



# 애플 (AAPL.US)

신비주의도 길어지면 독이 된다

- 애플은 iPhone·Mac 등 하드웨어와 서비스를 아우르는 글로벌 기술기업
- FY1Q26 실적은 아이폰 17 수요와 중화권 반등, 마진 개선 등에 힘입어 긍정적
- 공급망 병목과 AI 로드맵의 구체성 결여는 추가적 주가 상승을 어렵게 하는 요인

## FY4Q25 실적 Review

FY26 1Q(12월말) 실적은 매출액 1,437.56억 달러(YoY +15.7%, QoQ +40.3%, 컨센서스 대비 +3.9%), 영업이익률 35.4%(YoY +0.9%p, QoQ +3.7%p, 컨센서스 대비 +1.2%p)를 기록했다.

## 역대급 실적과 긍정적 마진

FY1Q26 동사의 매출은 1,437억 달러로 역대 최고치를 기록했다. 이는 중국향 매출이 YoY 37.9% 급증한 255억 달러를 기록한 효과다. 아이폰 17 라인업에 대한 중국 내 실수요가 크게 증가했고, 인도를 포함한 신흥국 안에서의 매출 역시 호조세를 보였다. 한편, 이번 실적에서 흥미로웠던 점은 매출총이익의 YoY 증가율(+18.8%)이 매출 YoY 성장률(+15.7%)을 상회한 점이다. 제품 부문 GPM이 40.7%로 YoY +140bp 개선되었고, 서비스 부문 역시 YoY +149bp 오른 76.5% 높은 마진율을 유지했다. 이는 고가 모델 위주의 판매 믹스 개선과 서비스 매출 비중 확대가 동시에 이루어진 결과이며 동사의 FY1Q26 GPM은 +48.2%를 달성했다. 하드웨어 판매량 증가에서 나아가 마진 확보를 통해 질적 이익 성장을 이루었음이 이번 실적을 긍정적으로 평가하는 요인이다.

## 자신감이 반영된 가이드언스 vs 핵심 부품 공급 병목

나아가, 메모리 가격 상승과 3nm 공정의 공급 제약이라는 이중고에도 불구하고, 동사는 다음 분기 총 마진 가이드언스를 48~49%로 제시했다. 전 분기 메모리 가격 상승에 따른 마진 희석 영향이 미미했고 다음 분기부터 원가 부담이 점차 가중될 것으로 전망한다는 동사 코멘트에도 불구하고 마진 가이드언스를 FY1Q26 48.2%보다 높게 제시한 것이다. 이러한 배경에는 고가의 아이폰 판매 사이클이 지속될 것이라는 동사의 자신감 및 서비스 부문의 이익 기여가 있다. 광고 및 클라우드 서비스 부문 서비스 매출이 긍정적 흐름을 보이고 있다. 다만, 문제는 수요가 아닌 공급이다. 아이폰 매출 +23% 성장은 내부 예측을 초과한 수치로, 핵심 부품인 3nm SoC의 가용성 부족이 병목으로 작용하고 있다. 해당 공정 공급망의 유연적 확장은 어려운 일이기엔 수요를 즉각적인 생산량 증대로 연결하기 어렵다. 해당 부문은 향후 2분기 매출 성장의 상방을 제한하는 위험 요인이다.

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.01.29): \$258.28

목표주가 컨센서스: \$290.91

## ▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
64%	31%	5%

## Stock Data

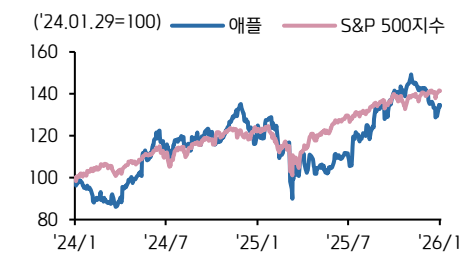
산업분류	기술 하드웨어, 스토리지
S&P 500 (01/29)	6,969.01
현재주가/목표주가	258.28 / 290.91
52주 최고/최저 (\$)	288.62 / 169.21
시가총액 (백만\$)	3,796,180
유통주식 수 (백만)	14,698
일평균거래량 (3M)	46,525,448

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY27E	FY28E
매출액	391,035	416,161	452,239	483,566
영업이익	123,216	133,050	144,463	156,347
OPM(%)	31.5	32.0	31.9	32.3
순이익	93,736	112,010	120,724	130,737
EPS	6.08	7.46	8.24	9.13
증가율(%)	-0.8	22.7	10.5	10.7
PER(배)	33.8	34.2	31.3	28.3
PBR(배)	60.5	51.2	42.6	32.8
ROE(%)	157.4	171.4	148.1	137.1
배당수익률(%)	0.4	0.4	0.4	0.4

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-5.0	-5.7	22.3	7.9
S&P Index	1.8	0.9	9.4	15.4



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치  
주: 컨센서스는 2026-01-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

### 재무적으로 확인된 AI 투자, 여전히 불투명한 성능

동사의 AI 개발이 본격화됨에 따라 R&D 비용은 YoY +31.7% 급증했다. 확대된 자본은 구글과의 파운데이션 모델 협력 비용 및 독자적 '프라이빗 클라우드 컴퓨트(Private Cloud Compute)' 인프라 구축에 집중되는 것으로 판단된다. 이는 외부 모델(Google)과 내부 보안 연산(온디바이스/프라이빗 클라우드) 구조를 더한 하이브리드 형태를 확립하기 위한 전략적 투자다.

그러나 공격적인 비용 집행 대비 '애플 인텔리전스'가 제공할 구체적인 사용자 경험(UX)이나 킬러 앱은 아직 공개되지 않았다. 차기 분기 R&D 비용 전망치가 185.5 억 달러로 상향 조정되는 등 투자 규모는 경쟁사를 추격 중이나, 시장이 기대하는 구체적 효용에 대한 답변은 인프라와 보안(Privacy) 뒤로 유보된 상태다. 이는 기술적 완성도를 위한 전략적 침묵일 수 있으나, 비용 급증 구간에서 명확한 수익 모델을 제시하지 못하고 있다는 점은 불확실성을 가중시키는 요인이다

### 의구심 해소가 주가 반등을 위한 선제적 요건

금번 실적을 통해 인도 등 신흥 시장의 신규 진입 확대와 생태계 락인(Lock-in) 효과, 마진 믹스 개선이라는 펀더멘털의 견고함은 확인되었다. 그러나 YoY +38% 급증한 중화권 매출의 원인을 단순히 '디자인' 등으로 설명한 모호함과 구체성이 결여된 AI 로드맵은 호재의 지속 가능성에 의문을 남긴다. 3nm SoC의 공급 능력 제약과 메모리 가격 상승에 따른 원가 부담 등 리스크는 명확한 반면, 이를 상쇄할 수요 폭발의 구체적 배경에 대한 설명은 미흡했다. 인도 내 신규 고객 유입과 생태계 확장성을 고려할 때 매출의 급격한 훼손 가능성은 낮으나, 공급 제약 환경 속에서 실적 호조의 근거가 명확해지지 않는다면 주가 상승 탄력 또한 제한적인 수준에 그칠 것으로 판단한다. '올해' 공개할 것이라 주장해온 개인화된 Siri의 기능 및 효용성 확인이 선제적으로 진행되어야 한다.

애플 FY26 1Q ('25.09.28~'25.12.27)

구분 (백만 USD)	FY26 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY25 1Q	성장률	FY25 4Q	성장률
매출액	143,756	138,397	3.9%	124,300	15.7%	102,466	40.3%
영업이익	50,852	47,335	7.4%	42,832	18.7%	32,427	56.8%
영업이익률(%)	35.4%	34.2%	1.2%p	34.5%	0.9%p	31.6%	3.7%p
순이익	42,097	39,411	6.8%	36,330	15.9%	27,466	53.3%
EPS(USD)	2.84	2.68	6.0%	2.40	18.3%	1.85	53.5%

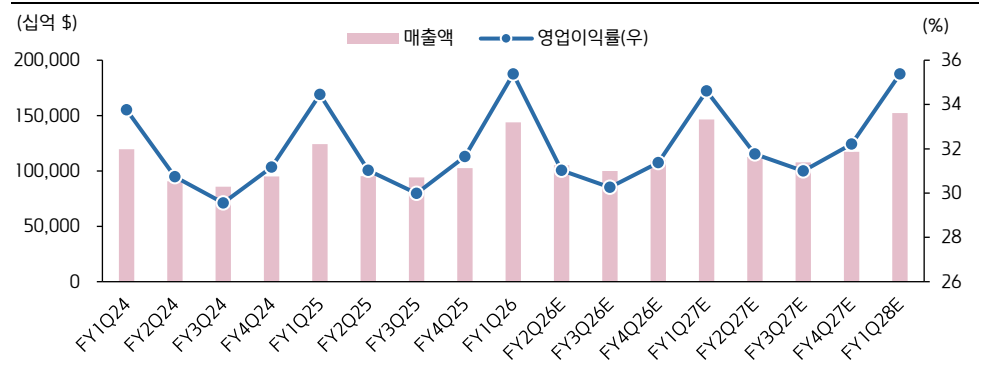
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26Q2	YoY 성장률	FY26Q3	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	105,223	10.3%	99,813	6.1%	452,239	8.7%	483,566	6.9%
영업이익	32,650	10.3%	30,199	7.1%	144,463	8.6%	156,347	8.2%
영업이익률(%)	31.0%	0.0%p	30.3%	0.3%p	31.9%	0.0%p	32.3%	0.4%p
순이익	27,251	10.0%	25,174	7.4%	120,724	7.8%	130,737	8.3%
EPS(USD)	1.86	12.7%	1.73	10.0%	8.24	10.5%	9.13	10.7%

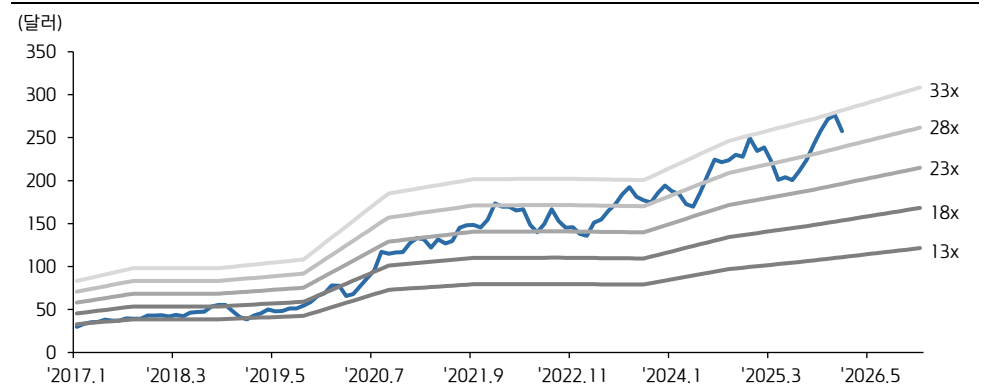
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 분기 실적 추이



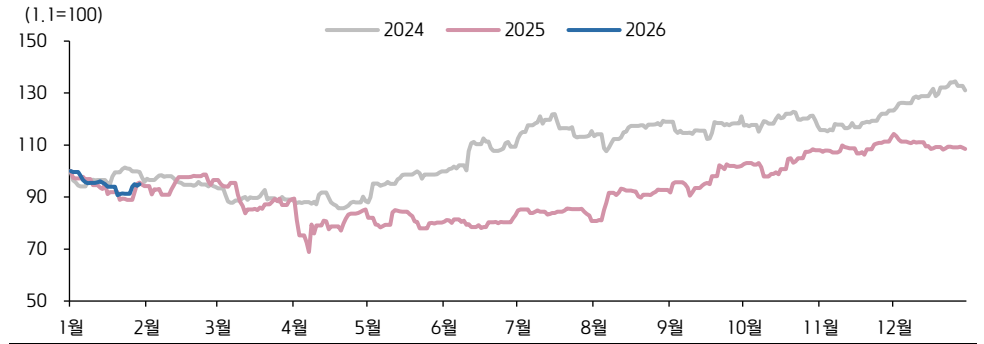
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 12M FWD PER 밴드



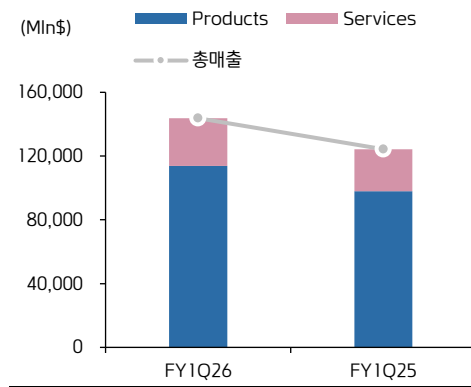
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-01-29 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 최근 3개년 연도별 주가 추이



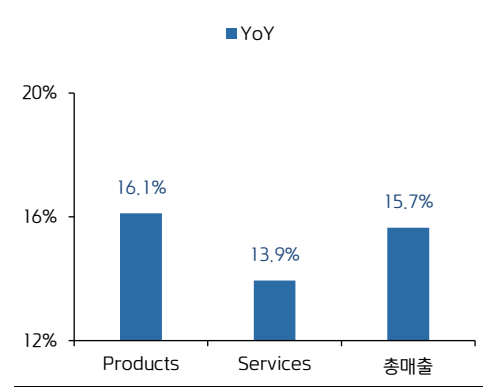
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 세부 사업부별 매출



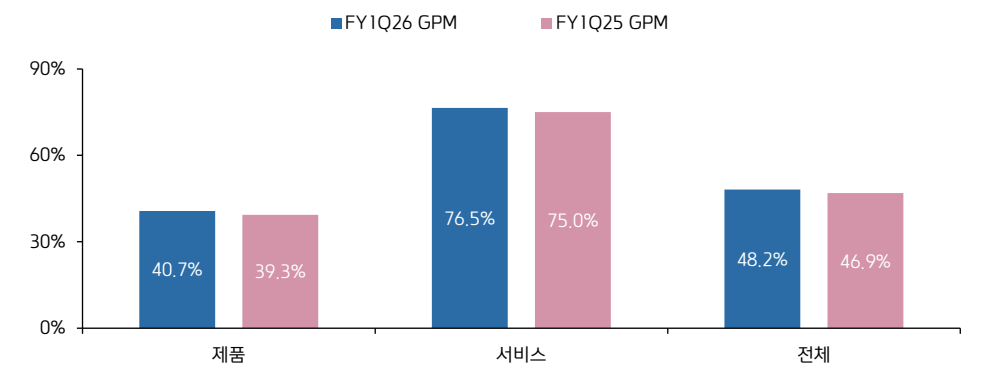
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 세부 사업부별 성장률 비교



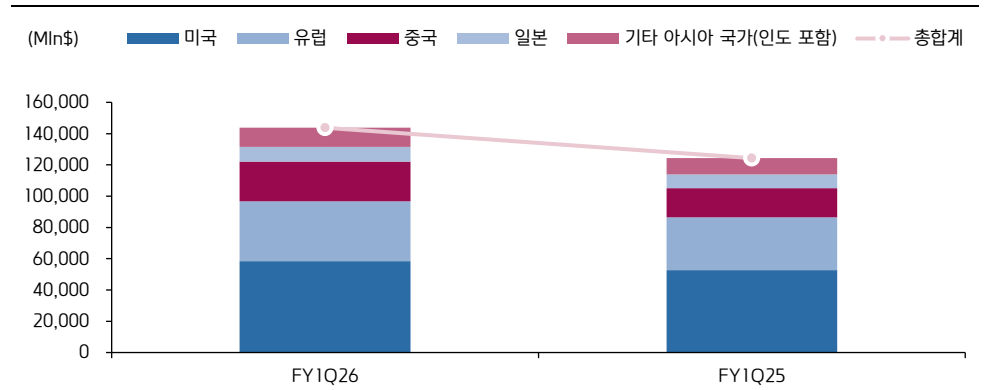
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 사업부별 GPM 비교



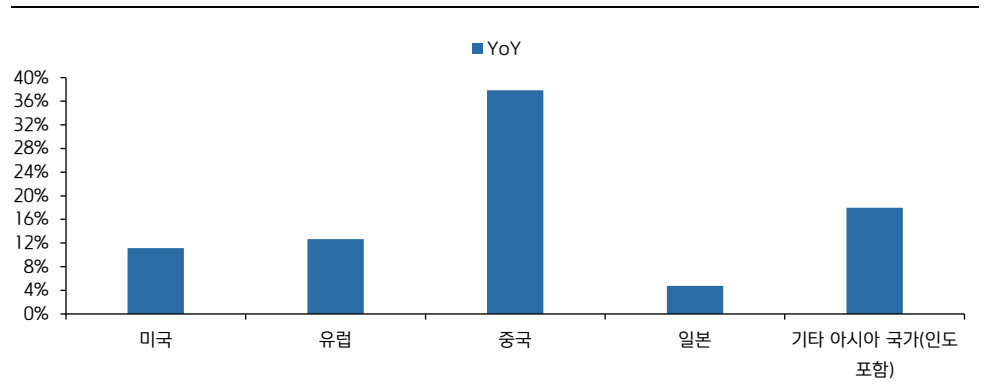
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 지역별 매출 누적 추이



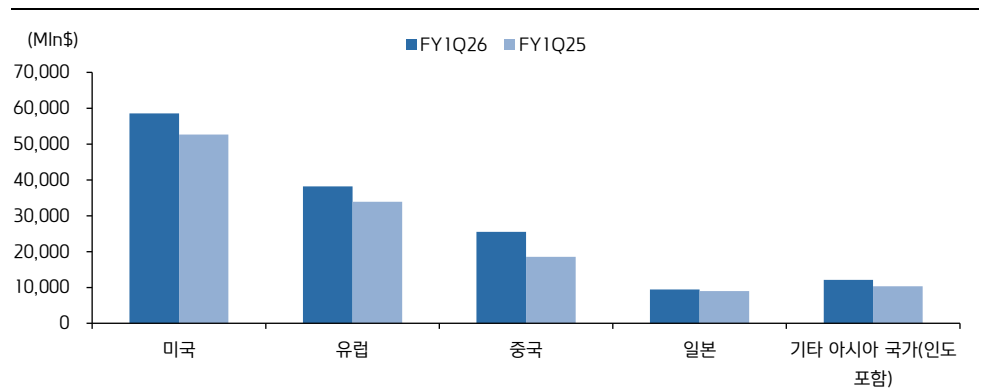
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 지역별 매출 YoY 성장률



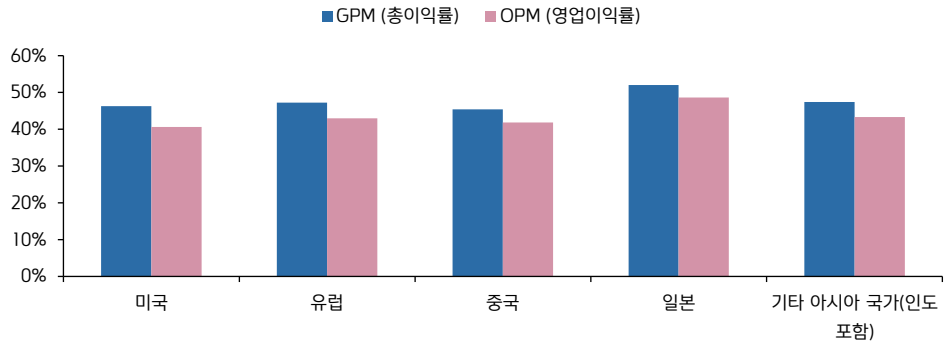
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 지역별 매출 변화



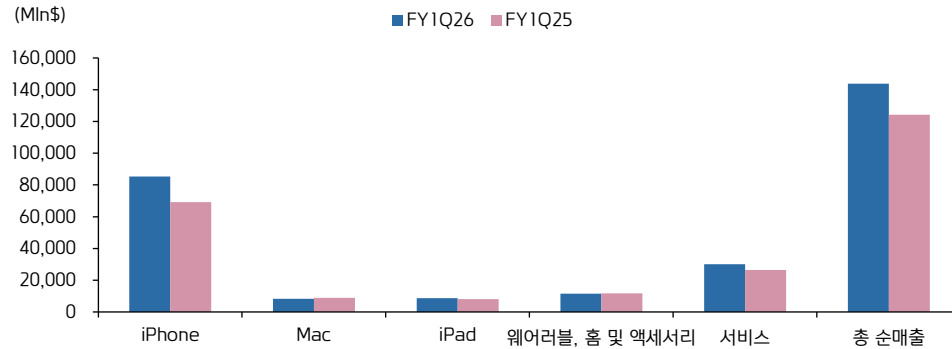
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 지역별 마진(GPM/OPM) 비교



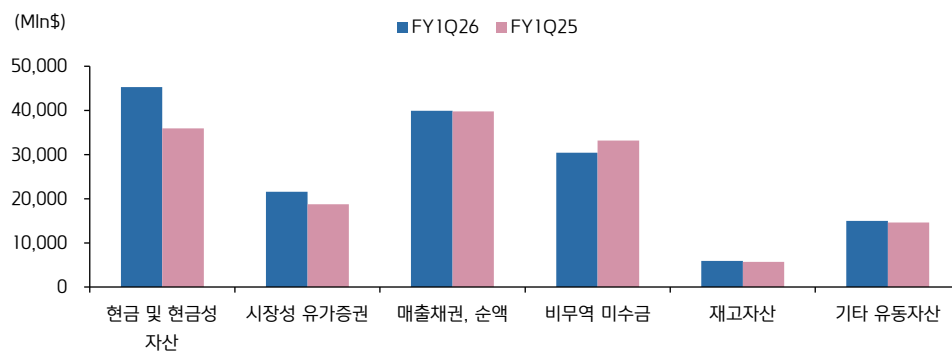
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 제품별 매출 변화



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 유동자산 구성 및 변화



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q25	FY4Q25	FY1Q26	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	124,300	102,466	143,756	15.7	40.3
Product	97,960	73,716	113,743	16.1	54.3
Service	26,340	28,750	30,013	13.9	4.4
매출원가	66,025	54,125	74,525	12.9	37.7
매출총이익	58,275	48,341	69,231	18.8	43.2
영업비용	15,443	15,914	18,379	19.0	15.5
R&D	8,268	8,866	10,887	31.7	22.8
판매비	7,175	7,048	7,492	4.4	6.3
영업이익	42,832	32,427	50,852	18.7	56.8
영업외이익	-248	377	150		
세전이익	42,584	32,804	51,002	19.8	55.5
법인세비용	6,254	5,338	8,905		
순이익	36,330	27,466	42,097	15.9	53.3
EPS(달러/주)	2.40	1.85	2.84	18.3	53.5
회석 가중평균주수(백만주)	15,151	14,864	14,810	-2.2	-0.4
<b>[영업데이터]</b>					
지역별 매출	124,300	102,466	143,756	15.7	40.3
아메리카	52,648	44,192	58,529	11.2	32.4
유럽	33,861	28,703	38,146	12.7	32.9
중국	18,513	14,493	25,526	37.9	76.1
일본	8,987	6,636	9,413	4.7	41.8
기타 아시아태평양	10,291	8,442	12,142	18.0	43.8
품목별 매출	124,300	102,466	143,756	15.7	40.3
아이폰	69,138	49,025	85,269	23.3	73.9
맥	8,987	8,726	8,386	-6.7	-3.9
아이패드	8,088	6,952	8,595	6.3	23.6
Wearables, Home & Accessories	11,747	9,013	11,493	-2.2	27.5
Services	26,340	28,750	30,013	13.9	4.4

자료: 애플, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

**Compliance Notice**

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 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.