

에이피알 (278470)

Analyst 하희지 1300691@hmsec.com

2Q26 Preview: 의심할 필요가 없다

BUY

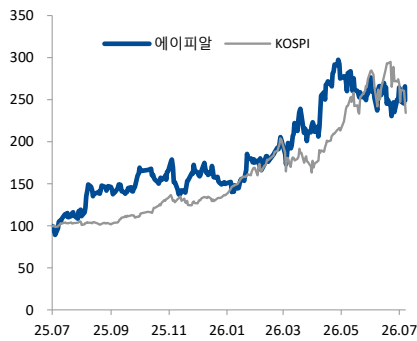
TP 550,000원

현재주가 (7/8)	385,500원	
상승여력	42.7%	
시가총액	14,432십억원	
발행주식수	37,438천주	
자본금/액면가	4십억원/100원	
52주 최고가/최저가	459,000원/160,800원	
일평균 거래대금 (60일)	126십억원	
외국인 지분율	36.93%	
주요주주 지분율		
김병훈외 5인	34.82%	
주가상승률	1M	3M 6M
절대주가(%)	5.3	14.9 77.6
상대주가(%p)	8.8	-6.9 11.6

* K-IFRS 연결 기준

(단위: 원)	EPS(26F)	EPS(27F)	TP
Before	14,853	18,620	520,000
After	15,063	19,388	550,000
Consensus	14,357	19,096	516,842
Cons. 차이	4.9%	1.5%	6.4%

최근 12개월 주가수익률



자료: FnGuide, 현대차증권

투자포인트 및 결론

- 에이피알 2Q26F 연결 기준 매출액은 7,509억원(+129.1%yoy), 영업이익은 1,806억원(+113.6%yoy, OPM 24.1%)로 다시 한번 분기 최대 매출 경신하며 시장 기대치를 상회하는 실적을 기록할 것으로 전망

주요이슈 및 실적전망

- 2Q26에도 미국과 유럽을 중심으로 견조한 고성장세가 이어질 전망. 양 지역 모두 온/오프라인 균형 잡힌 성장세를 보이고 있다는 점이 긍정적. 다만, 공격적인 성장에 전략에 따른 비용 부담은 확대될 것으로 예상. 2분기 Amazon 프라임데이 등 강도 높은 프로모션 집행으로 인한 마케팅비 증가와, 지정학적 요인으로 인한 운임비 상승 및 유럽 수요 대응 위한 항공 운임비가 증가하는 가운데, 온라인 매출 확대에 따른 판매수수료 부담도 확대될 것으로 전망됨에 따라 영업이익률은 전분기 대비 소폭 하락한 24.1% 수준으로 조정될 것으로 예상

- **[미국]** 매출액 3,582억원(+272%yoy) 전망 온라인 채널(Amazon/TikTok) 내 히어로 제품 견조한 수요 이어지는 가운데, 기존 ULTA 외 오프라인 리테일 채널 입점도 확대(Target, 월마트, Nordstrom)되며 추가적인 성장 가시화

- **[기타]** 매출액 2,391억원(+200%yoy) 전망. 기존 크로스보더 채널 성장에 더하여 유럽 Amazon/TikTok 온라인 매출 성장 가속화되는 중. 특히, 2분기 영국 외 지역에서의 Best Seller 진입 가시화되고 있다는 점 긍정적

[일본] 매출액 564억원(+28.4%yoy), 일본은 기존 온라인 Q100 플랫폼 뷰티 GMV 둔화 영향 및 신규 디바이스 부스터프로 X2 출시 과정에서의 생산 병목 영향으로 QoQ 매출 감소

주가전망 및 Valuation

- 에이피알에 대한 투자 의견 BUY, 목표주가를 기존 520,000원에서 550,000원으로 상향. 목표주가는 12M Fwd EPS 17,586원(기존 16,401원)에 Target P/E 32배(국내 화장품 14~16년 대형사 글로벌 확장 시기의 P/E, 직전과 동일) 적용하여 산정. 단기적으로는 마케팅비/운임비 등 성장 투자 확대에 따른 이익률 조정이 예상되나, 비용 부담 보다는 미국/유럽 중심의 공격적인 외형 성장 속도에 좀 더 주목. 매수 관점 유지

요약 실적 및 Valuation

구분	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EBITDA (십억원)	EPS (원)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
2024	723	123	108	145	2,842	26.4	17.6	5.9	12.5	41.3	0.0
2025	1,527	366	290	396	7,704	171.1	30.0	19.4	21.2	75.3	2.2
2026F	2,956	742	564	775	15,063	95.5	25.6	17.6	18.0	88.9	0.9
2027F	3,756	951	726	983	19,388	28.7	19.9	10.3	13.7	65.4	1.0
2028F	4,319	1,102	848	1,135	22,654	16.8	17.0	6.9	11.3	48.8	1.2

* K-IFRS 연결 기준

<표1> 에이피알 목표 주가 산정

	내용	비고
12M Forward EPS(원)	17,586	- 12M Fwd EPS 추정치
Target P/E(배)	32	- 국내 화장품 14~16년 대형사 글로벌 확장기 Valuation
적정 주가(원)	553,947	
목표주가(원)	550,000	- Target P/E * 12M Fwd EPS
전일 증가(원)	385,500	- 2026.07.08 종가
상승여력(%)	42.7	
투자의견	BUY	

자료: 에이피알, 현대차증권

<표2> 실적 추이 및 전망

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F
매출액	266.0	327.7	385.9	547.6	593.4	750.9	771.9	839.4	722.8	1,527.3	2,955.5
YoY(%)	79%	111%	122%	124%	123%	129%	100%	53%	38%	111%	94%
지역별 매출액											
1. 국내	76.8	73.2	76.0	73.1	65.3	65.6	69.8	72.0	323.1	299.1	272.7
YoY(%)	-7%	-7%	3%	-17%	-15%	-10%	-8%	-1%	1%	-7%	-9%
2. 미국	70.9	96.2	150.5	255.1	248.5	358.2	365.7	390.5	158.3	572.7	1,362.8
YoY(%)	187%	286%	280%	270%	250%	272%	143%	53%	133%	262%	138%
3. 일본	29.3	43.9	46.6	69.0	58.9	56.4	60.0	83.1	52.2	188.8	258.4
YoY(%)	198%	366%	207%	289%	101%	28%	29%	21%	57%	262%	37%
4. 중화권	28.4	34.7	27.4	31.8	30.7	31.6	30.0	31.8	98.8	122.3	124.2
YoY(%)	40%	35%	12%	12%	8%	-9%	10%	0%	27%	24%	2%
5. 기타(B2B 포함)	60.7	79.7	85.4	118.8	190.1	239.1	246.3	262.0	90.4	344.5	937.5
사업 부문별 매출액											
1. 화장품	165.0	227.1	272.3	412.8	452.6	617.0	619.4	660.4	338.5	1,077.1	2,349.3
YoY(%)	152%	217%	220%	255%	174%	172%	127%	60%	58%	218%	118%
2. 뷰티 디바이스	90.9	90.0	103.1	122.9	132.7	125.2	143.8	170.8	312.6	407.0	572.5
YoY(%)	36%	32%	39%	19%	46%	39%	39%	39%	45%	30%	41%
3. 기타	10.1	10.6	10.5	12.0	8.5	8.7	8.7	8.2	71.6	43.2	34.1
YoY(%)	-40%	-32%	-28%	-51%	-16%	-18%	-17%	-31%	-23%	-40%	-21%
영업이익	54.6	84.6	96.1	130.3	152.3	180.6	199.5	209.9	122.7	365.5	742.2
OPM(%)	21%	26%	25%	24%	26%	24%	26%	25%	17%	24%	25%
YoY(%)	97%	202%	253%	228%	179%	114%	108%	61%	18%	198%	103%
세전이익	59.2	78.4	96.0	130.8	157.1	170.9	193.6	204.6	133.3	364.3	726.2
세전이익(%)	22%	24%	25%	24%	26%	23%	25%	24%	18%	24%	25%
YoY(%)	95%	172%	263%	175%	165%	118%	102%	56%	26%	173%	99%
지배주주순이익	49.9	66.3	74.6	98.8	117.3	140.1	151.0	155.5	107.6	289.7	563.9
순이익(%)	19%	20%	19%	18%	20%	19%	20%	19%	15%	19%	19%
%YoY	107%	175%	366%	128%	135%	111%	102%	57%	32%	169%	95%

자료: 에이피알, 현대차증권

	(단위:십억원)				
포괄손익계산서	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	723	1,527	2,956	3,756	4,319
증가율 (%)	38.0	111.2	93.6	27.1	15.0
매출원가	179	357	681	861	986
매출원가율 (%)	24.8	23.4	23.0	22.9	22.8
매출총이익	544	1,171	2,275	2,895	3,333
매출이익률 (%)	75.2	76.7	77.0	77.1	77.2
증가율 (%)	37.7	115.3	94.3	27.3	15.1
판매관리비	421	805	1,539	1,944	2,231
판매비율 (%)	58.2	52.7	52.1	51.8	51.7
EBITDA	145	396	775	983	1,135
EBITDA 이익률 (%)	20.1	25.9	26.2	26.2	26.3
증가율 (%)	22.9	173.1	95.7	26.8	15.5
영업이익	123	366	742	951	1,102
영업이익률 (%)	17.0	24.0	25.1	25.3	25.5
증가율 (%)	18.3	197.6	102.7	28.2	15.9
영업외손익	11	-1	-15	-19	-12
금융수익	29	33	28	30	35
금융비용	17	31	31	40	36
기타영업외손익	-1	-3	-12	-9	-11
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	133	364	726	933	1,090
세전계속사업이익률	18.4	23.8	24.6	24.8	25.2
증가율 (%)	25.5	173.7	99.5	28.5	16.8
법인세비용	26	75	162	207	242
계속사업이익	108	290	564	726	848
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	108	290	564	726	848
당기순이익률 (%)	14.9	19.0	19.1	19.3	19.6
증가율 (%)	31.7	168.5	94.5	28.7	16.8
지배주주지분 순이익	108	290	564	726	848
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	0	0	0
총포괄이익	106	288	564	726	848

	(단위:십억원)				
현금흐름표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동으로인한현금흐름	79	341	441	677	822
당기순이익	108	290	564	726	848
유형자산 상각비	22	29	31	31	32
무형자산 상각비	1	1	1	1	1
외환손익	-5	-1	-4	0	0
운전자본의 감소(증가)	-58	-32	-159	-71	-38
기타	11	54	8	-10	-21
투자활동으로인한현금흐름	-110	-94	-100	-37	-24
투자자산의 감소(증가)	-44	17	-27	-7	-6
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-45	-15	-29	-32	-32
기타	-21	-96	-44	2	14
재무활동으로인한현금흐름	-5	-182	-128	-145	-165
차입금의 증가(감소)	0	0	0	0	0
사채의 증가(감소)	0	-3	0	0	0
자본의 증가	76	-123	0	0	0
배당금	0	-134	-131	-150	-168
기타	-81	78	3	5	3
기타현금흐름	0	-1	2	0	0
현금의증가(감소)	-35	64	216	495	634
기초현금	125	90	154	370	865
기말현금	90	154	370	865	1,498

* K-IFRS 연결 기준

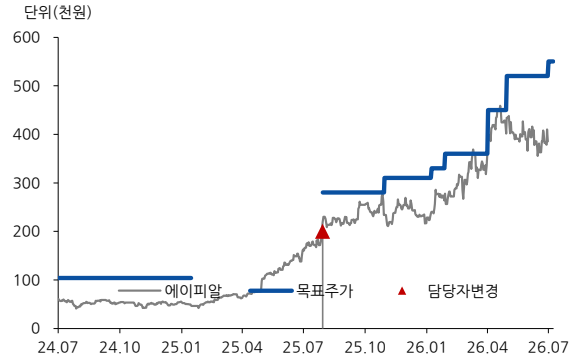
	(단위:십억원)				
재무상태표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	286	546	955	1,557	2,276
현금성자산	90	154	370	865	1,498
단기투자자산	25	32	49	60	70
매출채권	39	78	120	148	170
채고자산	110	165	254	313	360
기타유동자산	18	23	36	44	51
비유동자산	279	226	251	258	263
유형자산	51	60	62	63	64
무형자산	6	7	6	5	5
투자자산	62	45	72	79	85
기타비유동자산	160	114	111	111	109
기타금융업자산	0	0	0	0	0
자산총계	565	772	1,206	1,815	2,538
유동부채	145	238	291	324	354
단기차입금	0	0	0	0	0
매입채무	34	64	71	78	85
유동성장기부채	0	0	0	0	0
기타유동부채	111	174	220	246	269
비유동부채	96	88	93	93	107
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
장기금융부채	0	0	0	0	0
기타비유동부채	96	88	93	93	107
기타금융업부채	0	0	0	0	0
부채총계	242	326	384	417	460
지배주주지분	324	446	822	1,398	2,078
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	137	13	13	13	13
자본조정 등	-47	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	1	1	1	1	1
이익잉여금	229	427	804	1,380	2,060
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	324	446	822	1,398	2,078

	(단위:원, 배, %)				
주요투자지표	2024	2025	2026F	2027F	2028F
EPS(당기순이익 기준)	2,842	7,704	15,063	19,388	22,654
EPS(지배순이익 기준)	2,842	7,704	15,063	19,388	22,654
BPS(자본총계 기준)	8,486	11,910	21,961	37,349	55,503
BPS(지배지분 기준)	8,486	11,910	21,961	37,349	55,503
DPS	0	5,090	3,500	4,000	4,500
P/E(당기순이익 기준)	17.6	30.0	25.6	19.9	17.0
P/E(지배순이익 기준)	17.6	30.0	25.6	19.9	17.0
P/B(자본총계 기준)	5.9	19.4	17.6	10.3	6.9
P/B(지배지분 기준)	5.9	19.4	17.6	10.3	6.9
EV/EBITDA(Reported)	12.5	21.2	18.0	13.7	11.3
배당수익률	0.0	2.2	0.9	1.0	1.2
성장성 (%)					
EPS(당기순이익 기준)	26.4	171.1	95.5	28.7	16.8
EPS(지배순이익 기준)	26.4	171.1	95.5	28.7	16.8
수익성 (%)					
ROE(당기순이익 기준)	41.3	75.3	88.9	65.4	48.8
ROE(지배순이익 기준)	41.3	75.3	88.9	65.4	48.8
ROA	25.2	43.3	57.0	48.1	39.0
안정성 (%)					
부채비율	74.7	73.1	46.7	29.8	22.2
순차입금비율	순현금	순현금	순현금	순현금	순현금
이자보상배율	32.6	103.7	259.9	261.9	339.9

▶ 투자 의견 및 목표주가 추이

일자	투자 의견	목표주가	과리율(%)	
			평균	최고/최저
2024.06.14	BUY	104,000	-46.73	-22.60
2024.12.14	AFTER 6M	104,000	-50.95	-46.73
2025.08.07	담당자 변경	담당자 변경	-	-
2025.08.07	BUY	280,000	-17.12	-1.43
2025.11.07	BUY	310,000	-23.29	-13.06
2026.01.16	BUY	330,000	-18.78	-13.33
2026.02.05	BUY	360,000	-12.77	2.50
2026.04.10	BUY	450,000	-5.72	2.00
2026.05.08	BUY	520,000	-23.96	-15.77
2026.07.09	BUY	550,000		

▶ 최근 2년간 에이피알 주가 및 목표주가



▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하회지의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류 현대차증권의 업종투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘탈과 업종주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘탈상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘탈의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차증권의 종목투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15% ~ +15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.07.01~2026.06.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	189건	95.5%
보유	9건	4.5%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.