

에이피알 (278470)

우려 넘은 실적, 가이드스 상향에 신사업까지

2Q26 Review: 우려와 달리 영업이익률은 하락하지 않았다

2026년 2분기 실적은 매출액 7,675억원(+134% YoY), 영업이익 1,906억원(+135% YoY, 24.8% OPM)을 기록하며 영업이익 시장기대치 1,787억원을 소폭 상회하였다. 매출원가율 20.8%, 판매수수료율 18.6%, 광고선전비율 22.2%, 운반비율 7.7%를 기록한 가운데, 코첼라 메인 스폰서십 등 일회성 마케팅 집행으로 광고선전비율이 상승하고 항공 운송비 증가분 일부가 매출원가에 반영되며 수익성 훼손이 우려되었으나, 화장품/뷰티 부문의 고성장(+186% YoY)과 130억원의 관세 환급 효과가 이를 상쇄하며 영업이익률은 전 분기 수준을 유지하였다. 판매수수료율은 전분기 대비 큰 변화가 없었으며, 복미는 오프라인 비중이 1분기 18%에서 2분기 23%로 +5%p 확대되며 채널 다변화 효과가 본격화(+265% YoY)되었다. 동사는 하반기 재고 안정화에 따라 항공 물류비 부담이 점차 완화될 것으로 전망하였다.

금일 주가 상승 전환의 배경이자 향후 실적 모멘텀

에이피알에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 540,000원을 유지한다. 금일 주가 상승 전환의 배경이자 향후 실적 모멘텀은 크게 세 가지로 판단된다.

첫째, 동사는 2026년 매출액 목표를 3조원(기존 2조 1,000억원), 영업이익률 목표를 24~26%(기존 25%)로 상향했다. 하반기 실적 눈높이도 함께 높아질 전망이다.

둘째, 스킨부스터와 EBD 사업에 대한 기대감이 확대되고 있다. EBD 의료기기는 국내 인허가를 완료했으며, 연말 또는 내년 초 출시를 앞두고 있다. 스킨부스터 산업은 PN 기반의 제품이 식약처 2등급 의료기기 인증과 수출 허가를 완료하여 해외 판매 기반을 완료한 상태이다. 최근 2분기부터 소액의 수출이 시작되었고, 3분기부터는 일본과 중동 등 주요 시장을 중심으로 해외 판매가 본격화될 예정이다. 국내 시장의 경우 식약처 4등급 허가 준비를 병행하고 있으며, 이에 따라 1년 반 정도의 시간이 더 걸릴 예정이다.

셋째, 신규 성장 동력에 대한 기대감이 확대되고 있다. 바디 및 헤어 부문에서 의미 있는 성과가 확인되면서 제품 포트폴리오 확장 기대감이 높아지고 있다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	7,228	15,273	30,659	47,000
영업이익	1,227	3,655	7,721	12,000
지배순이익	1,076	2,897	5,800	8,990
PER	19.8	19.8	23.2	15.0
PBR	5.9	12.8	16.1	8.7
EV/EBITDA	14.7	14.0	16.5	10.5
ROE	41.3	75.3	90.7	75.7

자료: 유안타증권



이승은 화장품/의료기기/유통

seungeun.lee@yuantakorea.com

조계철 Research Assistant

gyecheol.jo@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **540,000원 (M)**

직전 목표주가 **540,000원**

현재주가 (8/4) **359,500원**

상승여력 **50%**

시가총액	134,590억원
총발행주식수	37,438,155주
60일 평균 거래대금	1,115억원
60일 평균 거래량	286,462주
52주 고/저	459,000원 / 178,600원
외인지분율	37.28%
배당수익률	2.20%
주요주주	김병훈 외 5인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(6.0)	(16.1)	101.3
상대	19.5	(8.5)	(0.4)
절대 (달러환산)	0.1	(14.3)	94.6

금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

[Fig. 1] 에이피알 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q.25	2Q.25	3Q.25	4Q.25	2025	1Q.26	2Q.26P	3Q.26E	4Q.26E	2026E
매출액	2,660	3,277	3,859	5,476	15,273	5,934	7,675	7,800	9,250	30,659
YoY	79	111	122	124	111	123	134	102	69	101
QoQ	9	23	18	42		8	29	2	19	
[사업부별 매출액]										
뷰티 디바이스	909	900	1,031	1,229	4,070	1,327	1,119	1,300	1,450	5,196
화장품/뷰티	1,650	2,271	2,723	4,128	10,771	4,526	6,483	6,430	7,730	25,168
기타(의류/즉석사진 부스)	101	106	105	120	432	81	74	70	70	294
[사업부별 매출액 성장률]										
뷰티 디바이스	36	32	38	19	30	46	24	26	18	28
화장품/뷰티	152	217	220	255	218	174	186	136	87	134
기타(의류/즉석사진 부스)	-40	-32	-28	-51	-40	-20	-31	-33	-42	-32
[국가별 매출액]										
한국	774	741	782	731	3,027	653	633	640	610	2,536
북미	765	1,032	1,635	2,655	6,088	2,716	3,763	3,800	4,700	14,978
유럽	193	302	212	418	1,125	838	1,451	1,500	1,800	5,589
아시아	780	1,058	1,042	1,360	4,239	1,358	1,211	1,220	1,500	5,289
기타	149	145	188	313	795	369	617	640	640	2,266
영업이익	546	846	961	1,303	3,655	1,456	1,906	1,960	2,400	7,721
영업이익률	21	26	25	24	24	25	25	25	26	25

주: 2026 회계연도부터 K-IFRS 제 1118 호 조기 적용, 자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 2] 에이피알 실적 추정 변경 내역

(단위: 억원, %, %p)

	변경 전			변경 후			변경 전 대비		
	3Q26E	2026E	2027E	3Q26E	2026E	2027E	3Q26E	2026E	2027E
매출액	7,800	30,234	45,000	7,800	30,659	47,000	0.0%	1.4%	4.4%
영업이익	1,960	7,466	11,450	1,960	7,721	12,000	0.0%	3.4%	4.8%
OPM	25.1%	24.7%	25.4%	25.1%	25.2%	25.5%	0.0%p	0.5%p	0.1%p

자료: 유안타증권 리서치센터

에이피알 (278470) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	7,228	15,273	30,659	47,000	62,000
매출원가	1,792	3,567	6,600	10,000	13,150
매출총이익	5,436	11,706	24,059	37,000	48,850
판매비	4,209	8,051	16,338	25,000	32,850
영업이익	1,227	3,655	7,721	12,000	16,000
EBITDA	1,452	3,958	8,024	12,303	16,303
영업외손익	106	-12	79	90	100
외환관련손익	63	-39	0	0	0
이자손익	17	5	28	73	185
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	26	22	51	17	-85
법인세비용차감전순이익	1,333	3,643	7,800	12,090	16,100
법인세비용	257	746	2,000	3,100	4,100
계속사업순이익	1,076	2,897	5,800	8,990	12,000
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	1,076	2,897	5,800	8,990	12,000
지배지분순이익	1,076	2,897	5,800	8,990	12,000
포괄순이익	1,058	2,880	5,784	8,974	11,984
지배지분포괄이익	1,058	2,880	5,784	8,974	11,984

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	791	3,410	3,432	6,903	10,367
당기순이익	1,076	2,897	5,800	8,990	12,000
감가상각비	216	291	291	291	291
외환손익	-54	-12	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-583	-323	-2,698	-2,407	-1,946
기타현금흐름	136	557	39	28	22
투자활동 현금흐름	-1,097	-945	-778	-4,037	-7,172
투자자산	-453	-874	-196	-209	-192
유형자산 증가 (CAPEX)	-450	-154	-300	-500	-1,000
유형자산 감소	1	0	40	30	20
기타현금흐름	-195	83	-322	-3,358	-6,000
재무활동 현금흐름	-48	-1,817	-1,838	-1,469	-1,562
단기차입금	70	4	-27	-50	-100
사채 및 장기차입금	825	-124	-482	-100	-150
자본	759	-1,235	0	0	0
현금배당	0	-1,344	-1,906	-1,906	-1,906
기타현금흐름	-1,703	882	576	587	594
연결범위변동 등 기타	4	-9	-1,498	-1,020	-950
현금의 증감	-350	640	-682	378	684
기초 현금	1,253	904	1,544	861	1,239
기말 현금	904	1,544	861	1,239	1,923
NOPLAT	1,227	3,655	7,721	12,000	16,000
FCF	341	3,256	3,132	6,403	9,367

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

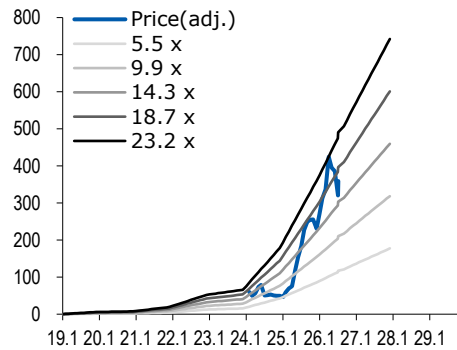
재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	2,860	5,458	7,788	13,978	22,534
현금및현금성자산	904	1,544	861	1,239	1,923
매출채권 및 기타채권	491	917	1,841	2,420	2,572
재고자산	1,097	1,655	3,321	5,092	6,716
비유동자산	2,791	2,259	2,413	2,789	3,657
유형자산	514	598	566	745	1,434
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	620	449	645	854	1,045
자산총계	5,651	7,717	10,200	16,766	26,192
유동부채	1,451	2,384	1,500	1,100	600
매입채무 및 기타채무	701	1,462	1,100	850	500
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	965	876	364	262	109
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2,416	3,259	1,864	1,362	709
지배지분	3,235	4,458	8,336	15,404	25,483
자본금	38	39	39	39	39
자본잉여금	1,368	132	132	132	132
이익잉여금	2,291	4,273	8,167	15,252	25,346
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	3,235	4,458	8,336	15,404	25,483
순차입금	-60	-1,780	-1,928	-5,814	-12,748
총차입금	1,129	1,009	500	350	100

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,842	7,704	15,493	24,013	32,053
BPS	9,599	11,910	22,267	41,146	68,066
EBITDAPS	3,836	10,527	21,432	32,862	43,546
SPS	19,092	40,623	81,894	125,540	165,606
DPS	0	5,090	5,090	5,090	5,090
PER	19.8	19.8	23.2	15.0	11.2
PBR	5.9	12.8	16.1	8.7	5.3
EV/EBITDA	14.7	14.0	16.5	10.5	7.5
PSR	2.9	3.7	4.4	2.9	2.2

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액 증가율 (%)	38.0	111.3	100.7	53.3	31.9
영업이익 증가율 (%)	17.8	197.9	111.2	55.4	33.3
지배순이익 증가율 (%)	31.9	169.2	100.2	55.0	33.5
매출총이익률 (%)	75.2	76.6	78.5	78.7	78.8
영업이익률 (%)	17.0	23.9	25.2	25.5	25.8
지배순이익률 (%)	14.9	19.0	18.9	19.1	19.4
EBITDA 마진 (%)	20.1	25.9	26.2	26.2	26.3
ROIC	137.0	261.4	195.6	144.6	130.6
ROA	25.2	43.3	64.7	66.7	55.9
ROE	41.3	75.3	90.7	75.7	58.7
부채비율 (%)	74.7	73.1	22.4	8.8	2.8
순차입금/자기자본 (%)	-1.8	-39.9	-23.1	-37.7	-50.0
영업이익/금융비용 (배)	32.6	103.7	310.5	856.5	2,157.1

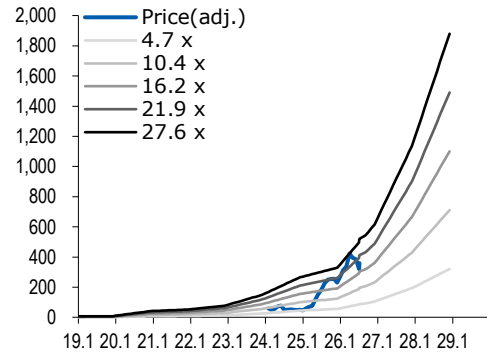
P/E band chart

(천원)



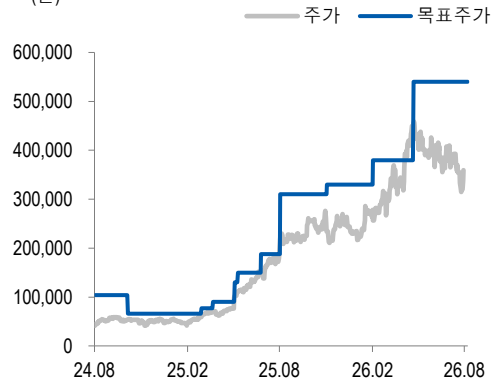
P/B band chart

(천원)



에이피알 (278470) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-08-05	BUY	540,000	1년		
2026-04-27	BUY	540,000	1년		
2026-02-06	BUY	380,000	1년	-11.31	18.42
2025-11-07	BUY	330,000	1년	-25.77	-13.33
2025-08-07	BUY	310,000	1년	-25.14	-10.97
2025-06-30	BUY	188,000	1년	-9.67	10.90
2025-05-15	BUY	150,000	1년	-15.25	1.07
2025-05-09	BUY	130,000	1년	-17.69	-15.85
2025-03-27	BUY	90,000	1년	-21.33	9.33
2024-07-01	BUY	104,000	1년	-47.30	-27.31

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자여건 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	96.8
Hold(중립)	3.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-08-05

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이승은)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.