3.5	7.6	6.9	10.8	15.4	22.7	27.5	17.8	23.5	76.4	87.9	97.6
중화권	**20.4**	**25.9**	**24.0**	**29.0**	**28.4**	**34.7**	**35.3**	**38.0**	**75.3**	**99.2**	**136.4**	**178.7**	**198.4**
국내	**82.8**	**78.4**	**73.9**	**88.0**	**76.8**	**73.2**	**73.1**	**76.4**	**318.6**	**323.1**	**299.5**	**287.9**	**283.5**
화장품	35.3	34.9	30.8	30.5	36.2	36.3	35.1	35.1	108.0	131.5	142.7	138.5	137.1
디바이스	34.8	32.6	29.2	33.3	30.4	26.3	28.9	33.9	138.8	129.9	119.6	116.0	113.7
기타	12.7	10.9	13.8	24.2	10.1	10.6	9.1	7.3	71.9	61.7	37.2	27.1	16.4
영업이익	27.8	28.0	27.2	39.7	54.6	84.6	90.9	117.8	104.2	122.7	347.8	555.6	667.8
순이익	24.1	24.1	16.0	43.4	49.9	66.3	72.8	96.2	81.5	107.6	285.3	462.6	553.0
영업이익률 (%)	18.6	18.0	15.6	16.3	20.5	25.8	23.4	25.0	19.9	17.0	23.9	24.9	24.0
순이익률 (%)	16.2	15.5	9.2	17.8	18.8	20.2	18.7	20.5	15.6	14.9	19.6	20.7	19.8
성장률 (%y-y)													
매출액	**21.9**	**21.8**	**42.8**	**60.6**	**78.6**	**110.8**	**123.5**	**92.6**	**31.7**	**38.0**	**101.1**	**53.6**	**24.8**
미국	**196.0**	**108.8**	**123.3**	**130.7**	**186.5**	**285.8**	**238.1**	**141.9**	**127.3**	**133.0**	**195.6**	**42.9**	**17.6**
화장품	95.5	78.6	145.9	182.0	390.7	491.3	350.0	250.0	67.7	137.7	333.3	50.0	20.0
디바이스	401.6	156.0	93.5	90.1	23.6	61.4	50.0	15.0	282.7	127.6	31.5	15.0	5.0
유럽, 동남아 및 기타 (B2B)	**80.8**	**139.3**	**184.0**	**315.6**	**374.4**	**308.0**	**296.9**	**157.5**	**25.1**	**191.0**	**248.8**	**136.5**	**44.4**
화장품	42.6	33.3	80.2	221.0	380.2	533.6	520.0	250.0	7.5	98.3	377.9	180.0	50.0
디바이스	308.4	706.8	534.9	543.4	376.8	114.1	95.0	50.0	171.0	533.5	107.6	25.0	12.0
일본	**16.1**	**13.2**	**78.6**	**125.0**	**198.3**	**366.1**	**297.8**	**366.8**	**-11.1**	**57.2**	**314.8**	**44.1**	**18.9**
화장품	5.6	82.6	137.7	343.1	400.5	412.1	400.0	420.0	-23.2	126.4	410.3	60.0	22.0
디바이스	32.8	-16.0	66.2	41.5	95.7	334.5	200.0	300.0	4.6	32.2	224.9	15.0	11.0
중화권	**nm**	**nm**	**nm**	**nm**	**39.4**	**34.4**	**47.0**	**31.0**	**nm**	**31.7**	**37.5**	**31.0**	**11.0**
국내	**-1.5**	**-5.7**	**12.3**	**2.9**	**-7.3**	**-6.7**	**-1.0**	**-13.2**	**25.4**	**1.4**	**-7.3**	**-3.9**	**-1.5**
화장품	34.5	23.2	5.4	26.1	2.7	4.1	14.0	15.0	30.3	21.8	8.6	-3.0	-1.0
디바이스	-13.6	-4.4	19.1	-16.5	-12.6	-19.4	-1.0	2.0	62.5	-6.4	-8.0	-3.0	-2.0
기타	-27.6	-47.3	14.9	12.8	-20.6	-2.8	-34.3	-69.7	-16.2	-14.1	-39.8	-27.2	-39.3
영업이익	19.7	13.0	24.6	15.5	96.5	201.9	233.5	196.8	165.6	17.8	183.4	59.8	20.2
순이익	18.7	28.4	-12.9	80.0	107.3	175.2	354.7	121.8	172.2	31.9	165.1	62.2	19.6
성장률 (%q-q)													
매출액	**-2.0**	**4.4**	**12.0**	**40.3**	**8.9**	**23.2**	**18.7**	**20.9**					
미국	**-17.3**	**0.8**	**58.8**	**74.3**	**2.8**	**35.7**	**39.2**	**24.7**					
화장품	-16.9	18.5	90.8	50.1	44.6	42.8	45.2	16.7					
디바이스	-17.6	-13.4	23.9	114.9	-46.4	13.1	15.2	64.8					
유럽, 동남아 및 기타 (B2B)	**30.1**	**41.3**	**21.4**	**86.2**	**48.5**	**21.5**	**18.1**	**20.8**					
화장품	21.8	0.5	25.0	109.8	82.2	32.6	22.3	18.5					
디바이스	47.8	122.9	17.7	66.0	9.5	0.1	7.2	27.7					
일본	**24.8**	**-4.1**	**61.3**	**16.5**	**65.5**	**49.8**	**37.7**	**36.7**					
화장품	54.0	51.1	35.4	40.6	74.0	54.6	32.2	46.3					
디바이스	14.1	-36.2	114.2	-9.3	57.8	41.7	47.9	20.9					
중화권	**nm**	**26.9**	**-7.2**	**20.8**	**-2.1**	**22.3**	**1.6**	**7.7**					
국내	**-3.2**	**-5.3**	**-5.8**	**19.2**	**-12.8**	**-4.6**	**-0.1**	**4.5**					
화장품	45.7	-1.1	-11.7	-0.9	18.7	0.2	-3.3	0.0					
디바이스	-12.7	-6.2	-10.4	13.8	-8.6	-13.6	10.1	17.3					
기타	-40.7	-14.3	26.7	75.0	-58.2	5.0	-14.5	-19.1					
영업이익	-19.2	0.9	-2.7	45.7	37.5	54.9	7.5	29.6					
순이익	-0.1	0.0	-33.6	171.1	15.1	32.8	9.8	32.2					

자료: 에이피알, 삼성증권 추정

에이피알 목표주가 산정

(원)	
EPS (12개월 선행) (A=B*D+C*(1-D))	11,390
2025E (B)	7,587
2026E (C)	12,358
2025년 가중치* (D)	20.3%
적용 P/E** (12개월 선행, 배) (E)	26.2
목표주가 (F=A*E)	298,000
종가* (G)	234,500
상승 여력 (H=F/G-1)	27.1%

참고: *2025년 10월 20일 KRX 종가 기준 **동사의 현재 거래 P/E (12개월 선행, 컨센서스 기준)
자료: FnGuide, 삼성증권 추정

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	**524**	**723**	**1,453**	**2,233**	**2,788**
매출원가	128	179	349	531	669
매출총이익	**395**	**544**	**1,104**	**1,701**	**2,119**
(매출총이익률, %)	75.5	75.2	76.0	76.2	76.0
판매 및 일반관리비	291	421	756	1,146	1,451
영업이익	**104**	**123**	**348**	**556**	**668**
(영업이익률, %)	19.9	17.0	23.9	24.9	24.0
영업외손익	**2**	**11**	**-2**	**16**	**15**
금융수익	9	29	21	31	30
금융비용	7	17	23	16	15
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	-1	-1	-0	0	0
세전이익	**106**	**133**	**346**	**571**	**683**
법인세	24	26	61	109	130
(법인세율, %)	22.9	19.3	17.6	19.0	19.0
계속사업이익	82	108	285	463	553
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	**82**	**108**	**285**	**463**	**553**
(순이익률, %)	15.6	14.9	19.6	20.7	19.8
지배주주순이익	82	108	285	463	553
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
EBITDA	118	145	376	587	706
(EBITDA 이익률, %)	22.5	20.1	25.9	26.3	25.3
EPS (지배주주)	2,249	2,842	7,587	12,358	14,775
EPS (연결기준)	2,249	2,842	7,587	12,358	14,775
수정 EPS (원)*	2,249	2,842	7,587	12,358	14,775

재무상태표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	**219**	**286**	**372**	**553**	**705**
현금 및 현금등가물	125	90	23	28	42
매출채권	22	39	80	135	183
재고자산	57	110	219	336	420
기타	15	47	51	55	59
비유동자산	**68**	**279**	**201**	**334**	**523**
투자자산	18	62	67	68	69
유형자산	14	51	54	61	66
무형자산	4	6	6	7	8
기타	32	160	74	197	379
자산총계	**287**	**565**	**574**	**887**	**1,227**
유동부채	**82**	**145**	**157**	**200**	**246**
매입채무	12	34	72	110	153
단기차입금	8	0	n/a	n/a	n/a
기타 유동부채	63	111	n/a	n/a	n/a
비유동부채	**8**	**96**	**91**	**104**	**124**
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
기타 비유동부채	8	96	91	104	124
부채총계	**90**	**242**	**249**	**303**	**370**
지배주주지분	**197**	**324**	**325**	**584**	**858**
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	61	137	2	4	5
이익잉여금	124	229	364	620	891
기타	9	-46	-45	-44	-42
비지배주주지분	**0**	**0**	**n/a**	**n/a**	**n/a**
자본총계	**197**	**324**	**325**	**584**	**858**
순부채	-109	-2	60	66	69

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억원)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동에서의 현금흐름	**108**	**79**	**142**	**292**	**421**
당기순이익	82	108	285	463	553
현금유출이없는 비용 및 수익	40	55	48	54	63
유형자산 감가상각비	13	22	27	30	37
무형자산 상각비	0	1	1	1	1
기타	26	32	19	23	25
영업활동 자산부채 변동	1	-58	-179	-211	-179
투자활동에서의 현금흐름	**-28**	**-110**	**-42**	**-69**	**-114**
유형자산 증감	-10	-45	-20	-42	-81
장단기금융자산의 증감	-11	-39	-21	-25	-31
기타	-7	-26	-2	-2	-2
재무활동에서의 현금흐름	**-11**	**-5**	**-167**	**-219**	**-292**
차입금의 증가(감소)	-12	90	5	1	-1
자본금의 증가(감소)	9	76	0	0	0
배당금	0	0	-150	-206	-281
기타	-9	-170	-22	-13	-11
현금증감	68	-35	-67	4	15
기초현금	57	125	90	23	28
기말현금	125	90	23	28	42
Gross cash flow	**121**	**162**	**333**	**517**	**616**
Free cash flow	**98**	**34**	**122**	**250**	**340**

재무비율 및 주당지표

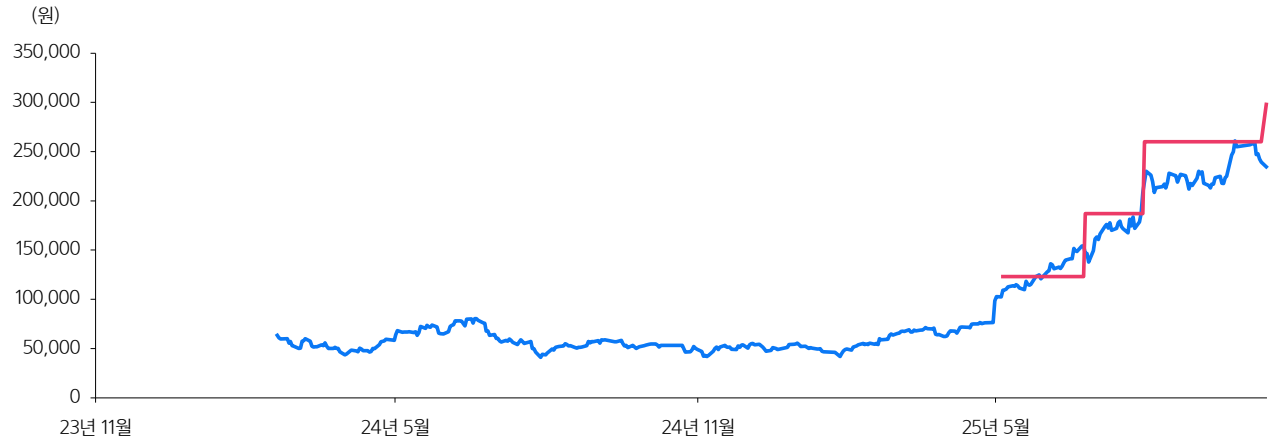
12월 31일 기준	2023	2024	2025E	2026E	2027E
증감률 (%)					
매출액	31.7	38.0	101.1	53.6	24.8
영업이익	165.6	17.8	183.4	59.8	20.2
순이익	172.2	31.9	165.1	62.2	19.6
수정 EPS**	166.3	26.4	166.9	62.9	19.6
주당지표					
EPS (지배주주)	2,249	2,842	7,587	12,358	14,775
EPS (연결기준)	2,249	2,842	7,587	12,358	14,775
수정 EPS**	2,249	2,842	7,587	12,358	14,775
BPS	5,414	8,687	8,681	15,593	22,917
DPS (보통주)	0	0	4,000	5,500	7,500
Valuations (배)					
P/E***	n/a	17.6	30.9	19.0	15.9
P/B***	n/a	5.8	27.0	15.0	10.2
EV/EBITDA	-0.9-	13.1	23.5	15.1	12.5
비율					
ROE (%)	54.9	41.3	88.0	101.8	76.7
ROA (%)	34.6	25.2	50.1	63.3	52.3
ROIC (%)	135.3	71.1	124.4	122.2	85.9
배당성향 (%)	0.0	0.0	52.5	44.5	50.8
배당수익률 (보통주, %)	n/a	0.0	1.7	2.3	3.2
순부채비율 (%)	-55.4	-0.6	18.5	11.2	8.0
이자보상배율 (배)	82.3	32.6	83.8	118.5	112.7

참고: * 일회성 수익(비용) 제외
** 완전 희석, 일회성 수익(비용) 제외
*** P/E, P/B는 지배주주기준
자료: 에이피알, 삼성증권 추정

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2025년 10월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2025년 10월 20일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2025/5/13	7/2	8/7	10/21
투자의견	BUY	BUY	BUY	BUY
TP (원)	123000	187000	260000	298000
괴리율 (평균)	3.84	-8.36	-12.52	
괴리율 (최대or최소)	25.37	11.50	0.38	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.
*2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 (±5%) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율 2025.09.30 기준
매수(83.5%)·중립(16.5%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA