에이피알 (278470)

4Q25 Re: 2026 년이 더 기대되는 실적

생활소비재
Analyst 박종대
jdpark@meritz.co.kr
RA 김건우
gunwoo.kim@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 2. 4

1. 연결기준 매출 5,476억원(YoY 124.2%), 영업이익 1,301억원(YoY 227.9%, OPM 23.8%)

- GPM 77.4%(YoY+4.2%p): B2C 비중 상승으로 GPM 개선
- OPM YoY 7.5%p: 마케팅비 증가 불구, 고정비 부담 완화로 수익성 큰 폭 개선

[사업부별]

- 화장품: 매출 4,128억원(YoY 255%)
- 뷰티 디바이스: 매출 1,229억원(YoY 19%): 연간 수량으로는 YoY 두배 증가, 프로모션 확대로 매출 성장률 둔화
- 기타(패션 등): 매출 120억원(YoY -51%)

[지역별]

1) 국내: 매출 731억원(YoY -17%): 메디큐브 제외 모든 브랜드(패션, 디바이스 포함) 매출 감소

2) 미국: 매출 2,551억원(YoY 270%)
- 온라인 비중 절대적, 아마존 매출 틱톡 두배, 얼타 매출 160억원
- 얼타: 매출 160억원, SKU 15개 → 20개로 증가(온라인 47개), 매대 위치 개선 중, 프레스티지 스킨케어 카테고리 2등

3) 일본: 매출 690억원(YoY 289%): 온·오프라인 모두 고성장, 온라인 비중 80%, 오프라인 4,000개(3Q 2,500개)

4) 중화권: 매출 318억원(YoY 11%): 글로벌 인지도 개선 효과, 특별한 마케팅 없이 개선 중

5) 기타: 매출 1,188억원(YoY 192%): B2B 매출, 크로스보더 매출 약 600억원(실리콘투+예스아시아)

2. 2026년 1분기 전망

- 1분기 영업이익 1,222억원(YoY 124%) 추정
- 유럽 직접 진출, 미국/일본 등 오프라인 확대 효과 본격화 기대
- 유럽/미국 재고 부족, 항공 운송 비중 상승, ODM사 캐파증설 요구 중
- 2026년 가이던스: 매출 YoY 40%, 영업이익률 25%
  미국: 하반기 얼타 독점권 해제로 2~3개 메이저 리테일러 추가 입점 예정
  일본: 디바이스 신제품 출시, 오프라인 확대로 YoY +1000억원 예상
- EBD 사업은 하반기 1~2개 출시 목표

3. 투자판단(Buy / 적정주가 30만원, CP 26.4만원)

- 시장 기대치 훨씬 넘어서는 양호한 실적
- 미국/일본 오프라인 확대, 유럽 온라인 직진출 영향 2026년 높은 성장 여력 및 실적 가시성
- 12MF PER 23배, 지역/카테고리/채널 전방위적인 입지 확대는 밸류에이션 프리미엄 요인, 비중 확대 유효

표1 에이피알 4Q25 실적

(십억원)	4Q24	4Q25P	(% YoY)	컨센서스	(% diff)	당사예상치	(% diff)
매출	244.2	547.6	124.2	472.3	16.0	460.7	18.9
영업이익	39.7	130.1	227.8	112.7	15.5	110.4	17.8
세전이익	47.6	130.6	174.2	116.4	12.2	111.7	16.9
지배주주순이익	43.4	99.5	129.4	91.7	8.5	85.3	16.7
영업이익률(%)	16.3	23.8	7.5	23.9	-0.1	24.0	-0.2
세전이익률(%)	19.5	23.8	4.3	24.6	-0.8	24.2	-0.4
지배주주순이익률(%)	17.8	18.2	0.4	19.4	-1.2	18.5	-0.3

자료: 에이피알, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표2 에이피알 분기별 실적 전망

(십억원)		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025P	2026E	2027E
매출		**266.0**	**327.7**	**385.9**	**547.6**	**488.9**	**515.4**	**528.1**	**615.3**	**1,527.3**	**2,147.7**	**2,664.4**
뷰티 디바이스		90.9	90.0	103.1	122.9	97.8	95.3	114.2	63.1	407.0	370.4	425.1
화장품		165.0	227.1	272.3	412.8	391.1	420.1	413.9	552.2	1,077.1	1,777.3	2,239.3
지역별	국내	76.8	73.2	76.0	73.1	69.1	65.9	68.4	65.8	299.1	269.2	247.6
	미국	70.9	96.2	150.5	255.1	212.7	221.2	225.8	285.2	572.7	944.9	1,252.0
	일본	29.3	43.9	46.6	69.0	58.6	68.1	65.2	81.8	188.8	273.7	335.3
	중화권	28.4	34.7	27.4	31.8	33.2	40.6	32.1	37.2	122.3	143.1	157.7
	기타	60.7	79.7	85.4	118.8	115.3	119.5	136.6	145.4	344.5	516.8	671.8
영업이익		**54.6**	**84.6**	**96.1**	**130.1**	**122.2**	**128.8**	**132.0**	**153.8**	**365.4**	**536.9**	**679.4**
세전이익		59.2	78.4	96.0	130.6	123.3	129.9	133.1	154.9	364.1	541.1	686.9
지배주주순이익		**49.9**	**66.3**	**74.6**	**99.5**	**93.7**	**98.7**	**101.1**	**117.7**	**290.4**	**411.3**	**522.0**
영업이익률(%)		20.5	25.8	24.9	23.8	25.0	25.0	25.0	25.0	23.9	25.0	25.5
세전이익률(%)		22.2	23.9	24.9	23.8	25.2	25.2	25.2	25.2	23.8	25.2	25.8
순이익률(%)		18.8	20.2	19.3	18.2	19.2	19.2	19.2	19.1	19.0	19.1	19.6
매출(% YoY)		78.6	110.8	121.7	124.2	83.8	57.2	36.8	12.4	111.3	40.6	24.1
뷰티 디바이스		36.2	32.1	38.8	18.8	7.6	5.8	10.8	-48.7	30.2	-9.0	14.8
화장품		152.3	216.9	219.8	254.8	137.0	85.0	52.0	33.8	218.2	65.0	26.0
지역별	국내	-7.3	-6.5	2.9	-17.0	-10.0	-10.0	-10.0	-10.0	-10.2	-10.0	-8.0
	미국	186.5	285.8	280.1	269.7	200.0	130.0	50.0	11.8	261.8	65.0	32.5
	일본	198.1	366.1	206.5	289.3	100.0	55.0	40.0	18.6	270.5	45.0	22.5
	중화권	39.4	34.4	12.2	10.5	17.0	17.0	17.0	17.0	43.0	17.0	10.2
	기타	441.9	368.5	306.1	191.5	90.0	50.0	60.0	22.4	249.9	50.0	30.0
영업이익(% YoY)		96.5	201.9	252.9	227.8	124.0	52.4	37.3	18.2	197.8	47.0	26.5
세전이익(% YoY)		94.8	171.8	262.9	174.2	108.3	65.7	38.7	18.6	173.2	48.6	26.9
지배주주순이익(% YoY)		107.3	175.1	366.1	129.4	87.6	48.9	35.5	18.3	169.9	41.6	26.9

자료: 에이피알, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 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 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

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

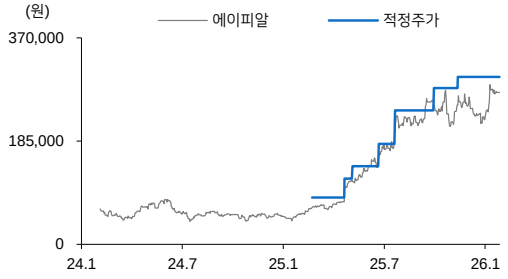
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	86.1%
중립	13.3%
매도	0.6%

2025 년 12 월 31 일 기준으로 최근 1 년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

에이피알 (278470) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2025.03.11	기업분석	Buy	84,000	박종대	-17.6	-9.0
2025.05.08	기업브리프	Buy	118,000	박종대	-7.9	-2.7
2025.05.22	산업분석	Buy	140,000	박종대	-5.0	10.1
2025.07.08	산업분석	Buy	180,000	박종대	-3.7	4.1
2025.08.06	기업브리프	Buy	240,000	박종대	-6.2	8.8
2025.10.14	산업분석	Buy	280,000	박종대	-14.9	-1.4
2025.11.26	산업분석	Buy	300,000	박종대	-	-

주가 및 적정주가 변동추이