



에이피알 (278470)

모범 답안 그 자체

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

Buy (유지)

목표주가(상향): 550,000원

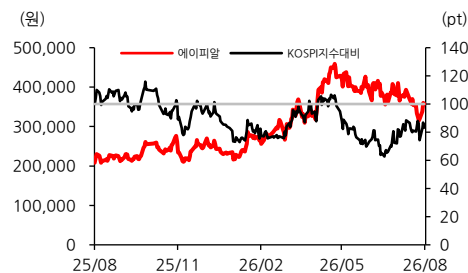
현재 주가(8/5)	357,500 원
상승여력	▲53.8%
시가총액	133,841 억원
발행주식수	37,438 천주
52 주 최고가 / 최저가	459,000 / 187,300 원
90 일 일평균 거래대금	1,185.99 억원
외국인 지분율	37.3%
주주 구성	
김병훈 (외 6 인)	34.8%
FIDELITYMANAGEMENT&RES	5.0%
에이피알우리사주 (외 1 인)	0.2%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-6.5	-16.6	28.6	90.9
상대수익률	11.9	-11.7	0.8	-15.5

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025	2026E	2027E
매출액	723	1,527	3,054	4,518
영업이익	123	366	771	1,146
EBITDA	145	396	808	1,171
지배주주순이익	108	290	588	870
EPS	2,822	7,738	15,708	23,249
순차입금	-2	-85	-523	-1,094
PER	127.4	46.5	22.9	15.5
PBR	42.4	30.2	13.8	8.1
EV/EBITDA	92.7	33.8	16.0	10.6
배당수익률	n/a	1.4	1.4	1.9
ROE	41.3	75.3	82.6	66.0

주가 추이



기대치를 상회한 2분기

2026년 2분기 에이피알의 연결 매출액은 7,675억원(+134.2% YoY, +29.3% QoQ), 영업이익은 1,906억원(+134.5% YoY, +25.1% QoQ)으로 컨센서스 영업이익(1,781억원)을 상회했다. 미국 관세 환급금 130억원이 반영되었으나, 전체 예상 환급금이 2분기에 일시 반영된 것은 아니며 잔여분은 하반기와 2027년에 걸쳐 순차적으로 반영될 예정이다. 사업부별로는 부스터프로에서 부스터프로 X2로의 세대교체 영향으로 뷰티 디바이스 매출은 전분기 대비 감소했으나, 화장품 매출액이 6,483억원(+185.5% YoY)을 기록하며 외형 성장을 견인했다. 지역별로는 Amazon Prime Day와 TikTok Shop 판매 호조 및 오프라인 입점 확대로 북미 매출액이 3,763억원(+264.6% YoY), 영국·프랑스·스페인·이탈리아·독일 등 주요 5개국에서 온라인 직접 사업이 빠르게 확대되며 유럽 매출액이 1,451억원(+380.3% YoY)을 기록하며 성장을 주도했다.

미국에서 유럽으로 옮겨가는 성공 전략

상반기에는 외형 성장과 함께 비용 부담도 컸다. 특히 2분기에는 프라임데이가 앞당겨지며 대응을 위한 항공 운송이 확대됐고, 유럽향 물량은 지정학적 리스크 영향으로 대부분 항공 운송이 활용됐다. 초과 수요에 대응하기 위한 일시적 비용 증가일 뿐 현지 안전재고 확보 후 절감 가능한 비용이라 판단한다. 단기적 비용 증가 부담보다 국가 확장이 예상보다 순조롭고, 속도 역시 가파르다는 점에 주목할 필요가 있다. 미국에서 검증된 히트 SKU와 운영 방식이 유럽으로 빠르게 전이되고 있으며, 유럽은 아직 상위 5개국 중심의 초기 확장 단계라는 점에서 추가 성장 여지도 크다. 회사는 2026년 연간 가이드언스를 기존 매출 2.1조원, OPM 25% 수준에서 매출 3.0조원, OPM 24~26%로 상향했다.

투자의견 BUY 유지, 목표주가 550,000원으로 상향 조정(+10%)

2027년 실적 전망치를 상향해 목표주가를 상향한다. 3분기는 Prime Day 효과가 2분기에 선반영된 영향으로 전분기 대비 매출 성장 부담이 존재하나, 주요 쇼핑 이벤트와 채널·지역 확장 효과가 집중되는 4분기에는 매출의 절대 수준이 다시 한 단계 높아질 전망이다. 화장품 업종 최선호주 의견을 유지한다.

[표1] 에이피알 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2024	2025	2026E
매출액	266	328	386	548	593	768	781	912	723	1,527	3,054
▼ 사업부별 매출액											
디바이스/화장품	256	317	375	536	585	760	775	905	651	1,484	3,025
디바이스	91	90	103	123	133	112	125	152	313	407	522
한국	35	30	32	28	29	26	28	26	132	124	110
북미	19	15	25	37	27	27	29	41	72	96	125
유럽	0	1	1	1	4	7	8	9	-	3	28
신성장국가	37	44	46	57	72	51	60	76	108	184	259
화장품	165	227	272	413	453	648	649	752	339	1,077	2,502
한국	33	34	36	33	28	30	31	31	131	135	120
북미	57	88	139	228	244	349	349	399	86	512	1,342
유럽	19	30	20	40	80	138	142	154	-	109	514
신성장국가	56	76	77	111	101	131	127	168	122	320	527
기타(패션의류 등)	10	11	11	12	8	7	6	7	72	43	29
▼ 지역별 매출액											
한국	77	74	78	73	65	63	66	64	323	303	259
해외	189	254	308	475	528	704	715	848	400	1,225	2,795
북미	77	103	164	266	272	376	378	440	158	609	1,466
유럽	19	30	21	42	84	145	150	163	-	113	542
신성장국가	93	120	123	167	173	183	187	244	242	503	787
YoY	78.6%	110.8%	121.7%	124.2%	123.0%	134.2%	102.4%	66.5%	38.0%	111.3%	99.9%
▼ 사업부별 매출액											
디바이스/화장품	93.6%	126.8%	135.4%	143.8%	128.7%	139.7%	106.3%	68.9%	51.3%	127.9%	103.8%
디바이스	36.2%	32.1%	38.8%	18.8%	46.0%	24.3%	21.5%	23.9%	44.6%	30.2%	28.3%
한국	-0.4%	-9.2%	9.5%	-22.3%	-15.2%	-11.8%	-12.0%	-5.8%	-4.6%	-6.3%	-11.5%
북미	39.0%	29.9%	65.7%	17.1%	42.0%	75.2%	20.2%	10.2%	127.7%	33.3%	29.5%
유럽	-	-	-	-	2,074%	1,101%	780.6%	545.8%	-	-	820.9%
신성장국가	102.8%	87.6%	50.9%	57.6%	95.0%	15.9%	30.5%	34.9%	136.5%	69.9%	41.3%
화장품	152.3%	216.9%	219.8%	254.8%	174.3%	185.5%	138.5%	82.2%	58.0%	218.2%	132.3%
한국	-7.6%	-3.1%	15.9%	11.5%	-14.5%	-11.8%	-12.8%	-7.7%	21.2%	3.5%	-11.7%
북미	422.6%	574.1%	460.8%	513.0%	326.0%	298.0%	150.9%	74.9%	137.6%	495.7%	161.8%
유럽	-	-	-	-	317.1%	365.6%	600.1%	281.0%	-	-	369.4%
신성장국가	192.0%	219.7%	161.8%	124.8%	79.9%	73.2%	64.8%	51.8%	73.4%	162.9%	64.9%
기타(패션의류 등)	-39.7%	-32.2%	-28.4%	-51.0%	-20.4%	-30.7%	-39.8%	-38.6%	-23.3%	-39.6%	-32.7%
▼ 지역별 매출액											
한국	-6.6%	-5.4%	5.9%	-17.0%	-15.6%	-14.5%	-16.1%	-12.0%	1.4%	-6.3%	-14.6%
해외	185.3%	228.5%	206.9%	203.8%	179.9%	177.6%	132.5%	78.6%	94.8%	206.3%	128.3%
북미	209.2%	313.9%	313.0%	284.8%	255.0%	264.6%	131.3%	65.8%	133.0%	284.7%	140.9%
유럽	-	-	-	-	334.7%	380.3%	607.9%	289.6%	-	-	381.7%
신성장국가	124.4%	130.1%	102.7%	91.8%	85.9%	52.1%	52.1%	46.1%	75.9%	108.4%	56.3%
▼ 지역별 매출 비중											
한국	29.1%	22.6%	20.3%	13.3%	11.0%	8.2%	8.4%	7.0%	44.7%	19.8%	8.5%
해외	70.9%	77.4%	79.7%	86.7%	89.0%	91.8%	91.6%	93.0%	55.3%	80.2%	91.5%
북미	28.8%	31.5%	42.4%	48.5%	45.8%	49.0%	48.4%	48.3%	21.9%	39.9%	48.0%
유럽	7.2%	9.2%	5.5%	7.6%	14.1%	18.9%	19.2%	17.9%	0.0%	7.4%	17.7%
신성장국가	34.9%	36.7%	31.9%	30.5%	29.1%	23.8%	23.9%	26.8%	33.4%	33.0%	25.8%
영업이익	55	85	96	130	152	191	204	224	123	365	771
디바이스/화장품	58	87	98	132	152	191	204	224	135	375	771
기타	-4	-2	-2	-2	0	0	0	0	-12	-10	0
YoY	96.5%	201.9%	252.8%	227.9%	179.0%	125.4%	112.0%	72.4%	17.8%	197.8%	111.0%
디바이스/화장품	88.9%	199.9%	214.0%	201.6%	162.1%	118.9%	107.9%	70.2%	28.5%	178.4%	105.6%
기타	적지	적지	적지	적지	흑전	흑전	흑전	흑전	적지	적지	흑전
영업이익률	20.5%	25.8%	24.9%	23.8%	25.7%	24.8%	26.1%	24.6%	17.0%	23.9%	25.2%
디바이스/화장품	22.7%	27.5%	26.1%	24.6%	26.0%	25.1%	26.3%	24.8%	20.7%	25.3%	25.5%
기타	-34.9%	-23.5%	-17.7%	-13.7%	0.4%	0.2%	0.5%	0.5%	-16.7%	-22.0%	0.4%

주1: 2026년 K-IFRS 제1118호 초기 적용으로 이전 수치와 기준 차이 발생

주2: 사업부별, 지역별 실적은 한화투자증권 추정치

주3: 신성장국가는 일본, 중국, 홍콩, 대만, 싱가포르 등을 모두 포함

자료: 에이피알, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	524	723	1,527	3,054	4,518
매출총이익	395	544	1,171	2,309	3,414
영업이익	104	123	366	771	1,146
EBITDA	118	145	396	808	1,171
순이자손익	2	2	2	5	6
외화관련손익	-1	6	-4	5	0
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	106	133	364	778	1,150
당기순이익	82	108	290	588	870
지배주주순이익	82	108	290	588	870
증가율(%)					
매출액	31.7	38.0	111.3	99.9	47.9
영업이익	165.6	17.8	197.9	110.9	48.6
EBITDA	136.3	22.9	172.6	104.1	45.0
순이익	172.2	31.9	169.2	103.0	48.0
이익률(%)					
매출총이익률	75.5	75.2	76.6	75.6	75.6
영업이익률	19.9	17.0	23.9	25.2	25.4
EBITDA 이익률	22.5	20.1	25.9	26.5	25.9
세전이익률	20.2	18.4	23.9	25.5	25.5
순이익률	15.6	14.9	19.0	19.3	19.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
영업현금흐름	108	79	341	517	780
당기순이익	82	108	290	588	870
자산상각비	14	22	30	37	26
운전자본증감	1	-58	-32	-108	-116
매출채권 감소(증가)	-2	-20	-41	-47	-73
재고자산 감소(증가)	-5	-63	-55	-116	-148
매입채무 증가(감소)	10	31	74	57	107
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	625	896
(-)운전자본증감(감소)	-10	29	93	108	116
(-)설비투자	10	45	15	14	12
(+)자산매각	-2	-3	-2	-4	-4
Free Cash Flow	119	86	280	499	763
(-)기타투자	21	54	-58	5	6
잉여현금	99	31	338	493	758
NOPLAT	80	99	291	583	867
(+) Dep	14	22	30	37	26
(-)운전자본투자	-10	29	93	108	116
(-)Capex	10	45	15	14	12
OpFCF	94	48	213	498	764

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
유동자산	219	286	546	1,121	1,903
현금성자산	133	115	186	594	1,150
매출채권	24	49	92	139	212
재고자산	57	110	165	282	430
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	1,334	2,112
유동부채	82	145	238	288	393
매입채무	40	70	146	203	310
유동성이자부채	18	25	23	13	8
비유동부채	8	96	88	68	58
비유동이자부채	6	88	78	58	48
부채총계	90	242	326	356	451
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	61	137	13	13	13
이익잉여금	124	229	427	959	1,642
자본조정	9	-46	1	2	2
자기주식	0	-60	0	0	0
자본총계	197	324	446	978	1,661

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025	2026E	2027E
주당지표					
EPS	2,242	2,822	7,738	15,708	23,249
BPS	27,071	8,486	11,910	26,120	44,368
DPS	0	0	5,090	5,000	7,000
CFPS	3,339	4,252	10,452	16,698	23,942
ROA(%)	34.6	25.2	43.3	55.9	50.5
ROE(%)	54.9	41.3	75.3	82.6	66.0
ROIC(%)	101.8	52.8	92.5	152.5	178.6
Multiples(x, %)					
PER	160.4	127.4	46.5	22.9	15.5
PBR	13.3	42.4	30.2	13.8	8.1
PSR	25.0	19.0	8.8	4.4	3.0
PCR	107.7	84.5	34.4	21.5	15.0
EV/EBITDA	113.0	92.7	33.8	16.0	10.6
배당수익률	n/a	n/a	1.4	1.4	1.9
안정성(%)					
부채비율	45.9	74.7	73.1	36.4	27.2
Net debt/Equity	-55.4	-0.6	-19.2	-53.5	-65.9
Net debt/EBITDA	-92.4	-1.3	-21.6	-64.7	-93.4
유동비율	266.5	197.1	229.0	389.2	484.4
이자보상배율(배)	82.3	32.6	103.7	271.1	553.0
자산구조(%)					
투하자본	31.0	46.5	49.3	36.2	29.1
현금+투자자산	69.0	53.5	50.7	63.8	70.9
자본구조(%)					
차입금	10.6	25.9	18.5	6.8	3.3
자기자본	89.4	74.1	81.5	93.2	96.7

[Compliance Notice]

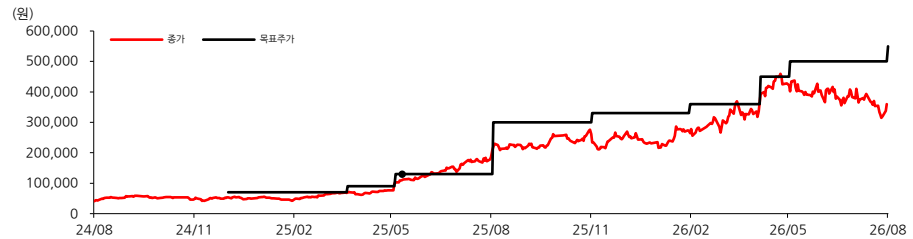
(공표일: 2026년 08월 06일)

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 제 3자에게 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 책임소장에 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	2026.07.31	2026.08.06	
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	
목표가격	500,000	500,000	500,000	500,000	550,000	

[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	-23.01	-12.40
2026.08.06	Buy	550,000		

[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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자 의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자 의견]

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%