



애플 (AAPL.US)

공급망으로 받아낸 메모리 비용

- 애플은 iPhone·Mac 등 하드웨어와 서비스를 아우르는 글로벌 기술기업
- FY2Q26 실적은 iPhone 17과 중국 회복 동행으로 3월 분기 사상 최대 매출을 기록
- 메모리 비용 부담은 미국 생산 재배치 등 공급망 재편으로 일정 수준 흡수 가능 전망

FY2Q26 실적 Review

FY2Q26(3월말) 실적은 매출액 1,111.84억 달러(YoY +16.6%, QoQ -22.7%, 컨센서스 대비 +1.4%), 영업이익률 32.3%(YoY +1.3%p, QoQ -3.1%p, 컨센서스 대비 +0.5%p)를 기록했다.

Cook 시대의 마침표, Ternus 시대의 출발

2026년 9월 1일자로 15년간 89차례 어닝콜을 이끈 Tim Cook은 Executive Chairman으로 자리를 옮기고, 25년 경력 하드웨어 엔지니어 John Ternus가 자리를 잇는다. 운영·재무 전문가에서 제품·엔지니어링 전문가가 지휘봉을 잡는 것이다. AI와 자체 칩 개발이 다음 사이클을 좌우하는 국면임을 반영한 결정이다. 물론 동사는 어닝콜 마지막에 “재무 의사결정의 신중함과 절제는 그대로 이어진다”고 명시하며, Ternus 체제에서 AI 투자가 통제 없이 늘어날 수 있다는 시장의 우려를 미리 진정시켰다. 제품·엔지니어링 쪽으로의 무게 이동과 자본 규율 유지가 동시에 확인된 만큼 승계 자체가 주가를 흔들 단기 변수일 가능성은 낮다 판단하며, Ternus 체제 속 FY1Q27 분기 실적이 신임 CEO의 사실상 첫 시험대가 될 것이다.

중국에서 높아지고 있는 위상

중화권 매출은 분기 사상 최대 수준인 204.97억 달러(YoY +28.1%)를 기록했다. 직전 분기 -4%로 후퇴했던 지역에서 한 분기 만에 신기록을 달성했고, FY26 상반기 누적 +33% 성장이다. 영업이익률도 41.4%에서 44.8%로 +3.4%p 올라섰다. 성장의 요인은 iPhone이다. 동사는 중화권 매출이 늘어난 사유를 ‘iPhone 매출 증가’ 단일 항목으로 지목했고, 도시 중국 기준 iPhone이 단일 모델 1위에 올랐다고 짚었다. 나아가 같은 분기 Mac mini는 중국 데스크톱 1위, MacBook Air는 노트북 1위에 동시에 올랐다. 한 제품군에서 일시적 프로모션이 만들어 낸 효과라기 보다는 브랜드 차원의 흐름이 돌아왔다고 볼 단서다. 오픈클로에 대한 열풍이 노트북 실적 개선에 일조했다는 분석 역시 존재한다. 가격을 깎아 트랙픽을 모은 분기가 아니라는 점도 영업이익률 +3.4%p 개선에서 확인 가능하다. 물론 위안화 강세의 환율 효과의 도움도 받았으나, 아이폰을 필두로 한 동사의 브랜드 위상이 중국 안에서 지속적으로 높아지고 있다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.05.01): \$280.14

목표주가 컨센서스: \$308.89

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
69%	28%	3%

Stock Data

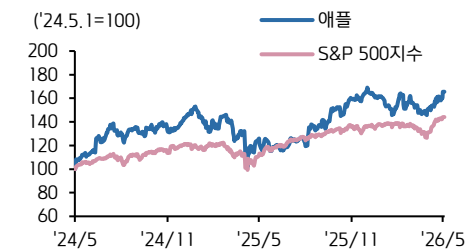
산업분류	기술 하드웨어, 스토리지
S&P 500 (05/01)	7,230.12
현재주가/목표주가	280.14 / 308.89
52주 최고/최저 (\$)	288.62 / 193.25
시가총액 (백만\$)	4,114,516
유통주식 수 (백만)	14,687
일평균거래량 (3M)	45,657,312

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY27E	FY28E
매출액	391,035	416,161	473,238	510,139
영업이익	123,216	133,050	153,361	164,141
OPM(%)	31.5	32.0	32.4	32.2
순이익	93,736	112,010	127,327	136,801
EPS	6.08	7.46	8.69	9.52
증가율(%)	-0.8	22.7	16.4	9.6
PER(배)	33.8	34.2	32.3	29.4
PBR(배)	60.5	51.2	38.4	27.3
ROE(%)	157.4	171.4	133.3	108.4
배당수익률(%)	0.4	0.4	0.4	0.4

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	3.0	9.5	4.1	36.4
S&P Index	5.6	9.8	6.8	27.1



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 컨센서스는 2026-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

공급망 재편이 받아낸 메모리 충격

FY3Q26 가이드는 매출 YoY +14~17%, 총이익률 47.5~48.5%로 제시됐다. 매출 가이드는 예상(9%)를 크게 상회했으나, 총이익률은 2Q 49.3%에서 80~180bp 빠지는 그림이었고, 동사는 마진 하락의 1 차 원인이 메모리 비용이라 밝혔다. FY3Q26 메모리 비용 상승을 시작으로 점차 영향을 확대될 것이며, DRAM·NAND 등을 포함한 부품 수급 불균형 역시 강해질 것이란 의미다.

메모리 인플레이에도 불구하고 동사의 2Q 총이익률이 1Q 대비 +110bp 개선된 것은 '제품 믹스 개선'과 '관세 비용 감소' 때문이다. 메모리 비용이 마진을 끌어내리기 시작한 시점에 관세 비용 감소가 이를 상쇄했다. 3Q 가이드스가 견조한 배경에도 같은 흐름이 작동하고 있다.

관세 비용 축소 이유를 동사는 두 가지 짚었다. 첫째, 계절성이다. 12 월 분기 대비 3 월 분기는 출하 물량이 줄어드는 구조이고, 그만큼 관세 부과 대상 물량 자체가 줄었다. 둘째, 관세율이다. 작년 말 발효됐던 IEEPA(국제비상경제권한법) 관세율 인하 효과는 3 월 분기 전체에 걸쳐 반영됐고, Section 122 에 의해 부과되던 글로벌 관세율도 함께 낮아지면서 그 효과가 더해졌다. 여기에 2 월 20 일 미국 대법원이 IEEPA 근거로 부과됐던 일부 관세에 무효 판결을 내리면서, 동사는 이미 납부한 관세 가운데 해당 항목에 대해 미국 관세국경보호청(CBP) 절차에 따라 환급 신청을 진행 중이라고 밝혔다. 환급받게 될 금액은 미국 내 혁신과 첨단 제조에 재투자하겠다는 계획도 함께 제시됐는데, 이는 기존 4 년 6,000 억 달러 약속과는 별도의 신규 투자분이라는 점이 함께 언급됐다.

한편, 미국 내 생산 라인 재배치도 드러났다. Mac mini 생산이 연내 휴스턴 신규 공장에서 시작되고, 같은 지역에 직영 첨단 제조 훈련 센터도 연내 문을 연다. TSMC Arizona 공장에서는 1억 개 이상의 첨단 칩 조달이 진행 중이며, 미국 첨단 제조 프로그램에는 4 개 공급사가 새로 합류했다. 향후 4 년간 6,000 억 달러 규모의 미국 투자라는 그림에 포함된 계획들이다. 이는 관세 비용을 줄이는 효과에 더해, 관세 민감도를 줄여 주는 사전 작업이다.

자본정책에서도 2018 년부터 유지해 온 net cash neutral 공식 목표를 폐기했다. 현금과 부채를 비슷한 수준으로 맞추기 보다는 상황에 따라 운용하겠다는 의미다. 이에 더해 1,000 억 달러 규모의 자사주 매입과 배당 4% 인상이 동시에 발표됐다. 현금흐름에 대한 자신감이 반영된 구간이다. 앞서 언급했듯 동사는 메모리 업황이 가을 이후 본격적으로 손익에 반영되기 시작할 것이라 예측 중이다. 이를 대응하기 위해 재무 전략을 유연하게 변경시켰고, 주주환원을 확대했다.

애플 FY26 2Q ('25.12.28~'26.03.28)

구분	FY26 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY25 2Q	성장률	FY26 1Q
매출액	111,184	109,662	1.4%	95,359	16.6%	143,756	-22.7%
영업이익	35,885	34,828	3.0%	29,589	21.3%	50,852	-29.4%
영업이익률(%)	32.3%	31.8%	0.5%p	31.0%	1.2%p	35.4%	-3.1%p
순이익	29,578	28,677	3.1%	24,780	19.4%	42,097	-29.7%
EPS(USD)	2.01	1.96	2.3%	1.65	21.8%	2.84	-29.2%

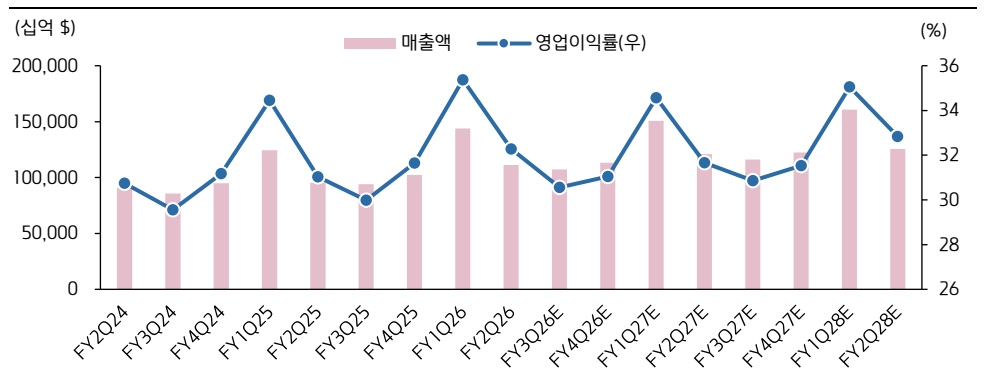
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY26Q3	YoY 성장률	FY26Q4	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27
매출액	107,161	14.0%	113,247	10.5%	473,238	13.7%	510,139	7.8%
영업이익	32,748	16.1%	35,151	8.4%	153,361	15.3%	164,141	7.0%
영업이익률(%)	30.6%	0.6%p	31.0%	-0.6%p	32.4%	0.4%p	32.2%	-0.2%p
순이익	27,302	16.5%	29,190	6.3%	127,327	13.7%	136,801	7.4%
EPS(USD)	1.86	18.3%	2.00	8.3%	8.69	16.4%	9.52	9.6%

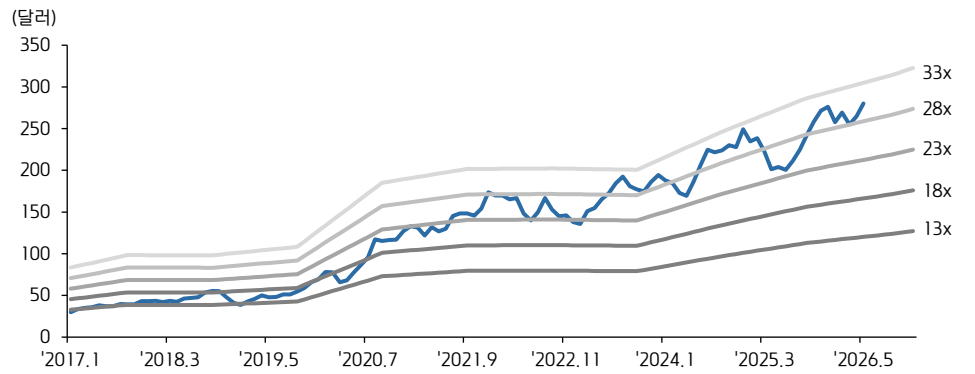
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 분기 실적 추이



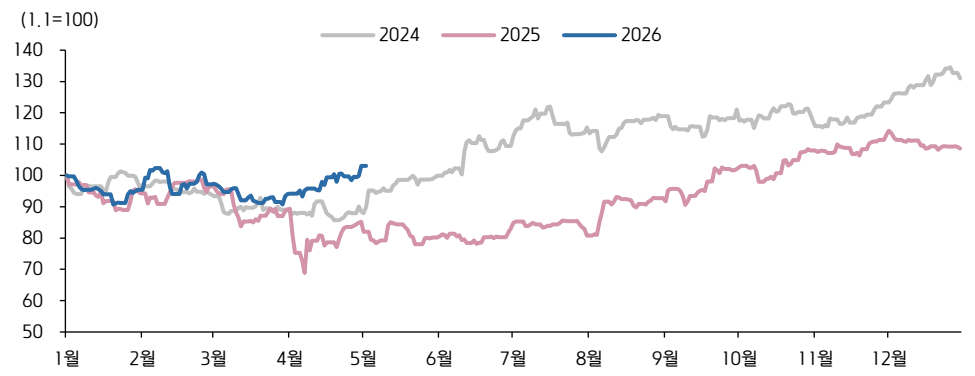
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 최근 3개년 연도별 주가 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

애플 상세 실적표

(백만 달러)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	95,359	143,756	111,184	16.6	-22.7
Product	68,714	113,743	80,208		
Service	26,645	30,013	30,976		
매출원가	50,492	74,525	56,403	11.7	-24.3
매출총이익	44,867	69,231	54,781	22.1	-20.9
영업비용	15,278	18,379	18,896	23.7	2.8
R&D	8,550	10,887	11,419		
판매비	6,728	7,492	7,477		
영업이익	29,589	50,852	35,885	21.3	-29.4
영업외이익	-279	150	-52		
세전이익	29,310	51,002	35,833	22.3	-29.7
법인세비용	4,530	8,905	6,255		
순이익	24,780	42,097	29,578	19.4	-29.7
EPS(달러/주)	1.65	2.84	2.01	21.8	-29.2
회석 가중평균주수(백만주)	15,056	14,810	14,726	-2.2	-0.6
[영업데이터]					
지역별 매출					
아메리카	40,315	58,529	45,093	11.9	-23.0
유럽	24,454.0	38,146	28,055	14.7	-26.5
중국	16,002.0	25,526	20,497	28.1	-19.7
일본	7,298.0	9,413	8,401	15.1	-10.8
기타 아시아태평양	7,290.0	12,142	9,138	25.3	-24.7
품목별 매출					
아이폰	46,841.0	85,269	56,994	21.7	-33.2
맥	7,949.0	8,386	8,399	5.7	0.2
아이패드	6,402.0	8,595	6,914	8.0	-19.6
Wearables, Home & Accessories	7,522.0	11,493	7,901	5.0	-31.3
Sevices	26,645	30,013	30,976	16.3	3.2

자료: 애플, Bloomberg, 키움증권 리서치

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.