



Not Rated

주가(5/2) 289,000원

시가총액: 2조 2,020억원



화장품/섬유복 Analyst 조소정

sojcho@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (5/2)	2,683.65pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	317,500 원	217,500 원
등락률	-9.0%	32.9%
수익률	절대	상대
1M	12.7%	15.6%
6M	-	-
1Y	-	-

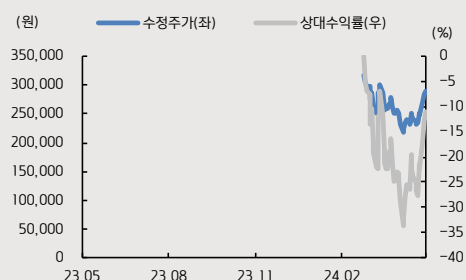
Company Data

발행주식수	7,620천주	
일평균 거래량(3M)	431천주	
외국인 지분율	6.4%	
배당수익률(23)	-	
BPS(23)	27,071원	
주요 주주	김병훈 외 1 인	34.0%

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2020	2021	2022	2023
매출액	219.9	259.1	397.7	523.8
영업이익	14.5	14.3	39.2	104.2
EBITDA	19.7	21.6	50.0	118.1
세전이익	8.9	13.7	38.9	105.8
순이익	7.9	11.4	30.0	81.5
지배주주지분순이익	7.9	11.4	30.0	81.5
EPS(원)	1,157	1,641	4,223	11,244
증감률(% YoY)	흑전	41.8	157.3	166.3
PER(배)				
PBR(배)				
EV/EBITDA(배)				
영업이익률(%)	6.6	5.5	9.9	19.9
ROE(%)	26.1	19.4	36.0	54.9
순차입금비용(%)	-19.5	-6.7	-23.1	-55.9

Price Trend



에이피알 (278470)

앞으로 더 많은 수출이 기대되는 기업



에이피알의 1분기 연결기준 매출액은 1,489억원 (+22% YoY), 영업이익은 278억원 (+20% YoY, OPM 19%)을 기록했다. 일회성 비용 반영과 의류 사업 적자에도 불구하고, 뷰티 사업의 우수한 성장성 덕분에 실적은 양호했다. ASP 증가, 신시장 개척, 기존 해외 시장 침투율 확대 등, 올해 실적 성장은 분명하다. 다만 주가는 오버행 이슈로 인해 변동성 확대 흐름이 지속될 가능성이 높기에, 중장기적 관점에서 접근하자.

>>> 1Q: 해외 수출이 살린 실적

에이피알의 1분기 연결기준 매출액은 1,489억원 (+22% YoY), 영업이익은 278억원(+20% YoY, OPM 19%)을 기록했다. 일회성 비용 35억원 (물류센터 이전 20억, 상장 관련 15억)과 의류 사업 적자 (30억 손실)에도 불구하고 뷰티 사업의 견조한 성장 덕분에 양호한 성장세를 보였다.

- **뷰티:** 1Q 뷰티 사업 매출은 1,322억원 (+33% YoY), 그중 디바이스는 668억원 (+30% YoY), 화장품 사업은 654억원 (+37% YoY)을 기록했다. 디바이스 사업은 국내외 채널 내 부스터프로 판매 호조가 성장을 견인했고, 화장품 사업은 디바이스 사업과의 시너지 효과 덕분에 브랜드 메디큐브가 (+54% YoY) 성장을 이끌었다. 한편 1Q 뷰티 사업부의 영업이익은 308억원 (OPM 23%)으로 추정된다.

연결 기준 국내 매출은 828억원 (-2% YoY), 해외 매출은 661억원 (+73% YoY)을 기록했다. 특히 미국 지역의 성장이 두드러졌다.

- **국내:** 국내 화장품과 디바이스 사업 성장은 견조했으나, 의류 사업의 중국 향 채널 판매 부진으로 매출이 소폭 감소했다.
- **해외:** 디바이스와 화장품 사업의 수출 호조 덕분에 성장세가 견조했다. 주요 지역별 채널의 YoY 매출 성장률은 미국 +196%, 홍콩 +56%, 일본 +16%, 중국 +6%로 나타났다. 가장 높은 성장률을 보인 미국은 부스터 프로 출시, 오프라인 팝업 스토어 오픈, 아마존 채널 내 판매 호조 (제로모공 패드) 덕분에 디바이스 +402% YoY, 화장품 +96% YoY 매출 성장을 기록했다.

>>> 24: 앞으로 더 많이 수출 할 예정

성장성에 대한 우려는 없다. 24년 매출은 8,000억원 (+53% YoY), 영업이익은 1,600억원 (+54% YoY, OPM 20%)을 달성할 전망이다. ①신제품 출시 (울트라 튠, 하이푸 등)에 따른 ASP 상승, ②해외 신시장 공략에 따른 판매 증가, ③기 진출 해외 국가 내 침투율 확대를 고려했을 때, 올해 성장 가능성은 충분히 기대해볼만하다. 아울러 현재 적자를 기록하고 있는 의류 사업의 경우, 당분간 큰 투자가 이루어지지 않을 가능성이 높고, 규모가 큰 편이 아니기 때문에 큰 우려 사항이 아니다. 이에 당분간 뷰티 실적 증가에 따른 에이피알의 성장이 예상된다. 다만 주가의 경우, 아직 잔여 락업 물량이 남아있기 때문에 수급 영향으로 당분간 변동성 확대 흐름이 지속될 가능성이 높다. 이에 오버행, 수급 이슈에

유의하여 접근할 것을 추천한다.

에이피알 연결기준 실적 추이 및 전망

(십억원)		2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24P	2022	2023	2024E
매출		97.9	95.3	128.1	122.2	127.7	121.9	152.0	148.9	397.7	523.8	800.0
YoY		74%	57%	59%	60%	30%	28%	19%	22%	53%	32%	53%
(사업부별)	디바이스	32.5	28.3	45.9	51.3	48.8	45.9	70.2	66.8	120.3	216.2	400.0
	YoY	1910%	1458%	572%	277%	50%	62%	53%	30%	1051%	80%	85%
	미국	-	-	-	2.7	4.7	7.6	16.7	13.8	-	31.7	55.0
	YoY	-	-	-	-	-	-	-	402%	-	-	73%
	화장품	44.8	45.5	48.2	47.9	53.8	55.3	57.3	65.4	176.5	214.3	322.5
	YoY	15%	11%	26%	26%	20%	22%	19%	37%	9%	21%	50%
	기타	20.7	21.5	34.0	23.0	25.1	20.7	24.6	16.8	101.0	93.3	77.5
	YoY	31%	21%	-4%	-7%	21%	-4%	-28%	-27%	16%	-8%	-17%
(채널별)	국내	58.5	58.5	88.5	84.1	83.2	65.8	85.5	82.8	254.0	318.6	360.0
	YoY	77%	67%	74%	73%	42%	13%	-3%	-2%	-	25%	13%
	해외	39.4	36.8	39.6	38.1	44.5	56.1	66.5	66.1	143.7	205.2	440.0
	YoY	70%	44%	34%	37%	13%	52%	68%	73%	-	43%	114%
	미국	6.8	7.2	11.2	8.4	11.9	17.7	29.9	24.8	29.9	67.9	100.0
	YoY	48%	33%	91%	76%	77%	146%	167%	196%	35%	127%	47%
영업이익		6.9	12.6	20.7	23.2	24.8	21.9	34.4	27.8	39.2	104.2	160.0
YoY		566%	306%	259%	흑전	258%	74%	66%	20%	175%	166%	54%
OPM		7%	13%	16%	19%	19%	18%	23%	19%	10%	20%	20%

자료: 에이피알, 키움증권리서치

에이피알 보호예수 현황

구분	예수주식수	비중	반환예정일	보호예수기간
최대주주	120,830	1.6%	2024.08.27	상장일로부터 6 개월
벤처금융 및 전문투자자	90,170	1.2%	2024.08.27	상장일로부터 6 개월
벤처금융 및 전문투자자	272,665	3.6%	2024.08.27	상장일로부터 6 개월
최대주주	2,470,194	32.6%	2026.08.27	상장일로부터 30 개월
우리사주조합	75,800	1.0%	2025.02.27	상장일로부터 12 개월

자료: DART, 키움증권리서치

포괄손익계산서

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
매출액	159.0	219.9	259.1	397.7	523.8
매출원가	45.7	58.6	71.6	106.2	128.4
매출총이익	113.3	161.4	187.5	291.5	395.4
판매비	106.1	146.9	173.2	252.2	291.3
영업이익	7.2	14.5	14.3	39.2	104.2
EBITDA	10.8	19.7	21.6	50.0	118.1
영업외손익	-6.1	-5.6	-0.5	-0.3	1.6
이자수익	0.1	0.2	0.1	0.2	3.5
이자비용	2.2	2.2	0.6	1.0	1.3
외환관련이익	0.7	1.2	1.9	5.2	4.8
외환관련손실	0.4	1.8	1.6	4.4	5.3
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-4.3	-3.0	-0.3	-0.3	-0.1
법인세차감전이익	1.1	8.9	13.7	38.9	105.8
법인세비용	1.1	1.0	2.3	9.0	24.3
계속사업순이익	-0.1	7.9	11.4	30.0	81.5
당기순이익	-0.1	7.9	11.4	30.0	81.5
지배주주순이익	-0.3	7.9	11.4	30.0	81.5
증감 및 수익성 (%)					
매출액 증감율		38.3	17.8	53.5	31.7
영업이익 증감율		101.4	-1.4	174.1	165.8
EBITDA 증감율		82.4	9.6	131.5	136.2
지배주주순이익 증감율		-2,733.3	44.3	163.2	171.7
EPS 증감율		흑전	41.8	157.3	166.3
매출총이익율(%)	71.3	73.4	72.4	73.3	75.5
영업이익률(%)	4.5	6.6	5.5	9.9	19.9
EBITDA Margin(%)	6.8	9.0	8.3	12.6	22.5
지배주주순이익률(%)	-0.2	3.6	4.4	7.5	15.6

현금흐름표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
영업활동 현금흐름	22.6	12.8	4.6	31.6	107.8
당기순이익	-0.1	7.9	11.4	30.0	81.5
비현금항목의 가감	15.1	14.1	11.8	26.0	39.9
유형자산감가상각비	3.4	4.9	7.0	10.4	13.5
무형자산감가상각비	0.2	0.4	0.3	0.4	0.4
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	11.5	8.8	4.5	15.2	26.0
영업활동자산부채증감	8.1	-6.7	-14.8	-20.3	1.1
매출채권및기타채권의감소	3.9	-1.3	-2.7	-7.7	-1.7
재고자산의감소	5.3	-2.8	-18.9	-14.8	-4.5
매입채무및기타채무의증가	-7.0	-0.7	9.4	6.1	10.0
기타	5.9	-1.9	-2.6	-3.9	-2.7
기타현금흐름	-0.5	-2.5	-3.8	-4.1	-14.7
투자활동 현금흐름	-4.8	-2.5	-7.2	-9.1	-28.3
유형자산의 취득	-1.3	-4.2	-4.5	-5.7	-9.7
유형자산의 처분	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-0.6	-0.6	-0.5	-1.2	-2.2
투자자산의감소(증가)	-2.5	-1.8	-2.1	-1.5	-9.9
단기금융자산의감소(증가)	-3.0	3.0	0.0	-0.9	-6.3
기타	2.6	0.8	-0.1	0.2	-0.2
재무활동 현금흐름	-9.2	2.0	6.9	1.4	-11.5
차입금의 증가(감소)	-7.0	6.0	10.5	5.0	-11.1
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	9.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-2.2	-4.0	-3.6	-3.6	-9.4
기타현금흐름	0.0	-0.1	-0.1	-0.5	0.0
현금 및 현금성자산의 순증가	8.6	12.2	4.2	23.5	68.1
기초현금 및 현금성자산	8.9	17.5	29.6	33.8	57.3
기말현금 및 현금성자산	17.5	29.6	33.8	57.3	125.3

재무상태표

(단위 :십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
유동자산	47.5	62.8	90.3	137.0	219.3
현금 및 현금성자산	17.5	29.6	33.8	57.3	125.3
단기금융자산	3.0	0.0	0.0	0.9	7.2
매출채권 및 기타채권	9.7	10.6	13.8	21.1	23.6
재고자산	16.1	18.6	37.8	50.5	56.5
기타유동자산	1.2	4.0	4.9	7.2	6.7
비유동자산	13.0	29.0	36.1	47.1	68.0
투자자산	2.5	4.3	6.4	7.9	17.7
유형자산	3.7	5.0	7.2	8.8	14.2
무형자산	1.0	1.5	1.6	2.1	4.3
기타비유동자산	5.8	18.2	20.9	28.3	31.8
자산총계	60.5	91.8	126.4	184.1	287.3
유동부채	48.9	29.0	50.1	76.3	82.3
매입채무 및 기타채무	13.7	15.0	22.8	32.0	39.8
단기금융부채	17.7	10.1	21.8	29.2	16.8
기타유동부채	17.5	3.9	5.5	15.1	25.7
비유동부채	2.3	11.1	10.4	7.6	8.1
장기금융부채	1.3	9.4	7.6	5.8	5.8
기타비유동부채	1.0	1.7	2.8	1.8	2.3
부채총계	51.1	40.1	60.4	83.9	90.4
자본지분	8.8	51.7	66.0	100.3	196.9
자본금	3.0	3.4	3.5	3.6	3.6
자본잉여금	9.0	44.3	46.7	52.1	61.1
기타자본	2.0	2.1	1.9	0.7	7.9
기타포괄손익누계액	-0.1	-0.6	0.0	0.5	0.6
이익잉여금	-5.2	2.5	14.0	43.3	123.7
비지배지분	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	9.4	51.7	66.0	100.3	196.9

투자지표

(단위 :원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A
주당지표(원)					
EPS	-47	1,157	1,641	4,223	11,244
BPS	1,289	7,499	9,442	13,953	27,071
CFPS	2,212	3,227	3,341	7,893	16,746
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER(최고)	0.0	0.0	0.0		
PER(최저)	0.0	0.0	0.0		
PBR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PBR(최고)	0.00	0.00	0.00		
PBR(최저)	0.00	0.00	0.00		
PSR	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PCFR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA					
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(% , 보통주, 현금)					
ROA	-0.1	10.4	10.4	19.3	34.6
ROE	-3.6	26.1	19.4	36.0	54.9
ROIC	-99.4	57.9	22.7	47.5	132.1
매출채권회전율	32.7	21.6	21.3	22.8	23.4
재고자산회전율	19.8	12.7	9.2	9.0	9.8
부채비율	544.1	77.6	91.6	83.6	45.9
순차입금비율	-14.9	-19.5	-6.7	-23.1	-55.9
이자보상배율	3.2	6.6	22.0	37.9	82.3
총차입금	19.0	19.5	29.4	35.0	22.6
순차입금	-1.4	-10.1	-4.4	-23.2	-110.0
NOPLAT	10.8	19.7	21.6	50.0	118.1
FCF	6.4	4.8	-2.8	9.8	80.3

Compliance Notice

- 당사는 5월 2일 현재 '에이피알(278470)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자 의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2023/04/01~2024/03/31)

매수	중립	매도
95.03%	4.97%	0.00%