

Issue Comment

2018.8.1

Apple

실적과 가이던스 모두 시장 기대치 상회

반도체/디스플레이

Analyst 김선우
02. 6098-6688
sunwoo.kim@meritz.co.kr

가전/전기전자

Analyst 주민우
02. 6098-6677
minwoo.ju@meritz.co.kr

RA 서승연

02. 6098-6676
sy.seo@meritz.co.kr

FY3Q18 review

iPhone에 대한 시장의 기대치는 연초부터 지속 낮아져 왔다. 금일 Apple은 수량 측면에서는 아쉬움이 있었지만, 수익성에서는 낮아진 시장 기대치를 상회하는 실적과 가이던스를 제시했다.

iPhone 판매는 4,130만대 (-21% QoQ, +20% YoY)를 기록했고, ASP는 724달러 (-1% QoQ, +20% YoY)를 기록했다. iPhone 재고는 수량기준으로 타깃으로 하는 5~7주 범위에서 낮은 수준을 유지했으며, 금액 기준으로는 59.3억달러 (-22.5% QoQ, +88.8% YoY)를 기록했다. 아이폰X 재고에 대한 일부 시장의 우려와 달리 재고수준은 안정적으로 유지되고 있다고 판단된다. iPhone 매출에 대한 기대치가 지속 낮아져온 반면 서비스 매출에 대한 기대치는 높아졌다. FY3Q18 서비스 매출은 95.4억달러 (+3.9% QoQ, +31.4% YoY)를 기록하며 시장 기대치에 부합했다. 미국을 중심으로 전 지역에서 두자리수 성장을 이어갔으며 유로 구독자수는 3억명으로 (+11.1% QoQ, +60.0% YoY) 성장했다.

FY3Q18 implication

최대 비수기임에도 안정적인 실적을 기록함과 동시에 매출기준 FY4Q18 가이던스는 시장의 기대치를 1~4% 상회했다. GPM 가이던스 또한 38.0~38.5%로 컨센서스 (38.1%)를 상회했다. 시장의 우려대비 아이폰에 대한 수요는 여전히 견조한 수준으로 판단되며 향후에도 안정적인 판매가 기대된다. 아이폰에 대한 기대치가 낮아진 점은 긍정적이며, 시장은 여전히 서비스 매출의 성장세가 유지되는지에 주목할 전망이다.

컨퍼런스 콜에서 향후 수익성에 부정적인 요인들로는 1) 달러강세 지속과 2) 추가적인 메모리 가격부담을 꼽았다. 하지만 지난 12~18개월간 Apple의 수익성에 발목을 잡아온 메모리 가격 인상의 부담이 점차 완화되고 있음을 언급했다. 신제품 출시가 되는 분기임에도 flat한 GPM 가이던스를 제공한 이유는 달러강세 우려를 반영했기 때문이다. 부정적인 매크로 환경에도 불구하고, 안정적인 GPM이 유지될 전망임에 따라 향후 부품 판가 인하 (디스플레이, 카메라, 기판) 가능성도 제한적일 것으로 판단한다.

[Apple FY3Q18 실적 발표 세부내용]

(실적발표 사이트 링크: <https://apple.co/1mNwjea>)

▶ FY 3Q18 실적 개요

- 매출 533억달러(-13% QoQ, +17% YoY), EPS 2.34달러 기록
vs (BBG 컨센서스 매출 524억달러, EPS 2.18달러)
- 대부분 지역에서 매출 성장 기록. 아이폰, 서비스, 웨어러블의 판매호조가 실적 성장 견인. 특히, 애플워치, 에어팟 등 웨어러블 매출 전년대비 60% 성장

【아이폰】

- 아이폰 ASP 724달러 (-1% QoQ, +20% YoY)
- 아이폰 출하량 4,130만대(-21% QoQ, +20% YoY)
- 아이폰재고는 타겟으로 하는 5~7주 범위에서 낮은 레벨수준을 유지 중이며 전년대비 350만대로 낮아진 수준
- 아이폰 수요는 전 지역에서 고르게 성장

【서비스】

- 서비스 매출 95억달러(+4% QoQ, +31% YoY)
- 애플 뮤직, 아이클라우드, 애플 페이 등 서비스 전 영역에서 고른 성장기록
- 애플뮤직 매출은 북미 중심으로 전년대비 50% 성장
- 유료구독자의 수는 3억명 (전 분기 2.7억명)

【기타】

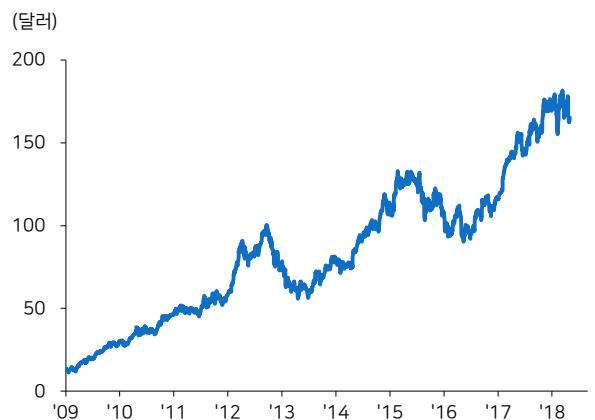
- FY3Q18 중 250억 달러 규모의 자사주 매입 프로그램 시행과 분기 배당금은 0.73달러 결정
- 6월 분기기준 현금성 자산은 2,437억 달러

▶ FY4Q18 가이던스

- 매출은 600~620억달러 (컨센서스 599억달러)
- GPM 38.0~38.5% (컨센서스 38.1%)

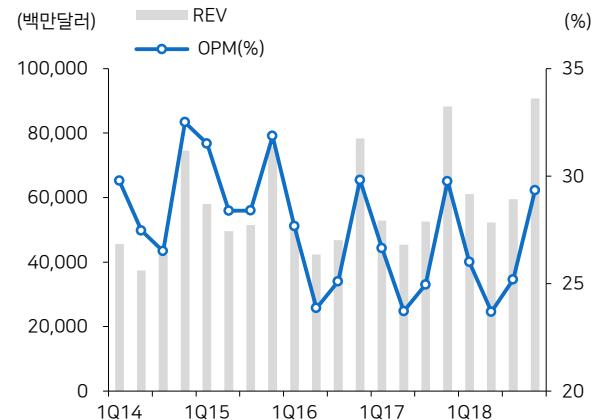
[실적발표 Q&A를 포함한 보고서가 곧 이어 발간될 예정임]

그림1 애플 주가 추이



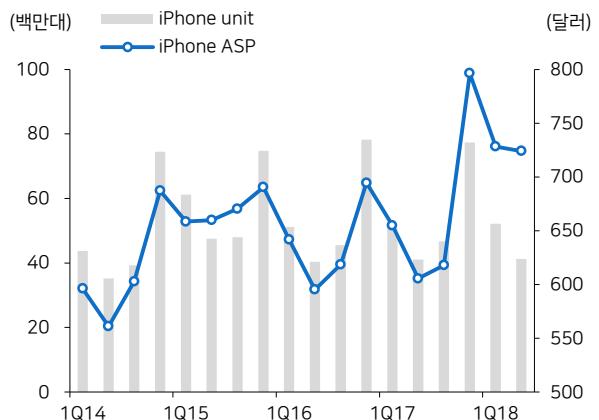
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 애플 전사 매출 및 영업이익률 추이



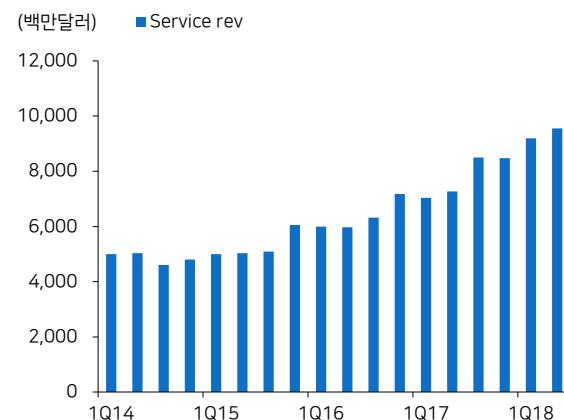
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 아이폰 출하량 및 판가



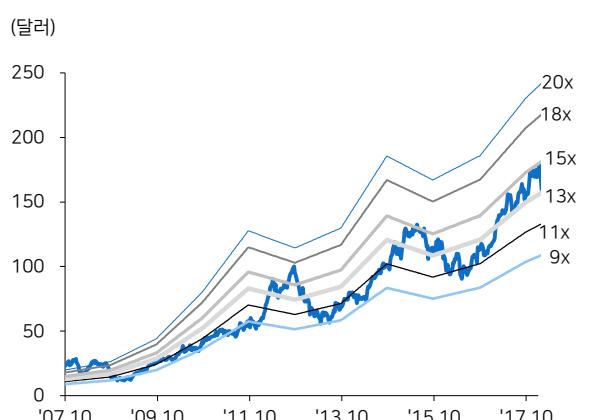
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 서비스 매출 추이



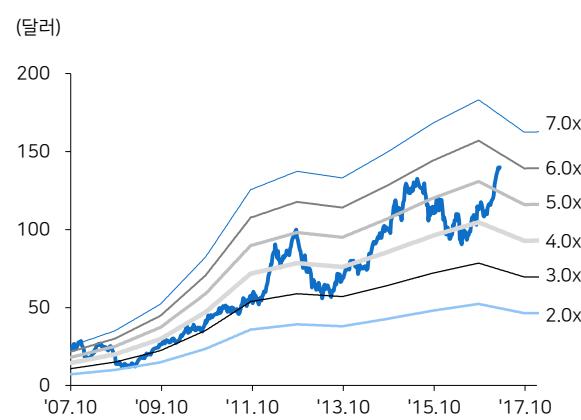
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 애플 PER 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 애플 PBR 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 8월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 8월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 8월 1일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김선우, 주민우, 서승연)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.