

Flash Note

2018-11-02

전기전자
고의영 (2122-9179)
ey.ko@hi-ib.com

Apple(AAPL)

iPhone 출하 기대치 하회, ASP 효과는 지속

살을 주고 뼈를 취한 고가격 전략?

Apple 의 FY4Q18 매출액은 \$629 억 (+19.6%YoY), 영업이익 \$161 억 (+22.9%YoY)으로 시장 컨센서스 매출액인 \$614 억, 영업이익 \$155 억을 상회했다. 이는 전 분기 사측에서 제시했던 매출액 가이드선 \$600 - 620 억 이상의 호실적이다.

iPhone 매출액은 \$372 억으로 전년동기 대비 +28.9% 성장했으나, iPhone 출하량은 4,690 만대로 전년동기 대비 +0.5% 성장하며 시장 컨센서스인 4,750 만대를 하회했다. 반면 iPhone ASP 는 \$792 으로 전년동기 대비 +28.3% 상승하며 시장 컨센서스 ASP 인 \$751 을 큰 폭으로 상회했다. 출하량이 기대치에 미치지 못했음에도 불구하고 높은 브랜드 충성도를 바탕으로 한 고가격 전략은 효과 나타난 것이다. 구모델 대비 iPhone XS 와 iPhone XS Max 와 같은 비싼 신제품이 기대치 대비 많이 팔렸으며, 특히 대면적인 iPhone XS Max 의 수요가 호조를 보인 것으로 추정된다. 실제 iPhone XS 와 XS Max 의 9 월 Sell-through 는 730 만대인데, 이는 동기간 판매됐던 iPhone 8 및 iPhone 8+와 동일한 수치다. 전년 동기에 판매됐던 LCD 모델 대비 이번 신규 OLED 모델의 가격이 최소 43% 비싸다는 점을 감안하면 낮은 기저에 기반한 ASP 효과가 예견된 부분이다. 한편, 차기 성장 동력인 Service 부문 매출액은 \$100 억으로 전년동기 대비 +17.4% 성장하며 전사 매출의 16%를 차지했다. 성장률은 둔화됐지만 시장 기대치에는 부합했다.

지역별 매출액은 북미 \$275 억 (+19.1%YoY), 중국 \$114 억 (+16.4%YoY), 유럽 \$154 억 (+18.2%YoY), 일본 \$52 억 (+33.8%YoY), 아태지역 \$34 억(+21.9%YoY)로 집계되며, 전 지역에서 두 자릿수의 높은 성장률을 시현했다. 다만 높은 브랜드 충성도를 바탕으로 M/S 를 높여가고 있는 북미지역과 달리, 중국에서는 Huawei 와 Vivo 등 로컬업체와의 경쟁환경 격화로 전년 동기 대비 M/S 가 하락했으며, 이는 성장을 둔화로 나타났다. [그림 3, 4]

FY1Q19 가이드선 보수적

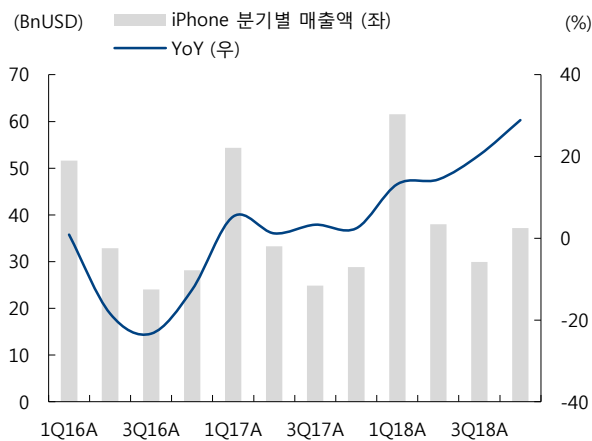
FY4Q18 실적 가이드선은 매출액 \$890 억 - \$930 억, 매출총이익률 38.0 - 38.5%로 제시됐다. 시장 컨센서스 매출액이 \$927 억임을 감안하면 보수적인 수준이다. Apple 은 환율 등 비우호적인 신흥국 매크로 환경과 일부 신제품 수급 밸런스 우려를 언급했다. 국내 서플라이 체인은 고가 제품인 OLED 모델에 대한 매출액 노출도가 높기 때문에 iPhone XS, XS Max 위주의 믹스 개선은 긍정적이거나, 그럼에도 불구하고 보수적 가이드선은 전체 출하량에 대한 하향 조정이 불가피해 투자 심리에는 부정적일 것으로 보인다. Apple 의 주가는 시간외로 7% 가까이 하락 중이다.

표1. Apple 실적 Review

(단위: BnUSD)	FY4Q17	FY1Q18	FY2Q18	FY3Q18	FY4Q18	YoY	QoQ	가이던스	컨센서스	차이(%)
매출액	52.6	88.3	61.1	53.3	62.9	19.6	18.1	60.0 - 62.0	61.5	2.3
매출총이익률	37.9%	38.4%	38.3%	38.3%	38.3			38.0 - 38.5	38.3	
영업이익	13.1	26.3	15.9	12.6	16.1	22.9	27.8		15.5	3.9
당기순이익	10.7	20.1	13.8	11.5	14.1	31.8	22.6		13.5	4.4
EPS (Diluted)	2.07	3.89	2.73	2.34	2.91	40.6	24.4		2.78	4.7

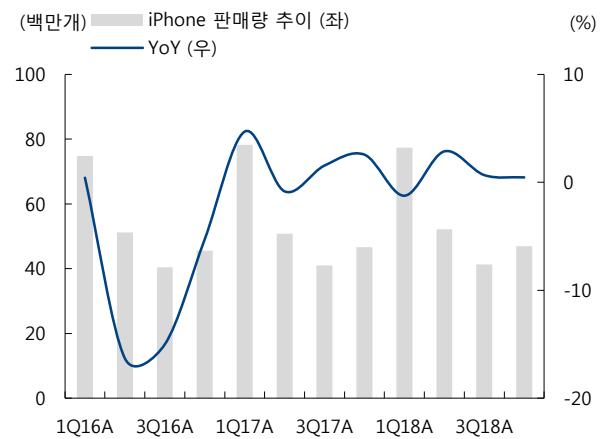
자료: Apple, 하이투자증권 리서치센터

그림1. iPhone 분기별 매출액 추이



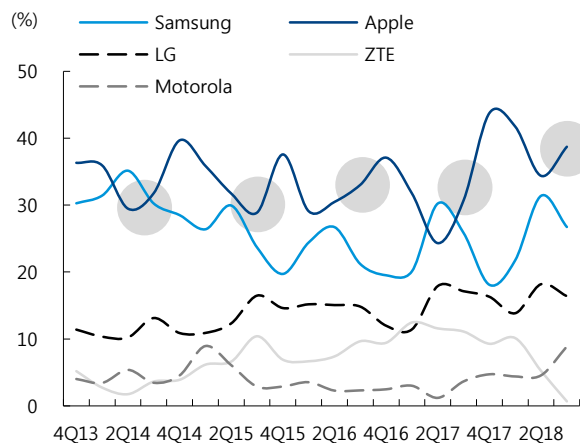
자료: Apple, 하이투자증권 리서치센터

그림2. iPhone 분기별 판매량 추이



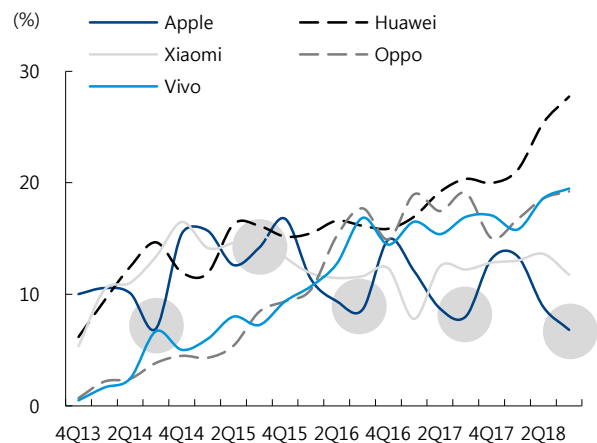
자료: Apple, 하이투자증권 리서치센터

그림3. 분기별 미국 시장 주요 세트업체별 M/S 추이



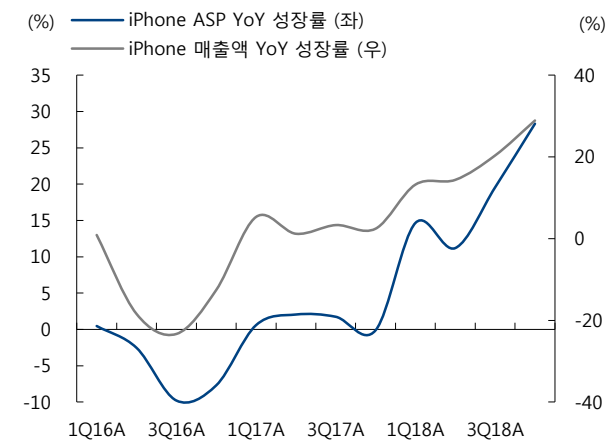
자료: Counterpoint, 하이투자증권 리서치센터

그림4. 분기별 중국 시장 주요 세트업체별 M/S 추이



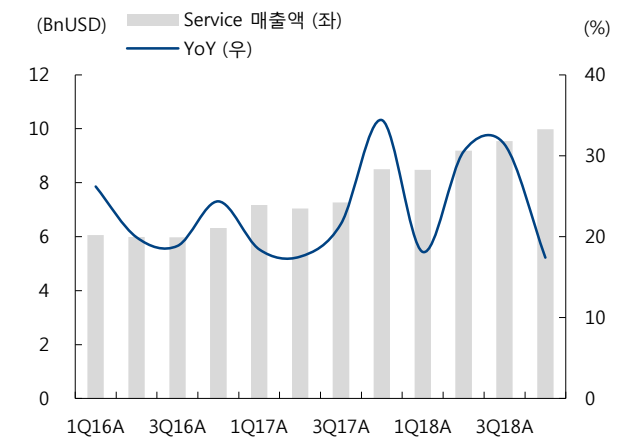
자료: Counterpoint, 하이투자증권 리서치센터

그림5. iPhone ASP YoY 성장률 vs. iPhone 매출 YoY 성장률



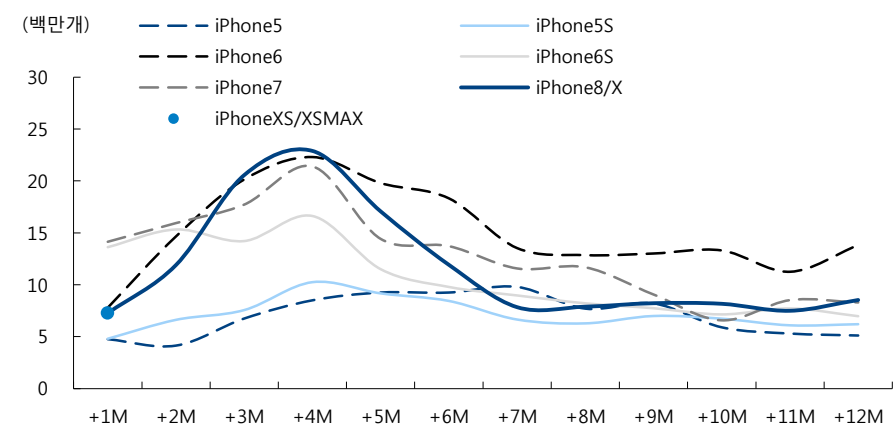
자료: Apple, 하이투자증권 리서치센터

그림6. Service 부문 매출액 추이



자료: Apple, 하이투자증권 리서치센터

그림7. iPhone 시리즈별 출시 이후 12개월 Sell-through 추이



자료: Counterpoint, 하이투자증권 리서치센터

그림8. 애플 실적 관련 주요 데이터

CY	15.12	16.03	16.06	16.09	16.12	17.03	17.06	17.09	17.12	18.03	18.06	18.09				
FY	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018
매출액 (BnUSD)	75.9	50.6	42.4	46.9	78.4	52.9	45.4	52.6	88.3	61.1	53.3	62.9	233.7	215.6	229.2	265.6
YoY	1.7%	-12.8%	-14.6%	-9.0%	3.3%	4.6%	7.2%	12.2%	12.7%	15.6%	17.3%	19.6%	27.9%	-7.7%	6.3%	15.9%
QoQ	47.3%	-33.4%	-16.2%	10.6%	67.2%	-32.5%	-14.2%	15.8%	67.9%	-30.8%	-12.9%	18.1%				
매출총이익	30.4	19.9	16.1	17.8	30.2	20.6	17.5	19.9	33.9	23.4	20.4	24.1	93.6	84.3	88.2	101.8
YoY	2.3%	-15.8%	-18.2%	-13.3%	-0.8%	3.4%	8.6%	11.9%	12.4%	13.7%	16.8%	20.8%	32.7%	-10.0%	4.7%	15.5%
QoQ	48.1%	-34.5%	-19.2%	10.6%	69.4%	-31.8%	-15.1%	14.0%	70.1%	-30.9%	-12.8%	17.9%				
GPM	40.1%	39.4%	38.0%	38.0%	38.5%	38.9%	38.5%	37.9%	38.4%	38.3%	38.3%	38.3%	40.1%	39.1%	38.5%	38.3%
영업이익	24.2	14.0	10.1	11.8	23.4	14.1	10.8	13.1	26.3	15.9	12.6	16.1	71.2	60.0	61.3	70.9
YoY	-0.3%	-23.5%	-28.2%	-19.6%	-3.4%	0.8%	6.6%	11.6%	12.5%	12.5%	17.1%	22.9%	35.7%	-15.7%	2.2%	15.5%
QoQ	65.3%	-42.1%	-27.8%	16.4%	98.6%	-39.7%	-23.6%	21.8%	100.3%	-39.6%	-20.5%	27.8%				
OPM	31.9%	27.7%	23.9%	25.1%	29.8%	26.7%	23.7%	25.0%	29.8%	25.9%	23.7%	25.6%	30.5%	27.8%	26.8%	26.7%
당기순이익	18.4	10.5	7.8	9.0	17.9	11.0	8.7	10.7	20.1	13.8	11.5	14.1	53.4	45.7	48.4	59.5
YoY	1.9%	-22.5%	-27.0%	-19.0%	-2.6%	4.9%	11.8%	18.9%	12.2%	25.3%	32.1%	31.8%	35.1%	-14.4%	5.8%	23.1%
QoQ	65.1%	-42.7%	-25.9%	15.6%	98.5%	-38.4%	-21.0%	22.9%	87.3%	-31.1%	-16.7%	22.6%				
OPM	24.2%	20.8%	18.4%	19.2%	22.8%	20.9%	19.2%	20.4%	22.7%	22.6%	21.6%	22.5%	22.8%	21.2%	21.1%	22.4%
EPS (diluted)	3.28	1.90	1.42	1.67	3.36	2.10	1.67	2.07	3.89	2.73	2.34	2.91	9.20	8.27	9.20	11.87
YoY	7.2%	-18.5%	-23.2%	-14.8%	2.4%	10.5%	17.6%	24.0%	15.8%	30.0%	40.1%	40.6%	43.1%	-10.1%	11.2%	29.0%
QoQ	67.3%	-42.1%	-25.3%	17.6%	101.2%	-37.5%	-20.5%	24.0%	87.9%	-29.8%	-14.3%	24.4%				
지역별 매출액 (BnUSD)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018
Americas	29.3	19.1	18.0	20.2	32.0	21.2	20.4	23.1	35.2	24.8	24.5	27.5	93.9	86.6	96.6	112.1
YoY	-4.1%	-10.4%	-11.1%	-7.1%	9.0%	10.8%	13.4%	14.2%	10.1%	17.4%	20.4%	19.1%	17.2%	-7.7%	11.5%	16.0%
Europe	17.9	11.5	9.6	10.8	18.5	12.7	10.7	13.0	21.1	13.8	12.1	15.4	50.3	50.0	54.9	62.4
YoY	4.2%	-5.5%	-6.8%	2.5%	3.3%	10.4%	10.7%	20.0%	13.7%	8.7%	13.7%	18.2%	13.7%	-0.8%	10.0%	13.6%
Greater China	18.4	12.5	8.8	8.8	16.2	10.7	8.0	9.8	18.0	13.0	9.6	11.4	58.7	48.5	44.8	51.9
YoY	13.8%	-25.8%	-33.1%	-29.8%	-11.6%	-14.1%	-9.5%	11.6%	10.6%	21.4%	19.3%	16.4%	84.3%	-17.4%	-7.7%	16.0%
Japan	4.8	4.3	3.5	4.3	5.8	4.5	3.6	3.9	7.2	5.5	3.9	5.2	15.7	16.9	17.7	21.7
YoY	-12.0%	23.8%	22.9%	10.1%	20.3%	4.8%	2.7%	-10.8%	25.5%	21.9%	6.7%	33.8%	2.6%	7.8%	4.8%	22.6%
Rest of Asia Pacific	5.4	3.2	2.4	2.7	5.9	3.8	2.7	2.8	6.9	4.0	3.2	3.4	15.1	13.7	15.2	17.4
YoY	4.2%	-25.0%	-19.5%	-1.2%	7.6%	20.1%	14.9%	5.2%	16.9%	4.3%	16.0%	21.9%	34.2%	-9.5%	11.3%	14.5%
제품별 매출액 (BnUSD)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018
iPhone	51.6	32.9	24.0	28.2	54.4	33.2	24.8	28.8	61.6	38.0	29.9	37.2	155.0	136.7	141.3	166.7
YoY	0.9%	-18.4%	-23.3%	-12.6%	5.3%	1.2%	3.3%	2.4%	13.2%	14.4%	20.4%	28.9%	52.0%	-11.8%	3.4%	18.0%
iPad	7.1	4.4	4.9	4.3	5.5	3.9	5.0	4.8	5.9	4.1	4.7	4.1	23.2	20.6	19.2	18.8
YoY	-21.2%	-18.7%	7.4%	-0.5%	-21.9%	-11.9%	1.9%	13.5%	5.9%	5.8%	-4.6%	-15.4%	-23.3%	-11.2%	-6.8%	-2.2%
Mac	6.7	5.1	5.2	5.7	7.2	5.8	5.6	7.2	6.9	5.8	5.3	7.4	25.5	22.8	25.9	25.5
YoY	-2.9%	-9.0%	-13.1%	-16.6%	7.4%	14.4%	6.7%	24.9%	-4.8%	0.1%	-4.7%	3.4%	5.8%	-10.4%	13.2%	-1.4%
Services	6.1	6.0	6.0	6.3	7.2	7.0	7.3	8.5	8.5	9.2	9.5	10.0	19.9	24.3	30.0	37.2
YoY	26.2%	19.9%	18.9%	24.4%	18.4%	17.5%	21.6%	34.4%	18.1%	30.5%	31.4%	17.4%	10.2%	22.3%	23.1%	24.0%
Other Products	4.4	2.2	2.2	2.4	4.0	2.9	2.7	3.2	5.5	4.0	3.7	4.2	10.1	11.1	12.9	17.4
YoY	61.8%	29.6%	-16.0%	-22.1%	-7.5%	31.2%	23.3%	36.2%	36.4%	37.6%	36.7%	31.0%	65.2%	10.6%	15.5%	35.4%
제품별 판매량 (Mn)	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018
iPhone	74.8	51.2	40.4	45.5	78.3	50.8	41.0	46.7	77.3	52.2	41.3	46.9	231.2	211.9	216.8	217.7
YoY	0.4%	-16.3%	-15.0%	-5.3%	4.7%	-0.8%	1.6%	2.6%	-1.2%	2.9%	0.7%	0.5%	36.6%	-8.4%	2.3%	0.4%
iPad	16.1	10.3	10.0	9.3	13.1	8.9	11.4	10.3	13.2	9.1	11.6	9.7	54.9	45.6	43.8	43.5
YoY	-24.7%	-18.8%	-9.0%	-6.2%	-18.9%	-13.0%	14.8%	11.4%	0.7%	2.1%	1.1%	-6.1%	-19.3%	-16.9%	-4.0%	-0.5%
Mac	5.3	4.0	4.3	4.9	5.4	4.2	4.3	5.4	5.1	4.1	3.7	5.3	20.6	18.5	19.3	18.2
YoY	-3.8%	-11.6%	-11.3%	-14.4%	1.2%	4.1%	0.9%	10.2%	-4.9%	-2.9%	-13.3%	-1.6%	8.9%	-10.2%	4.1%	-5.4%
제품별 ASP [USD]	1Q16A	2Q16A	3Q16A	4Q16A	1Q17A	2Q17A	3Q17A	4Q17A	1Q18A	2Q18A	3Q18A	4Q18A	FY2015	FY2016	FY2017	FY2018
iPhone	691	642	595	619	695	655	606	618	796	728	724	793	671	645	652	766
YoY	0.5%	-2.5%	-9.8%	-7.7%	0.6%	2.1%	1.7%	-0.1%	14.7%	11.2%	19.6%	28.3%	11.3%	-3.8%	1.1%	17.4%
iPad	439	430	490	459	423	436	435	468	445	451	410	422	423	452	439	432
YoY	4.7%	0.1%	18.0%	6.1%	-3.7%	1.3%	-11.2%	1.9%	5.2%	3.5%	-5.7%	-9.9%	-5.0%	6.9%	-2.9%	-1.7%
Mac	1,270	1,266	1,232	1,175	1,348	1,392	1,303	1,331	1,349	1,434	1,433	1,399	1,237	1,235	1,343	1,400
YoY	0.9%	2.9%	-2.0%	-2.6%	6.1%	9.9%	5.7%	13.3%	0.1%	3.0%	10.0%	5.1%	-2.9%	-0.2%	8.7%	4.2%

자료: Apple, 하이투자증권 리서치센터

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 고의영)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2018-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.1%	9.9%	-