



IV 리서치

Company Note

2024.07.15

E-Mail: ivresearch@naver.com

Telegram: t.me/IVResearch

투자의견 Not Rated

목표주가	- 원
현재주가	283,500 원
Upside	- %

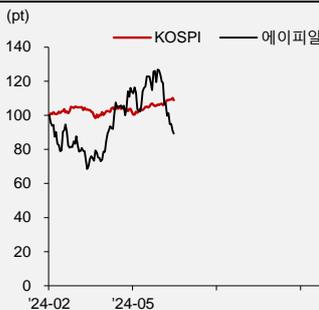
Company Info

주요주주	(%)
김병훈 외 2인	34.2

Stock Info

기준일	2024년 07월 12일
산업분류	코스닥 화학
KOSPI(pt)	2,857.00
시가총액 (억원)	21,603
발행주식수 (천주)	7,620
외국인 지분율 (%)	10.7
52 주 고가 (원)	402,500
저가 (원)	217,500
60 일 일평균거래대금 (십억원)	105.1

주가 추이



주가상승률 (%)	1M	6M	12M
절대주가	-23.1	-	-
상대주가	-26.5	-	-

에이피알(278470)

달달한 '줍줍' 기회

기업개요

동사는 공격적인 R&D 투자와 자체 마케팅 역량으로 창립 이래 10년 연속 성장 중인 뷰티 디바이스 전문 기업이다. 2021년 진출한 홈 뷰티 시장은 CAGR+35%의 고성장 산업이며, 동사는 홈 뷰티 디바이스 사업을 통해 매년 외형 성장과 수익성 개선을 이루어 내고 있다. 자사물 내 재구매율은 매년 상승 추세이며 홈 뷰티 디바이스와 화장품의 결합 판매 등으로 화장품 역시 동반 성장 중이다. 2021년 300만명이었던 동사의 자사물 회원 수는 2023년말 500만명을 상회했다. 2023년 동사 매출액의 55%가 자사물에서 발생했다. 또한 홈 뷰티 디바이스와 연동된 어플리케이션을 통해 사용자 데이터를 수집하고 사용자환경 구축을 통한 고객 사용경험을 극대화하는 등 Lock-in 효과를 강화하고 있다. 글로벌 시장은 자체 유통망을 통해 진출하였고, 2023년 해외 비중은 40%(미국 33%, 중국 18%, 일본 16% 등)에 달한다. 특히 미국에서의 성장이 두드러지는데, 동사의 미국 매출액은 2022년 299억원에서 2023년 679억원으로 YoY+100% 이상 성장하였고 2024년에도 성장세를 이어갈 전망이다.

동사는 ① 효과 있는 제품을 ② 합리적인 가격에 제공하며 홈 뷰티 시장의 Pioneer로 성장하고 있다. 자체 연구소인 ADC(APR Device R&D Center)에서 연구개발을 통해 의료용 제품과의 기술 격차를 해소하는 등 홈 뷰티 시장 내 압도적인 기술 경쟁력을 확보하였다. 또한 주요 기술 특허를 선점해 특허 비용을 절감하고, 설계최적화를 통해 부품 공용화율을 제고하는 등 원가경쟁력 확보 노력으로 동사의 주요 제품 '부스터 프로' 기준 기존 기술 대비 약 32%의 원가경쟁력을 확보하였다. 현재 CAPA는 '부스터 프로' 1종 생산 기준 2024년 340만대, 2025년 800만대 규모로 추정된다. 화장품 시장의 경우 제조 역량이 뛰어난 회사들이 많으나, 홈 뷰티 디바이스 시장의 경우 생산 경쟁력이 앞선 회사가 없기 때문에 이 또한 경쟁사 대비 앞선 경쟁력으로 판단한다. 즉 동사는 제품의 기획, R&D, 생산, 유통, 판매까지 모든 Value chain의 역량을 확보하여 홈 뷰티 시장의 Pioneer로 성장하고 있다.

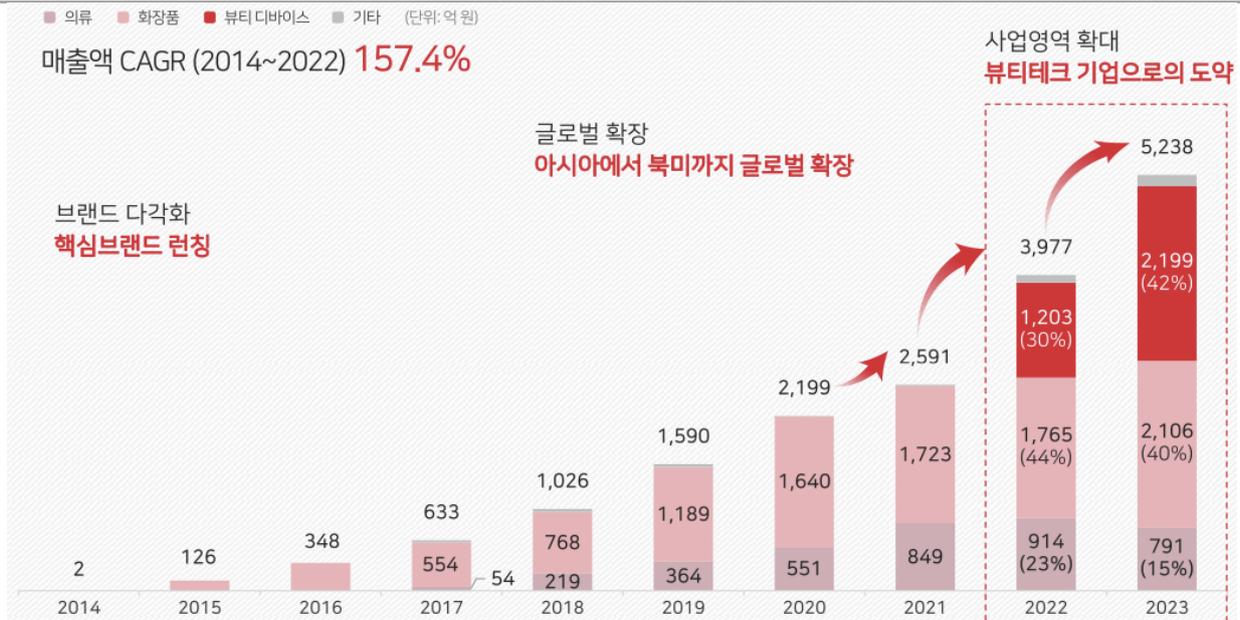
달달한 '줍줍' 기회

동사의 주가는 2Q24 실적 부진 우려로 인해 7월에만 약 -30% 하락했다. '좋은 기업'의 분기 실적 우려로 인한 단기적인 주가 하락은 항상 '줍줍' 기회를 제공했으며 글로벌 홈 뷰티 시장의 Pioneer로 성장하고 있는 동사의 이번 주가 하락 역시 그러한 기회로 판단한다. 동사의 실적은 2025년까지 신제품 출시 효과와 CAPA 증설분이 단계적으로 반영됨에 따른 QoQ, YoY 성장이 지속될 전망이다. 3Q24에만 QoQ+20%의 증설 효과가 반영될 것으로 추정한다. 지난 5월 출시한 신제품 '울트라톤'은 RF 기기의 특성상 효과가 바로 나타나지 않으며, 아직 CAPA 규모가 다른 제품들 대비 상대적으로 작기 때문에 판매 추이는 점진적으로 상승할 것으로 예상된다. 반면 3Q24 중 출시 예정인 HIFU 신제품은 효과를 바로 확인할 수 있는 제품의 특성상 신제품 출시 효과에 따른 주가 모멘텀이 빠르게 반영될 가능성이 높다는 판단이다.

구분(억원, %, 배)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	1,590	2,199	2,591	3,977	5,238
영업이익	72	145	143	392	1,042
영업이익률	4.5	6.6	5.5	9.9	19.9
지배순이익	-3	79	114	290	815
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
ROE	-	26.1	19.4	35.0	55.1

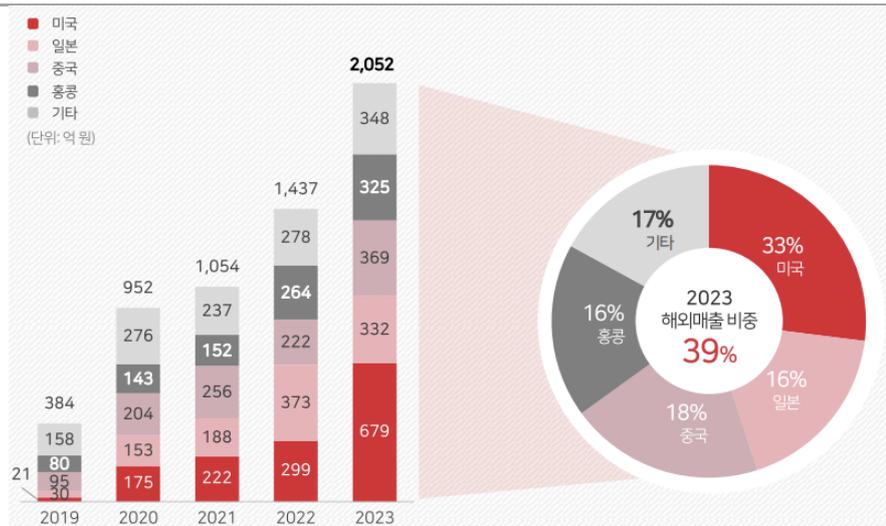
(Source: IV Research)

Figure 1. 동사의 성장 연혁



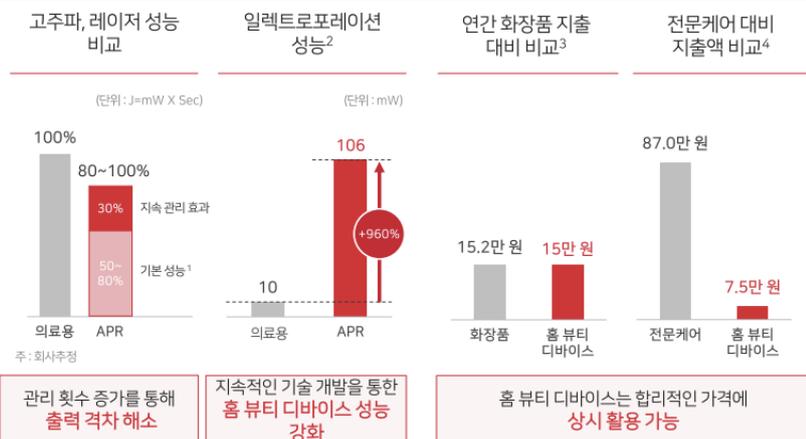
(Source: 에이피알, IV Research)

Figure 2. 글로벌 시장에서의 성과



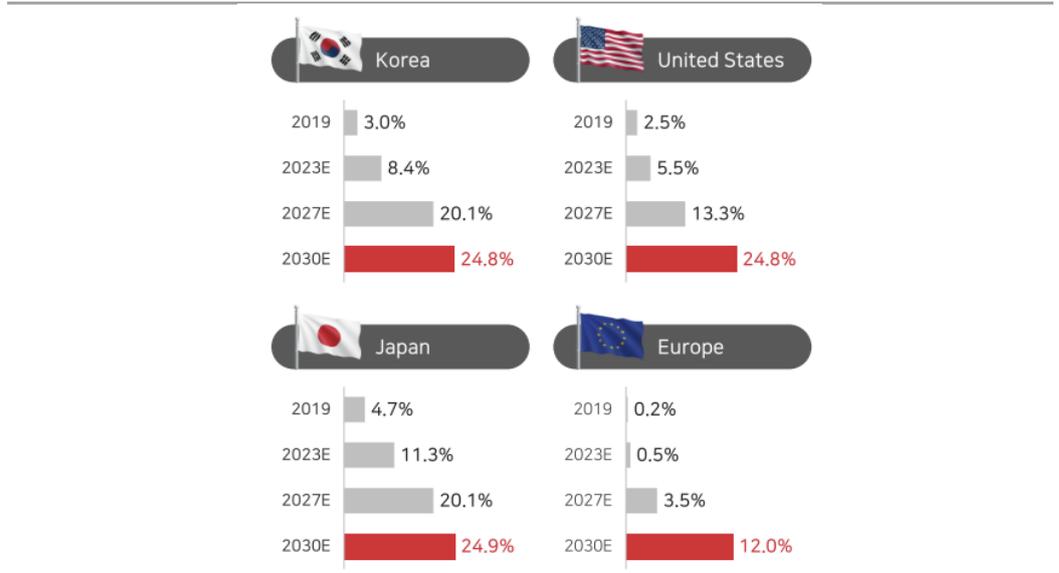
(Source: 에이피알, IV Research)

Figure 3. 홈 뷰티 디바이스의 독보적인 경쟁력



(Source: 에이피알, IV Research)

Figure 4. 홈 뷰티 디바이스 보급률 가파른 성장 전망



(Source: 에이피알, IV Research)

Figure 5. 점진적인 판매 증가가 예상되는 신제품 ‘울트라튠’



(Source: 에이피알, IV Research)

Figure 6. 의료기기로 선행기술 개발 영역 확대 중인 에이피알



(Source: 에이피알, IV Research)

▶ Compliance Notice

- 동 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었으며, 본 작성자는 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있음을 확인합니다.
- 당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 당사의 투자이사결정을 위한 정보제공을 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.