



애플 (AAPL.US)

Edge AI, 성장 스토리의 변곡점을 기다리며

- 한국 시간 1월 31일 FY1Q25(12월말) 실적 발표. 시간 외 거래에서 주가 +3.0%
- 컨센서스 대비 매출액 +0.2%, 매출총이익률 +0.3%p, EPS +2.1%
- 매출액과 매출총이익률, EPS 모두 분기 사상 최고치를 달성하며 중국 매출 부진에 대한 시장 불안감을 해소. 1·2분기 모멘텀으로 작용할 수 있는 이벤트 대거 예정

FY1Q25 실적 Review

FY1Q25(12월말) 실적은 매출액 1,243 억달러(YoY +4.0%, QoQ +30.9%, 컨센서스 대비 +0.2%), 영업이익률 34.5%(YoY +0.7%p, QoQ +3.3%p, 컨센서스 대비 +0.3%p), 매출총이익률 46.9%(YoY +1.0%p, QoQ +0.7%p, 컨센서스 대비 +0.3%p), GAAP EPS 2.40 달러(YoY +10.1%, QoQ +147.4%, 컨센서스 대비 +2.1%)로 컨센서스 모두 상회하는 호실적을 기록했다. 특히 매출액과 매출총이익률, EPS 모두 분기 사상 최고치를 달성하며 중국 매출 부진에 대한 시장 불안감을 해소시켜주는 결과였다.

중국 판매 부진 우려를 불식시킨 실적과 가이던스

상품별로 보면, 아이폰은 중국 매출 부진 영향으로 YoY 역성장했으나, 아이패드와 맥은 신규 M4 기반 라인업에 대한 수요 증가에 힘입어 각각 YoY +15.2%, +15.5% 성장하며 상품 매출 증가를 견인했다. 서비스 매출의 경우, 새로운 기능과 유료 구독 건수 증가에 힘입어 YoY 성장률이 12%에서 14%로 확대되었으며 역대 최고 매출액을 경신했다. 지역별로는 서비스 부문의 강한 성과와 제품 믹스 개선에 힘입어 중국을 제외한 아메리카와 유럽, 아시아태평양 등 지역에서 사상 최고 매출을 기록했다. 중국은 유일하게 YoY -11%로 역성장했는데, 이는 유통 채널 재고 조정과 이구환신 보조금 정책, 중국 현지 업체들과의 경쟁 심화, Apple Intelligence 미출시로 인한 교체 수요 부재 등이 종합적으로 작용한 것으로 추정된다. 반면 중국외 신흥국인 인도는 분기 최대 실적을 기록했는데 향후 중국외 신흥국의 매출 기여도 증가도 주목할 필요가 있다고 판단된다. 인도는 세계에서 2 번째로 큰 스마트폰 시장이자 아직 아이폰 점유율이 낮다는 점에서 향후 업사이드가 기대되기 때문이다. 한편 동사는 Apple Intelligence 가 상품 교체 수요 및 판매량 증가와 연결된다는 내러티브를 증명할 수 있는 근거로 Apple Intelligence 가 출시된 국가의 아이폰 16 시리즈 판매량 성장률이 그렇지 않은 국가 대비 더 높다고 밝히면서 국가와 언어 확장으로 판매량 상승을 전망했다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.01.30): \$237.59
 목표주가 컨센서스: \$245.47

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

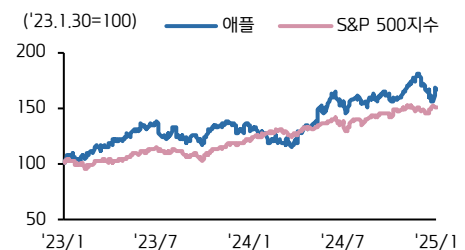
산업분류	기술 하드웨어, 스토리지
S&P 500 (01/30)	6,071.17
현재주가/목표주가	237.59 / 245.47
52주 최고/최저 (\$)	260.10 / 164.08
시가총액 (백만\$)	3,572,848
유통주식 수 (백만)	15,038
일평균거래량 (3M)	49,354,824

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	383,285	391,035	411,523	442,698
영업이익	114,301	123,216	130,823	142,803
OPM(%)	29.8	31.5	31.8	32.3
순이익	96,995	93,736	109,980	118,061
EPS	6.13	6.08	7.31	8.06
증가율(%)	0.3	-0.8	20.3	10.2
PER(배)	27.9	33.8	32.5	29.5
PBR(배)	42.8	60.5	50.6	32.3
ROE(%)	171.9	157.4	166.7	180.0
배당수익률(%)	0.4	0.4	0.4	0.5

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-5.1	-5.8	8.6	26.4
S&P Index	3.2	2.8	11.7	23.3



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
 주: 컨센서스는 2025-01-30 블룸버그 기준, GAAP 기준

동사는 강달러 여파로 부정적인 환율 역풍이 예상됨에도 불구하고 FY2Q25 매출액 성장률 가이드를 한자릿수 초중반대로 설정했다. 시장 컨센서스가 5.1%로 형성되어 있는 만큼 동사가 예상하는 환율 역풍인 2.5%p 를 제하지 않더라도 부합하는 수준이었으며, 서비스 부문의 성장률도 이번 분기(14%)와 유사한 낮은 두자릿수 초반으로 제시했다. GPM 가이드선도 시장 컨센서스(47.1%)를 상회하고 역대 최고치였던 금번 분기 46.9%를 상회하는 수준으로 46.5~47.5%로 제시하는 등 중국 시장 성장률 둔화에 대한 우려를 불식시킬 수 있는 긍정적인 결과였다. 특히 중국의 의존도가 축소되고 있는 추세 속에서 서비스 부문과 같은 기타 성장률은 견조하게 유지되고 있다는 점이 고무적이었다.

딥시크가 촉발한 Edge AI 시장의 성장은 동사에게 긍정적

저비용·고성능을 내세운 딥시크로 인해 경량 모델이 확산될 경우, AI 추론 비용이 낮아지면서 단말기에 직접적으로 AI 를 탑재하는 Edge AI 시장 성장이 더욱 가속화될 수 있다는 관점에서 단기적으로 동사 주가에 긍정적으로 작용할 수 있을 것이다. 특히 동사는 자체 AI 모델을 개발하는 대신 타사의 AI 모델을 자사 단말기에 탑재하고 있다는 점이 AI 모델 관련 비용 감소라는 수혜 기대감을 제공한다.

또한 올해 1·2분기 주가 모멘텀으로 작용할 수 있는 이벤트(3월/4월 iPhone SE4 출시, 4월 iOS 18.4 출시, 6월 WWDC)들이 집중되어 있기에 이들이 향후 동사 성장 스토리의 변곡점으로 작용할 수 있다는 판단이다. 동사는 4월 Apple Intelligence 에 프랑스어, 독일어, 이탈리아어, 포르투갈어, 스페인어, 일본어, 한국어, 간체 중국어는 물론 싱가포르와 인도의 현지화된 영어도 지원할 예정이라 밝혔으며, 아직 중국 당국의 허가를 받지 못한 상황이나 우선적으로 중국어 서비스를 추가할 예정이라 밝혔다. Apple Intelligence 가 새로운 국가와 언어로 확장된다면, 사용자 경험의 향상과 동시에 중국의 성장 지속성에 대한 우려도 일부 완화될 수 있을 것이며 이는 점진적으로 판매량 증가와 이어질 수 있을 것으로 기대되는 상황이다.

애플 FY25 1Q ('24.09.29~12.28)

구분	FY25 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 1Q	성장률	FY24 4Q
매출액	124,300	124,101	0.2%	119,575	4.0%	94,930	30.9%
매출총이익률(%)	46.9	46.6	0.3%p	45.9	1.0%p	46.2	0.7%p
영업이익	42,832	42,406	1.0%	40,373	6.1%	29,591	44.7%
영업이익률(%)	34.5	34.2	0.3%p	33.8	0.7%p	31.2	3.3%p
순이익	36,330	35,502	2.3%	33,916	7.1%	14,736	146.5%
EPS(USD)	2.40	2.35	2.1%	2.18	10.1%	0.97	147.4%

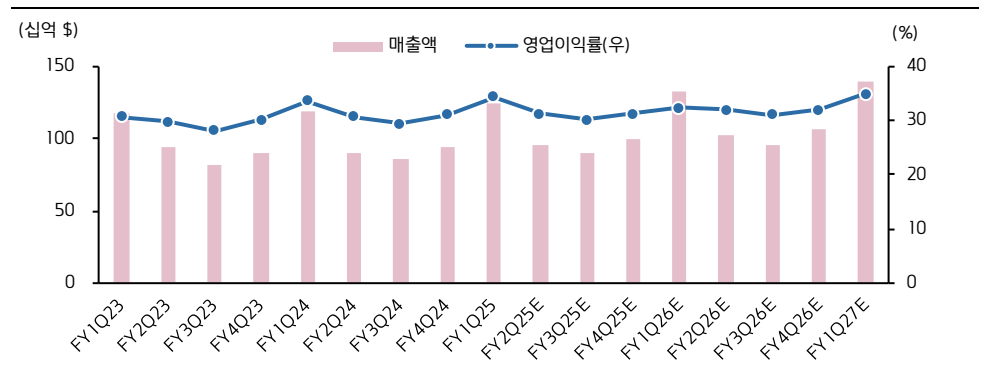
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-01-30 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q2	YoY 성장률	FY25Q3	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	95,394	5.1%	90,061	5.0%	411,523	5.2%	442,698	7.6%
매출총이익률(%)	47.1	0.5%p	47.1	0.8%p	46.8	0.6%p	47.0	0.2%p
영업이익	29,802	6.8%	27,231	7.4%	130,956	6.3%	140,551	7.3%
영업이익률(%)	31.2	0.5%p	30.2	0.7%p	31.8	0.3%p	31.7	-0.1%p
순이익	24,933	5.5%	22,786	6.2%	109,980	17.3%	118,061	7.3%
EPS(USD)	1.66	8.7%	1.53	9.3%	7.31	20.3%	8.06	10.2%

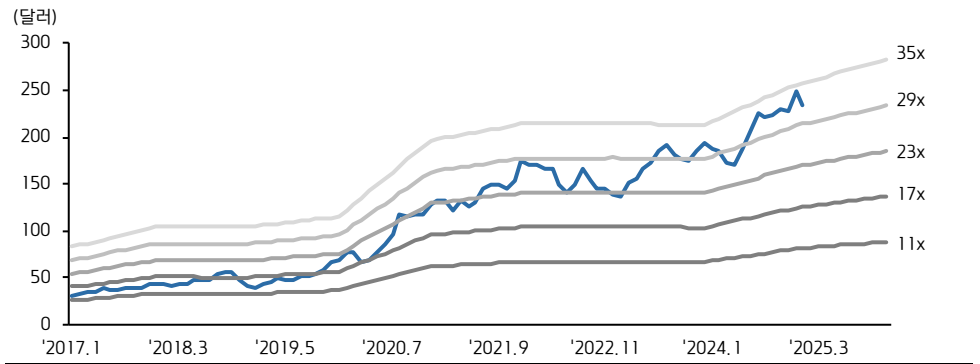
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-01-30 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-01-30 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-01-30 블룸버그 기준

애플 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q24	FY4Q24	FY1Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	119,575	94,930	124,300	4.0	30.9
Services	96,458	69,958	97,960	1.6	40.0
Products	23,117	24,972	26,340	13.9	5.5
매출원가	64,720	51,051	66,025	2.0	29.3
매출총이익	54,855	43,879	58,275	6.2	32.8
영업비용	14,482	14,288	15,443	6.6	8.1
R&D	7,696	7,765	8,268	7.4	6.5
판매비	6,786	6,523	7,175	5.7	10.0
영업이익	40,373	29,591	42,832	6.1	44.7
영업외 수익	-50	19	-248	396.0	-1405.3
세전이익	40,323	29,610	42,584	5.6	43.8
법인세비용	6,407	14,874	6,254	-2.4	-58.0
순이익	33,916	14,736	36,330	7.1	146.5
희석 EPS(달러/주)	2.18	0.97	2.40	10.1	147.4
희석 가중평균주수(백만주)	15,577	15,172	15,151	-2.7	-0.1
[영업 데이터]					
지역별 매출	119,575	94,930	124,300	4.0	30.9
아메리카	50,430	41,664	52,648	4.4	26.4
유럽	30,397	24,924	33,861	11.4	35.9
중국	20,819	15,033	18,513	-11.1	23.1
일본	7,767	5,926	8,987	15.7	51.7
기타 아시아태평양	10,162	7,383	10,291	1.3	39.4
품목별 매출	96,458	69,958	97,960	1.6	40.0
아이폰	69,702	46,222	69,138	-0.8	49.6
아이패드	7,023	6,950	8,088	15.2	16.4
맥	7,780	7,744	8,987	15.5	16.1
웨어러블, 홈&액세서리	11,953	9,042	11,747	-1.7	29.9

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.