



에이피알 (278470)

2분기도 서프라이즈

▶Analyst 한유정 yujung.han@hanwha.com 02-3772-7693

Buy (유지)

목표주가(유지): 500,000원

현재 주가(7/7)	410,000원
상승여력	▲22.0%
시가총액	153,496억원
발행주식수	37,438천주
52 주 최고가 / 최저가	559,000 / 149,500원
90 일 일평균 거래대금	1,280.67억원
외국인 지분율	37.2%
주주 구성	
김병훈 (외 5인)	34.8%
FIDELITYMANAGEMENT&RES	5.0%
에이피알우리사주	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	5.4	28.9	86.8	174.2
상대수익률	11.6	-10.4	18.6	24.0

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	723	1,527	2,956	3,724
영업이익	123	366	743	940
EBITDA	145	396	780	966
지배주주순이익	108	290	580	734
EPS	2,822	7,738	15,494	19,617
순차입금	-2	-85	-533	-1,030
PER	145.3	53.0	26.5	20.9
PBR	48.3	34.4	15.8	10.1
EV/EBITDA	105.7	38.6	19.0	14.8
배당수익률	n/a	1.2	1.2	1.5
ROE	41.3	75.3	81.9	59.1

주가 추이



기대치를 상회할 2분기

2026년 2분기 에이피알의 연결 매출액은 7,512억원(+129.2% YoY, +26.6% QoQ), 영업이익은 1,838억원(+117.4% YoY, +20.7% QoQ)으로 컨센서스 영업이익(1,674억원)을 상회할 전망이다. 전 지역에서 판매 호조가 이어진 가운데 미국과 유럽의 성장이 특히 두드러졌다. **[미국]** Amazon·TikTok에서의 판매 호조뿐만 아니라 Target·Walmart 등 오프라인 채널 확장이 순조롭게 진행되며 매출액은 3,534억원(+267.4% YoY, +42.2% QoQ), **[신성장국기]** 중화권 제외 신성장국기 매출액은 2,457억원(+208.3% YoY, +29.3% QoQ)을 기록한 것으로 추정한다. 연초부터 본격화된 유럽 직접 사업 확대가 기대 이상의 성과로 이어지고 있다. 다만 영업이익률은 24.5%(-1.3%p YoY, -1.2%p QoQ)로 전분기 및 종전 추정치 대비 소폭 하락한 것으로 추정한다. 예상보다 큰 물류비 부담이 반영된 영향으로 판단한다.

성장의 폭에 의미를 둘 시점

지정학적 리스크로 해상운송 리드타임이 길어진 상황에서, 빠르게 증가하는 수요에 대응하기 위해 항공운송을 확대한 영향으로 2분기 비용 부담이 컸다. 그러나 일시적인 운임 부담보다 예상치를 뛰어넘는 외형 성장에 의미를 둘 필요가 있다. 미국에서는 기존 스테디셀러를 중심으로 해상운송 전환이 진행되고 있으며, 생산·재고 및 물류 체계가 안정화될수록 항공운송 비중은 점차 낮아질 전망이다. 단기 비용 부담에도 영업이익은 매분기 사상 최대치를 경신할 전망이며, 향후 공급망 정상화가 진행될수록 높은 매출 성장이 이익 증가로 연결되는 폭 역시 확대될 전망이다.

투자의견 BUY, 목표주가 500,000원 유지

2분기 실적의 절대 수준이 높았던 만큼 3분기에는 전분기 대비 성장에 대한 단기적인 부담이 부각될 수 있다. 다만 상반기를 통해 미국 온라인·오프라인 채널 확장과 유럽 초기 침투 성과가 동시에 확인됐고, 신규 SKU와 카테고리 확장도 순조롭게 진행 중이다. 2분기의 높은 실적 기저로 3분기에는 단기적인 성장률 부담이 부각될 수 있으나 상반기에 확인된 지역·채널 확장의 성과가 누적되며 계절적 성수기인 4분기에는 매출의 절대 수준이 다시 한 단계 높아질 것으로 판단한다.

[표1] 에이피알 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	266	328	386	548	593	751	774	838	723	1,527	2,956
▼ 사업부별 매출액											
뷰티디바이스/화장품	256	317	375	536	585	743	765	828	651	1,484	2,922
뷰티디바이스	91	90	103	123	133	119	147	156	313	407	554
한국	35	29	32	28	29	27	28	26	132	124	110
미국	18	14	23	36	25	25	34	39	72	90	123
일본	10	18	22	28	24	19	29	36	24	78	108
신성장국가	28	29	26	32	55	48	55	54	84	115	212
화장품	165	227	272	413	453	625	619	672	339	1,077	2,368
한국	33	33	34	33	28	31	29	31	131	133	119
미국	53	82	128	219	224	328	321	340	86	482	1,212
일본	19	26	24	41	35	37	38	47	27	111	157
신성장국가	60	86	87	119	166	229	230	255	94	351	879
기타(패션의류 등)	10	11	11	12	8	8	8	10	72	43	34
▼ 지역별 매출액											
한국	77	73	76	73	65	66	66	67	323	300	264
해외	189	255	310	475	528	685	708	771	400	1,228	2,693
미국	71	96	151	255	248	353	355	379	158	573	1,336
일본	29	44	47	69	59	56	68	83	52	189	265
신성장국가	89	114	113	151	221	277	285	309	189	466	1,092
YoY	78.6%	110.8%	121.7%	124.2%	123.0%	129.2%	100.5%	53.0%	38.0%	111.3%	93.6%
▼ 사업부별 매출액											
뷰티디바이스/화장품	93.6%	126.8%	135.4%	143.8%	128.7%	134.3%	103.8%	54.6%	51.3%	127.9%	96.9%
뷰티디바이스	36.2%	32.1%	38.8%	18.8%	46.0%	31.7%	42.1%	27.0%	44.6%	30.2%	36.1%
한국	-0.4%	-10.3%	9.5%	-22.3%	-15.2%	-8.8%	-12.0%	-5.8%	-4.6%	-6.6%	-10.8%
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%	5.7%	31.7%	30.7%	33.9%	226.2%	38.4%
신성장국가	123.3%	43.2%	15.8%	10.5%	94.4%	66.8%	109.7%	71.1%	202.1%	36.7%	84.6%
화장품	152.3%	216.9%	219.8%	254.8%	174.3%	175.1%	127.2%	62.9%	58.0%	218.2%	119.8%
한국	-7.6%	-4.5%	8.7%	11.5%	-14.5%	-6.9%	-12.8%	-7.7%	21.2%	1.4%	-10.5%
미국	383.8%	528.3%	416.1%	488.8%	320.9%	301.3%	150.9%	54.9%	137.6%	460.5%	151.5%
일본	416.4%	372.7%	223.3%	290.0%	85.4%	40.2%	58.2%	13.2%	125.9%	305.6%	41.8%
신성장국가	289.3%	371.3%	293.5%	207.6%	175.2%	166.8%	165.8%	114.7%	62.5%	272.6%	150.4%
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%	-10.1%	-13.4%	-8.7%	1.4%	-7.2%	-12.0%
해외	185.3%	229.6%	209.1%	203.8%	179.9%	169.3%	128.4%	62.5%	94.8%	207.1%	119.3%
미국	186.3%	285.8%	280.1%	269.7%	250.8%	267.4%	135.8%	48.6%	133.0%	261.8%	133.3%
일본	198.3%	366.1%	206.5%	289.3%	100.8%	26.4%	45.5%	20.2%	57.2%	261.9%	40.4%
신성장국가	180.4%	167.0%	148.1%	116.7%	149.4%	141.6%	152.8%	105.4%	81.9%	146.2%	134.1%
▼ 지역별 매출 비중											
한국	29.1%	22.3%	19.7%	13.3%	11.0%	8.8%	8.5%	8.0%	44.7%	19.6%	8.9%
해외	70.9%	77.7%	80.3%	86.7%	89.0%	91.2%	91.5%	92.0%	55.3%	80.4%	91.1%
미국	26.6%	29.3%	39.0%	46.6%	41.9%	47.0%	45.9%	45.2%	21.9%	37.5%	45.2%
일본	11.0%	13.4%	12.1%	12.6%	9.9%	7.4%	8.8%	9.9%	7.2%	12.4%	9.0%
신성장국가	33.3%	34.9%	29.2%	27.5%	37.2%	36.8%	36.9%	36.9%	26.2%	30.5%	36.9%
영업이익	55	85	96	130	152	184	201	205	123	365	743
뷰티디바이스/화장품	58	87	98	132	152	184	201	205	135	375	743
기타	-4	-2	-2	-2	0	0	0	0	-12	-10	0
YoY	96.5%	201.9%	252.8%	227.9%	179.0%	117.4%	109.4%	57.9%	17.8%	197.8%	103.3%
뷰티디바이스/화장품	88.9%	199.9%	214.0%	201.6%	162.1%	111.1%	105.4%	55.9%	28.5%	178.4%	98.1%
기타	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	적지	흑전
영업이익률	20.5%	25.8%	24.9%	23.8%	25.7%	24.5%	26.0%	24.5%	17.0%	23.9%	25.1%
뷰티디바이스/화장품	22.7%	27.5%	26.1%	24.6%	26.0%	24.7%	26.3%	24.8%	20.7%	25.3%	25.4%
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)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	524	723	1,527	2,956	3,724
매출총이익	395	544	1,171	2,235	2,813
영업이익	104	123	366	743	940
EBITDA	118	145	396	780	966
순이자손익	2	2	2	5	6
외화관련손익	-1	6	-4	-1	-3
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	106	133	364	744	941
당기순이익	82	108	290	580	734
지배주주순이익	82	108	290	580	734
증가율(%)					
매출액	31.7	38.0	111.3	93.6	26.0
영업이익	165.6	17.8	197.9	103.2	26.5
EBITDA	136.3	22.9	172.6	97.0	23.8
순이익	172.2	31.9	169.2	100.2	26.6
이익률(%)					
매출총이익률	75.5	75.2	76.6	75.6	75.5
영업이익률	19.9	17.0	23.9	25.1	25.2
EBITDA 이익률	22.5	20.1	25.9	26.4	25.9
세전이익률	20.2	18.4	23.9	25.2	25.3
순이익률	15.6	14.9	19.0	19.6	19.7

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	108	79	341	526	707
당기순이익	82	108	290	580	734
자산상각비	14	22	30	37	26
운전자본증감	1	-58	-32	-91	-53
매출채권 감소(증가)	-2	-20	-41	-36	-33
재고자산 감소(증가)	-5	-63	-55	-94	-67
매입채무 증가(감소)	10	31	74	40	48
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	617	760
(-)운전자본증가(감소)	-10	29	93	91	53
(-)설비투자	10	45	15	14	12
(+)자산매각	-2	-3	-2	-4	-4
Free Cash Flow	119	86	280	508	690
(-)기타투자	21	54	-58	5	6
잉여현금	99	31	338	503	685
NOPLAT	80	99	291	579	733
(+) Dep	14	22	30	37	26
(-)운전자본투자	-10	29	93	91	53
(-)Capex	10	45	15	14	12
OpFCF	94	48	213	512	693

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	219	286	546	1,097	1,684
현금성자산	133	115	186	603	1,086
매출채권	24	49	92	128	161
재고자산	57	110	165	259	326
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	1,309	1,893
유동부채	82	145	238	272	318
매입채무	40	70	146	187	235
유동성이자부채	18	25	23	13	8
비유동부채	8	96	88	68	58
비유동이자부채	6	88	78	58	48
부채총계	90	242	326	340	376
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	61	137	13	13	13
이익잉여금	124	229	427	951	1,498
자본조정	9	-46	1	2	2
자기주식	0	-60	0	0	0
자본총계	197	324	446	970	1,517

주요지표

(단위: 원, 배)

12월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,242	2,822	7,738	15,494	19,617
BPS	27,071	8,486	11,910	25,906	40,523
DPS	0	0	5,090	5,000	6,000
CFPS	3,339	4,252	10,452	16,485	20,311
ROA(%)	34.6	25.2	43.3	55.7	45.9
ROE(%)	54.9	41.3	75.3	81.9	59.1
ROIC(%)	101.8	52.8	92.5	155.2	168.0
Multiples(x, %)					
PER	182.9	145.3	53.0	26.5	20.9
PBR	15.1	48.3	34.4	15.8	10.1
PSR	28.5	21.6	10.0	5.2	4.1
PCR	122.8	96.4	39.2	24.9	20.2
EV/EBITDA	129.0	105.7	38.6	19.0	14.8
배당수익률	n/a	n/a	1.2	1.2	1.5
안정성(%)					
부채비율	45.9	74.7	73.1	35.0	24.8
Net debt/Equity	-55.4	-0.6	-19.2	-54.9	-67.9
Net debt/EBITDA	-92.4	-1.3	-21.6	-68.3	-106.7
유동비율	266.5	197.1	229.0	403.8	529.5
이자보상배율(배)	82.3	32.6	103.7	261.2	453.6
자산구조(%)					
투하자본	31.0	46.5	49.3	34.9	26.9
현금+투자자산	69.0	53.5	50.7	65.1	73.1
자본구조(%)					
차입금	10.6	25.9	18.5	6.8	3.6
자기자본	89.4	74.1	81.5	93.2	96.4

[Compliance Notice]

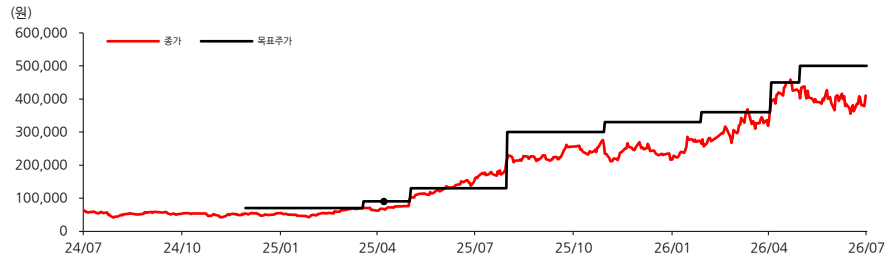
(공표일: 2026년 07월 08일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (한유정)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목을 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 책임소지에 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	2026.05.29	2026.06.01
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	360,000	450,000	450,000	500,000	500,000	500,000
일 시	2026.06.26	2026.07.03	2026.07.08			
투자의견	Buy	Buy	Buy			
목표가격	500,000	500,000	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 1년간 +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 투자이전 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자이견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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: 2026년 06월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.3%	3.7%	0.0%	100.0%