

화장품

에이피알 278470

가장 높은 성장성 Vs. 가장 낮은 밸류에이션

Aug 6 2026

BUY

유지

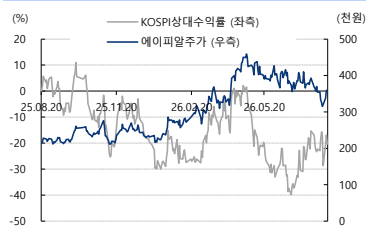
TP 550,000 원

유지

Company Data

현재가(08/05)	357,500 원
액면가(원)	100 원
52 주 최고가(보통주)	459,000 원
52 주 최저가(보통주)	187,300 원
KOSPI (08/05)	6,598.26p
KOSDAQ (08/05)	799.59p
자본금	39 억원
시가총액	133,841 억원
발행주식수(보통주)	3,744 만주
발행주식수(우선주)	0 만주
평균거래량(60 일)	26.8 만주
평균거래대금(60 일)	957 억원
외국인지분(보통주)	37.28%
주요주주	
김병훈 외 5 인	34.82%
FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH COMPANY LLC 외	5.01%
34 인	

Price & Relative Performance



주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-6.5	28.6	90.9
상대주가	14.6	0.6	-7.5

2Q26 Review: 가장 높은 성장성 Vs. 가장 저렴한 밸류에이션

2분기 연결 매출액 7,675억원 (YoY 134%, QoQ 29%), 영업이익 1,906억원 (YoY 125%, QoQ 25%)으로 시장기대치 +7% 상회. 미국 관세 환급금은 130억원 반영. 미국 아마존 호조, 미국 오프라인 확대, 유럽 고성장이 실적 견인.

1)북미 매출액 3.8천억원 (YoY 265%, QoQ 39%) 시현. 온라인에서 아마존 프라임데이 호조 기록한 가운데, 틱톡샵 고성장. 7월 미국 틱톡샵 GMV는 MoM +40% 견조한 흐름. 오프라인 매출도 약 900억원으로 QoQ 50% 증가하며 매우 견조. 특히, 금번 분기에는 타깃 매출이 ULTA 매출을 크게 넘어섰으며, 월마트도 초기 물량임에도 불구하고 ULTA 수준까지 올라온 것으로 확인됨. 타깃은 ULTA 파트너십 종료 이후 자체 뷰티 카테고리를 강화하고 있으며, 메디큐브 역시 주요 브랜드로 안착하고 있는 것으로 추정됨. 2)유럽 매출액 1,451억원(YoY 380%, QoQ 73%) 시현. 유럽 온라인 물량은 현재 100% 항공 운송으로 대응 중인 것으로 파악되며, 4분기부터 안전재고 확보에 따른 마진 개선 효과가 나타날 것으로 판단함. 아마존은 영국을 필두로 독일/프랑스/스페인/이탈리아 매출 확대 중. 3)기타는 617억원(YoY 325%) 증가했는데, 중동/중남미 중심 수요 확대 중. 4)비용: 판매수수료 비중은 전분기와 유사한 수준, 광고선전비 비중은 22.2%로 전분기 대비 확대되었는데, 이는 아마존 프라임데이 마케팅 확대 영향. 매출원가에 반영되는 해상+해운 운반비는 전분기 대비 크게 증가한 것으로 파악되는데, 아마존 프라임데이 재고 확보와 유럽 수요 급증에 따른 영향임. 현재 유럽 온라인은 100% 항공 운송으로 대응 중임. 미국항 운반비는 3분기부터, 유럽항 운반비는 4분기부터 안정화 전망.

투자 의견 BUY 및 목표주가 550,000원 유지

미국 타깃향 매출이 ULTA를 넘어서는 등 타깃 진출 초기임에도 불구하고 매우 고무적인 성과를 기록함. 참고로, 미국 아마존 메이커업 1~2위 브랜드 엘프뷰티의 채널별 매출은 아마존 2천억원(1P 기준), ULTA 2천억원, 타깃 4천억원으로, 타깃 매출이 ULTA 대비 2배 큰 것으로 파악됨. 현재 메디큐브는 오프라인 채널이 온라인 채널과의 카니발 없이 수요가 견조하게 확대되고 있는 점 매우 고무적. 또한, 유럽 사업도 올해 본격적으로 시작된 만큼, 향후 새로운 성장 동력으로 이어질 것으로 판단함. 동사는 미국 아마존 1위 브랜드사로 가장 높은 성장성에도 불구하고, 브랜드사 중에서 가장 낮은 밸류에이션을 기록 중임. 현 주가는 12개월 Fwd P/E 18배에 불과함.

Forecast earnings & Valuation

12 결산(십억원)	2024.12	2025.12	2026.12E	2027.12E	2028.12E
매출액(십억원)	723	1,527	3,094	4,543	5,815
YoY(%)	38.0	111.3	102.6	46.9	28.0
영업이익(십억원)	123	366	770	1,142	1,438
OP 마진(%)	17.0	23.9	24.9	25.1	24.7
순이익(십억원)	108	290	589	904	1,140
EPS(원)	2,842	7,704	15,720	24,142	30,461
YoY(%)	-74.7	171.1	104.0	53.6	26.2
PER(배)	17.6	30.0	22.9	14.9	11.8
PCR(배)	11.7	22.2	17.0	12.0	9.6
PBR(배)	5.9	19.4	16.0	8.6	5.4
EV/EBITDA(배)	12.9	21.3	16.3	10.6	7.9
ROE(%)	41.3	75.3	91.3	75.3	56.1

[화장품/음식료] 권우정

3771-9082,

20240006@iprovest.com

[도표 1] 에이피알 2Q26 Re

(단위: 십억원, %)

구분	2Q26P	2Q25	YoY	Consen	%Diff	1Q26	QoQ
매출액	767.5	327.7	134.2	735.2	4.4	593.4	29.4
영업이익	190.6	84.6	125.4	178.4	6.8	152.3	25.1
세전이익	190.7	78.4	143.3	178.2	7.1	157.1	21.4
(지배)순이익	141.5	66.3	113.4	138.0	2.6	117.3	20.7
OPM%	24.8	25.8		24.3		25.7	
NPM%	18.4	20.2		18.8		19.8	

자료: 교보증권 리서치센터

[도표 2] 에이피알 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26F	4Q26F	25	26F	27F
매출액	266.0	327.7	385.9	547.6	593.4	767.5	773.4	959.4	1,527.3	3,093.8	4,543.4
1. 한국	76.8	73.2	76.0	73.1	65.3	63.3	71.4	66.0	299.1	266.0	272.9
2. 북미	76.5	103.2	163.5	265.5	271.6	376.3	380.0	484.5	608.8	1,512.4	2,206.6
3. 유럽	19.3	30.2	21.2	41.8	83.8	145.1	126.0	163.8	112.5	518.6	1,002.5
4. 아시아	78.0	105.8	104.2	136.0	135.8	121.1	121.9	160.4	423.9	539.2	662.7
5. 기타	14.9	14.5	18.8	31.3	36.9	61.7	72.2	84.7	79.5	255.6	395.8
YoY	78.6%	110.8%	121.7%	124.2%	123.0%	134.2%	100.4%	75.2%	111.3%	102.6%	46.9%
1. 한국	-7.3%	-6.5%	2.9%	-17.0%	-14.9%	-13.5%	-6.0%	-9.7%	-7.4%	-11.0%	2.6%
2. 북미					255.0%	264.6%	132.4%	82.5%		148.4%	45.9%
3. 유럽					334.7%	380.3%	494.0%	291.7%		361.0%	93.3%
4. 아시아					74.1%	14.5%	17.0%	18.0%		27.2%	22.9%
5. 기타					147.9%	325.0%	284.2%	171.1%		221.7%	54.9%
영업이익	54.6	84.6	96.1	130.1	152.3	190.6	194.9	232.8	365.4	770.5	1,141.9
YoY	96.5%	201.8%	252.8%	227.9%	179.0%	125.4%	102.8%	78.9%	197.8%	110.9%	48.2%
OPM	20.5%	25.8%	24.9%	23.8%	25.7%	24.8%	25.2%	24.3%	23.9%	24.9%	25.1%
세전이익	59.2	78.4	96.0	130.8	157.1	190.7	194.1	234.1	364.3	776.1	1,129.8
YoY	94.8%	171.8%	262.9%	174.5%	165.5%	143.3%	102.3%	79.0%	173.3%	113.0%	45.6%
(지배)순이익	49.9	66.3	74.6	98.8	117.3	141.5	149.5	180.2	289.7	588.5	903.8
YoY	107.3%	175.2%	366.3%	127.6%	134.8%	113.4%	100.3%	82.5%	169.2%	103.2%	53.6%
NPM	18.8%	20.2%	19.3%	18.0%	19.8%	18.4%	19.3%	18.8%	19.0%	19.0%	19.9%

자료: 교보증권 리서치센터 /

[에이피알 278470]

포괄손익계산서

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	723	1,527	3,094	4,543	5,815
매출원가	179	357	723	1,061	1,358
매출총이익	544	1,171	2,371	3,482	4,457
매출총이익률 (%)	75.2	76.6	76.6	76.6	76.6
판매비와관리비	421	805	1,601	2,340	3,019
영업이익	123	366	770	1,142	1,438
영업이익률 (%)	17.0	23.9	24.9	25.1	24.7
EBITDA	145	396	790	1,155	1,447
EBITDA Margin (%)	20.1	25.9	25.5	25.4	24.9
영업외손익	11	-1	6	-12	-13
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	29	33	38	51	71
금융비용	-17	-31	-29	-29	-29
기타	-1	-3	-3	-34	-55
법인세비용차감전순손익	133	364	776	1,130	1,426
법인세비용	26	75	188	226	285
계속사업순손익	108	290	589	904	1,140
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	108	290	589	904	1,140
당기순이익률 (%)	14.9	19.0	19.0	19.9	19.6
비지배자분순이익	0	0	0	0	0
지배자분순이익	108	290	589	904	1,140
지배순이익률 (%)	14.9	19.0	19.0	19.9	19.6
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-2	-2	-2	-2	-2
포괄순이익	106	288	587	902	1,139
비지배자분포괄이익	0	0	0	0	0
지배자분포괄이익	106	288	587	902	1,139

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	532	805	1,102
당기순이익	108	290	589	904	1,140
비현금항목의 가감	55	102	203	221	256
감가상각비	22	29	19	12	8
외환손익	-5	-1	5	5	5
자본법평가손익	0	0	0	0	0
기타	38	74	179	204	243
자산부채의 증감	-58	-32	-82	-118	-52
기타현금흐름	-25	-18	-178	-203	-242
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	346	614	912
기초 현금	125	90	154	500	1,115
기말 현금	90	154	500	1,115	2,026
NOPLAT	99	291	584	913	1,151
FCF	18	273	523	809	1,107

자료: 에이피알, 교보증권 리서치센터

재무상태표

단위: 십억원

12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	286	546	987	1,740	2,733
현금및현금성자산	90	154	500	1,115	2,026
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	1,193	1,933	2,917
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
지배자분	324	446	844	1,557	2,507
자본금	4	4	4	4	4
자본잉여금	137	13	13	13	13
이익잉여금	229	427	825	1,539	2,488
기타자본변동	-47	0	0	0	0
비지배자분	0	0	0	0	0
자본총계	324	446	844	1,557	2,507
총차입금	91	78	82	83	84

주요 투자지표

단위: 원, 배, %

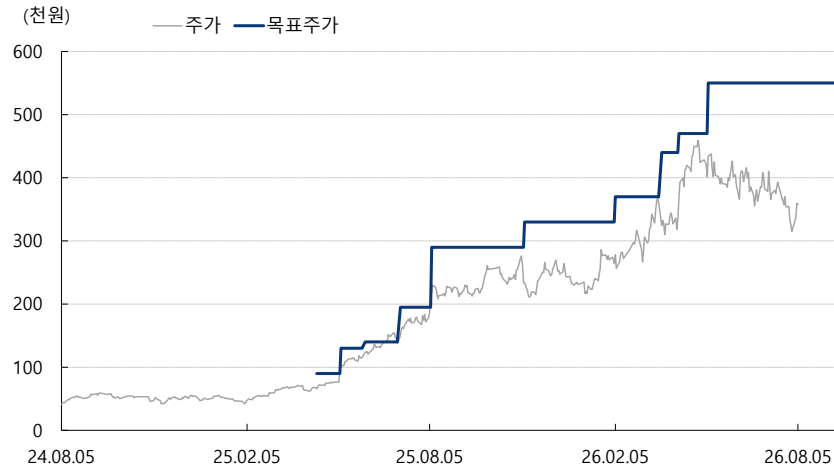
12 결산(십억원)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	2,842	7,704	15,720	24,142	30,461
PER	17.6	30.0	22.9	14.9	11.8
BPS	8,486	11,910	22,538	41,590	66,962
PBR	5.9	19.4	16.0	8.6	5.4
EBITDAPS	3,836	10,527	21,113	30,854	38,654
EV/EBITDA	12.9	21.3	16.3	10.6	7.9
SPS	19,092	40,623	82,636	121,358	155,334
PSR	2.6	5.7	4.4	3.0	2.3
CFPS	480	7,267	13,957	21,600	29,572
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	102.6	46.9	28.0
영업이익 증가율	17.8	197.9	110.8	48.2	26.0
순이익 증가율	31.9	169.2	103.2	53.6	26.2
수익성					
ROIC	137.6	262.5	404.2	415.9	402.4
ROA	25.2	43.3	59.9	57.8	47.0
ROE	41.3	75.3	91.3	75.3	56.1
안정성					
부채비율	74.7	73.1	41.4	24.1	16.3
순차입금비율	16.0	10.1	6.9	4.3	2.9
이자보상배율	32.6	103.7	218.6	337.8	444.5

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	(30.21)	(20.36)
2025.08.07	매수	290,000	(23.97)	(20.69)	2026.08.05	매수	550,000		
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 것이나, 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 기관투자가 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 예상되나 불확실성 높은 경우
Sell(매도): KOSPI 대비 기대수익률 -10% 이하