

Issue Comment

2019.1.30

Apple

CY4Q18 review: 애플의 전략은 명확하다

● 핸드셋/전기전자

Analyst 주민우

02. 6098-6677

minwoo.ju@meritz.co.kr

CY4Q18 Review

4Q18 매출액은 843억달러, 영업이익은 233억달러로 시장컨센서스를 각각 +0.4%, +0.3% 상회했다. 연초 가이던스를 하향조정했기 때문에 시장 컨센서스와 실제 실적간의 큰 괴리는 없었다. 지역별로는 중국의 매출이 전년대비 -27%하락하며 주요 5개지역 중 가장 부진한 흐름을 보였다. 4Q18 아이폰 매출은 519억달러(+40% QoQ, -16% YoY)를 기록했으며, 4Q18 아이폰 출하량은 6,553만대(+39% QoQ, -15% YoY)로 추정된다. QoQ 출하량 증가율은 2011년 이후 가장 낮은 수준으로 추정된다. 부진한 아이폰 판매실적의 배경으로는 1) 신흥시장의 부정적 매크로 환경, 2) 보조금 감소, 3) 배터리 교체프로그램 실시에 따른 교체주기 장기화가 있다. 4Q18 재고는 금액기준 49.8억달러 (+26% QoQ, +13% YOY)를 기록했다. 2017년 아이폰X 출시지연으로 연말부터 판매가 시작 된 점을 감안하면(기저효과), 현재 재고는 시장 우려보다는 양호한 수준으로 파악된다.

4Q18 서비스 매출은 109억달러(+9% QoQ, +28% YoY)를 기록했으며, 2018년 전사 매출에서 차지하는 비중은 15%로 2017년 13%대비 2%p 상승했다. 전체 installed base는 2018년 연말 기준 14억대로 연초 13억대 대비 8% 늘어났으며, 이중 아이폰 installed base는 9억대를 기록했다. 유로 구독자수는 3.6억명으로 전분기 대비 9% 늘어났고, 20년 중 5억명을 돌파할 전망이다.

CY1Q19 Forecast

1Q19 매출 가이던스는 550~590억달러(컨센서스 589억달러)로 컨센서스는 가이던스의 상단에 형성돼있다. 강달러와 신흥국 매크로 불확실성이 반영된 가이던스이며, 환영향으로 13억달러의 매출감소 영향이 예상된다. GPM 가이던스도 37~38%로(컨센서스 38%)로 컨센서스는 가이던스의 상단에 형성돼있다. 원가는 주요 원재료가격의 하락에도 불구하고 환율영향이 이를 상쇄할 전망이다. 1Q19 아이폰 출하량은 4,190만대(-36% QoQ, -20% YoY)로 2013년 이후 1분기 출하량 중 가장 낮은 수준을 기록할 전망이다. 아이폰 재고조정이 시작되고, 중국과 독일 내 일부모델들의 판매금지 영향때문이다.

Implication

애플의 지난 3Q18 실적설명회를 통해 밝혀졌듯, 향후 애플의 전략은 출하량 증가가 아닌, 자사 플랫폼 강화에 맞춰질 전망이다. 출하량 성장 둔화는 분명 국내 부품업체에 부정적이다. 다만, 애플의 플랫폼을 강화시키기 위해 필요한 신규부품(ToF, OLED 부품, 5G 부품)에 대해서는 중장기적인 관심이 필요해보인다.

[Apple CY4Q18 실적 발표 세부내용]
(실적발표 사이트 링크: <https://goo.gl/Dm7agy>)

► CY 4Q18 실적 개요

- 매출 843억달러(+34.0% QoQ, -4.5% YoY), EPS 4.18달러 기록
 vs (BBG 컨센서스 매출 839억달러, EPS 4.17달러)
- 중국 중심의 신흥국 매크로 이슈가 매출 부진의 주요인. 중국 제외한 전지역
 에서는 견조한 매출 기록. 매출 내 해외 비중은 62%

[아이폰]

- 아이폰 매출 520억달러 (+39.8% QoQ, -14.9% YoY)
- 달러 강세, carrier subsidies, 배터리 교체 프로그램 영향으로 아이폰 매출
 전년대비 부진

[서비스]

- 서비스 매출 109억달러(+9.0% QoQ, +28.4% YoY)
- 애플 스토어, 아이클라우드, 애플케어, 애플뮤직, 애플페이 등 서비스 전 영
 역에서 고른 성장기록. 애플페이 거래량은 전년대비 세배 증가
- 유료구독자의 수는 3.6억명 (전 분기 3.3억명)

[기타]

- CY4Q18 중 130억 달러 규모의 자사주 매입 프로그램 시행과 분기 배당금
 은 0.73달러 결정
- 12월 분기 기준 현금성 자산은 1,300억 달러

► CY 1Q19 가이던스

- 매출은 550~590억달러 (컨센서스 589억달러)
- GPM 37.0~38.0% (컨센서스 38.0%)

표1 애플 CY 4Q18P 실적 review

(백만달러)	CY4Q18P	CY3Q18	(% QoQ)	CY4Q18	(% YoY)	컨센서스	(% diff)
매출액	73,435.0	62,900.0	16.7%	88,293.0	-16.8%	83,972.2	-12.5%
매출 총이익	32,031.0	24,084.0	33.0%	33,912.0	-5.5%	31,944.7	0.3%
영업이익	23,346.0	16,118.0	44.8%	26,274.0	-11.1%	23,580.3	-1.0%
지배주주 순이익	19,965.0	14,125.0	41.3%	20,065.0	-0.5%	19,933.5	0.2%
EPS	4.22	2.94	43.5%	3.92	7.7%	4.17	1.2%
매출원가율 (%)	56.4%	61.7%		61.6%		62.0%	
영업이익률 (%)	31.8%	25.6%		29.8%		28.1%	
지배주주순이익률 (%)	27.2%	22.5%		22.7%		23.7%	

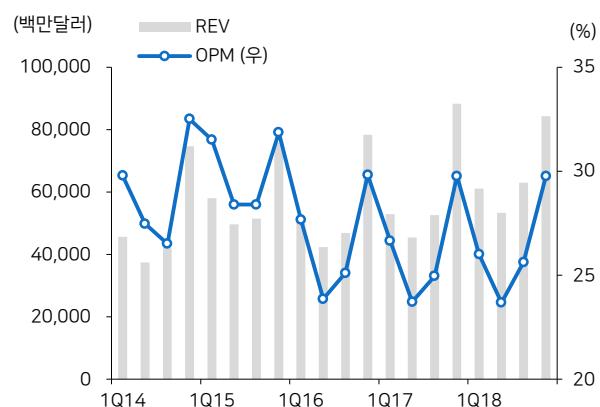
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 애플 주가 추이



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림2 애플 전사 매출 및 영업이익률 추이



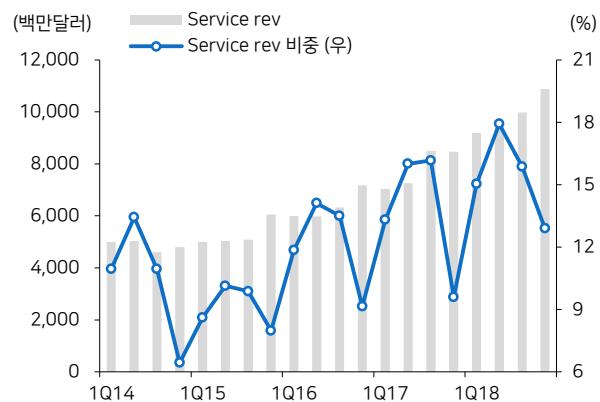
자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

그림3 아이폰 매출 추이



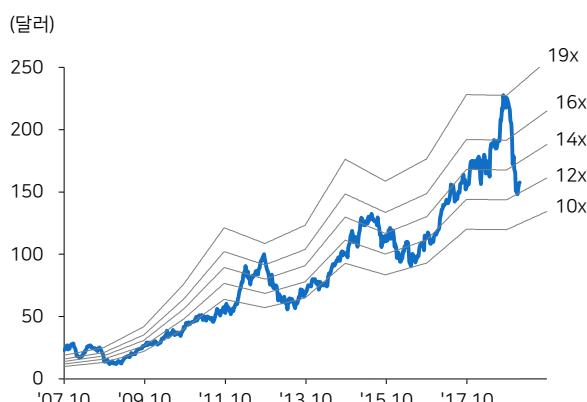
자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

그림4 서비스 매출 추이



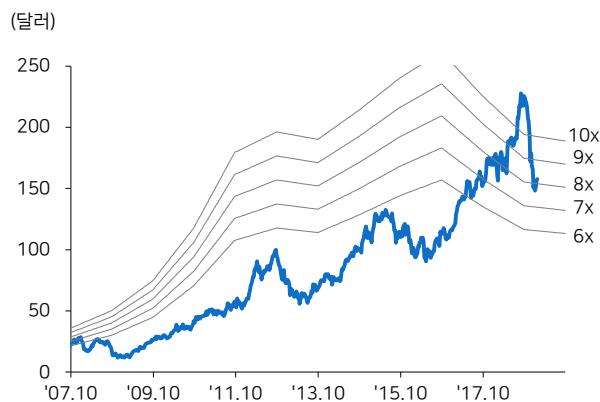
자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

그림5 애플 PER 밴드



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림6 애플 PBR 밴드



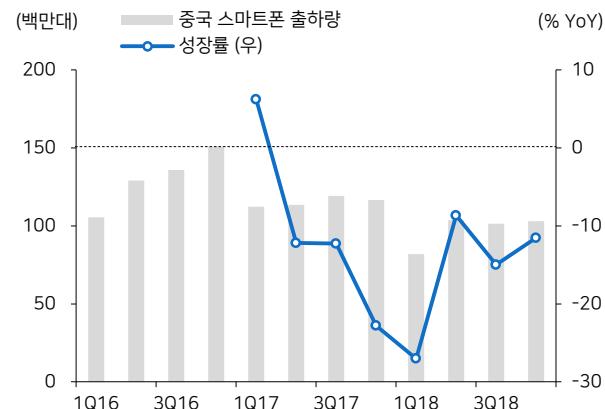
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림7 중국 스마트폰 월별 출하량



자료: 中国信通院, 메리츠증권 리서치센터

그림8 중국 스마트폰 분기별 출하량



자료: 中国信通院, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 1월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 1월 30일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 1월 30일 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: 주민우)

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