

에이피알 (278470)

이제는 글로벌 홈뷰티다

에이피알, 메디큐브 화장품과 디바이스 부문 동반 글로벌 성장

국내 홈뷰티 디바이스 시장에서 1위를 차지하고 있으며, 시장 점유율은 2023년 기준 약 32%로 추정된다. 이는 임상, 연구개발(R&D), 제조생산을 통합한 밸류체인 덕분에 가능했다. 에이피알은 기술개발 및 공정 최적화를 통해 합리적인 원가 구조를 달성하고 있다. 부스터프로(BoosterPro) 제품을 기준으로 기존 기술 대비 원가를 최대 32% 절감하였다. 이러한 기술력과 원가 경쟁력은 해외 시장 확장에도 큰 도움이 되고 있다. 에이피알은 실리콘투와 협업하여 글로벌 시장으로 진출하여 시장 지배력을 높이고 있다.

24년에는 신제품 라인업 확대와 캐파 증설을 통해 매출 성장이 예상된다. 디바이스 매출액은 2023년 2,160억원에서 2024년 3,800억원으로 76% 성장할 것으로 전망된다. 5월 1일 출시된 신제품 울트라톤은 기존 제품보다 높은 ASP 를 가지고 있으며, 하반기에는 초음파 HIFU 가 출시될 예정이다. 또한, 평택에 신설된 2공장은 연간 240만 대의 추가 생산이 가능해져 2025년까지 총 800만 대 생산을 목표로 하고 있다.

화장품 부문도 고성장을 기록하고 있다. 메디큐브 브랜드는 더마 화장품 컨셉으로 높은 성장률을 보이고 있으며, ODM 회사에 대한 투자를 통해 생산 경쟁력과 안정적인 공급을 확보하고 있다. 2024년 자사몰 매출 비중은 56%로 전망되며, 소비자 충성도를 높이고 있다.

투자의견 Buy, 목표주가 520,000원으로 커버리지 개시

에이피알에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 520,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M FWD EPS 에 목표 PER 30배를 적용하였다. 에이피알의 목표 PER 30배는 해당 산업 내 유사기업 4개사의 평균을 기준으로 산정하였다. 유사기업으로는 아모레퍼시픽, 실리콘투, 클래시스, 제이시스메디칼이 포함되었으며, 이 기업들의 2024년 평균 PER 을 바탕으로 에이피알의 적정 주가 수준을 설정하였다. 에이피알은 디바이스 국내 시장점유율 부문 1위를 유지하고 있고, 글로벌 매출 성장과 수익성 개선이 기대된다. 이 점을 고려할 때, 에이피알은 향후 주가 상승 여력이 충분하다고 판단된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	3,977	5,238	7,100	8,900
영업이익	392	1,042	1,470	1,870
지배순이익	300	815	1,150	1,470
PER	-	-	25.9	20.4
PBR	-	-	11.8	7.5
EV/EBITDA	-	-	17.3	13.1
ROE	36.0	54.9	51.3	45.2

자료: 유안타증권



이승은 화장품/유통
seungeun.lee@yuantakorea.com

BUY (I)

목표주가 520,000원 (I)

현재주가 (6/28) 393,000원

상승여력 32%

시가총액	29,947억원
총발행주식수	7,620,178주
60일 평균 거래대금	924억원
60일 평균 거래량	284,743주
52주 고/저	402,500원 / 217,500원
외인지분율	8.29%
배당수익률	0.00%
주요주주	김병훈 외 2 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	6.6	50.0	0.0
상대	3.8	47.2	0.0
절대 (달러환산)	5.2	46.7	0.0

I. 기업 개요	03
II. 투자의견 및 주주구성	04
III. 투자포인트 및 신(新) 성장동력	06
1. 시장 지배력 극대화 및 글로벌 도약	
2. 글로벌 쇼핑 플랫폼 확장 전략	
3. 생산 내재화를 통한 원가 절감	
4. 생산 역량 강화 및 혁신적 제품 라인업	
5. 화장품 부문 글로벌 성장 전략	

I. 기업 개요

에이피알은 2024년 2월 27일 신규 상장하였다. 2024년 1분기 기준으로, 사업부문별 매출 비중은 홈 뷰티 디바이스가 45%, 화장품 및 뷰티가 44%, 기타(패션/즉석사진 부스)부문이 11%를 차지하고 있다.

홈 뷰티 디바이스와 화장품 사업을 중심으로 활동하고 있다. 주요 브랜드인 메디큐브 에이지알 (Medicube Age-R)은 부스터프로와 부스터힐러라는 대표적인 홈 뷰티 디바이스 제품을 출시하고 있다. 이러한 디바이스의 전문성을 강화하기 위해 APR DEVICE R&D CENTER(ADC)에서 기술 개발을 진행하며, (주)에이피알팩토리에서 생산을 담당하여 디바이스의 전 과정(기획-연구 개발-생산-판매-사후관리)을 통합하고 있다.

화장품 부문에서는 메디큐브, 에이프릴스킨, 포맨트와 같은 브랜드를 운영하고 있다. 메디큐브는 더마코스메틱 제품을 통해 피부 고민에 맞춘 다양한 제품 라인업을 제공하며, 홈 뷰티 디바이스와의 시너지를 극대화하고 있다. 에이프릴스킨은 자연 원료를 활용하여 고기능 저자극 피부 솔루션을 제공하며, 포맨트는 향수와 바디워시를 통해 라이프스타일 뷰티를 선보이고 있다.

[Fig. 1] 에이피알 실적 전망

(단위: 억원, %)

	2022	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23	2023	1Q.24	2Q.24E	3Q.24E	4Q.24E	2024E
매출액	3,977	1,222	1,277	1,219	1,520	5,238	1,489	1,600	1,850	2,161	7,100
YoY	53.5	60.0	30.4	28.0	18.7	31.7	21.9	25.3	51.7	42.1	35.5
QoQ		-4.6	4.5	-4.5	24.7		-2.0	7.4	15.6	16.8	
[사업부별 매출액]											
뷰티 디바이스	1,203	513	488	459	702	2,162	668	775	1,005	1,352	3,800
화장품/뷰티	1,765	479	538	553	573	2,143	654	680	700	666	2,700
기타(의류/즉석사진 부스)	1,010	230	251	207	246	932	168	145	145	142	600
YoY (%)											
뷰티 디바이스	1,051	277	50	62	53	80	30	59	119	93	76
화장품/뷰티	9	26	20	22	19	21	37	26	27	16	26
기타(의류/즉석사진 부스)	16	-7	21	-4	-28	-8	-27	-42	-30	-42	-36
[사업부별 매출 비중]											
뷰티 디바이스	30	42	38	38	46	41	45	48	54	63	54
화장품/뷰티	44	39	42	45	38	41	44	43	38	31	38
기타(의류/즉석사진 부스)	25	19	20	17	16	18	11	9	8	7	8
영업이익	392	232	248	219	344	1,042	278	320	390	482	1,470
YoY	175	흑전	257	74	66	166	20	29	78	40	41
영업이익률	10	19	19	18	23	20	19	20	21	22	21
화장품	479	247	263	243	331	1,085	328	340	408	499	1,575
의류패션/기타	-83	-15	0	-12	-14	-40	-38	-20	-18	-17	-93
내부거래조정	-3	0	-16	-13	26	-2	-12	0	0	0	-12

자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

II. 투자의견 및 주주구성

1. 투자의견

에이피알에 대해 투자의견 Buy, 목표주가 520,000원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가는 12M FWD EPS에 목표 PER 30배를 적용하였다.

에이피알의 목표 PER 30배는 해당 산업 내 유사기업 4개사의 평균을 기준으로 산정하였다. 유사기업으로는 아모레퍼시픽, 실리콘투, 클래시스, 제이시스메디칼이 포함되었으며, 이 기업들의 2024년 평균 PER을 바탕으로 에이피알의 적정 주가 수준을 설정하였다.

에이피알은 디바이스 국내 시장점유율 부문 1위를 유지하고 있고, 글로벌 매출 성장과 수익성 개선이 기대된다. 이 점을 고려할 때, 에이피알은 향후 주가 상승 여력이 충분히 있다고 판단된다.

[Fig. 2] 에이피알 목표주가 산정 PER Mutiple

	2024F	2025F	비고
[지배주주]순이익 (억원)	1,150	1,470	
주식수 (만주)	762	762	보통주 기말 발행 주식수
EPS (원)	15,092	19,291	12M FWD EPS
적정 PER (배)	30	30	유가가치 기업 4개사 평균 PER
적정주가 (원)	452,745	578,727	520,000 원

자료: 유안타증권 리서치센터

[Fig. 3] 에이피알 유사기업 기업가치 평가 (Peer Valuation)

(단위: 억원, %, 배)

회사명 코드		에이피알 A278470	아모레퍼시픽 A090430	실리콘투 A257720	클래시스 A214150	제이시스메디칼 A287410
주가(원)	(24.06.28)	393,000	167,300	47,000	50,800	12,870
시가총액(억원)	(24.06.28)	29,947	97,858	28,610	32,512	9,863
지배순이익	2023	815	1,801	380	742	248
(억원)	2024F	1,169	3,287	1,116	1,049	435
	2025F	1,461	4,669	1,694	1,237	560
ROE	2023	55	4	33	29	28
(%)	2024F	44	7	59	32	37
	2025F	36	9	51	29	33
PER	2023	-	56	12	33	32
(%)	2024F	25	35	27	32	23
	2025F	21	25	17	27	18

주: 2024.06.28 컨센서스 기준, 자료: FN GUIDE, 유안타증권 리서치센터

2. 주주구성

에이피알(APR)의 주주 구성과 관련된 상세 정보는 다음과 같다. 2024년 6월 28일 기준으로, 에이피알의 주주 구성은 보호예수 지분율 40%, 국민연금의 지분율 11%, 그리고 유통 가능 물량 49%로 구성되어 있다.

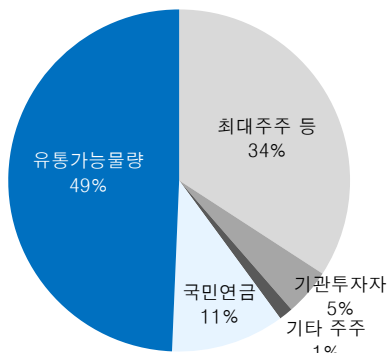
보호예수 지분은 특정 기간 동안 거래가 제한되는 주식을 의미하며, 이는 주식 시장에서의 급격한 가격 변동을 방지하기 위한 조치다. 에이피알의 경우, 전체 발행 주식의 40%가 보호예수 상태에 있으며, 이는 시장에 즉시 유통될 수 없는 주식이다. 이러한 보호예수 지분은 최대주주, 기관 투자자, 기타 주주 지분으로 구성되며, 최대주주 지분의 경우 최대 2년 6개월간 매도할 수 없다.

1,760,208주의 보호예수 주식은 2024년 3월 27일과 4월 29일에 보호예수 기간이 종료되어 시장에 유통되고 있다. 이는 발행 주식 수의 상당 부분이 시장에 새롭게 유입되어, 주식의 유동성을 증가시키고 있다. 이러한 유동성 증가는 주가의 변동성을 초래할 수 있으며, 투자자들은 이를 주의 깊게 살펴볼 필요가 있다.

2024년 8월 27일에 추가적으로 483,665주의 보호예수 주식에 해제될 예정이다. 이는 전체 발행 주식 수의 6.38%에 해당한다. 보호예수 해제가 완료되면, 해당 주식들은 시장에 유통될 수 있게 되어, 주식의 공급이 증가하게 된다. 이는 주식의 수요와 공급에 영향을 미쳐 주가에 변동을 가져올 수 있다.

유통 가능 물량은 전체의 49%로, 이는 보호예수 상태가 아닌, 즉시 거래가 가능한 주식들을 의미한다. 이러한 유통 가능 물량은 주식 시장에서의 거래 활성도를 높이며, 주가 형성에 중요한 역할을 한다.

[Fig. 4] 에이피알 주주구성



주: 총주식수 7,620,178 주, 6개월 이상 보호예수 반영
자료: DART, 에이피알, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 5] 에이피알 보호예수 사항

구분	주식수(주)	지분율	상장일로부터 의무 보유 기간			
			1개월	2개월	6개월	1년 이상
최대주주 등	2,591,024	34.16%			120,830	2,470,194
기관 투자자	2,083,190	27.47%	866,831	878,545	337,764	
기타 주주	115,653	1.52%	7,391	7,391	25,071	75,800
보호예수 합계	4,789,867	63.15%	874,272	885,936	483,665	2,545,994
			11.53%	11.68%	6.38%	33.57%

주: 최대주주 등이 보유한 2,470,194 주의 의무보유 기간은 상장일로부터 2년 6개월이며,
기타주주가 보유한 75,800 주는 우리사주조합 배정 물량으로 의무보유기간은 상장일로부터 1년.
자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

III. 투자포인트 및 신(新)성장동력

1. 시장 지배력 극대화 및 글로벌 도약

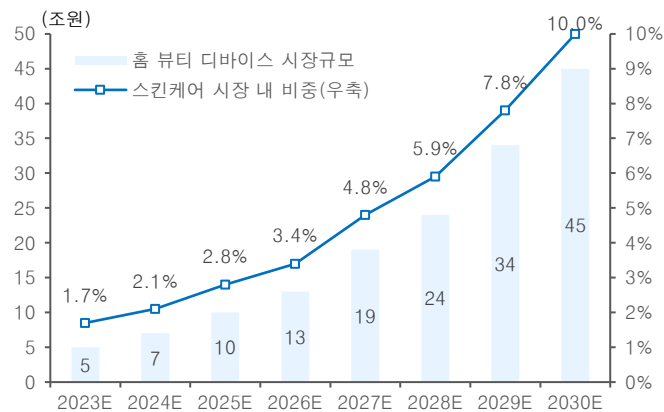
(1) 압도적인 시장점유율

에이피알은 국내 홈뷰티 디바이스 시장에서 1위를 차지하고 있으며, 점유율은 2023년 기준 약 32%로 추정된다. 강력한 브랜드 팬덤을 보유하고 있으며, 임상, R&D부터 제조생산까지 밸류체인을 통합하여 기술력과 원가 경쟁력을 확보하고 있다. 국내 경쟁 브랜드로는 LG전자 프라엘, 동국제약 센텔리안 등이 있으나, 상위권 브랜드 매출액이 1,000억원에 미치지 못한다.

(2) 글로벌 시장 공략

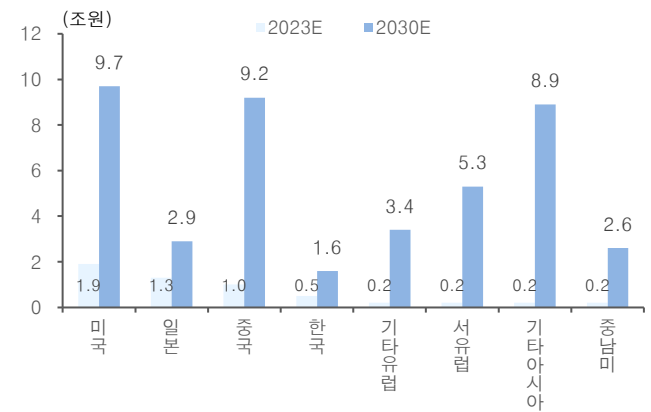
에이피알은 강력한 브랜드력을 바탕으로 해외 시장에서도 확장을 용이하게 진행하고 있다. 미주 시장 확대뿐 아니라 유럽, 베트남 등 신규 국가로의 진출을 통해 글로벌 시장 점유율을 높이고 있다. 국내에서는 메디큐브 기능성 화장품 광고와 김희선을 모델로 한 스타 마케팅을 통해 브랜드 인지도를 높이고 있으며, 이를 통해 초기 시장을 선점하고 기술 투자와 빠른 후속 제품 출시를 통해 경쟁 우위를 유지하고 있다.

[Fig. 6] 글로벌 홈 뷰티 디바이스 시장 규모 전망



자료: Euromonitor, GlobalData, Kearney, 에이피알, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 7] 국가별 홈 뷰티 디바이스 시장규모



자료: Kearney, 에이피알, 유안타증권 리서치센터

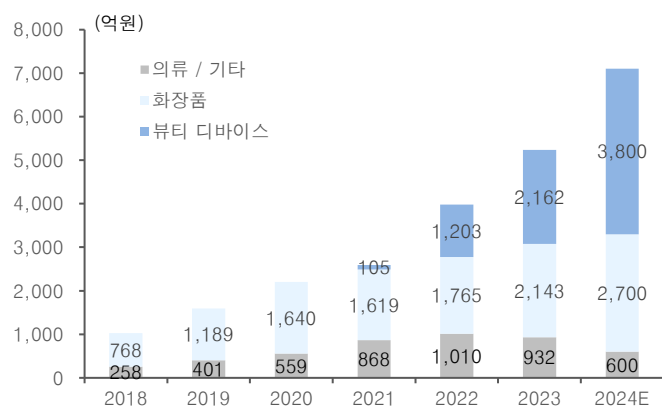
[Fig. 8] 에이피알 실적 전망

(단위: 억원, %)

	2022	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23	2023	1Q.24	2Q.24E	3Q.24E	4Q.24E	2024E
매출액	3,977	1,222	1,277	1,219	1,520	5,238	1,489	1,600	1,850	2,161	7,100
YoY	53.5	60.0	30.4	28.0	18.7	31.7	21.9	25.3	51.7	42.1	35.5
QoQ		-4.6	4.5	-4.5	24.7		-2.0	7.4	15.6	16.8	
[국가별 매출액]											
한국	2,540	841	832	658	855	3,186	828	848	759	1,016	3,450
미국	299	84	119	177	299	679	248	288	426	432	1,393
일본	373	85	83	85	79	332	98	100	107	118	423
중국	222	72	71	130	95	369	76	80	140	107	403
홍콩	265	65	90	85	85	325	101	117	112	112	442
기타	278	76	82	83	106	348	138	173	258	324	988
YoY (%)											
한국	65	73	42	13	-3	25	-2	2	15	19	8
미국	35	76	77	146	167	127	196	141	140	45	105
일본	98	46	-37	-10	-11	-11	16	20	26	50	28
중국	-13	10	39	114	111	66	6	13	7	12	9
홍콩	74	40	24	17	17	23	56	31	32	31	36
기타	17	25	14	24	37	25	80	112	209	205	184
[국가별 매출 비중]											
한국	64	69	65	54	56	61	56	53	41	47	49
미국	8	7	9	15	20	13	17	18	23	20	20
일본	9	7	7	7	5	6	7	6	8	6	6
중국	6	6	6	11	6	7	5	5	8	6	6
홍콩	7	5	7	7	6	6	7	7	6	6	6
기타	7	6	6	7	7	7	9	11	14	15	14

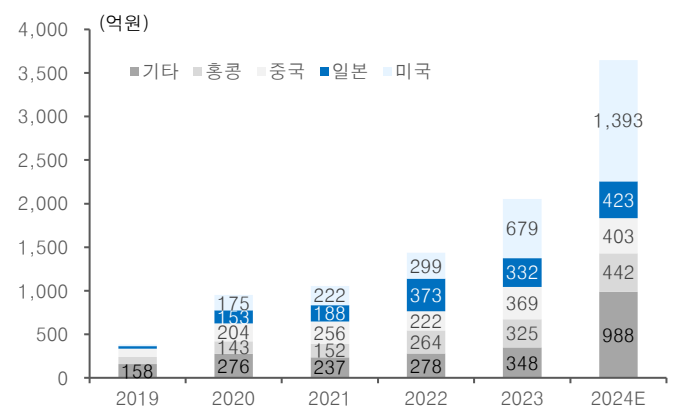
자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 9] 에이피알 사업부별 매출액 추이



자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 10] 에이피알 글로벌 국가별 매출액 추이



자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

2. 글로벌 쇼핑 플랫폼 확장 전략

에이피알은 자사몰 확장을 통해 다양한 채널로의 진출을 모색하고 있다. 2024년 자사몰 매출 비중은 56%로 전망되며, 수익성도 좋을 뿐 아니라 소비자 충성도도 높아지고 있다. 자사몰 위주의 채널 확장에서 벗어나 실리콘투와의 협업, 중국 라이브커머스를 통한 확장을 계획하고 있다.

[Fig. 11] 에이피알 판매채널별 매출

(단위: 억원, %)

판매채널	2022	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23	2023	1Q.24	2Q.24E	3Q.24E	4Q.24E	2024E
[매출액 (억원)]											
자사몰	3,977	1,222	1,277	1,219	1,520	5,238	1,489	1,600	1,850	2,161	7,100
홈쇼핑	2,342	648	716	687	845	2,897	797	912	1,055	1,210	3,973
온라인	127	187	161	124	143	613	234	208	167	194	803
B2B	465	126	112	128	181	545	180	160	185	238	763
면세점	310	106	109	159	132	503	134	144	259	238	775
직영매장	358	59	78	27	119	283	71	96	56	173	396
H&B	251	66	71	61	68	267	37	48	74	65	224
H&B	123	29	31	34	33	126	37	32	56	43	168
[매출 비중 (%)]											
자사몰	59	53	56	56	56	55	54	57	57	56	56
홈쇼핑	3	15	13	10	9	12	16	13	9	9	11
온라인	12	10	9	11	12	10	12	10	10	11	11
B2B	8	9	8	13	9	10	9	9	14	11	11
면세점	9	5	6	2	8	5	5	6	3	8	6
직영매장	6	5	6	5	5	5	3	3	4	3	3
H&B	3	2	2	3	2	2	3	2	3	2	2

자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

3. 생산 내재화를 통한 원가 절감

에이피알은 기술개발 및 공정 최적화를 통해 합리적인 원가 구조를 달성할 수 있게 되었다. 특히, 부스터프로(BoosterPro) 제품을 기준으로 기존 기술 대비 원가를 최대 32% 절감할 수 있게 되었다.

에이피알은 임상, 연구개발(R&D), 제조생산 등 밸류체인을 통합하여 핵심 기술 자산을 내재화하고 있다. 이를 통해 기술력과 원가 경쟁력을 동시에 확보하고 있으며, 선제적인 특허 출원을 통해 원가 경쟁력뿐만 아니라 기술 경쟁력도 강화하고 있다.

(1) 동일 부품의 다수 모델 적용: 동일한 부품을 여러 모델에 적용함으로써 개발 및 구매 비용을 최소화하였다. 이는 부품의 대량 구매로 인한 단가 인하 효과와 개발 시간 단축을 가능하게 한다.

(2) 설계 최적화 및 부품 공용화율 증대: 제품 설계를 최적화하고 부품 공용화율을 높임으로써 생산 공정의 효율성을 극대화하였다. 이를 통해 생산 과정에서 발생하는 비용을 줄이고, 부품 관리의 복잡성을 감소시켰다.

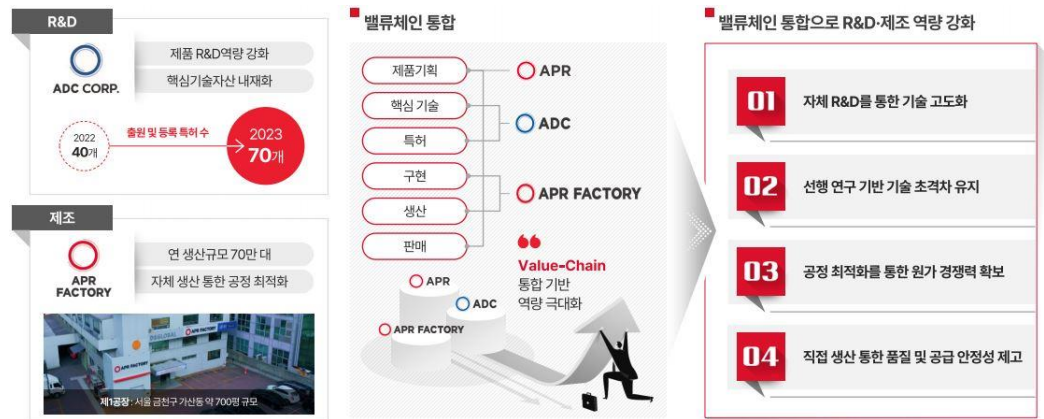
(3) 원가 최적화 프로세스: 부품 및 완성품의 원가 최적화를 두 차례에 걸쳐 실시하여, 생산 비용을 더욱 절감하였다. 이는 원자재 비용, 제조 공정, 물류 등의 다양한 비용 요소를 체계적으로 분석하고 개선하는 과정을 포함한다.

(4) 자체 제조 및 테스트 시설 기반 운영비 절감: 자체 제조 및 테스트 시설을 운영함으로써 외부 의존도를 줄이고, 운영 비용을 절감하였다. 이는 생산 품질을 유지하면서도 비용 효율성을 높이는 데 기여한다.

뷰티 디바이스 연구개발센터 APR DEVICE R&D CENTER(ADC)에서 직접 디바이스 기술을 개발하고 있으며, 자회사 (주)에이피알팩토리를 통해 차세대 뷰티 디바이스인 부스터프로부터 직접 제품을 생산하고 있다. 이를 통하여 단순 제품 판매에서 그치는 것이 아닌, 제품기획, 연구개발, 생산, 판매 전 과정에 걸친 밸류체인 내재화를 통해 독보적인 경쟁력을 확보하였다.

ADC 는 홈 뷰티 디바이스의 전문 R&D 조직 인력을 확보하여 연구개발 역량을 강화하고, 원천 기술 확보를 통해 핵심 기술 자산을 내재화할 수 있다. 2023년 반기 기준 40여개의 특허출원을 마무리하였으며, 2023년 약 70개의 특허출원을 완료하였다. 또한 (주)에이피알팩토리는 서울 가산에 연 100만 대의 뷰티 디바이스를 생산할 수 있는 제1공장과 경기도 평택에 연 240만 대를 생산할 수 있는 공장을 운영하고 있다. 2025년까지는 연생산규모가 800만 대까지 증가할 수 있을 것으로 예상하고 있다.

[Fig. 12] 에이피알 밸류체인 통합



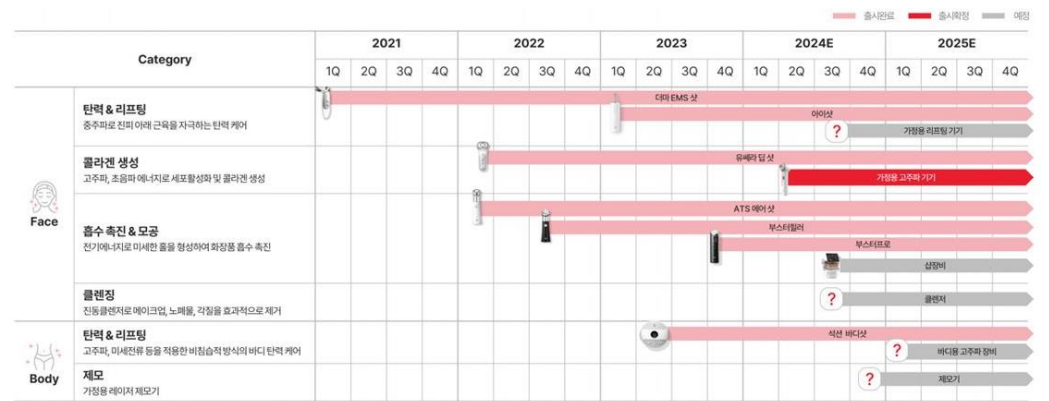
자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

4. 생산 역량 강화 및 혁신적 제품 라인업

(1) 혁신적 제품 라인업 구축

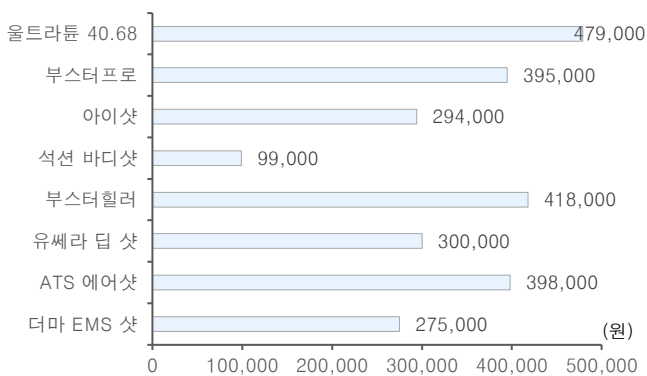
디바이스 매출액은 2023년 2,160억원에서 2024년 3,800억원(+76% YoY)으로 성장할 것으로 전망된다. 이를 위해 2024년 5월 1일 신제품 홈뷰티 디바이스 울트라툰을 출시하였으며, 하반기에는 초음파 HIFU를 출시할 예정이다. 울트라툰은 기존 제품 부스터 프로보다 21% 높은 ASP(자사물 일반할인가 기준)를 가지고 있으며, 브랜드 인지도 향상으로 인해 신제품 판매가 기존 제품보다 크게 증가할 것으로 예상된다.

[Fig. 13] 에이피알 디바이스 라인업



자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 14] 디바이스 주요제품 판매가격 (자사물 일반할인가 기준)



자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 15] 에이피알 신제품 (좌. 디바이스 울트라 툰 40.68, 우. 모공앰플 제로원데이 엑소솜 샷)

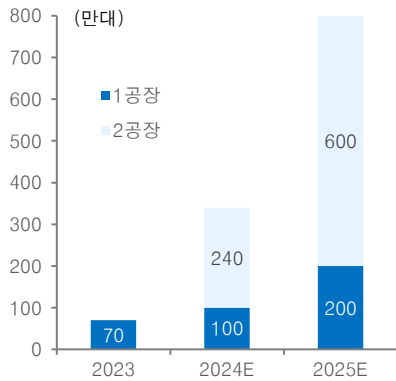


자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

(2) 생산 역량 증대

캐파 증설도 진행 중이다. 기존 1공장의 연간 생산량은 100만대였으나, 평택에 2공장(약 3,551 평 규모)을 신설하여 240만개 추가 생산(부스터 프로 생산 기준)이 가능해졌다. 2분기부터 디바이스 매출액 성장률이 높아질 것으로 예상되며, 2025년 말까지 총 800만대 생산을 목표로 하고 있다. 신 공장 가동률은 2024년 20%, 2025년 40%로 가정하고 있다.

[Fig. 16] 에이피알 홈 뷰티 디바이스 생산규모



자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

[Fig. 17] 에이피알 평택 제2공장



자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

5. 화장품 부문 글로벌 성장 전략

에이피알의 화장품 부문도 디바이스와 함께 고성장을 기록하고 있다. 메디큐브 브랜드는 더마 화장품 컨셉으로 포지셔닝하여 높은 성장률을 기록 중이며, ODM 회사에 대한 투자를 통해 생산 경쟁력과 안정적인 공급을 확보하고 있다. 메디큐브의 자사몰 매출 비중은 2024년 56%로 전망되며, 수익성도 좋을 뿐 아니라 소비자 충성도도 높아지고 있다.

자체 브랜드력도 향상되고 있다. 메디큐브 엑소솟 등 히트 상품은 디바이스와 함께 판매되며, 브랜드 인지도를 높이고 있다. 자사몰 위주의 채널 확장에서 벗어나 실리콘투와의 협업, 중국 라이브커머스를 통한 확장을 계획하고 있다. 미국 수출 호조 등 K-Beauty의 강세를 바탕으로 글로벌 시장에서도 높은 성장이 기대된다.

[Fig. 18] 에이피알 화장품 매출

(단위: 억원, %)

판매채널	2022	1Q.23	2Q.23	3Q.23	4Q.23	2023	1Q.24	2Q.24E	3Q.24E	4Q.24E	2024E
[매출액 (억원)]	3,977	1,222	1,277	1,219	1,520	5,238	1,489	1,600	1,850	2,161	7,100
화장품/뷰티	1,765	479	538	553	573	2,143	654	680	700	666	2,700
메디큐브	1,102	314	358	388	402	1,462	483	490	497	428	1,898
에이프릴스킨	288	68	85	68	69	290	85	96	111	130	422
포맨트	257	66	61	62	73	263	58	64	74	86	283
글램디바이오	118	31	34	35	28	128	28	30	19	22	98
YoY (%)	53	60	30	28	19	32	22	25	52	42	36
화장품/뷰티	9	26	20	22	19	21	37	26	27	16	26
메디큐브	19	40	31	32	31	33	54	37	28	7	30
에이프릴스킨	-12	-9	3	6	3	1	26	13	63	87	45
포맨트	3	13	0	2	-4	2	-11	5	19	18	8
글램디바이오	1	44	12	-1	-11	8	-10	-12	-46	-23	-23
[매출 비중(%)]											
화장품/뷰티	44	39	42	45	38	41	44	43	38	31	38
메디큐브	28	26	28	32	26	28	32	31	27	20	27
에이프릴스킨	7	6	7	6	5	6	6	6	6	6	6
포맨트	6	5	5	5	5	5	4	4	4	4	4
글램디바이오	3	3	3	3	2	2	2	2	1	1	1

자료: 에이피알, 유안타증권 리서치센터

에이피알 (278470) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	3,977	5,238	7,100	8,900	10,500
매출원가	1,062	1,284	1,480	1,840	2,160
매출총이익	2,915	3,954	5,620	7,060	8,340
판매비	2,522	2,913	4,150	5,190	6,100
영업이익	392	1,042	1,470	1,870	2,240
EBITDA	500	1,181	1,644	2,094	2,514
영업외손익	-3	16	20	20	20
외환관련손익	8	-5	0	0	0
이자손익	-8	22	45	72	114
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-3	-1	-25	-53	-94
법인세비용차감전순이익	389	1,058	1,490	1,890	2,260
법인세비용	90	243	340	420	500
계속사업순이익	300	815	1,150	1,470	1,761
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	300	815	1,150	1,470	1,761
지배지분순이익	300	815	1,150	1,470	1,761
포괄순이익	299	815	1,149	1,469	1,760
지배지분포괄이익	299	815	1,149	1,469	1,760

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

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	316	1,078	1,112	1,491	1,858
당기순이익	300	815	1,150	1,470	1,761
감가상각비	104	135	170	220	270
외환손익	9	-2	0	0	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-203	11	-265	-257	-232
기타현금흐름	107	119	57	58	59
투자활동 현금흐름	-91	-283	-286	-893	-1,248
투자자산	-22	-161	-42	-61	-68
유형자산 증가 (CAPEX)	-57	-97	-200	-350	-700
유형자산 감소	0	0	12	16	18
기타현금흐름	-12	-26	-56	-498	-498
재무활동 현금흐름	14	-129	-674	-76	-80
단기차입금	74	-139	28	27	24
사채 및 장기차입금	-18	23	0	0	0
자본	55	90	0	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-97	-103	-702	-103	-104
연결범위변동 등 기타	-5	0	232	198	170
현금의 증감	235	666	383	720	701
기초 현금	338	573	1,239	1,622	2,342
기말 현금	573	1,239	1,622	2,342	3,042
NOPLAT	392	1,042	1,470	1,870	2,240
FCF	259	982	912	1,141	1,158

자료: 유안타증권

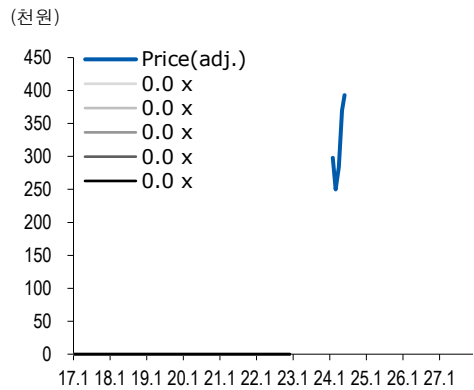
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

재무상태표 (단위: 억원)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
유동자산	1,370	2,193	2,896	4,371	5,794
현금및현금성자산	573	1,253	1,622	2,342	3,042
매출채권 및 기타채권	211	236	320	401	474
재고자산	505	565	766	960	1,133
비유동자산	471	680	792	1,043	1,609
유형자산	88	142	160	274	686
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	79	177	219	281	349
자산총계	1,841	2,873	3,688	5,414	7,402
유동부채	763	823	1,081	1,330	1,551
매입채무 및 기타채무	320	398	540	677	798
단기차입금	215	75	75	75	75
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	76	81	89	96	103
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	839	904	1,169	1,426	1,654
지배지분	1,003	1,969	2,519	3,988	5,748
자본금	36	36	36	36	36
자본잉여금	521	611	611	611	611
이익잉여금	433	1,237	2,387	3,858	5,618
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,003	1,969	2,519	3,988	5,748
순차입금	-232	-1,092	-1,458	-2,609	-3,743
총차입금	350	234	261	288	312

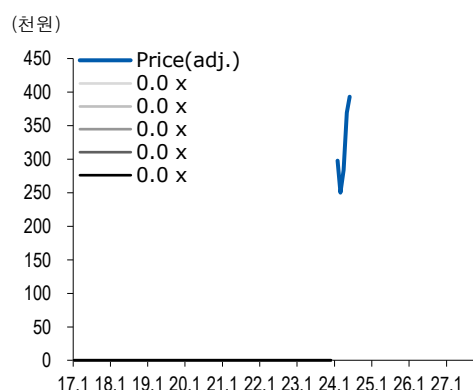
Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
EPS	4,223	11,244	15,197	19,293	23,107
BPS	13,953	27,071	33,224	52,603	75,814
EBITDAPS	7,047	16,287	21,723	27,485	32,997
SPS	56,067	72,227	93,792	116,795	137,792
DPS	0	0	0	0	0
PER	-	-	25.9	20.4	17.0
PBR	-	-	11.8	7.5	5.2
EV/EBITDA	-	-	17.3	13.1	10.4
PSR	-	-	4.2	3.4	2.9

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액 증가율 (%)	53.5	31.7	35.5	25.4	18.0
영업이익 증가율 (%)	174.8	165.6	41.1	27.2	19.8
지배순이익 증가율 (%)	162.8	172.2	41.1	27.8	19.8
매출총이익률 (%)	73.3	75.5	79.2	79.3	79.4
영업이익률 (%)	9.9	19.9	20.7	21.0	21.3
지배순이익률 (%)	7.5	15.6	16.2	16.5	16.8
EBITDA 마진 (%)	12.6	22.5	23.2	23.5	23.9
ROIC	75.8	193.0	243.4	227.4	172.8
ROA	19.3	34.6	35.1	32.3	27.5
ROE	36.0	54.9	51.3	45.2	36.2
부채비율 (%)	83.6	45.9	46.4	35.8	28.8
순차입금/자기자본 (%)	-23.1	-55.4	-57.9	-65.4	-65.1
영업이익/금융비용 (배)	37.9	82.3	136.9	156.9	172.2

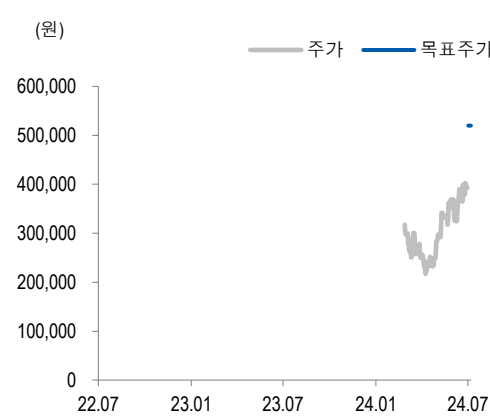
P/E band chart



P/B band chart



에이피알 (278470) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-07-01	BUY	520,000	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	83.8
Hold(중립)	16.2
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-07-01

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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.