

화장품

# 에이피알 278470

## 벌써 매출액 7,500억원, 속도 미쳤는데요?

Jul 9 2026

**BUY** 유지

**TP 550,000 원** 유지

### 2Q26 Preview: 벌써 매출액 7,500억원, 속도 미쳤는데요?

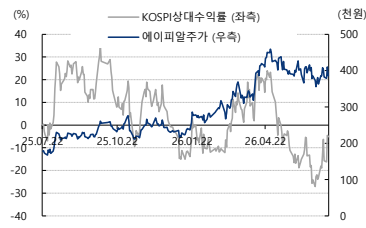
2분기 연결 매출액 7,521억원 (YoY 130%, QoQ 27%), 영업이익 1,843억원 (YoY 118%, QoQ 21%)으로 매우 호실적을 기록할 것으로 전망. 특히 매출액은 시장기대치를 +14% 상회할 것으로 예상되는데, 이는 미국/유럽 중심의 고성장 효과에 기인함.

### Company Data

현재가(07/08)	385,500 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	459,000 원
52 주 최저가(보통주)	160,800 원
KOSPI (07/08)	7,246.79p
KOSDAQ (07/08)	785.00p
자본금	39 억원
시가총액	144,324 억원
발행주식수(보통주)	3,744 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	29.6 만주
평균거래대금(60 일)	1,159 억원
외국인지분(보통주)	37.16%
주요주주	
김병훈 외 5 인	34.80%
FIDELITY	5.01%
MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외	
34 인	

1)미국 매출액 3.2천억원 (YoY 235%, QoQ 30%) 추정. 2분기 오프라인 채널 확대에도 불구하고, 아마존/틱톡샵 온라인 채널도 견조한 흐름을 보이며 온오프라인 동반 성장. 아마존 프라임데이 행사에서도 역대 최대 매출을 기록. 최근 오프라인 리테일러들의 K-뷰티에 대한 스탠스가 적극적으로 변화해 긍정적. 특히 최근 입점한 타깃 채널은 얼타 대비 현재 셀아웃 트렌드가 견조한 것으로 파악되며, 얼타 초기 성과 대비 아웃퍼폼하며 QoQ로 빠르게 성장하며 기여할 전망이다. 2분기 월마트 입점에 이어, 3분기 코스트코 입점이 추가적으로 예정되어 있어 올해 하반기도 탄탄한 매출 성장 흐름을 이어나갈 것으로 전망. 2)일본 매출액 560억원 (YoY 28%, QoQ -5%) 전망. 매출이 QoQ로 다소 둔화된 이유는 부스터프로에서 X2 버전으로 전환되는 과정에서 일부 출고 제한이 있었기 때문으로 파악됨. 또한, 큐텐 채널 자체의 GMV 감소도 일부 영향. 3)B2B 및 기타는 2,850억원 (YoY 258%, QoQ 50%)으로 매우 견조한 실적. 영국 아마존/틱톡샵과 유럽/중남미 B2B 매출이 크게 증가한 것으로 파악됨. 벤더사를 통해 현지 로컬 화장품샵 매출 증가 중인 것으로 파악됨. 4)마케팅비 및 물류비 비중은 외형 확대 및 마케팅 확대 기조로 QoQ 증가했을 것으로 추정됨. 유럽향 에어 비중은 QoQ로 플랫폼 수준을 유지한 것으로 파악됨. 관세 환급은 2~4분기에 걸쳐 인식될 예정이다.

### Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	5.3	77.6	139.1
상대주가	8.8	11.6	2.8

### 투자 의견 BUY 및 목표주가 550,000원 유지

동사의 미국 사업은 온라인에서 오프라인으로 확장되는 과정에서도 카니발라이제이션 없이 온오프라인 모두 고성장 흐름을 유지하고 있는 것으로 파악됨. 특히 최근 입점한 매스 채널은 신규 수요 창출 측면에서 긍정적이었던 것으로 파악됨. 매스 채널은 얼타와 같은 뷰티 스페셜티 채널 대비 점포 수와 거주지 접근성 측면에서 고객 확대에 유리할 것으로 예상함. 언론보도에 따르면, 미국 소비자들의 연간 화장품 구매빈도는 매스 14.7회, 뷰티스페셜티 6.9회였으며, 타깃 채널의 뷰티 매출도 얼타 뷰티 매출을 상회하는 것으로 파악됨. 한편, 유럽도 현지 온오프라인 수요가 빠르게 확대되며 고성장 흐름.

### Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	722.8	1,527.3	2,930.7	3,473.0	4,167.6
YoY(%)	38.0	111.3	91.9	18.5	20.0
영업이익(십억원)	122.7	365.5	726.1	868.4	1,025.4
OP 마진(%)	17.0	23.9	24.8	25.0	24.6
순이익(십억원)	107.6	289.7	559.4	681.4	806.3
EPS(원)	2,842	7,704	14,943	18,200	21,536
YoY(%)	-74.7	171.1	94.0	21.8	18.3
PER(배)	17.6	30.0	27.4	22.5	19.0
PCR(배)	11.7	22.2	20.5	18.0	15.5
PBR(배)	5.9	19.4	18.8	11.8	8.0
EV/EBITDA(배)	12.9	21.3	19.9	16.4	13.4
ROE(%)	41.3	75.3	88.8	64.3	50.0

[화장품/음식료] 권우정

3771-9082,

20240006@iprovest.com

[도표 1] 에이피알 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
<b>매출액</b>	<b>266.0</b>	<b>327.7</b>	<b>385.9</b>	<b>547.6</b>	<b>593.4</b>	<b>752.1</b>	<b>756.4</b>	<b>828.9</b>	<b>722.8</b>	<b>1,527.3</b>	<b>2,930.7</b>
1. 한국	76.8	73.2	76.0	73.1	65.3	65.5	71.4	66.0	323.0	299.1	268.2
2. 미국	70.9	96.2	150.5	255.1	248.5	322.2	315.1	369.9	158.3	572.7	1,255.7
3. 일본	29.3	43.9	46.6	69.0	58.9	56.0	61.7	72.8	52.2	188.8	249.3
4. 중화권	28.4	34.7	27.4	31.8	30.7	23.4	31.7	35.4	99.8	122.3	121.1
5. B2B 및 기타	60.7	79.7	85.4	118.8	190.0	285.0	276.5	284.8	89.6	344.5	1,036.4
<b>YoY</b>	<b>78.6%</b>	<b>110.8%</b>	<b>121.7%</b>	<b>124.2%</b>	<b>123.0%</b>	<b>129.5%</b>	<b>96.0%</b>	<b>51.4%</b>	<b>38.0%</b>	<b>111.3%</b>	<b>91.9%</b>
1. 한국	-7.3%	-6.5%	2.9%	-17.0%	-14.9%	-10.6%	-6.0%	-9.7%	1.4%	-7.4%	-10.3%
2. 미국	186.5%	285.8%	280.1%	269.7%	250.5%	235.0%	109.3%	45.0%	133.0%	261.8%	119.3%
3. 일본	198.3%	366.1%	206.5%	289.3%	100.8%	27.5%	32.5%	5.5%	57.2%	261.9%	32.1%
4. 중화권	39.4%	33.6%	12.2%	9.5%	8.1%	-32.8%	15.4%	11.4%	29.6%	22.6%	-1.0%
5. B2B 및 기타	441.9%	372.6%	306.1%	193.4%	213.2%	257.7%	223.8%	139.8%	230.5%	284.7%	200.8%
<b>영업이익</b>	<b>54.6</b>	<b>84.6</b>	<b>96.1</b>	<b>130.1</b>	<b>152.3</b>	<b>184.3</b>	<b>190.6</b>	<b>198.9</b>	<b>122.7</b>	<b>365.4</b>	<b>726.1</b>
<b>YoY</b>	<b>96.5%</b>	<b>201.8%</b>	<b>252.8%</b>	<b>227.9%</b>	<b>179.0%</b>	<b>117.9%</b>	<b>98.3%</b>	<b>52.9%</b>	<b>17.8%</b>	<b>197.8%</b>	<b>98.7%</b>
<b>OPM</b>	<b>20.5%</b>	<b>25.8%</b>	<b>24.9%</b>	<b>23.8%</b>	<b>25.7%</b>	<b>24.5%</b>	<b>25.2%</b>	<b>24.0%</b>	<b>17.0%</b>	<b>23.9%</b>	<b>24.8%</b>
<b>세전이익</b>	<b>59.2</b>	<b>78.4</b>	<b>96.0</b>	<b>130.6</b>	<b>157.1</b>	<b>184.2</b>	<b>189.9</b>	<b>200.2</b>	<b>133.3</b>	<b>364.2</b>	<b>731.4</b>
<b>YoY</b>	<b>94.8%</b>	<b>171.8%</b>	<b>262.9%</b>	<b>174.2%</b>	<b>165.5%</b>	<b>134.9%</b>	<b>97.8%</b>	<b>53.3%</b>	<b>26.0%</b>	<b>173.2%</b>	<b>100.8%</b>
<b>(지배)순이익</b>	<b>49.9</b>	<b>66.3</b>	<b>74.6</b>	<b>99.5</b>	<b>117.3</b>	<b>141.8</b>	<b>146.2</b>	<b>154.2</b>	<b>107.6</b>	<b>290.4</b>	<b>559.4</b>
<b>YoY</b>	<b>107.3%</b>	<b>175.2%</b>	<b>366.3%</b>	<b>129.4%</b>	<b>134.8%</b>	<b>113.8%</b>	<b>95.9%</b>	<b>54.9%</b>	<b>31.9%</b>	<b>169.9%</b>	<b>92.6%</b>
<b>NPM</b>	<b>18.8%</b>	<b>20.2%</b>	<b>19.3%</b>	<b>18.2%</b>	<b>19.8%</b>	<b>18.9%</b>	<b>19.3%</b>	<b>18.6%</b>	<b>14.9%</b>	<b>19.0%</b>	<b>19.1%</b>

자료: 교보증권 리서치센터

[에이피알 278470]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	723	1,527	2,931	3,473	4,168
매출원가	179	357	684	811	973
매출총이익	544	1,171	2,246	2,662	3,194
매출총이익률 (%)	75.2	76.6	76.6	76.6	76.6
판매비와관리비	421	805	1,520	1,793	2,169
영업이익	123	366	726	868	1,025
영업이익률 (%)	17.0	23.9	24.8	25.0	24.6
EBITDA	145	396	746	882	1,034
EBITDA Margin (%)	20.1	25.9	25.5	25.4	24.8
영업외손익	11	-1	5	-17	-18
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	29	33	37	46	58
금융비용	-17	-31	-29	-29	-29
기타	-1	-3	-2	-33	-47
법인세비용차감전순손익	133	364	731	852	1,008
법인세비용	26	75	172	170	202
계속사업순손익	108	290	559	681	806
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	108	290	559	681	806
당기순이익률 (%)	14.9	19.0	19.1	19.6	19.3
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	108	290	559	681	806
지배순이익률 (%)	14.9	19.0	19.1	19.6	19.3
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	106	288	558	680	805
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	106	288	558	680	805

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업수익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	79	341	503	582	768
당기순이익	108	290	559	681	806
비현금항목의 가감	55	102	188	171	185
감가상각비	22	29	19	12	8
외환손익	-5	-1	5	5	5
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	38	74	164	154	172
자산부채의 증감	-58	-32	-82	-118	-52
기타현금흐름	-25	-18	-163	-152	-171
투자활동 현금흐름	-110	-94	-4	-4	-4
투자자산	-45	-87	0	0	0
유형자산	-45	-15	0	0	0
기타	-19	8	-4	-4	-4
재무활동 현금흐름	-5	-182	-205	-208	-208
단기차입금	-8	0	0	0	0
사채	0	-3	-3	-3	-3
장기차입금	0	0	0	0	0
자본의 증가(감소)	74	0	0	0	0
현금배당	0	-134	-191	-191	-191
기타	-72	-44	-11	-14	-14
현금의 증감	-35	64	317	392	577
기초 현금	125	90	154	471	863
기말 현금	90	154	471	863	1,441
NOPLAT	99	291	555	695	820
FCF	18	273	494	590	777

자료: 에이피알, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	286	546	958	1,488	2,147
현금및현금성자산	90	154	471	863	1,441
매출채권 및 기타채권	49	92	102	113	115
재고자산	110	165	248	372	447
기타유동자산	37	134	137	140	144
비유동자산	279	226	206	193	184
유형자산	51	60	41	28	20
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타금융자산	62	45	45	45	45
기타비유동자산	166	121	120	120	119
자산총계	565	772	1,164	1,681	2,331
유동부채	145	238	261	287	319
매입채무 및 기타채무	70	146	165	190	223
차입금	0	0	0	0	0
유동성채무	0	0	3	3	3
기타유동부채	75	92	93	93	93
비유동부채	96	88	88	89	90
차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	-3	-6	-10
기타비유동부채	96	88	91	95	100
부채총계	242	326	349	376	410
지배지분	324	446	815	1,306	1,921
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	137	13	13	13	13
이익잉여금	229	427	796	1,287	1,903
기타자본변동	-47	0	0	0	0
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	324	446	815	1,306	1,921
총차입금	91	78	82	83	84

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

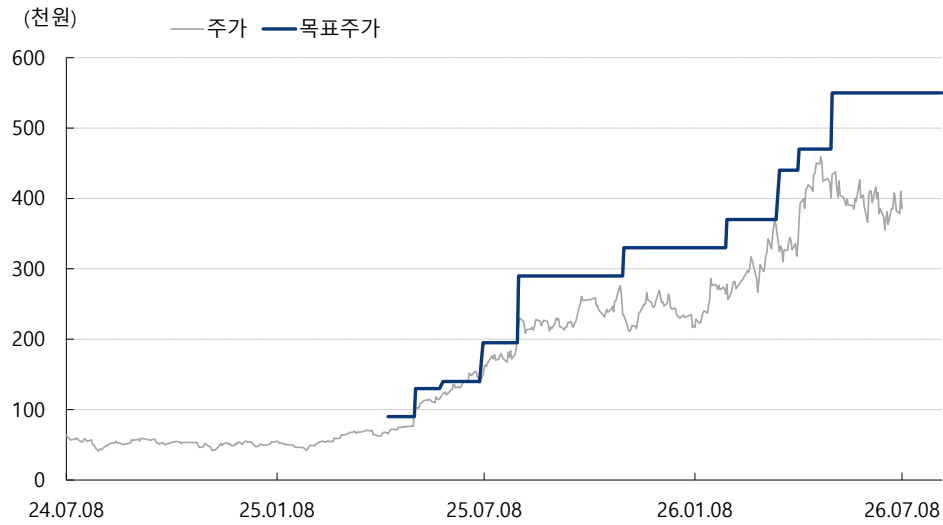
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,842	7,704	14,943	18,200	21,536
PER	17.6	30.0	27.4	22.5	19.0
BPS	8,486	11,910	21,761	34,871	51,317
PBR	5.9	19.4	18.8	11.8	8.0
EBITDAPS	3,836	10,527	19,926	23,549	27,625
EV/EBITDA	12.9	21.3	19.9	16.4	13.4
SPS	19,092	40,623	78,280	92,767	111,320
PSR	2.6	5.7	5.2	4.4	3.7
CFPS	480	7,267	13,185	15,756	20,749
DPS	0	5,090	5,090	5,090	5,090

재무비율

단위: 원, 배, %

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	38.0	111.3	91.9	18.5	20.0
영업이익 증가율	17.8	197.9	98.6	19.6	18.1
순이익 증가율	31.9	169.2	93.1	21.8	18.3
수익성					
ROIC	137.6	262.5	384.2	316.3	286.9
ROA	25.2	43.3	57.8	47.9	40.2
ROE	41.3	75.3	88.8	64.3	50.0
안정성					
부채비율	74.7	73.1	42.9	28.8	21.3
순차입금비율	16.0	10.1	7.1	4.9	3.6
이자보상배율	32.6	103.7	206.0	256.9	316.9

에이피알 최근 2년간 목표주가 변동추이



최근 2년간 목표주가 및 괴리율 추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율		일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저
2025.04.15	매수	90,000	(16.37)	9.33	2026.04.09	매수	470,000	(10.10)	(2.34)
2025.05.09	매수	130,000	(13.63)	(9.08)	2026.05.08	매수	550,000	(26.82)	(20.36)
2025.06.02	매수	140,000	(0.96)	10.14	2026.06.01	매수	550,000	(28.11)	(20.36)
2025.07.07	매수	195,000	(10.25)	6.92	2026.07.09	매수	550,000		
2025.08.07	매수	290,000	(23.97)	(20.69)					
2025.09.18	매수	290,000	(19.97)	(4.83)					
2025.11.07	매수	330,000	(27.78)	(18.33)					
2026.01.13	매수	330,000	(25.94)	(13.33)					
2026.02.05	매수	370,000	(27.03)	(23.78)					
2026.02.12	매수	370,000	(17.68)	(0.27)					
2026.03.23	매수	440,000	(24.97)	(21.70)					

자료: 교보증권 리서치센터

Compliance Notice

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사항목은 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이며, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사항목은 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사항목의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

당사 리서치센터 연구원은 고객에게 카카오톡 메신저 등으로 개별 접촉하지 않습니다. 당사 연구원 사칭 사기 등에 주의하시기 바랍니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항 기준일자\_2026.06.30

구분	Buy(매수)	Trading Buy(매수)	Hold(보유)	Sell(매도)
비율	94.7%	4.6%	0.7%	0.0%

업종 투자의견

**Overweight(비중확대):** 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대  
**Underweight(비중축소):** 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

**Neutral(중립):** 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음

기업 투자기간 및 투자등급

향후 6개월 기준, 2015.6.1(Strong Buy 등급 삭제)  
**Buy(매수):** KOSPI 대비 기대수익률 10%이상  
**Hold(보유):** KOSPI 대비 기대수익률 -10~10%

**Trading Buy:** KOSPI 대비 10%이상 초과수익 예상되거나 불확실성 높은 경우  
**Sell(매도):** KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하