



애플 (Apple)

(AAPL.US)

FY3Q24 Review:
시장의 기대를 넘어선 애플

블룸버그 투자의견 컨센서스

매수 68%	보유 27%	매도 5%
-----------	-----------	----------

현재주가 / 블룸버그 목표주가

현재주가('24.08.01): \$218.36
블룸버그 목표주가: \$228.36

실적 Highlight

- 한국 시간 8월 2일 FY3Q24(6월말) 실적 발표. 이후 시간 외 거래에서 주가 +0.7% 상승
- 컨센서스 대비 매출액 +1.6%, 영업이익률 +0.7%p, EPS +4.5%
- 중국 매출 147.3억 달러(YoY -6.5%, QoQ -10%)로 부진했음에도 전반적인 아이폰 판매 증가로 호실적 달성

실적 Review

실적 서프라이즈를 보여준 애플

FY3Q24(6월말) 실적은 매출액 857.8억달러(YoY +4.9%, QoQ -5.5%, 컨센서스 +1.6%), 영업이익률 29.6%(YoY +1.5%p, QoQ -1.1%p, 컨센서스 +0.7%p), EPS 1.4달러를(YoY +11.1%, QoQ -8.5%, 컨센서스 +4.5%) 기록했다.

사업부문별로 살펴볼 경우 총 매출의 72%를 차지하는 **제품 부문의 경우 615.6억 달러(YoY +1.6%, 컨센서스 +1.6%)를 기록하여 견고한 실적을 견인했다.** 올해 계속해 부진한 모습을 보여온 iPhone 매출이 392.9억달러를 기록하며 컨센서스(389.2억달러)를 0.95% 상회했고, 24년 5월 신제품을 출시한 iPad도 71.6억달러 매출을 기록해 컨센서스(66.2억달러, +8.2%), 전년동기(57.9억달러, +23.7%) 대비 견고한 모습을 보였다. 웨어러블, 홈 & 액세서리 제품은 80.9억달러를 기록해 컨센서스(78.0억달러)를 3.8% 상회했지만 전년동기 대비 -2.3% 하락했다.

한편, App Store, Apple Music, iCloud, Apple TV+, Apple Pay, 광고 등의 일을 진행하는 **서비스 사업부 역시 긍정적 실적을 보였다. 서비스 부문은 242.1억달러 매출을 기록해 전년대비 +14.1%, 컨센서스(240.5억달러) 대비 +0.7% 상승했다.** 여전히 애플은 제품 판매 비중이 실적에서 차지하는 비중이 높으나 서비스 매출 비중 역시 꾸준히 상승하고 있다. FY1Q24 서비스 매출 비중은 전체 19.3% 였으나 FY2Q24 26.3%, FY3Q24 28.2%로 꾸준히 높아지는 추세이다.

FY24 3Q ('24.04.01~06.30)

구분 (백만 USD)	FY24 3Q 발표치	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		컨센서스	차이	FY3Q23	성장률	FY2Q24	성장률
매출액	85,777	84,462	1.6%	81,797	4.9%	90,753	-5.5%
영업이익	25,352	24,671	2.8%	22,998	10.2%	27,900	-9.1%
영업이익률(%)	29.6%	29.2%	0.3%p	28.1%	1.4%p	30.7%	-1.2%p
순이익	21,448	20,696	3.6%	19,881	7.9%	23,636	-9.3%
EPS(USD)	1.40	1.35	3.9%	1.26	11.1%	1.53	-8.5%

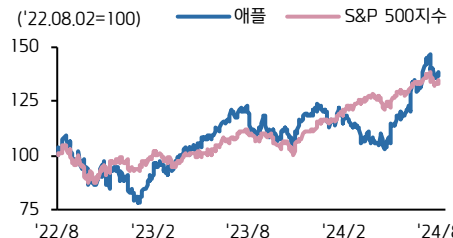
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) GAAP 기준

Stock Data

산업분류	기술 하드웨어, 스토리
S&P 500 (08/01)	5,446.68
현재주가/목표주가	218.4 / 228.4
52주 최고/최저 (\$)	237.2 / 164.1
시가총액 (백만\$)	3,348,350
유통주식 수 (백만)	15,334
일평균거래량 (3M)	66,870,044

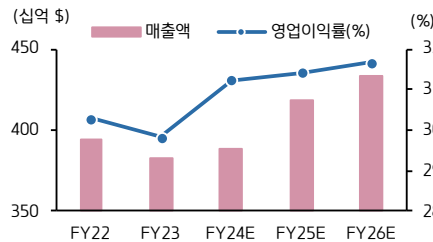
Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	13.4	0.7	16.9	11.6
S&P Index	14.2	-0.5	11.0	19.0



Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
매출액	394,328	383,285	388,036	418,506
영업이익	119,437	114,301	121,219	131,457
영업이익률(%)	30.3	29.8	31.2	31.4
순이익	99,803	96,995	102,057	109,899
EPS	6.11	6.13	6.63	7.31
증가율(%)	8.8	0.3	8.1	10.3
PER(배)	24.6	27.9	33.0	29.9
PBR(배)	47.3	42.8	48.2	44.2
ROE(%)	175.5	171.9	153.4	146.9
배당수익률(%)	0.6	0.6	0.5	0.5



자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

애플 인텔리전스 출시에 대한 기대감 유효

애플이 고전해오던 중국 측 매출 역시 개선의 여지를 보였다. 중국향 매출은 147.2억달러를 기록해 전년동기 대비 -6.5%를 기록했지만 환율 효과를 제거하고 보면 -3% 수준의 감소폭으로 제한된다. 중국을 제외한 나머지 유럽, 일본, 기타 아시아 퍼시픽 국가들에 대한 분기 매출 역시 모두 상승세를 보여 수요 회복 기대는 높아졌다.

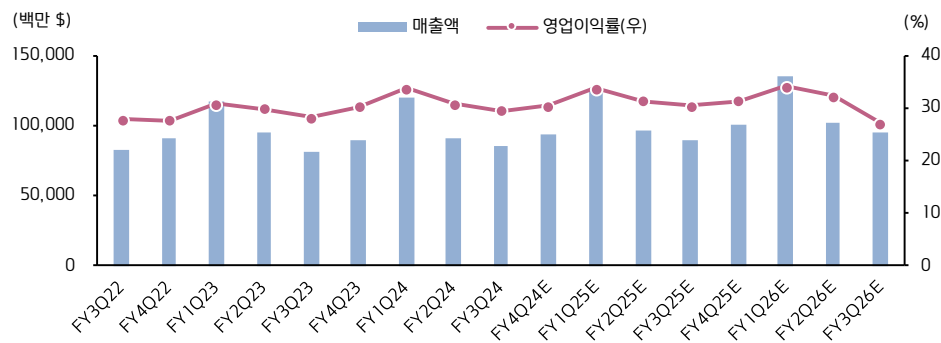
LLM 모델에 있어 완성도가 높다고 평가받는 OpenAI 가 애플과 협업하여 ChatGPT4-o 를 시리 (Siri)속에 넣어둔 이유는 ChatGPT 사용 경험을 빠르게 늘리기 위해서이다. 이처럼 **애플은 AI의 효용성을 가장 빠르게 시장에 인지도시키고 안착시킬 수 있다는 강점을 보유하고 있다.** 나아가 **애플 인텔리전스는 개인의 휴대폰 속에서 자체적으로 구동 되기에 다른 AI 와 다르게 '나의 정보'를 학습한다. 즉 나만을 위한 개인형 비서로** 기능할 수 있다. 애플은 WWDC 를 통해 밝혔듯 애플 인텔리전스 출시를 가을로 예상하고 있다. 이미 ios 18.1 개발자 베타버전을 출시해 관련 검증을 진행중이며 가을에는 일반 사람을 대상으로 한 버전 역시 출시할 계획이다. 빠르게 사용자 경험을 누적하며 개인 맞춤형 AI 서비스가 아이폰을 통해 확산될 경우 애플의 실적 성장성 및 수익성은 개선될 여지가 높다.

향후 실적 컨센서스

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY24Q4	YoY 성장률	FY25Q1	YoY 성장률	FY24	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률
매출액	93,189	4.1%	126,764	6.0%	388,036	1.2%	418,506	7.9%
영업이익	28,286	4.9%	42,820	6.1%	121,218	6.1%	131,409	8.4%
영업이익률(%)	30.4%	0.2%p	33.8%	0.0%p	31.2%	1.4%p	31.4%	0.2%p
순이익	23,642	3.0%	35,947	6.0%	102,057	5.2%	109,899	7.7%
EPS(USD)	1.56	6.6%	2.37	8.9%	6.63	8.1%	7.31	10.3%

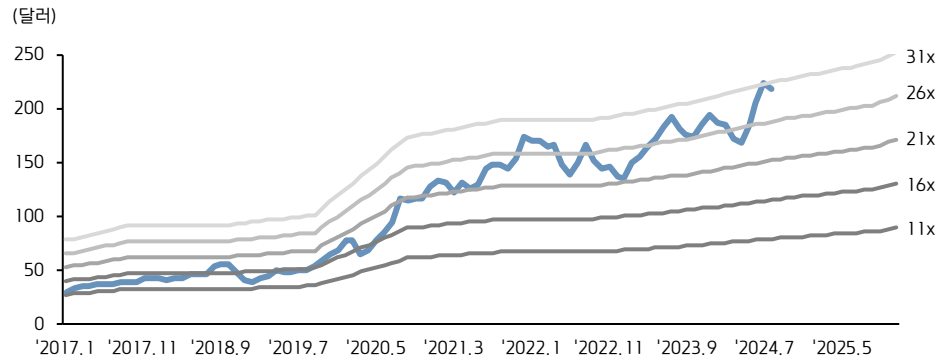
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 컨센서스는 2024-08-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

Apple 분기 실적 추이



주) 컨센서스는 2024년 8월 1일 기준, GAAP 기준
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Apple 12m fwd PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Apple 상세 실적표

(백만 달러)	FY3Q23	FY2Q24	FY3Q24	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	81,797	90,753	85,777	4.9	-5.5
Product	60,584	66,886	61,564	1.6	-8.0
Service	21,213	23,867	24,213	14.1	1.4
매출원가	45,384	48,482	46,099	1.6	-4.9
매출총이익	36,413	42,271	39,678	9.0	-6.1
영업비용	13,415	14,371	14,326	6.8	-0.3
R&D	7,442	7,903	8,006	7.6	1.3
판관비	5,973	6,468	6,320	5.8	-2.3
영업이익	22,998	27,900	25,352	10.2	-9.1
영업외이익	-247	158	142	-157.5	-10.1
세전이익	22,751	28,058	25,494	12.1	-9.1
법인세비용	2,852	4,422	4,046	41.9	-8.5
순이익	19,881	23,636	21,448	7.9	-9.3
EPS(달러/주)	1.26	1.53	1.40	11.1	-8.5
회식 가중평균주수(백만주)	15,775	15,348	15,465	-2.0	0.8
[영업데이터]					
지역별 매출	81,796	90,753	85,777	4.9	-5.5
아메리카	35,382	37,273	37,678	6.5	1.1
유럽	20,205	24,123	21,884	8.3	-9.3
중국	15,758	16,372	14,728	-6.5	-10.0
일본	4,821	6,262	5,097	5.7	-18.6
기타 아시아태평양	5,630	6,723	6,390	13.5	-5.0
품목별 매출	60,584	66,886	61,564	1.6	-8.0
아이폰	39,669	45,963	39,296	-0.9	-14.5
아이패드	5,791	5,559	7,162	23.7	28.8
맥	6,840	7,451	7,009	2.5	-5.9
Wearables, Home & Accessories	8,284	7,913	8,097	-2.3	2.3

자료: Apple, 키움증권 리서치센터

손익계산서

(\$ 백만)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
매출액	260,174	274,515	365,817	394,328	383,285
매출원가	161,782	169,559	212,981	223,546	214,137
매출총이익, GAAP	98,392	104,956	152,836	170,782	169,148
판관비	18,245	19,916	21,973	25,094	24,932
연구개발비	16,217	18,752	21,914	26,251	29,915
영업이익, GAAP	63,930	66,288	108,949	119,437	114,301
영업외 (이익)손실	-1,807	-803	-258	334	565
세전이익, GAAP	65,737	67,091	109,207	119,103	113,736
법인세비용	10,481	9,680	14,527	19,300	16,741
당기순이익, GAAP	55,256	57,411	94,680	99,803	96,995
EPS, GAAP	2.99	3.31	5.67	6.15	6.16
희석 EPS, GAAP	2.97	3.28	5.61	6.11	6.13
영업이익, 조정	-	-	-	-	-
당기순이익, 조정	55,256	57,411	94,680	99,803	96,995
EBITDA	76,477	77,344	120,233	130,541	125,820

재무상태표

(\$ 백만)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
자산총계	338,516	323,888	351,002	352,755	352,583
유동자산	162,819	143,713	134,836	135,405	143,566
현금 및 현금성자산	100,557	90,943	62,639	48,304	61,555
매출채권	22,926	16,120	26,278	28,184	29,508
재고자산	4,106	4,061	6,580	4,946	6,331
비유동자산	175,697	180,175	216,166	217,350	209,017
유형자산	37,378	45,336	49,527	52,534	54,376
무형자산	0	0	0	0	0
부채총계	248,028	258,549	287,912	302,083	290,437
유동부채	105,718	105,392	125,481	153,982	145,308
매입채무	46,236	42,296	54,763	64,115	62,611
단기성부채	16,240	15,229	17,141	22,773	17,382
비유동부채	142,310	153,157	162,431	148,101	145,129
장기성부채	91,807	107,049	119,381	109,707	106,548
자본총계	90,488	65,339	63,090	50,672	62,146

현금흐름표

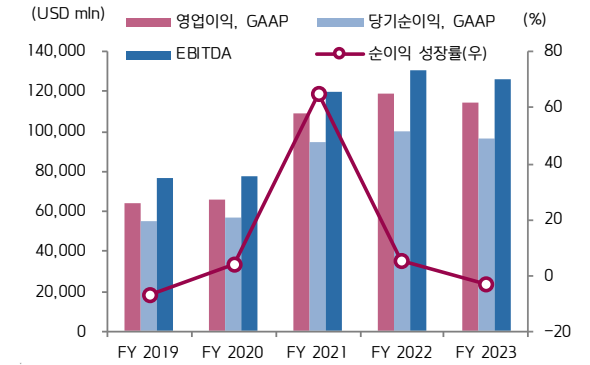
(\$ 백만)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
영업활동으로 인한 현금흐름	69,391	80,674	104,038	122,151	110,543
감가상각비, 무형자산상각비	12,547	11,056	11,284	11,104	11,519
운전자본 변동	339	6362	-2668	2067	-3924
투자활동으로 인한 현금흐름	45,896	-4,289	-14,545	-22,354	3,705
유, 무형자산 취득(CAPEX)	-10,495	-7,309	-11,085	-10,708	-10,959
유, 무형자산 처분	0	0	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-90,976	-86,820	-93,353	-110,749	-108,488
지급배당금	-14,119	-14,081	-14,467	-14,841	-15,025
차입금의 증가(감소)	-7,819	2,499	12665	-123	-9,901
자사주매입	-66,116	-72358	-85971	-89402	-77550
현금증가	24,311	-10,435	-3860	-10,952	5,760
기초현금	25,913	39,789	35,929	35,929	24,977
기말현금	50,224	39,789	35,929	24,977	30,737
FCF	58,896	73,365	92,953	111,443	99,584
FCFF	61,902	75,823	95,246	113,899	102,938

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

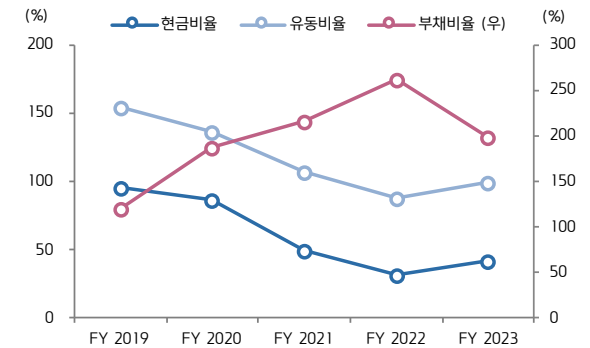
(%, 배)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
보통주 순이익률	21.24	20.91	25.88	25.31	25.31
영업이익률	24.57	24.15	29.78	30.29	29.82
EBITDA 마진	29.39	28.72	33.33	33.59	33.35
ROE	55.92	73.69	147.44	175.46	171.95
ROA	15.69	17.33	28.06	28.36	27.50
ROIC	24.76	28.20	46.25	48.78	48.61
부채비율	119.40	187.14	216.39	261.45	199.42
순차입금비율	-108.14	-106.45	-85.58	-72.29	-61.42
EBITDA/현금지급이자	22.34	26.26	45.38	46.23	33.61
현금비율	95.12	86.29	49.92	31.37	42.36
유동비율	154.01	136.36	107.46	87.94	98.80
PER	18.41	34.27	26.25	24.62	27.93
PBR	10.74	29.17	38.25	47.33	42.84
EV/EBIT	13.68	27.63	21.62	19.73	22.89
EV/EBITDA	11.43	23.29	19.35	17.83	20.53

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

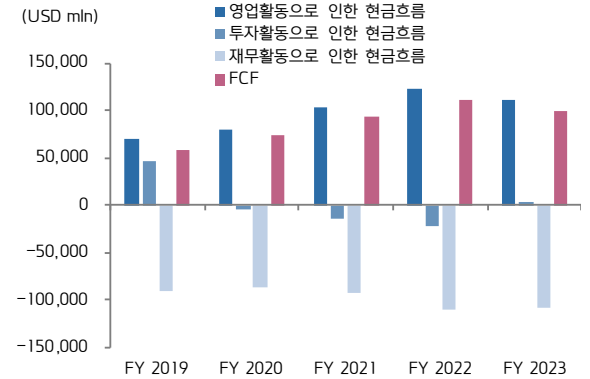
이익 추이



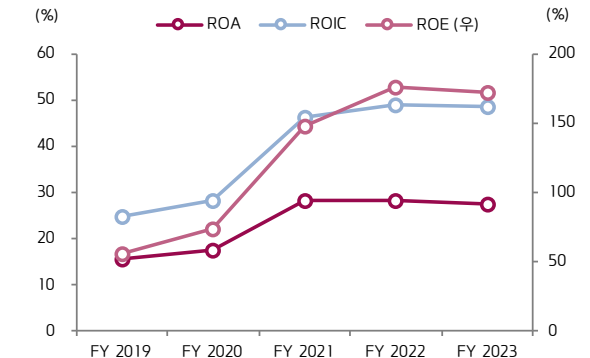
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



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.