



BUY (유지)

목표주가(12M) 510,000원
현재주가(8.05) 357,500원

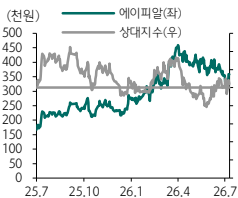
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	6,598.26
52주 최고/최저(원)	459,000/187,300
시가총액(십억원)	13,384.1
시가총액비중(%)	0.25
발행주식수(천주)	37,438.2
60일 평균 거래량(천주)	288.6
60일 평균 거래대금(십억원)	111.5
외국인지분율(%)	37.28
주요주주 지분율(%)	
김병훈 외 5인	34.82
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외 34인	5.01

Consensus Data

	2026	2027
매출액(십억원)	2,957.4	3,923.7
영업이익(십억원)	733.0	991.6
순이익(십억원)	566.7	766.0
EPS(원)	15,121	20,423
BPS(원)	22,044	36,154

Stock Price



Financial Data

(십억원, %, 배, 원)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출액	722.8	1,527.3	3,067.6	4,364.5
영업이익	122.7	365.5	766.9	1,095.5
세전이익	133.3	364.3	785.7	1,116.2
순이익	107.6	289.7	593.2	842.7
EPS	2,842	7,704	15,844	22,510
증감율	26.37	171.08	105.66	42.07
PER	17.59	29.98	22.56	15.88
PBR	4.97	19.40	13.62	8.77
EV/EBITDA	13.09	21.40	17.93	12.31
ROE	41.34	75.30	83.04	67.18
BPS	10,058	11,910	26,252	40,761
DPS	0	5,090	8,000	10,400



Analyst 박종대 forsword@hanafn.com
RA 양정석 jsyang@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 08월 06일 | 기업분석_Earnings Review

에이피알 (278470)

2026년 매출 3조원 이상 가능성

2분기 연결 영업이익 1,905억원(YoY 134%) 증가

2분기 연결 매출과 영업이익은 모두 전년 동기 대비 134% 성장한 7,675억원과 1,905억원으로 시장 기대치(OP 1,784억원)를 넘어서는 양호한 실적을 기록했다. 관세환급금(130억원)을 제외하면 예상치 부합한 실적이다. 북미 매출이 3,763억원(YoY 265%), 유럽 매출이 1,451억원(YoY 380%)에 달하는 놀라운 성장세로 실적 개선을 견인했다. 성공적인 아마존 프라임데이 효과, 타겟/월마트는 오프라인 신규 입점 효과, 유럽 진출 효과가 복합적으로 작용했다. 높은 외형 성장에도 영업이익률은 25% 수준을 유지했는데, 프라임데이 영향 마케팅비 증가(YoY 227%), 판매수수료(YoY 202%) 및 항공운송비(운송비 YoY 131%) 부담이 커졌기 때문이다(운송비는 원가까지 포함하면 YoY 170% 이상으로 추정).

2026년 연간 가이던스 매출 3조원(OPM 24~26%)으로 상향 조정

기존 가이던스 2.1조원에서 3조원으로 크게 올렸는데, i) 미국 오프라인 신규 채널 효과, ii) 유럽 신규 진입 지역 확대, iii) 신규 카테고리 확대 등을 감안하면 충분히 도달 가능한 숫자이다. 메디큐브는 미국 아마존 프라임데이 뷰티 톱 100에 11개나 랭크했고, 2분기 이후 타겟/월마트에 이어, 하반기 코스트코 입점을 앞두고 있다. 유럽의 영국/프랑스/스페인/이탈리아/독일 등지에서도 평균 7개 이상 아마존 뷰티 톱100에 진입할 정도로 브랜드/제품 인지도를 키웠다. 멀티밤/비타씨캡슐크림/클렌저/아이세럼 등의 기여도가 높아지고 있고, 헤어/바디 제품이 가파른 성장을 하고 있으며, 신제품 콜라겐 글로우 선크림은 7~8개월 만에 누적 40만개가 판매되었다. 홈뷰티 디바이스 신제품 '부스터 글로우'를 출시했다.

추가적인 마진 및 매출 개선 가능성

하반기 영업이익률 상승 가능성도 높다. i) 미국/유럽 재고가 안정화되면서 항공운송비 부담이 상당히 완화될 것으로 보인다. 2분기 항공운송비는 YoY 10배 가까이 증가했다(300억 원 추정), ii) 3분기의 경우 특별한 마케팅비 증가 요인이 없으며, 중장기적으로 iii) 유럽 사업이 안정화되고, iv) B2B 비중이 상승하면서 마진 개선을 기대할 수 있다. 추가 성장 여지도 크다. 미국은 오프라인 비중이 아직 20%밖에 안되며, B2B 비중도 30%에 불과하다. 지역/채널/카테고리 고른 확장은 성장 여력과 가시성을 더욱 높이는 요인이다. 현재 주가는 12MF PER 17.7배로, 2025년~28년 CAGR EPS 55%의 고신장을 감안하면 여유있는 밸류에이션 수준이다.

도표 1. 에이피알 분기 실적 전망

(단위: 십억원)

		1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출		266.0	327.7	385.9	547.6	593.4	767.5	760.9	945.7	1,527.3	3,067.6	4,364.5
뷰티디바이스		90.9	90.0	103.1	122.9	132.7	111.9	129.2	162.5	407.0	536.3	592.9
화장품		165.0	227.1	272.3	412.8	452.6	648.3	631.7	798.7	1,077.1	2,531.2	3,771.6
지역별	국내	77.4	74.1	78.2	73.1	65.3	63.3	70.4	73.4	302.7	272.5	250.7
	북미	76.5	103.2	163.5	265.5	271.6	376.3	367.9	475.7	608.8	1,491.5	1,924.0
	유럽	19.3	30.2	21.2	41.8	83.8	145.1	148.5	173.9	112.5	551.3	1,267.9
	아시아	78.0	105.8	104.2	136.0	135.8	121.1	117.7	155.2	423.9	529.9	588.1
	기타	14.9	14.5	18.8	31.3	36.9	61.7	56.4	67.5	79.5	222.5	333.8
영업이익		55.6	81.3	96.1	130.3	152.3	190.6	194.0	230.0	362.1	766.9	1,095.5
세전이익		59.2	78.4	96.0	130.8	157.1	190.7	198.7	239.1	364.3	785.7	1,116.2
지배주주순이익		49.9	66.3	74.6	98.8	117.3	141.5	150.0	184.3	289.7	593.2	842.7
영업이익률(%)		20.9	24.8	24.9	23.8	25.7	24.8	25.5	24.3	23.7	25.0	25.1
세전이익률(%)		22.2	23.9	24.9	23.9	26.5	24.8	26.1	25.3	23.9	25.6	25.6
순이익률(%)		18.8	20.2	19.3	18.0	19.8	18.4	19.7	19.5	19.0	19.3	19.3
매출(% YoY)		78.6	110.8	121.7	124.2	123.0	134.2	97.2	72.7	111.3	100.8	42.3
뷰티디바이스		36.2	32.1	38.8	18.8	46.0	24.3	25.3	32.2	30.2	31.8	10.6
화장품		152.3	216.9	219.8	254.8	174.3	185.5	132.0	93.5	218.2	135.0	49.0
지역별	국내	-7.3	-6.5	2.9	-17.0	-15.6	-14.5	-10.0	0.5	-7.4	-10.0	-8.0
	북미	186.5	285.8	280.1	269.7	255.0	264.6	125.0	79.1	261.8	145.0	29.0
	유럽					334.7	380.3	600.0	315.9	261.8	390.0	130.0
	아시아					74.1	14.5	13.0	14.2	261.8	25.0	11.0
	기타	441.9	368.5	306.1	191.5	147.9	325.0	200.0	115.9	282.9	180.0	50.0
영업이익(% YoY)		96.5	201.9	252.9	227.8	173.7	134.5	101.8	76.6	197.8	111.8	42.8
세전이익(% YoY)		94.8	171.8	262.9	174.2	165.5	143.3	107.1	82.8	173.2	115.7	42.1
지배주주순이익(% YoY)		107.3	175.1	366.1	129.4	134.8	113.4	101.0	86.6	169.9	104.8	42.1

자료: 에이피알, 하나증권

도표 2. 에이피알 연간 실적 전망과 밸류에이션

(단위: 십억원)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출	523.8	722.8	1,527.3	3,067.6	4,364.5	5,239.2
뷰티디바이스	216.2	312.6	407.0	536.3	592.9	449.3
화장품	214.3	338.5	1,077.1	2,531.2	3,771.6	4,789.9
지역별						
국내	340.1	323.0	302.7	272.5	250.7	234.6
북미	67.9	158.3	608.8	1,491.5	1,924.0	2,258.8
유럽			112.5	551.3	1,267.9	1,648.3
아시아	81.5	151.6	423.9	529.9	588.1	646.9
기타	34.3	90.0	79.5	222.5	333.8	450.6
영업이익	104.2	122.7	362.1	766.9	1,095.5	1,320.3
세전이익	105.8	133.3	364.3	785.7	1,116.2	1,343.5
지배주주순이익	81.6	107.6	289.7	593.2	842.7	1,014.4
적정시가총액(십억원)	2,039.0	2,689.8	7,241.4	14,829.2	21,068.0	25,359.4
주식수(천주)	37,433	37,433	37,433	37,433	37,433	37,433
적정주가(원)	54,470	71,855	193,448	396,151	562,816	677,457
적정PER(배)	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0	25.0
EPS(원)	2,179	2,874	7,738	15,846	22,513	27,098
영업이익률(%)	19.9	17.0	23.7	25.0	25.1	25.2
세전이익률(%)	20.2	18.4	23.9	25.6	25.6	25.6
순이익률(%)	15.6	14.9	19.0	19.3	19.3	19.4
매출(% YoY)	31.7	38.0	111.3	100.8	42.3	20.0
뷰티디바이스	79.8	44.6	30.2	31.8	10.6	-24.2
화장품	21.4	58.0	218.2	135.0	49.0	27.0
지역별						
국내	26.3	-5.0	-6.3	-10.0	-8.0	-6.4
북미	127.3	133.0	284.7	145.0	29.0	17.4
유럽				390.0	130.0	30.0
아시아	14.9	86.0	179.7	25.0	11.0	10.0
기타	34.0	162.1	-11.7	180.0	50.0	35.0
영업이익(% YoY)	165.7	17.8	195.1	111.8	42.8	20.5
세전이익(% YoY)	171.8	26.0	173.3	115.7	42.1	20.4
지배주주순이익(% YoY)	172.3	31.9	169.2	104.8	42.1	20.4

주: 2022~24년 유럽은 기타에 포함, 아시아는 일본 + 중화권

자료: 에이피알, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	722.8	1,527.3	3,067.6	4,364.5	5,239.2
매출원가	179.2	356.7	705.5	998.8	1,193.0
매출총이익	543.6	1,170.6	2,362.1	3,365.7	4,046.2
판매비	420.9	805.1	1,595.1	2,270.2	2,725.9
영업이익	122.7	365.5	766.9	1,095.5	1,320.3
금융손익	11.6	2.1	19.2	21.7	24.3
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	(1.0)	(3.3)	(0.5)	(1.0)	(1.0)
세전이익	133.3	364.3	785.7	1,116.2	1,343.5
법인세	25.7	74.6	192.5	273.5	329.2
계속사업이익	107.6	289.7	593.2	842.7	1,014.4
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	107.6	289.7	593.2	842.7	1,014.4
비지배주주지분 손이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지배주주순이익	107.6	289.7	593.2	842.7	1,014.4
지배주주지분포괄이익	105.8	288.0	593.2	842.7	1,014.4
NOPAT	99.0	290.6	579.0	827.1	996.8
EBITDA	145.2	395.8	804.7	1,138.3	1,366.5
성장성(%)					
매출액증가율	37.99	111.30	100.85	42.28	20.04
NOPAT증가율	23.29	193.54	99.24	42.85	20.52
EBITDA증가율	22.95	172.59	103.31	41.46	20.05
영업이익증가율	17.75	197.88	109.82	42.85	20.52
(지배주주)순이익증가율	32.02	169.24	104.76	42.06	20.37
EPS증가율	26.37	171.08	105.66	42.07	20.37
수익성(%)					
매출총이익률	75.21	76.65	77.00	77.12	77.23
EBITDA이익률	20.09	25.92	26.23	26.08	26.08
영업이익률	16.98	23.93	25.00	25.10	25.20
계속사업이익률	14.89	18.97	19.34	19.31	19.36

투자지표						
		2024	2025	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)						
EPS		2,842	7,704	15,844	22,510	27,095
BPS		10,058	11,910	26,252	40,761	57,456
CFPS		4,282	10,405	21,780	30,534	36,451
EBITDAPS		3,836	10,527	21,495	30,406	36,501
SPS		19,092	40,623	81,938	116,578	139,943
DPS		0	5,090	8,000	10,400	12,480
주가지표(배)						
PER		17.59	29.98	22.56	15.88	13.19
PBR		4.97	19.40	13.62	8.77	6.22
PCFR		11.68	22.20	16.41	11.71	9.81
EV/EBITDA		13.09	21.40	17.93	12.31	9.87
PSR		2.62	5.69	4.36	3.07	2.55
재무비율(%)						
ROE		41.34	75.30	83.04	67.18	55.17
ROA		25.24	43.33	52.29	45.61	39.56
ROIC		61.40	109.81	174.77	188.74	192.05
부채비율		74.68	73.11	52.30	44.07	36.23
순부채비율		(1.85)	(39.92)	(57.85)	(64.31)	(69.72)
이자보상배율(배)		32.55	103.71	207.13	249.17	267.93

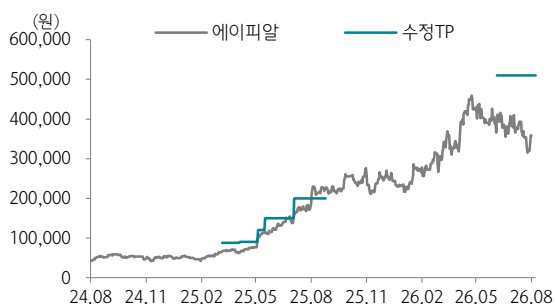
자료: 하나증권

대차대조표		(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
유동자산	286.0	545.8	1,235.1	1,909.0	2,622.0	
금융자산	118.9	278.8	692.3	1,124.3	1,655.6	
현금성자산	90.4	154.4	535.6	940.4	1,453.4	
매출채권	39.3	78.0	163.9	245.8	319.6	
재고자산	109.7	165.5	332.3	472.8	567.6	
기타유동자산	18.1	23.5	46.6	66.1	79.2	
비유동자산	279.1	225.9	261.7	289.4	308.4	
투자자산	62.0	44.9	64.5	81.1	92.3	
금융자산	62.0	44.9	64.5	81.1	92.3	
유형자산	51.4	59.8	73.5	82.5	88.5	
무형자산	5.8	7.3	9.7	11.8	13.6	
기타비유동자산	159.9	113.9	114.0	114.0	114.0	
자산총계	565.1	771.7	1,496.9	2,198.5	2,930.3	
유동부채	145.1	238.4	417.1	567.5	669.0	
금융부채	24.9	22.7	45.5	64.8	77.8	
매입채무	33.8	64.1	128.8	183.2	219.9	
기타유동부채	86.4	151.6	242.8	319.5	371.3	
비유동부채	96.5	87.6	97.0	104.9	110.3	
금융부채	88.1	78.2	78.2	78.2	78.2	
기타비유동부채	8.4	9.4	18.8	26.7	32.1	
부채총계	241.6	325.9	514.0	672.4	779.3	
지배주주지분	323.5	445.8	982.8	1,526.0	2,151.0	
자본금	3.8	3.9	3.9	3.9	3.9	
자본잉여금	136.8	13.2	13.2	13.2	13.2	
자본조정	(47.2)	0.5	0.5	0.5	0.5	
기타포괄이익누계액	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	
이익잉여금	229.1	427.3	964.3	1,507.5	2,132.5	
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
자본총계	323.5	445.8	982.8	1,526.0	2,151.0	
순금융부채	(6.0)	(178.0)	(568.6)	(981.3)	(1,499.6)	

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2024	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	79.1	341.0	545.3	814.7	1,014.8
당기순이익	107.6	289.7	593.2	842.7	1,014.4
조정	29.8	83.6	41.5	47.3	51.2
감가상각비	22.5	30.3	37.8	42.9	46.2
외환거래손익	(5.4)	(1.2)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	12.7	54.5	3.7	4.4	5.0
영업활동 자산부채 변동	(58.3)	(32.3)	(89.4)	(75.3)	(50.8)
투자활동 현금흐름	(109.7)	(94.5)	(105.9)	(97.7)	(83.5)
투자자산감소(증가)	(44.3)	17.1	(19.7)	(16.6)	(11.2)
자본증가(감소)	(45.0)	(15.4)	(50.0)	(50.0)	(50.0)
기타	(20.4)	(96.2)	(36.2)	(31.1)	(22.3)
재무활동 현금흐름	106.5	(225.7)	(129.1)	(195.8)	(245.5)
금융부채증가(감소)	89.5	(12.0)	22.9	19.2	13.0
자본증가(감소)	75.9	(123.5)	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(58.9)	44.2	(3.7)	(4.3)	(4.9)
배당지급	0.0	(134.4)	(148.3)	(210.7)	(253.6)
현금의 증감	76.0	20.8	298.6	404.9	513.0
Unlevered CFO	162.1	391.2	815.4	1,143.1	1,364.7
Free Cash Flow	34.1	325.6	495.3	764.7	964.8

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

에이피알



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.6.9	BUY	510,000		
26.6.4	담당자 변경		-	-
25.7.8	BUY	200,000	37.34%	129.50%
25.5.21	BUY	150,000	-11.37%	2.80%
25.5.9	BUY	120,000	-8.21%	-5.17%
25.4.9	BUY	90,000	-18.46%	9.33%
25.3.11	BUY	88,000	-23.37%	-18.98%
25.2.11	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 8월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박중대)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박중대)는 2026년 8월 6일 현재 해당회사의 유가증권권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	98.62%	1.38%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 08월 03일