한화투자증권

2026년 05월 07일
기업분석

에이피알 (278470)

모든걸 증명해보인 1분기

▶Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693 / RA 고예진 yejinko@hanwha.com 02-3772-7701

Buy (유지)

목표주가(상향): 500,000원

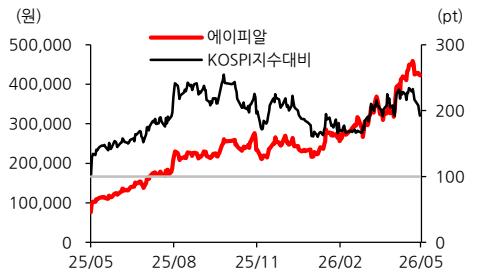
현재 주가(5/6)	422,000원
상승여력	▲18.5%
시가총액	157,989억원
발행주식수	37,438천주
52 주 최고가 / 최저가	459,000 / 76,200원
90 일 일평균 거래대금	1,270.84억원
외국인 지분율	37.1%
주주 구성	
김병훈 (외 6 인)	34.8%
에이피알우리사주 (외 1 인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	25.6	64.5	80.3	453.8
상대수익률(KOSPI)	-9.9	19.4	-3.1	265.3

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	723	1,527	2,917	3,812
영업이익	123	366	752	987
EBITDA	145	396	789	1,012
지배주주순이익	108	290	587	771
EPS	2,822	7,738	15,674	20,592
순차입금	-2	-85	-529	-1,048
PER	149.5	54.5	26.9	20.5
PBR	49.7	35.4	16.2	10.1
EV/EBITDA	108.8	39.7	19.4	14.6
배당수익률	n/a	1.2	1.2	1.7
ROE	41.3	75.3	82.5	60.8

주가 추이



기대치에 부합한 1분기

2026년 1분기 에이피알의 연결 매출액은 5,934억원(+123.0% YoY, +8.3% QoQ), 영업이익은 1,523억원(+173.7% YoY, +17.0% QoQ)을 기록했다. K-IFRS 제1118호 조기 적용 영향을 제거하면 기존 기준 영업이익은 1,456억원으로 컨센서스 영업이익(1,435억원)에 부합했다. 해외 매출은 5,281억원(+180% YoY)으로 해외 비중이 89%까지 확대됐다. 지역별로는 미국 2,485억원(+251% YoY), 신성장국가(한국, 미국, 일본 제외) 2,207억원(+149% YoY)이 성장을 주도했고, 일본 589억원(+101% YoY)도 견조했다. 비핵심 사업부인 기타 부문의 경우 흑자전환에 성공했다.

투자포인트 세 가지

1) 미국 오프라인은 Ulta에 이어 Target 입점이 시작되었고, 2026년 2~3분기에는 Walmart(4,611개 매장) · Costco(637개 매장) 등으로 채널 확장이 예정되어 있다. 미국에서 검증된 히트 SKU가 유럽 온라인으로 전이되는 흐름까지 감안하면 초기 단계(28개국 중 5개국 런칭)에 불과한 유럽을 포함한 신성장 국가 매출은 2026년 매출은 1조원을 상회할 전망이다. 2) 홈뷰티 디바이스는 '부스터프로 X2'가 6월 중 미국을 포함한 글로벌 주요 시장으로 판매가 확대될 것으로 예상되며, 4월 30일 한국에서 선공개된 '부스터글로우'의 글로벌 런칭도 뒤따를 예정이다. 하반기 중 추가적인 디바이스 신제품 출시도 예정되어 있다. 참고로 2026년 1분기 해외 홈뷰티 디바이스 판매량은 +101% YoY 성장한 것으로 파악된다. 3) 화장품 · 디바이스 모두 신제품 출시가 이어지더라도 비용 부담은 제한적이며, 물량 증가에 따른 레버리지가 이익으로 연결될 가능성이 높다. 1분기는 공급 제약과 에어 운임 부담이 잔존했음에도 영업이익률 25.7%를 기록했다. 하반기 SCM 안정화로 에어 비중이 낮아질 경우 이익 추가 개선의 여지가 높다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 500,000원으로 상향 조정(+11%)

부합에 그친 1분기였지만 3개월 만에 약 20% 상향된 컨센서스 부합이었다는 점을 고려할 필요가 있다. 미국 오프라인·유럽 확장이 수치로 확인되고 있는 점에 더해 공급망 개선 시 외형 성장과 손익 개선이 동반될 가능성이 높다. 실적 추정치의 상향으로 목표주가를 상향한다.

[표1] 에이피알 분기 및 연간 실적 추정 (단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	266	328	386	548	593	685	758	880	723	1,527	2,917
▼ 사업부별 매출액											
뷰티디바이스/화장품	256	317	375	536	585	677	749	871	651	1,484	2,882
뷰티디바이스	91	90	103	123	133	130	158	174	313	407	595
한국	35	29	32	28	29	25	28	26	132	124	108
미국	18	14	23	36	25	25	34	39	72	90	123
일본	10	18	22	28	24	31	41	54	24	78	149
신성장국가	28	29	26	32	55	50	55	54	84	115	214
화장품	165	227	272	413	453	547	591	697	339	1,077	2,287
한국	33	33	34	33	28	28	29	31	131	133	116
미국	53	82	128	219	224	263	295	340	86	482	1,121
일본	19	26	24	41	35	47	43	72	27	111	198
신성장국가	60	86	87	119	166	208	223	255	94	351	852
기타(패션의류 등)	10	11	11	12	8	8	8	10	72	43	34
▼ 지역별 매출액											
한국	77	73	76	73	65	61	66	67	323	300	259
해외	189	255	310	475	528	624	692	814	400	1,228	2,658
미국	71	96	151	255	248	288	329	379	158	573	1,245
일본	29	44	47	69	59	78	84	125	52	189	347
신성장국가	89	114	113	151	221	258	278	309	189	466	1,066
YoY	*78.6%*	*110.8%*	*121.7%*	*124.2%*	*123.0%*	*109.1%*	*96.3%*	*60.8%*	*38.0%*	*111.3%*	*91.0%*
▼ 사업부별 매출액											
뷰티디바이스/화장품	*93.6%*	*126.8%*	*135.4%*	*143.8%*	*128.7%*	*113.5%*	*99.6%*	*62.5%*	*51.3%*	*127.9%*	*94.2%*
뷰티디바이스	*36.2%*	*32.1%*	*38.8%*	*18.8%*	*46.0%*	*44.8%*	*53.5%*	*41.3%*	*44.6%*	*30.2%*	*46.3%*
한국	*-0.4%*	*-10.3%*	*9.5%*	*-22.3%*	*-15.2%*	*-15.8%*	*-12.0%*	*-5.8%*	*-4.6%*	*-6.6%*	*-12.4%*
미국	*28.7%*	*21.1%*	*52.5%*	*12.5%*	*40.3%*	*75.2%*	*50.2%*	*10.2%*	*127.7%*	*25.2%*	*36.5%*
일본	*85.1%*	*396.6%*	*191.9%*	*288.4%*	*129.5%*	*75.7%*	*84.7%*	*94.7%*	*33.9%*	*226.2%*	*92.1%*
신성장국가	*123.3%*	*43.2%*	*15.8%*	*10.5%*	*94.4%*	*72.5%*	*109.7%*	*71.1%*	*202.1%*	*36.7%*	*86.0%*
화장품	*152.3%*	*216.9%*	*219.8%*	*254.8%*	*174.3%*	*140.7%*	*117.0%*	*68.9%*	*58.0%*	*218.2%*	*112.3%*
한국	*-7.6%*	*-4.5%*	*8.7%*	*11.5%*	*-14.5%*	*-14.9%*	*-12.8%*	*-7.7%*	*21.2%*	*1.4%*	*-12.5%*
미국	*383.8%*	*528.3%*	*416.1%*	*488.8%*	*320.9%*	*221.3%*	*130.9%*	*54.9%*	*137.6%*	*460.5%*	*132.6%*
일본	*416.4%*	*372.7%*	*223.3%*	*290.0%*	*85.4%*	*80.2%*	*78.2%*	*73.2%*	*125.9%*	*305.6%*	*78.0%*
신성장국가	*289.3%*	*371.3%*	*293.5%*	*207.6%*	*175.2%*	*143.0%*	*157.6%*	*114.7%*	*62.5%*	*272.6%*	*142.5%*
기타(패션의류 등)	*-39.7%*	*-32.2%*	*-28.4%*	*-51.0%*	*-20.4%*	*-23.5%*	*-19.8%*	*-18.6%*	*-23.3%*	*-39.6%*	*-20.5%*
▼ 지역별 매출액											
한국	*-6.6%*	*-6.5%*	*2.9%*	*-17.0%*	*-15.6%*	*-16.5%*	*-13.4%*	*-8.7%*	*1.4%*	*-7.2%*	*-13.6%*
해외	*185.3%*	*229.6%*	*209.1%*	*203.8%*	*179.9%*	*145.2%*	*123.2%*	*71.5%*	*94.8%*	*207.1%*	*116.5%*
미국	*186.3%*	*285.8%*	*280.1%*	*269.7%*	*250.8%*	*199.4%*	*118.8%*	*48.6%*	*133.0%*	*261.8%*	*117.4%*
일본	*198.3%*	*366.1%*	*206.5%*	*289.3%*	*100.8%*	*78.4%*	*81.3%*	*81.8%*	*57.2%*	*261.9%*	*83.8%*
신성장국가	*180.4%*	*167.0%*	*148.1%*	*116.7%*	*149.4%*	*125.3%*	*146.5%*	*105.4%*	*81.9%*	*146.2%*	*128.6%*
▼ 지역별 매출 비중											
한국	*29.1%*	*22.3%*	*19.7%*	*13.3%*	*11.0%*	*8.9%*	*8.7%*	*7.6%*	*44.7%*	*19.6%*	*8.9%*
해외	*70.9%*	*77.7%*	*80.3%*	*86.7%*	*89.0%*	*91.1%*	*91.3%*	*92.4%*	*55.3%*	*80.4%*	*91.1%*
미국	*26.6%*	*29.3%*	*39.0%*	*46.6%*	*41.9%*	*42.0%*	*43.5%*	*43.1%*	*21.9%*	*37.5%*	*42.7%*
일본	*11.0%*	*13.4%*	*12.1%*	*12.6%*	*9.9%*	*11.4%*	*11.1%*	*14.2%*	*7.2%*	*12.4%*	*11.9%*
신성장국가	*33.3%*	*34.9%*	*29.2%*	*27.5%*	*37.2%*	*37.6%*	*36.7%*	*35.1%*	*26.2%*	*30.5%*	*36.5%*
영업이익	55	85	96	130	152	186	197	216	123	365	752
뷰티디바이스/화장품	58	87	98	132	152	186	197	216	135	375	751
기타	-4	-2	-2	-2	0	0	0	0	-12	-10	0
YoY	*96.5%*	*201.9%*	*252.8%*	*227.9%*	*179.0%*	*120.3%*	*105.0%*	*66.0%*	*17.8%*	*197.8%*	*105.7%*
뷰티디바이스/화장품	*88.9%*	*199.9%*	*214.0%*	*201.6%*	*162.1%*	*113.9%*	*101.1%*	*63.9%*	*28.5%*	*178.4%*	*100.4%*
기타	*적지*	*적지*	*적지*	*적지*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*흑전*	*적지*	*적지*	*흑전*
영업이익률	*20.5%*	*25.8%*	*24.9%*	*23.8%*	*25.7%*	*27.2%*	*26.0%*	*24.5%*	*17.0%*	*23.9%*	*25.8%*
뷰티디바이스/화장품	*22.7%*	*27.5%*	*26.1%*	*24.6%*	*26.0%*	*27.5%*	*26.3%*	*24.8%*	*20.7%*	*25.3%*	*26.1%*
기타	*-34.9%*	*-23.5%*	*-17.7%*	*-13.7%*	*0.4%*	*0.5%*	*0.6%*	*0.8%*	*-16.7%*	*-22.0%*	*0.6%*

주1: 사업부별, 지역별 실적은 한화투자증권 추정치, 주2: 신성장국가는 중국, 홍콩, 대만, 싱가포르, 말레이, B2B 국가 등을 모두 포함
자료: 에이피알, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	524	723	1,527	2,917	3,812
매출총이익	395	544	1,171	2,205	2,882
영업이익	104	123	366	752	987
EBITDA	118	145	396	789	1,012
순이자손익	2	2	2	5	6
외화관련손익	-1	6	-4	-1	-3
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	106	133	364	752	988
당기순이익	82	108	290	587	771
지배주주순이익	82	108	290	587	771
증가율(%)					
매출액	31.7	38.0	111.3	91.0	30.7
영업이익	165.6	17.8	197.9	105.6	31.3
EBITDA	136.3	22.9	172.6	99.2	28.4
순이익	172.2	31.9	169.2	102.5	31.4
이익률(%)					
매출총이익률	75.5	75.2	76.6	75.6	75.6
영업이익률	19.9	17.0	23.9	25.8	25.9
EBITDA 이익률	22.5	20.1	25.9	27.0	26.6
세전이익률	20.2	18.4	23.9	25.8	25.9
순이익률	15.6	14.9	19.0	20.1	20.2

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	219	286	546	1,113	1,750
현금성자산	133	115	186	600	1,104
매출채권	24	49	92	134	177
재고자산	57	110	165	272	358
비유동자산	68	279	226	212	209
투자자산	50	222	159	164	170
유형자산	14	51	60	38	27
무형자산	4	6	7	10	12
자산총계	287	565	772	1,325	1,960
유동부채	82	145	238	281	341
매입채무	40	70	146	196	258
유동성이자부채	18	25	23	13	8
비유동부채	8	96	88	68	58
비유동이자부채	6	88	78	58	48
부채총계	90	242	326	349	400
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	61	137	13	13	13
이익잉여금	124	229	427	958	1,541
자본조정	9	-46	1	2	2
자기주식	0	-60	0	0	0
자본총계	197	324	446	976	1,560

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	108	79	341	523	729
당기순이익	82	108	290	587	771
자산상각비	14	22	30	37	26
운전자본증감	1	-58	-32	-101	-68
매출채권 감소(증가)	-2	-20	-41	-43	-43
재고자산 감소(증가)	-5	-63	-55	-107	-86
매입채무 증가(감소)	10	31	74	50	62
투자현금흐름	-28	-110	-94	-25	-24
유형자산처분(취득)	-10	-45	-15	-14	-12
무형자산 감소(증가)	-2	-3	-3	-4	-4
투자자산 감소(증가)	-4	-37	-74	-1	-1
재무현금흐름	-11	-5	-182	-86	-202
차입금의 증가(감소)	-20	-17	-19	-30	-15
자본의 증가(감소)	9	15	-160	-56	-187
배당금의 지급	0	0	-134	-56	-187
총현금흐름	121	162	391	624	797
(-)운전자본증가(감소)	-10	29	93	101	68
(-)설비투자	10	45	15	14	12
(+)자산매각	-2	-3	-2	-4	-4
Free Cash Flow	119	86	280	505	712
(-)기타투자	21	54	-58	5	6
잉여현금	99	31	338	500	706
NOPLAT	80	99	291	586	770
(+) Dep	14	22	30	37	26
(-)운전자본투자	-10	29	93	101	68
(-)Capex	10	45	15	14	12
OpFCF	94	48	213	509	715

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,242	2,822	7,738	15,674	20,592
BPS	27,071	8,486	11,910	26,086	41,677
DPS	0	0	5,090	5,000	7,000
CFPS	3,339	4,252	10,452	16,664	21,285
ROA(%)	34.6	25.2	43.3	55.9	46.9
ROE(%)	54.9	41.3	75.3	82.5	60.8
ROIC(%)	101.8	52.8	92.5	154.9	169.5
Multiples(x,%)					
PER	188.3	149.5	54.5	26.9	20.5
PBR	15.6	49.7	35.4	16.2	10.1
PSR	29.3	22.3	10.3	5.4	4.1
PCR	126.4	99.2	40.4	25.3	19.8
EV/EBITDA	132.8	108.8	39.7	19.4	14.6
배당수익률	n/a	n/a	1.2	1.2	1.7
안정성(%)					
부채비율	45.9	74.7	73.1	35.7	25.6
Net debt/Equity	-55.4	-0.6	-19.2	-54.2	-67.2
Net debt/EBITDA	-92.4	-1.3	-21.6	-67.1	-103.6
유동비율	266.5	197.1	229.0	396.0	513.0
이자보상배율(배)	82.3	32.6	103.7	264.3	476.3
자산구조(%)					
투하자본	31.0	46.5	49.3	35.6	27.6
현금+투자자산	69.0	53.5	50.7	64.4	72.4
자본구조(%)					
차입금	10.6	25.9	18.5	6.8	3.5
자기자본	89.4	74.1	81.5	93.2	96.5

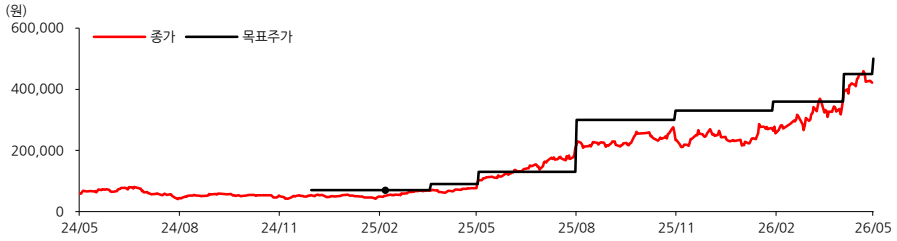
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 05 월 07 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정, 고예진)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[에이피알 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.12.06	2024.12.06	2025.02.10	2025.03.26	2025.03.28	2025.04.21
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	한유정	70,000	70,000	90,000	90,000	90,000
일 시	2025.04.25	2025.05.09	2025.05.30	2025.06.27	2025.07.25	2025.08.07
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	90,000	130,000	130,000	130,000	130,000	300,000
일 시	2025.08.29	2025.09.24	2025.09.26	2025.11.06	2025.11.28	2025.12.26
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	300,000	300,000	300,000	330,000	330,000	330,000
일 시	2026.01.08	2026.01.20	2026.01.30	2026.02.04	2026.02.25	2026.02.27
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	330,000	330,000	330,000	360,000	360,000	360,000
일 시	2026.03.27	2026.04.10	2026.04.24	2026.05.07		
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy		
목표가격	360,000	450,000	450,000	500,000		

[목표주가 변동 내역별 괴리율]

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.12.06	Buy	70,000	-21.32	-1.29
2025.03.26	Buy	90,000	-21.34	9.33
2025.05.09	Buy	130,000	11.17	60.38
2025.08.07	Buy	300,000	-22.72	-8.00
2025.11.06	Buy	330,000	-26.14	-13.33
2026.02.04	Buy	360,000	-13.33	2.50
2026.04.10	Buy	450,000	-5.83	2.00
2026.05.07	Buy	500,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 03 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%