

## Issue Comment

2018.11.2

# Apple

## 2% 아쉬운 실적

### 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

### FY4Q18 review

iPhone 신모델 출시 후 초고가 정책으로 인한 판매부진에 대한 우려가 많았다. 서비스 매출은 중국 정부의 게임 규제정책에 대한 우려가 있었다. FY4Q18 실적은 이러한 우려에도 불구하고 컨센서스와 가이던스에 부합하는 실적을 기록했다.

iPhone 판매는 4,689만대 (+13% QoQ, +0.5% YoY)를 기록했고, ASP는 793달러 (+9% QoQ, +28% YoY)를 기록했다. 전사 재고는 금액 기준으로는 39.5억달러 (-18% QoQ, -33% YoY)를 기록했다. 초도 공급물량이 판매된 분기의 재고량이기 때문에 재고 수준은 안정적으로 유지되고 있었다. FY4Q18 서비스 매출은 99.8억달러 (+4% QoQ, +17% YoY)를 기록하며 시장 기대치에 부합했다. 유로 구독자수는 3.3억명으로 (+10% QoQ, +57% YoY) 성장했다.

### FY1Q19 implication

FY1Q19 매출 가이던스는 890~930억달러로 시장 컨센서스는 해당 가이던스 범위의 상단인 927억달러에 형성돼있어 컨센서스 하향조정도 일부 발생할 전망이다. GPM 가이던스도 38~38.5%로 시장 컨센서스인 38.6%보다 소폭 낮은 수준이다. FY4Q18 초기 아이폰 판매량은 양호한 수준으로 판단된다. 다만, FY1Q19부터 아이폰 판매량 관련한 데이터가 공개 되지 않음에 따라 시장 내 혼란이 야기될 전망이다. 최근 낸드가격의 하락으로 동사의 수익성에는 30bp 긍정적인 영향이 예상되나 또 다른 한편으로는 달러 강세에 의한 부정적인 영향도 함께 언급했다. 최근 신흥국 수요에 대해서는 터키, 인도, 러시아, 브라질 등의 통화약세로 인해 동사가 기대했던 수준의 매출이 발생하고 있지 않은 것으로 판단된다. 다만, 중국향 매출은 아직 견조하며 아이폰 수요도 매우 강한 수준을 유지하고 있다고 밝혔다. 최근 중국정부의 게임 규제 완화 시점은 예상 할 수 없으며 미중 무역전쟁과는 무관해 보인다고 밝혔다. 단기적으로 신흥국 발 매크로 불확실성으로 인한 수요 둔화 가능성을 경계할 필요는 있다고 판단 한다. 국내 서플라이체인들의 주가와 실적 또한 단기적으로는 이러한 영향을 받을 전망이다.

### [Apple FY4Q18 실적 발표 세부내용]

(실적발표 사이트 링크: <https://goo.gl/zD5BdV>)

**▶ FY 4Q18 실적 개요**

- 매출 629억달러(+18.1% QoQ, +19.6% YoY), EPS 2.91달러 기록  
vs (BBG 컨센서스 매출 614억달러, EPS 2.78달러)
- 아이폰, 서비스, 웨어러블이 실적 호조 견인. 전 지역에서 두 자릿수의 견조한 매출 기록. 매출 내 해외 비중은 61%

**[아이폰]**

- 아이폰 ASP 793달러 (+9.5% QoQ, +28.3% YoY)
- 아이폰 출하량 4,689만대(+13.5% QoQ, +0.5% YoY)
- 아이폰재고는 금액 기준으로 39.5억달러(-18% QoQ, -33% YoY) 기록

**[서비스]**

- 서비스 매출 100억달러(+4.5% QoQ, +17.4% YoY)
- 애플 스토어, 아이클라우드, 애플케어, 애플뮤직, 애플페이 등 서비스 전 영역에서 고른 성장기록. 애플페이 거래량은 전년대비 세배 증가
- 유로구독자의 수는 3.3억명 (전 분기 3억명)

**[기타]**

- FY4Q18 중 230억 달러 규모의 자사주 매입 프로그램 시행과 분기 배당금은 0.73달러 결정
- 9월 분기기준 현금성 자산은 2,371억 달러

**▶ FY 1Q19 가이던스**

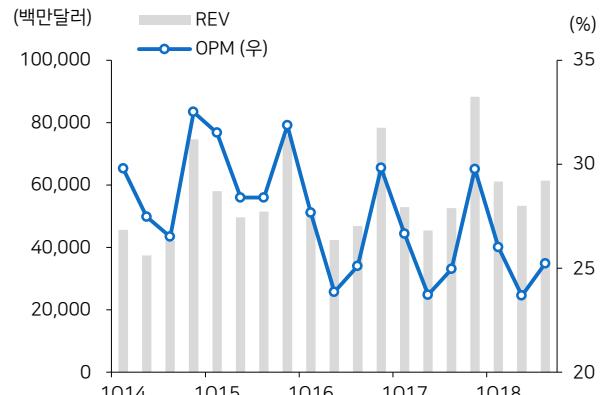
- 매출은 890~930억달러 (컨센서스 927억달러)
- GPM 38.0~38.5% (컨센서스 38.6%)

그림1 애플 주가 추이



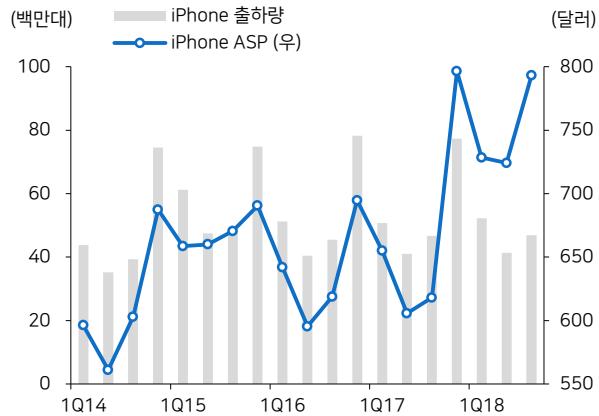
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 애플 전사 매출 및 영업이익률 추이



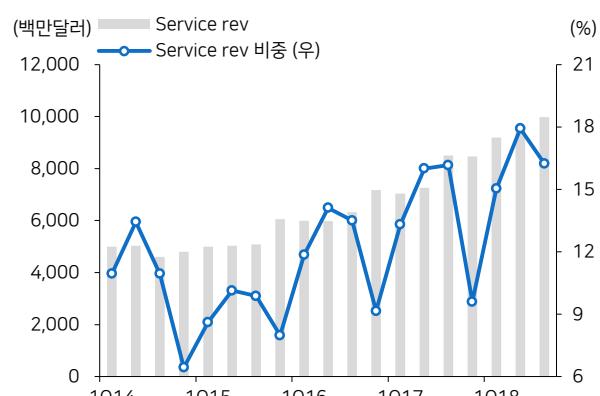
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 아이폰 출하량 및 판가



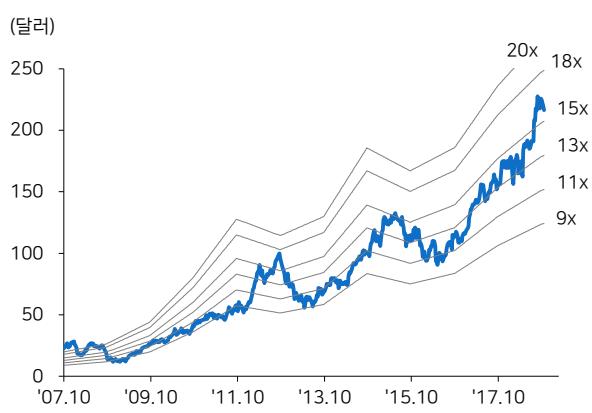
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림4 서비스 매출 추이



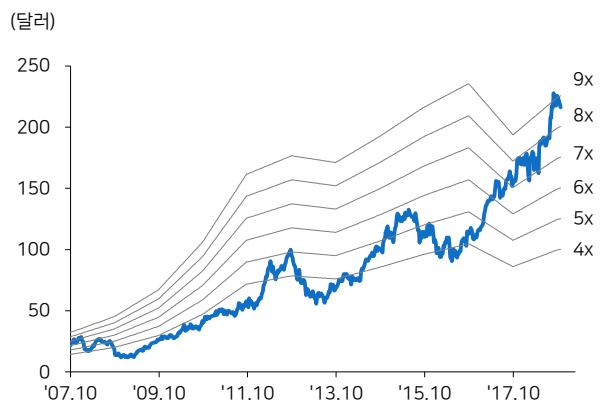
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림5 애플 PER 밴드



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림6 애플 PBR 밴드



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

**Compliance Notice**

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2018년 11월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2018년 11월 2일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2018년 11월 2일 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.