에이피알
(278470. KS)

1Q24 Review:
뷰티 디바이스 제품 수출 확대 수혜

투자의견
NR

목표주가
-

현재주가
297,000 원(05/03)

시가총액
2,263(십억원)

Analyst 박종선_ 02)368-6076_ jongsun.park@eugenefn.com

- **1Q24 Review:** 시장 기대치 부합하며, 큰 폭의 매출 성장과 높은 수익성을 유지
  - 매출액 1,489억원, 영업이익 278억원으로 전년동기 대비 각각 21.9%, 19.7% 증가. 시장 컨센서스 부합.
  - 1분기 실적에서 긍정적인 것은 매출과 영업이익이 두 자리 수를 유지하고 있다는 것임. 매출액이 증가한 이유는 ① 패션 및 엔터테인먼트 부문의 기타 사업이 23.0% 감소하면서 부진했음에도 불구하고, 뷰티 디바이스 및 화장품/뷰티 사업이 전년동기 대비 각각 30.0%, 36.6% 증가하였기 때문임. ② 국가별로 보면, 국내는 전년동기 대비 소폭 감소하면서 전년 수준을 유지한 반면, 해외 모든 지역에서 매출 성장을 달성함.
  - 신규 진출 국가는 태국, 몽골, 카타르, 튀르키에, 우크라이나, 몰도바, 멕시코 등 7개국임
- **2Q24 Preview:** 신제품 출시 및 해외 수출 확대 등으로 2분기에도 큰 폭의 매출 성장 및 높은 수익성 유지 전망.
  - 매출액 1,721억원, 영업이익 321억원으로 전년동기 대비 각각 34.8%, 29.6% 증가할 것으로 예상함.
  - 높은 실적 성장세를 유지할 것으로 예상하는 이유는 크게 두 가지로 신제품 출시 및 수출 매출 증가 때문임.
- 현재 주가는 2024년 실적 기준 PER 18.9배로, 국내 유사 및 동종업계 평균 PER 23.7배 대비 할인되어 거래 중임

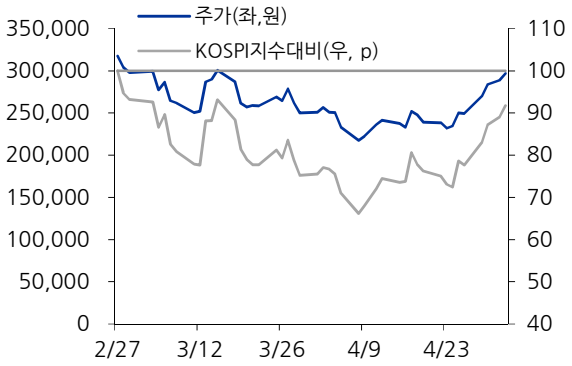
주가(원, 05/03)	297,000
시가총액(십억원)	2,263
발행주식수	7,620천주
52주 최고가	467,500원
최저가	211,500원
52주 일간 Beta	-0.86
60일 일평균거래대금	1,264억원
외국인 지분율	6.7%
배당수익률(2024F)	0.0%
주주구성	
김병훈 (외 2인)	34.0%
에이피알우리사주 (외 1인)	0.9%

주가상승 (%)	1M	6M	12M
절대기준	18.3	-	-
상대기준	19.4	-	-

	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(24)	149.5	-	-
영업이익(25)	180.2	-	-

12 월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	397.7	523.8	732.7	862.3
영업이익	39.2	104.2	149.5	180.2
세전손익	38.9	105.8	152.8	181.8
당기순이익	30.0	81.5	119.9	141.2
EPS(원)	4,169	11,208	15,737	18,533
증감률(%)	155.7	168.9	40.4	17.8
PER(배)	na	na	18.9	16.0
ROE(%)	36.0	54.9	39.4	29.3
PBR(배)	na	na	5.5	4.1
EV/EBITDA(배)	na	na	12.8	10.0

자료: 유진투자증권



I. 1Q24 Review & 2Q24 Preview

회사 소개: 국내 홈 뷰티 디바이스 1 위

2014 년 ㈜이노벤처스 설립, 2014 년 ㈜에이프릴스킨 사명 변경, 2017 년 ㈜에이피알로 상호 변경. 2024 년 2 월 14 일 유가증권 신규상장함.

동사는 화장품의 제조 및 판매사업 등을 목적으로 설립. 점차 제품과 서비스를 제공하는 뷰티테크 기업으로 전환, 현재 6 개 브랜드를 운영하고 있음. 사업부문은 뷰티 디바이스 사업 및 화장품/뷰티 사업(메디큐브, 에이프릴스킨, 포맨트, 글램디바이오) 이외에 패션(널디), 엔터테인먼트(포토그레이) 등의 기타 사업으로로 구분함.

사업별 매출 비중(2023 년 기준)은 뷰티 디바이스 사업 41.3%, 화장품/뷰티 사업 40.9%, 기타 사업 17.8%. 수출 비중은 39.2%(미국 13.0%, 일본 6.3%, 중국 7.0%, 홍콩 6.2%, 기타 6.6%).

1Q24 Review: 높은 시장 기대치 부합하면서 큰 폭의 매출 성장, 높은 수익성 유지는 긍정적

최근(05/02) 발표한 1 분기 잠정실적(연결 기준)은 매출액 1,489 억원, 영업이익 278 억원으로 전년동기 대비 매출액은 21.9% 증가했고, 영업이익은 19.7% 증가하였음. 시장 컨센서스(매출액 1,365 억원, 영업이익 271 억원) 대비 부합한 수준을 달성하였음.

1 분기 실적에서 긍정적인 것은 매출과 영업이익이 두 자리 수를 유지하고 있다는 것임. 매출액이 증가한 이유는 ① 패션 및 엔터테인먼트 부문의 기타 사업이 23.0% 감소하면서 부진했음에도 불구하고, 뷰티 디바이스 및 화장품/뷰티 사업이 전년동기 대비 각각 30.0%, 36.6% 증가하였기 때문임. ② 국가별로 보면, 국내는 전년동기 대비 소폭 감소하면서 전년 수준을 유지한 반면, 해외 모든 지역에서 매출 성장을 달성함. 미국, 홍콩 및 기타 국가 등이 각각 196.4%, 56.5%, 80.5% 증가하였음. 매출 비중이 작지만, 일본, 중국 등도 매출이 각각 16.1%, 6.2% 증가하였음. 신규 진출 국가는 태국, 몽골, 카타르, 튀르키에, 우크라이나, 몰도바, 멕시코 등 7 개국임.

매출 성장에도 불구하고, 영업이익률은 소폭 하락(영업이익률: 1Q23A, 19.0% → 1Q24A, 18.6%. -0.4%p↓)한 것은 물류센터 이전 및 확대 관련 비용(약 20 억원), 상장 관련 비용(15 억원), 패션 사업부 재고충당금(10 억원) 등 약 45 억원의 일시적인 비용이 반영되었기 때문임.

2Q24 Preview: 신제품 출시 및 해외 수출 증가로 높은 실적 성장세 유지 지속 전망

당사 추정 2024 년 2 분기 예상실적(연결기준)은 매출액 1,721 억원, 영업이익 321 억원으로 전년동기 대비 각각 34.8%, 29.6% 증가할 것으로 예상함.

높은 실적 성장세를 유지할 것으로 예상하는 이유는 크게 두 가지로 신제품 출시 및 수출 매출 증가 때문임. ① 이미 출시한 '부스터프로'는 이미 미국, 일본, 홍콩, 싱가포르 등에서 성공적인 출시 이후 큰 폭으로 매출 성장이 지속되고 있는 가운데, 올해 5 월에 중국 출시를 예상하고 있음. 이외에도 동남아 국가들로 순차적으로 확대할 예정임. 뿐만 아니라 지난 분기에 신규 진출한 태국, 우크라이나 등에서도 초도 발주가 지속적으로 증가하고 있기 때문임. ② 신제품인 '에이지알 울트라 튜 40.68' 제품을 5 월 초에 출시하였는데, 이는 '부스터프로(평균가격 30 만원대)'보다 비싼 가격(평균가격 40 만원대)으로 매출 성장에 긍정적임.

현재 평택 2 공장(약 3,551 평)에서 현재 부스터프로 시생산 중인데, 5 월 둘째 주 준공예정임. 준공 직후 월 CAPA 는 약 10 만대 수준이며, 안정화 이후 월 20 만대, 최대 가동 시에는 액 50 만대까지 생산이 가능함.

투자전략: 할인되어 거래 중. 오버행 해소 중.

현재 주가는 동사 추정 2024 년 실적 기준 PER 18.9 배로, 국내 유사 및 동종업계(클래시스, 원텍, LG 생활건강, 아모레퍼시픽, 클리오 등) 평균 PER 23.7 배 대비 할인되어 거래 중임.

상장 이후 보호예수 1, 2 개월 물량이 각각 11.53%, 11.68%로 많지 않은 수준임. 최근 거래량을 살펴보면, 이미 오버행 물량은 거의 해소된 것으로 판단함.

도표 1. **1Q24 Review & 2Q24 Preview**

(단위: 십억원, (%,%p)	1Q24P					2Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적 발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	148.9	123.4	20.7	136.5	9.1	172.1	15.5	34.8	523.8	732.7	39.9	862.3	17.7
영업이익	27.8	26.4	5.2	27.1	2.5	32.1	15.7	29.6	104.2	149.5	43.5	180.2	20.6
세전이익	30.4	27.2	11.6	-	-	31.9	5.0	29.0	105.8	152.8	44.4	181.8	18.9
순이익	24.1	21.0	14.9	-	-	25.3	5.0	34.8	81.5	119.9	47.1	141.2	17.8
지배 순이익	24.1	21.0	14.9	20.9	15.3	25.3	5.0	34.8	81.5	119.9	47.1	141.2	17.8
영업이익률	18.6	21.4	-2.7	19.9	-1.2	18.7	0.0	-0.7	19.9	20.4	0.5	20.9	0.5
순이익률	16.2	17.0	-0.8	-	-	14.7	-1.5	0.0	15.6	16.4	0.8	16.4	0.0
EPS(원)	12,647	11,531	9.7	-	-	13,275	5.0	28.7	11,208	15,737	40.4	18,533	17.8
BPS(원)	41,361	29,869	38.5	-	-	44,680	8.0	118.7	27,071	53,936	99.2	72,469	34.4
ROE(%)	30.6	38.6	-8.0	-	-	29.7	-0.9	-20.8	54.9	39.4	-15.4	29.3	-10.1
PER(X)	23.5	25.8	-	-	-	22.4	-	-	na	18.9	-	16.0	-
PBR(X)	7.2	9.9	-	-	-	6.6	-	-	na	5.5	-	4.1	-

자료: 에이피알, 유진투자증권
주: EPS 는 annualized 기준

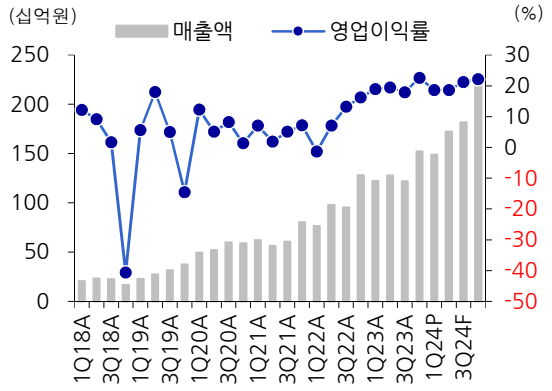
Ⅱ. 실적 추이 및 전망

도표 2. **분기별 실적 추이 및 전망(연결 기준)**

(십억원,%)	1Q22A	2Q22A	3Q22A	4Q22A	1Q23A	2Q23A	3Q23A	4Q23A	1Q24P	2Q24F	3Q24F	4Q24F
매출액	**76.3**	**97.9**	**95.3**	**128.1**	**122.2**	**127.7**	**121.9**	**152.0**	**148.9**	**172.1**	**181.7**	**230.0**
증가율(%,YoY)	*23.3*	*73.9*	*57.4*	*59.5*	*60.0*	*30.4*	*28.0*	*18.7*	*21.9*	*34.8*	*49.0*	*51.3*
증가율(%,QoQ)	*-5.0*	*28.3*	*-2.7*	*34.4*	*-4.6*	*4.5*	*-4.5*	*24.7*	*-2.0*	*15.5*	*5.6*	*26.6*
사업별 매출액												
뷰티 디바이스	13.6	32.5	28.3	45.9	51.3	48.8	45.9	70.2	66.8	80.0	91.6	132.5
화장품/뷰티	37.9	44.8	45.5	48.2	47.9	53.8	55.3	57.3	65.4	66.8	69.4	72.9
기타	24.8	20.7	21.5	34.0	23.0	25.1	20.7	24.6	16.8	25.2	20.7	24.5
사업별 비중(%)												
뷰티 디바이스	17.8	33.2	29.7	35.8	42.0	38.2	37.7	46.2	44.8	46.5	50.4	57.6
화장품/뷰티	49.7	45.7	47.7	37.7	39.2	42.2	45.4	37.7	43.9	38.8	38.2	31.7
기타	32.5	21.1	22.6	26.5	18.8	19.6	17.0	16.2	11.3	14.6	11.4	10.7
수익												
매출원가	20.5	25.9	24.7	35.1	31.5	30.0	31.4	35.4	33.6	41.9	43.7	54.9
매출총이익	55.8	72.0	70.6	93.0	90.7	97.6	90.5	116.6	115.3	130.2	137.9	175.1
판매관리비	56.9	65.1	58.0	72.3	67.5	72.9	68.6	82.3	87.6	98.1	99.4	124.1
영업이익	**-1.0**	**6.9**	**12.6**	**20.7**	**23.2**	**24.8**	**21.9**	**34.4**	**27.8**	**32.1**	**38.6**	**51.0**
세전이익	**-0.9**	**6.6**	**14.0**	**19.2**	**23.7**	**24.7**	**23.3**	**34.1**	**30.4**	**31.9**	**38.9**	**51.7**
당기순이익	**-0.9**	**4.1**	**11.5**	**15.3**	**20.3**	**18.8**	**18.4**	**24.1**	**24.1**	**25.1**	**29.6**	**40.2**
지배당기순이익	**-0.9**	**4.1**	**11.5**	**15.3**	**20.3**	**18.8**	**18.4**	**24.1**	**24.1**	**25.1**	**29.6**	**40.2**
이익률(%)												
매출원가율	26.9	26.5	25.9	27.4	25.8	23.5	25.8	23.3	22.6	24.3	24.1	23.9
매출총이익률	73.1	73.5	74.1	72.6	74.2	76.5	74.2	76.7	77.4	75.7	75.9	76.1
판매관리비율	74.5	66.5	60.9	56.4	55.2	57.1	56.3	54.1	58.8	57.0	54.7	54.0
영업이익률	**-1.3**	**7.1**	**13.2**	**16.2**	**19.0**	**19.4**	**17.9**	**22.6**	**18.6**	**18.7**	**21.2**	**22.2**
세전이익률	**-1.2**	**6.8**	**14.7**	**15.0**	**19.4**	**19.4**	**19.1**	**22.5**	**20.4**	**18.5**	**21.4**	**22.5**
당기순이익률	**-1.2**	**4.2**	**12.0**	**11.9**	**16.6**	**14.7**	**15.1**	**15.9**	**16.2**	**14.6**	**16.3**	**17.5**
지배순이익률	**-1.2**	**4.2**	**12.0**	**11.9**	**16.6**	**14.7**	**15.1**	**15.9**	**16.2**	**14.6**	**16.3**	**17.5**

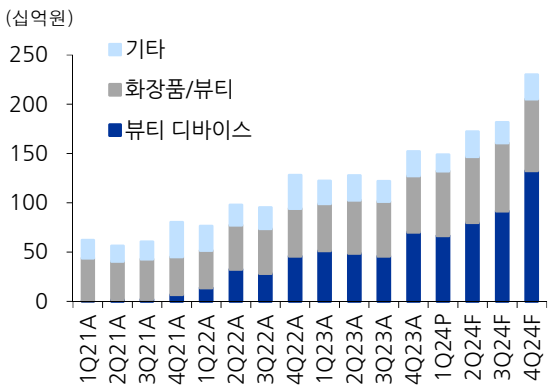
자료: 유진투자증권

도표 3. **분기별 매출액, 영업이익률 추이**



자료: 유진투자증권

도표 4. **분기별 사업별 매출 비중**



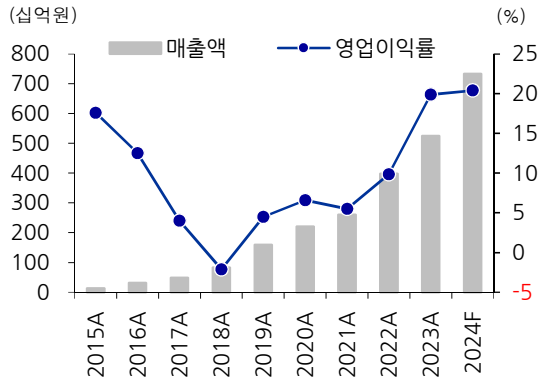
자료: 유진투자증권

도표 5. **연간 실적 전망(연결 기준)**

(십억원,%)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
매출액	**12.6**	**30.8**	**48.1**	**82.3**	**159.0**	**219.9**	**259.1**	**397.7**	**523.8**	**732.7**
YoY(%)	-	*145.3*	*56.2*	*71.1*	*93.3*	*38.3*	*17.8*	*53.5*	*31.7*	*39.9*
사업별 매출액										
뷰티 디바이스	-	-	-	-	-	-	10.5	120.3	216.2	370.9
화장품/뷰티	-	-	-	-	-	-	161.9	176.5	214.3	274.5
기타	-	-	-	-	-	-	86.8	101.0	93.3	87.2
사업별 비중(%)										
뷰티 디바이스	-	-	-	-	-	-	4.0	30.2	41.3	50.6
화장품/뷰티	-	-	-	-	-	-	62.5	44.4	40.9	37.5
기타	-	-	-	-	-	-	33.5	25.4	17.8	11.9
수익										
매출원가	4.9	12.4	14.6	26.8	45.7	58.6	71.6	106.2	128.4	174.1
매출총이익	7.7	18.4	33.5	55.5	113.3	161.4	187.5	291.5	395.4	558.6
판매관리비	5.5	14.5	31.5	57.2	106.1	146.9	173.2	252.2	291.3	409.1
영업이익	**2.2**	**3.9**	**1.9**	**-1.7**	**7.2**	**14.5**	**14.3**	**39.2**	**104.2**	**149.5**
세전이익	**2.2**	**2.7**	**1.8**	**-1.6**	**1.1**	**8.9**	**13.7**	**38.9**	**105.8**	**152.8**
당기순이익	**1.9**	**2.4**	**1.6**	**-1.4**	**-0.1**	**7.9**	**11.4**	**30.0**	**81.5**	**118.9**
지배기업당기순이익	**1.9**	**2.4**	**1.6**	**-1.4**	**-0.3**	**7.9**	**11.4**	**30.0**	**81.5**	**118.9**
이익률(%)										
매출원가율	38.7	40.4	30.4	32.6	28.8	26.6	27.6	26.7	24.5	23.8
매출총이익률	61.3	59.6	69.6	67.4	71.2	73.4	72.4	73.3	75.5	76.2
판매관리비율	43.7	47.1	65.6	69.5	66.7	66.8	66.9	63.4	55.6	55.8
영업이익률	**17.6**	**12.5**	**4.0**	**-2.1**	**4.5**	**6.6**	**5.5**	**9.9**	**19.9**	**20.4**
세전이익률	**17.5**	**8.8**	**3.7**	**-1.9**	**0.7**	**4.0**	**5.3**	**9.8**	**20.2**	**20.9**
당기순이익률	**14.8**	**7.7**	**3.3**	**-1.7**	**-0.0**	**3.6**	**4.4**	**7.5**	**15.6**	**16.2**
지배기업순이익률	**14.8**	**7.7**	**3.3**	**-1.7**	**-0.2**	**3.6**	**4.4**	**7.5**	**15.6**	**16.2**

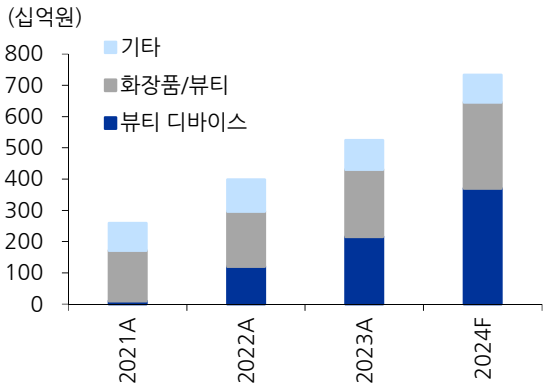
자료: 유진투자증권

도표 6. **연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망**



자료: 유진투자증권

도표 7. **연간 제품별 매출 추이 및 전망**



자료: 유진투자증권

Ⅲ. Valuation

도표 8. **국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교**

	에이피알	평균	클래시스	원텍	LG 생활건강	아모레퍼시픽	클리오
주가(원)	**297,000**		**38,350**	**10,800**	**432,000**	**168,700**	**33,900**
시가총액(십억원)	**2,263.2**		**2,454.4**	**964.9**	**6,747.1**	**9,867.7**	**612.6**
PER(배)							
FY22A	-	39.9	15.8	30.2	54.1	70.6	28.7
FY23A	-	34.8	32.9	21.2	44.1	55.6	20.1
FY24F	**18.9**	**23.7**	**25.5**	**18.2**	**23.0**	**35.3**	**16.7**
FY25F	**16.0**	**19.0**	**20.6**	**14.5**	**19.9**	**26.5**	**13.6**
PBR(배)							
FY22A	-	4.1	5.2	7.2	2.3	2.0	1.5
FY23A	-	5.0	8.5	8.3	1.1	2.0	2.5
FY24F	**5.5**	**4.2**	**6.6**	**6.5**	**1.3**	**2.3**	**2.4**
FY25F	**4.1**	**3.2**	**5.1**	**4.5**	**1.2**	**2.1**	**2.1**
매출액(십억원)							
FY22A	397.7		141.8	81.5	7,185.8	4,134.9	272.5
FY23A	523.8		180.1	115.6	6,804.8	3,674.0	330.6
FY24F	732.7		225.8	160.5	7,063.8	4,282.2	396.2
FY25F	862.3		274.8	197.6	7,358.9	4,924.4	455.6
영업이익(십억							
FY22A	39.2		68.9	26.8	711.1	214.2	17.9
FY23A	104.2		89.6	46.0	487.0	108.2	33.8
FY24F	149.5		114.7	63.7	577.3	412.3	45.0
FY25F	180.2		143.2	80.9	647.3	579.3	55.6
영업이익률(%)							
FY22A	9.9	24.1	48.6	32.8	9.9	5.2	6.6
FY23A	19.9	24.9	49.8	39.8	7.2	2.9	10.2
FY24F	**20.4**	**27.1**	**50.8**	**39.7**	**8.2**	**9.6**	**11.4**
FY25F	**20.9**	**28.4**	**52.1**	**40.9**	**8.8**	**11.8**	**12.2**
순이익(십억원)							
FY22A	30.0		75.4	13.4	258.3	129.3	10.1
FY23A	81.5		74.2	38.8	163.5	173.9	27.3
FY24F	119.9		96.5	52.8	360.0	330.1	36.9
FY25F	141.2		118.8	66.5	414.1	439.3	45.0
EV/EBITDA(배)							
FY22A	-	15.7	11.2	19.5	16.5	15.5	13.3
FY23A	-	16.4	24.9	15.6	9.8	15.2	12.4
FY24F	12.8	13.8	19.3	13.4	7.7	14.8	10.1
FY25F	10.0	10.8	14.9	10.0	6.8	11.4	7.7
ROE(%)							
FY22A	36.0	19.5	38.3	32.3	4.7	2.7	5.7
FY23A	54.9	21.3	28.9	49.7	3.0	3.6	13.5
FY24F	39.4	21.2	29.4	42.6	6.3	6.6	16.1
FY25F	29.3	19.9	27.8	36.8	6.9	8.2	17.2

참고: 2024.05.04 종가 기준, 컨센서스 적용. 에이피알은 당사 추정
자료: QuantWise, 유진투자증권

Ⅳ. 보호 예수 현황

도표 9. **상장 후 유통제한 및 유통가능 물량 세부내역 (상장일: 2024.02.14)**

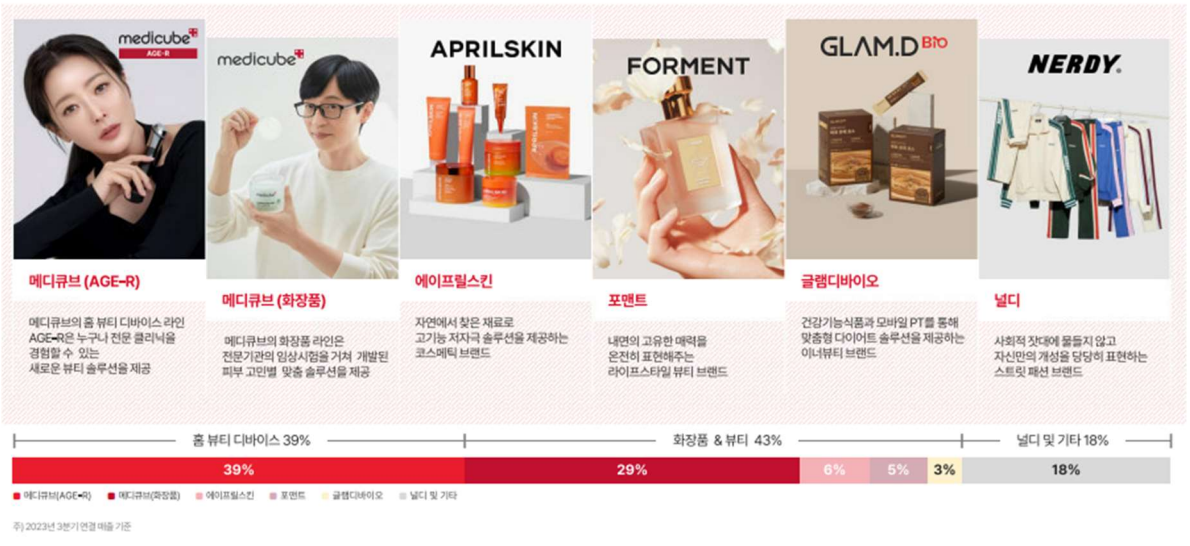
가능여부	구분	주주명	주식의 종류	공모 후 주식수	공모 후 지분율	상장 후 매도 제한	비고
유통제한 물량	최대주주	김병훈	보통주	2,379,732	31.38%	2 년 6 개월	(주 3)
				105,122	1.39%	6 개월	(주 2)
	최대주주 등	신재하	보통주	90,462	1.19%	2 년 6 개월	(주 3)
				15,708	0.21%	6 개월	(주 2)
	기존주주	에스제이관광벤처조합제 3 호	보통주	41,451	0.55%	6 개월	(주 4)
		NH-수인베스트먼트 혁신성장 M&A 투자조합	보통주	31,089	0.41%		(주 4)
		중소기업은행	보통주	10,362	0.14%		(주 4)
		주식회사 씨제이이엔엠		7,268	0.10%		(주 4)
		하나증권 주식회사	보통주	94,340	1.24%		(주 5)
		IMM GLOBAL VENTURE OPPORTUNITY FUND. LP	보통주	74,009	0.98%		(주 5)
		레이크우드파트너스블라인드 1 호조합	보통주	56,604	0.75%		(주 5)
		주식회사 유정인베스트먼트	보통주	13,207	0.17%		(주 5)
		씨제이대한통운 주식회사	보통주	9,434	0.12%		(주 5)
		윤○○ 외 10 인	보통주	25,071	0.33%		(주 5)
		자발적 의무보유 주주 (하나비욘드파이낸스펀드 외 57 인)	보통주	**874,272**	**11.53%**	**1 개월**	(주 6)
				885,936	**11.68%**	**2 개월**	(주 6)
	공모주주	우리사주조합	보통주	75,800	1.00%	12 개월	(주 7)
	소계		-	**4,789,867**	**63.15%**	-	-
유통가능 물량	기존주주		보통주	2,491,311	32.85%	-	-
	공모주주		보통주	303,200	4.00%	-	-
	소계		-	**2,794,511**	**36.85%**	-	-
합계			**보통주**	**7,584,378**	**100.00%**	-	-

(주 1) 상기 주식수 및 공모후 지분율은 상장예정주식수 기준입니다.
(주 2) 최대주주인 김병훈 대표이사, 특수관계인인 신재하 사내이사가 보유 중인 지분 중 일부는 유가증권시장 상장규정 제 27 조 제 1 항 제 1 호에 따라 상장일로부터 6 개월간 의무보유 예정입니다
(주 3) 최대주주인 김병훈 대표이사, 특수관계인인 신재하 사내이사는 안정적인 경영 및 투자자 보호를 위해 상장일로부터 6 개월간 의무보유 예정인 지분 외에 나머지 물량에 대해 의무보유기간을 2 년 연장하여 총 2 년 6 개월간 의무보유 예정입니다.
(주 4) 상장예비심사 신청일 전 1 년 이내에 신규상장신청인이 제 3 자배정 방식으로 발행한 주식등을 취득한 자는 그 취득분에 대해 유가증권시장 상장규정 제 27 조 제 1 항 제 3 호에 따라 발행일로부터 1 년간 의무보유 됩니다. 다만 발행일로부터 1 년이 되는 날이 상장일로부터 6 개월 이내인 경우에는 상장일부터 6 개월이 되는 날까지 의무보유될 예정입니다.
(주 5) 상장예비심사 신청일 전 1 년 이내에 신규상장신청인의 최대주주 등이 소유하는 주식등을 취득한 자의 해당 취득분의 경우 유가증권시장 상장규정 제 27 조 제 1 항 제 4 호에 따라 상장일로부터 6 개월간 의무보유 예정입니다.
(주 6) 유가증권시장 상장규정 상 의무보유예탁 대상자는 아니지만 보유주식의 일부에 대해 1 개월 또는 2 개월간 자발적 의무보유확약에 동의하였습니다.
(주 7) 금번 공모를 통해 취득 예정인 당사의 우리사주조합 물량 75,800 주는 상장 후 1 년간 우리사주조합 계좌에 의무보유 예탁될 예정입니다. 단, 우리사주조합에 배정된 주식수는 청약 결과에 따라 변경될 수 있습니다.
자료: 증권신고서, 유진투자증권

V. 회사 소개

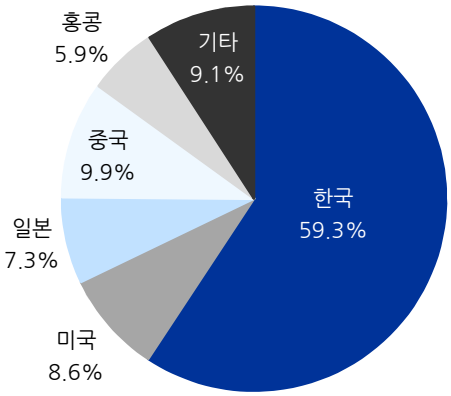
국내 홈 뷰티 디바이스 1 위 기업

도표 10. **도표 6. 주요 브랜드 및 매출 비중**



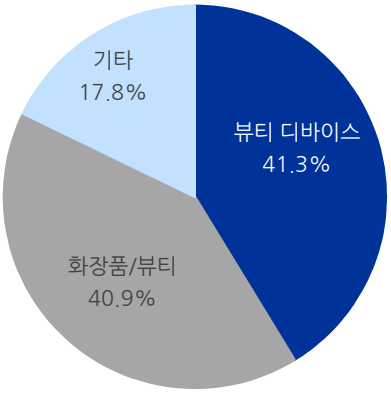
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 11. **국가별 매출 비중 (2023 년 기준)**



자료: 유진투자증권

도표 12. **사업별 매출 비중 (2023 년 기준)**



자료: 유진투자증권

VI. 투자포인트

신제품 출시 및 해외 수출 증가

도표 13. 에이피알 주요 사업 현황

디바이스 신제품 울트라 튜 40.68 출시



- 5월 1일 혁신 기술을 적용한 고주파 디바이스 신제품 '에이지알 울트라 튜 40.68 ' 출시
- 울트라튜은 콜라겐을 가장 많이 생성하는 가장 이상적인 주파수인 40.68MHz 고주파를 이용하여 물 분자를 회전시키는 핵심기술이 적용
- 젤 없이도 진피층 가장 깊은 곳까지 고주파 에너지가 전달되는 혁신적인 디바이스로 편리하게 사용 가능하며, 통증은 줄이고 효과는 높인 디바이스

신개념 모공앰플 제로 원데이 엑소좀 샷 출시



- 메디큐브에서 '제로 원데이 엑소좀 샷'을 출시
- 전문 케어에서 활용되는 고급 원료인 엑소좀을 샤프한 샷을 통해 모공 깊숙이 전달하는 제품으로 에스테틱급으로 강력한 모공케어 효과를 전달
- 국내 출시와 동시에 품절 대란이 발생하였고, 사전주문은 8차까지 완판
- 메디큐브는 에이지알 디바이스가 전문케어를 집으로 가져온 것처럼 화장품도 전문가의 시술과 같은 효과를 낼 수 있는 제품을 지속적으로 출시할 예정

글로벌 신규 판로 확대

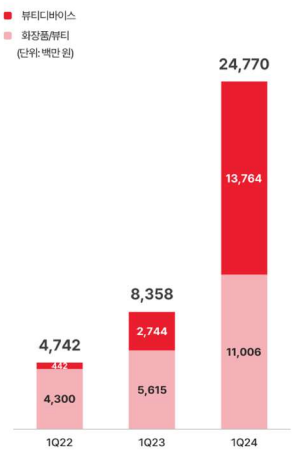


- 우크라이나, 튀르키예, 몰도바, 멕시코, 몽골 등 유럽·동아시아·중남미 5개국 업체와 총판 및 대리점 계약을 맺고 글로벌 판로 다변화
- 연초 현지 업체와 총판 계약을 맺었던 태국과 카타르를 포함하여 올해만 총 7개국의 판로를 더해 해외 시장 공략을 강화
- 2023년 해외매출 비중 약 40%를 기록. 2024년 적극적인 해외 시장 개척을 통해 향후 해외 매출 비중은 증가할 것으로 기대

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 최근 3 개년 미국 주요 성과

최근 3개년 미국 1분기 매출 추이



뉴욕 오프라인 팝업스토어 흥행



- 지난 3월 미국 뉴욕 소호 스트릿에서 독립샵 형태로 나흘간 메디큐브 오프라인 팝업스토어를 운영
- 팝업 기간 내내 오픈런, 다양한 인종의 고객들이 방문
  - 사전 예약자 2,000명 이상
  - 4일 간 방문객 3,500명 돌파
- 일 평균 매출 1억원 달성
- 인플루언서 60여명 방문 및 팝업 관련 오가닉 콘텐츠 조회수 1백만 돌파
- 前 Vogue 에디터, 에스테틱샵 대표 등 팝업 방문

아마존 토너부문 1위 기록



- 미국 진출 이후 최초로 아마존 최대 프로모션 Top Deal에 지난 4월 메디큐브 제로모공패드가 참여
- 토너 카테고리(Toners & Astringents)에서 1위 기록
- 뷰티 전체 카테고리(Beauty & Personal Care)에서 31위 달성하며 TOP 100 최초 진입
- 제로모공패드
  : 메디큐브 스테디셀러로 화장품과 토너가 결합된 패드 형태의 제품
  피지 제거와 모공 타이트닝이 주 효과이며, 스킨케어 시작 단계에서 간편하게 사용 가능

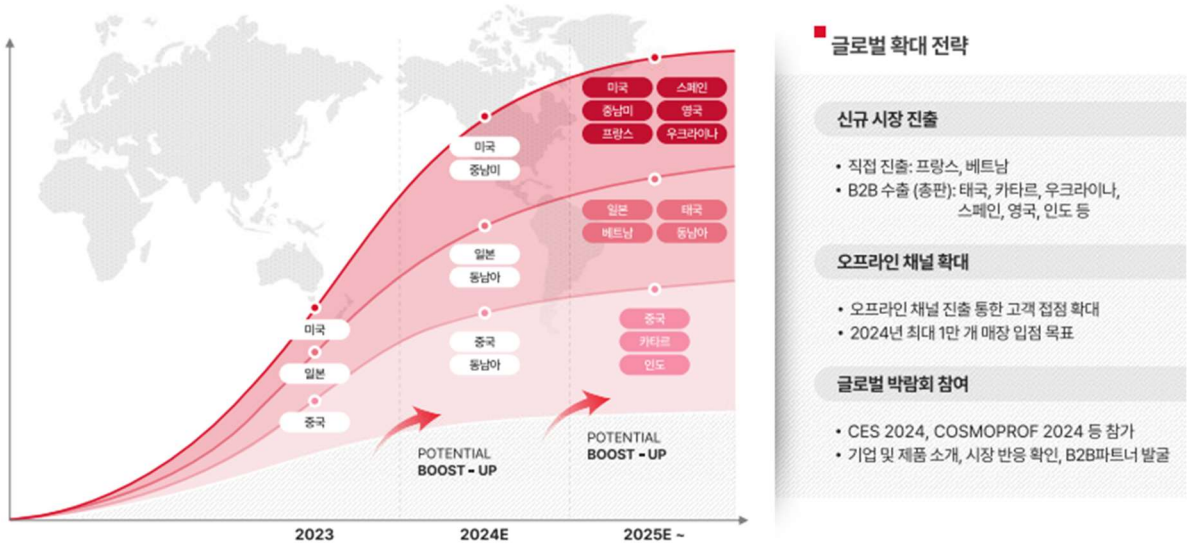
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 대규모 생산 능력 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 16. 신규 국가 진출을 통한 글로벌 시장 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

에이피알(278470.KS) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
자산총계	**184.1**	**287.3**	**517.8**	**668.0**	**836.5**
유동자산	137.0	219.3	449.5	597.9	763.8
현금성자산	58.1	132.5	318.7	447.9	600.0
매출채권	21.1	23.6	37.9	43.7	47.9
재고자산	50.5	56.5	86.2	99.5	109.1
비유동자산	47.1	68.0	68.3	70.1	72.6
투자자산	36.2	49.5	51.5	53.6	55.8
유형자산	8.8	14.2	10.2	7.7	6.1
기타	2.1	4.3	6.7	8.8	10.7
부채총계	**83.9**	**90.4**	**106.8**	**115.8**	**122.4**
유동부채	76.3	82.3	98.7	107.5	114.0
매입채무	32.0	39.8	55.9	64.6	70.8
유동성이자부채	29.2	17.6	17.6	17.6	17.6
기타	15.1	24.9	25.2	25.4	25.7
비유동부채	7.6	8.1	8.2	8.3	8.3
비유동이자부채	5.8	5.8	5.8	5.8	5.8
기타	1.8	2.2	2.3	2.4	2.5
자본총계	**100.3**	**196.9**	**411.0**	**552.2**	**714.1**
지배지분	100.3	196.9	411.0	552.2	714.1
자본금	3.6	3.6	3.8	3.8	3.8
자본잉여금	52.1	61.1	155.7	155.7	155.7
이익잉여금	43.3	123.7	243.6	384.8	546.7
기타	1.2	8.5	7.9	7.9	7.9
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**100.3**	**196.9**	**411.0**	**552.2**	**714.1**
총차입금	35.0	23.4	23.4	23.4	23.4
순차입금	(23.2)	(109.2)	(295.3)	(424.5)	(576.6)

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
매출액	**397.7**	**523.8**	**732.7**	**862.3**	**994.7**
증가율(%)	53.5	31.7	39.9	17.7	15.4
매출원가	106.2	128.4	174.1	206.2	237.6
매출총이익	**291.5**	**395.4**	**558.6**	**656.1**	**757.1**
판매 및 일반관리비	252.2	291.3	409.1	475.8	548.8
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	**39.2**	**104.2**	**149.5**	**180.2**	**208.3**
증가율(%)	174.8	165.6	43.5	20.6	15.6
EBITDA	**50.0**	**118.1**	**154.1**	**183.5**	**210.9**
증가율(%)	131.8	136.3	30.5	19.1	14.9
영업외손익	**(0.3)**	**1.6**	**3.3**	**1.5**	**0.1**
이자수익	0.2	3.5	5.8	7.9	9.2
이자비용	1.0	1.3	1.0	1.0	1.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업손익	0.5	(0.6)	(1.4)	(5.4)	(8.1)
세전순이익	**38.9**	**105.8**	**152.8**	**181.8**	**208.4**
증가율(%)	183.3	171.9	44.4	18.9	14.6
법인세비용	9.0	24.3	32.9	40.5	46.5
당기순이익	**30.0**	**81.5**	**119.9**	**141.2**	**161.9**
증가율(%)	162.8	172.2	47.1	17.8	14.6
지배주주지분	30.0	81.5	119.9	141.2	161.9
증가율(%)	162.8	172.2	47.1	17.8	14.6
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	**4,169**	**11,208**	**15,737**	**18,533**	**21,242**
증가율(%)	155.7	168.9	40.4	17.8	14.6
수정EPS(원)	4,169	11,208	15,737	18,533	21,242
증가율(%)	155.7	168.9	40.4	17.8	14.6

현금흐름표

ajt	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
영업현금	**31.6**	**107.8**	**96.4**	**134.3**	**157.2**
당기순이익	30.0	81.5	119.9	141.2	161.9
자산상각비	10.8	13.9	4.6	3.3	2.6
기타비현금성손익	15.3	26.0	(0.5)	0.1	0.1
운전자본증감	(20.3)	1.1	(27.7)	(10.3)	(7.4)
매출채권감소(증가)	(7.7)	(1.7)	(14.3)	(5.8)	(4.2)
재고자산감소(증가)	(14.8)	(4.5)	(29.7)	(13.3)	(9.6)
매입채무증가(감소)	6.1	10.0	16.1	8.6	6.2
기타	(4.0)	(2.6)	0.2	0.2	0.2
투자현금	**(9.1)**	**(28.3)**	**(5.3)**	**(5.4)**	**(5.5)**
단기투자자산감소	(0.0)	(4.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.2)	(0.2)	(0.3)
설비투자	(5.7)	(9.7)	0.0	0.0	0.0
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(1.2)	(2.2)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
재무현금	**1.4**	**(11.5)**	**94.8**	**0.0**	**0.0**
차입금증가	(1.6)	(19.7)	0.0	0.0	0.0
자본증가	3.6	9.0	94.8	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
현금 증감	**23.5**	**68.1**	**185.9**	**128.9**	**151.7**
기초현금	33.8	57.3	125.3	311.2	440.1
기말현금	57.3	125.3	311.2	440.1	591.9
Gross Cash flow	56.0	121.4	124.0	144.6	164.6
Gross Investment	29.4	22.9	32.6	15.4	12.5
Free Cash Flow	**26.6**	**98.6**	**91.4**	**129.2**	**152.1**

주요투자지표

	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	4,169	11,208	15,737	18,533	21,242
BPS	13,953	27,071	53,936	72,469	93,711
DPS	0	0	0	0	0
밸류에이션(배,%)					
PER	n/a	n/a	18.9	16.0	14.0
PBR	n/a	n/a	5.5	4.1	3.2
EV/EBITDA	n/a	n/a	12.8	10.0	8.0
배당수익율	0.0	0.0	n/a	n/a	n/a
PCR	n/a	n/a	18.2	15.6	13.8
수익성(%)					
영업이익율	9.9	19.9	20.4	20.9	20.9
EBITDA이익율	12.6	22.5	21.0	21.3	21.2
순이익율	7.5	15.6	16.4	16.4	16.3
ROE	36.0	54.9	39.4	29.3	25.6
ROIC	44.2	101.8	122.5	121.3	128.3
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(23.1)	(55.4)	(71.9)	(76.9)	(80.7)
유동비율	179.7	266.5	455.6	556.0	670.0
이자보상배율	37.9	82.3	149.8	180.6	208.8
활동성 (회)					
총자산회전율	2.6	2.2	1.8	1.5	1.3
매출채권회전율	22.8	23.4	23.8	21.1	21.7
재고자산회전율	9.0	9.8	10.3	9.3	9.5
매입채무회전율	14.5	14.6	15.3	14.3	14.7

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)