



애플 (AAPL.US)

관세 여파를 이겨낼 돌파구

- 아이폰, 맥, 아이패드 등의 하드웨어와 IT 서비스를 제공하는 글로벌 기업
- FY2Q25 실적은 양호했으나 관세 여파로 인해 주가는 하락
- 매출 다변화 및 선 재고 확보 등의 전략은 관세 저항력을 제공할 것으로 판단

FY2Q25 실적 Review

FY2Q25(3 월말) 실적은 매출액 95.4 억달러(YoY +5.1%, QoQ -23.3%, 컨센서스 대비 +0.8%), 영업이익률 31.0%(YoY +0.3%p, QoQ -3.4%p, 컨센서스 대비 0.0%p), 희석 EPS 1.65 달러(YoY +7.8%, QoQ -31.3%, 컨센서스 대비 +11.3%)를 기록했다.

긍정적 실적 발표에도 불구하고 하락한 주가

실적 발표 이후 동사 주가는 프리마켓에서 약 -3.2% 하락 중이다. 제품 매출은 YoY +2.7% 성장한 687.1 억 달러, 서비스 매출은 YoY +11.6% 성장한 266.4 억 달러를 기록하며 긍정적인 실적을 보였지만 주가 반응은 이에 못 미치고 있다. 시장은 오히려 관세 여파를 확인할 수 있는 중국 매출에 집중했다. FY2Q25 중국 매출은 YoY -2.3%, 예상 대비 -4.9% 하락한 160.0 억 달러를 기록했는데, 관세 정책으로 인한 상흔이 반영된 모습이다. 팀 쿠 CEO는 트럼프 관세 정책으로 인해 FY3Q25 까지 약 9 억 달러의 관세 비용이 발생할 것이라 언급했고, 매출총이익률 또한 FY2Q25 에 기록한 47.1% 대비 -1.1%p 하락한 46% 정도로 집계될 것이라 전망했다.

관세 영향력을 줄이기 위한 전략

흥미로웠던 점은 중국 매출은 감소했지만, 기타 국가들의 매출이 올랐다는 점이다. 특히 인도가 포함되어 있는 아-태 지역 매출은 YoY +8.4% 성장한 72.9 억 달러로 집계되었다. 아이폰 생산 기지를 인도 및 베트남으로 이전함과 동시에 진행된 가격 현지화 전략, 오프라인 매장 확장 등이 매출 상승을 이끌었다. 물론 이것이 관세 여파를 모두 상쇄할 수는 없지만 영향력을 제한할 수는 있다.

제조 구매 계약을 통해 선제적으로 재고를 확보한 것 역시 관세 충격을 일부 완충하는 역할을 했다. 팀 쿠 CEO는 선제적 재고 확보로 인해 FY3Q25 관세 영향이 9 억 달러 수준에서 제한될 것이라 언급했다. 관세 전쟁은 시간싸움이다. 무역 전쟁은 장기간 지속되기 어려운 속성을 가지고 있기에, 해당 기간 동안 잘 버티는 것이 중요하다. 현지화 전략, 선 재고 확보, 양호했던 FY 2Q25 실적 등은 단기적 관세 저항력을 제공할 것으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.05.01): \$213.32
목표주가 컨센서스: \$230.66

▶ 투자의견 컨센서스

매수 60%	보유 35%	매도 5%
--------	--------	-------

Stock Data

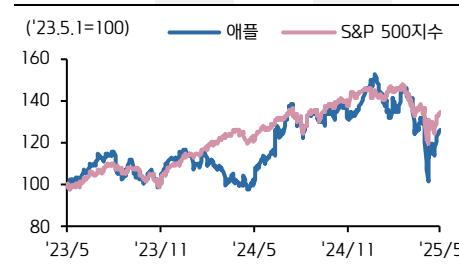
산업분류	기술 하드웨어, 스토리지
S&P 500 (05/01)	5,604.14
현재주가/목표주가	213.32 / 230.66
52주 최고/최저 (\$)	260.10 / 169.11
시가총액 (백만\$)	3,204,509
유통주식 수 (백만)	15,022
일평균거래량 (3M)	59,451,880

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	383,285	391,035	408,459	435,667
영업이익	114,301	123,216	130,057	139,582
OPM(%)	29.8	31.5	31.8	32.0
순이익	96,995	93,736	109,215	117,301
EPS	6.13	6.08	7.28	7.99
증가율(%)	0.3	-0.8	19.7	9.8
PER(배)	27.9	33.8	29.3	26.7
PBR(배)	42.8	60.5	45.9	34.9
ROE(%)	171.9	157.4	176.1	185.7
배당수익률(%)	0.5	0.5	0.5	0.5

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-14.8	-4.4	-4.3	26.0
S&P Index	-4.7	-0.5	-2.2	11.7



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치
주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 FY25 2Q ('24.12.29~'25.03.29)

구분	FY25 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
		(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 1Q	성장률
매출액	95,359	94,588	0.8%	90,753	5.1%	124,300	-23.3%
영업이익	29,589	29,335	0.9%	27,900	6.1%	42,832	-30.9%
영업이익률(%)	31.0%	31.0%	0.0%p	30.7%	0.3%p	34.5%	-3.4%p
순이익	24,780	24,446	1.4%	23,636	4.8%	36,330	-31.8%
EPS(USD)	1.65	1.48	11.3%	1.53	7.8%	2.40	-31.3%

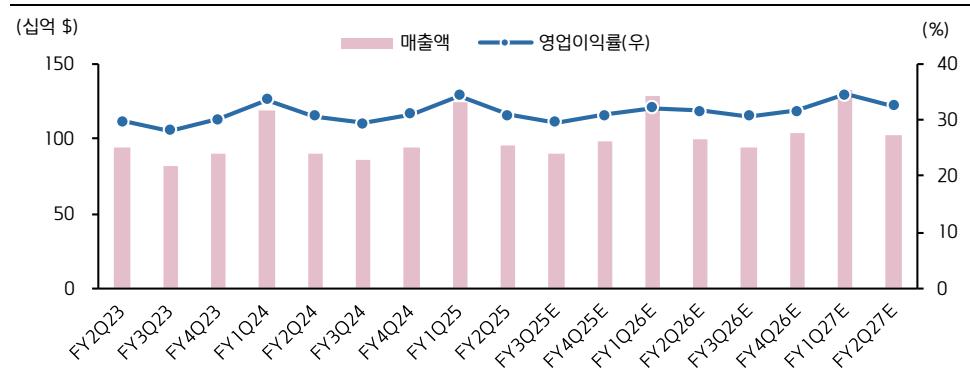
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q2	YoY 성장률	FY25Q3	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	89,685	4.6%	99,083	4.4%	408,459	4.5%	435,667	6.7%
영업이익	26,528	4.6%	30,720	3.8%	130,057	5.6%	139,582	7.3%
영업이익률(%)	29.6%	0.0%p	31.0%	-0.2%p	31.8%	0.3%p	32.0%	0.2%p
순이익	22,259	3.8%	25,767	74.9%	109,215	16.5%	117,301	7.4%
EPS(USD)	1.48	5.9%	1.73	78.0%	7.28	19.7%	7.99	9.8%

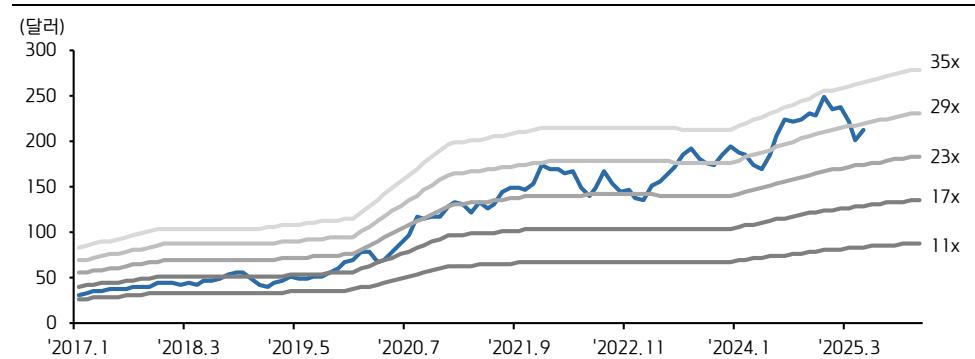
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 분기 실적 추이

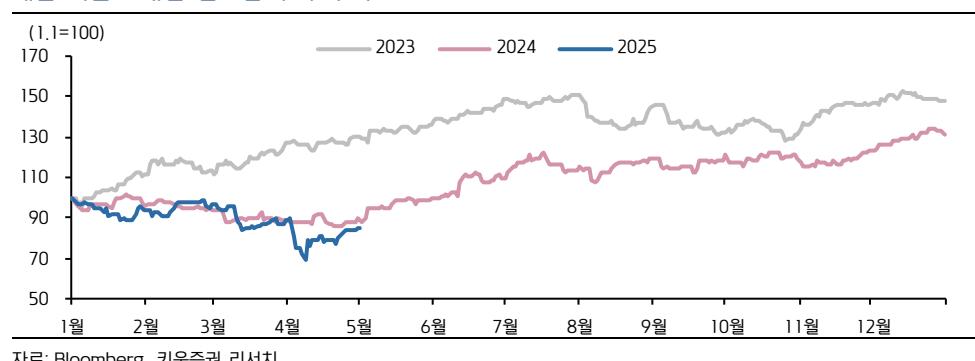


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-05-01 블룸버그 기준, GAAP 기준

애플 12M FWD PER 밴드



애플 최근 3개년 연도별 주가 추이



애플 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q24	FY4Q24	FY1Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	90,753	124,300	95,359	5.1	-23.3
용역매출	66,886	97,960	68,714	2.7	-29.9
장비매출	23,867	26,340	26,645	11.6	1.2
매출원가	48,482	66,025	50,492	4.1	-23.5
매출총이익	42,271	58,275	44,867	6.1	-23.0
영업비용	14,371	15,443	15,278	6.3	-1.1
R&D	7,903	8,268	8,550	8.2	3.4
판관비	6,468	7,175	6,728	4.0	-6.2
영업이익	27,900	42,832	29,589	6.1	-30.9
영업외 수익	158	-248	-279	-276.6	12.5
세전이익	28,058	42,584	29,310	4.5	-31.2
법인세비용	4,422	6,254	4,530	2.4	-27.6
순이익	23,636	36,330	24,780	4.8	-31.8
회석 EPS(달러/주)	1.53	2.40	1.65	7.8	-31.3
회석 가중평균주수(백만주)	15,465	15,151	15,056	-2.6	-0.6
[영업 데이터]					
지역별 매출	90,753	124,300	95,359	5.1	-23.3
아메리카	37,273	52,648	40,315	8.2	-23.4
유럽	24,123	33,861	24,454	1.4	-27.8
중국	16,372	18,513	16,002	-2.3	-13.6
일본	6,262	8,987	7,298	16.5	-18.8
기타 아시아태평양	6,723	10,291	7,290	8.4	-29.2
품목별 매출	66,886	97,960	68,714	2.7	-29.9
아이폰	45,963	69,138	46,841	1.9	-32.2
아이패드	5,559	8,088	6,402	15.2	-20.8
맥	7,451	8,987	7,949	6.7	-11.6
웨어러블,홈&액세서리	7,913	11,747	7,522	-4.9	-36.0

자료: 애플, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- “애플” 종목은 4월 28일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.
- 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 일제의 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.