WEDBUSH ×

2025년 12월 3일 | Global Equity

Apple (AAPL)

AI 조직 개편 및 핵심 인재 영입: 본격적인 AI 전략 가속 신호 - AAPL Shaking Up AI Executive Office, Strategic Hire at the Right Time

OUTPERFORM

TP(컨센서스)	$320.00
CP(12.2)	$283.10

Company Information

Market Cap (M)	$4,120,399
Enterprise Value (M)	$4,028,444
Shares Outst (M)	14,863.6
52-Week Range	$169.21 - $283.42

REV(M) (in $)

FYE	Sep	2025A	2026E	2027E
Q1	Dec	124,300.0A	136,679.5E	143,393.7E
Q2	Mar	95,359.0A	101,942.1E	107,639.5E
Q3	Jun	94,036.0A	100,028.1E	105,126.8E
Q4	Sep	102,466.0A	108,428.7E	114,104.7E
YEAR*		**416,161.0A**	**447,078.3E**	**470,264.7E**

EPS (in $)

FYE	Sep	2025A	2026E	2027E
Q1	Dec	2.40A	2.62E	2.98E
Q2	Mar	1.65A	1.80E	1.97E
Q3	Jun	1.57A	1.71E	1.86E
Q4	Sep	1.85A	1.96E	2.20E
YEAR*		**7.46A**	**8.12E**	**8.99E**
P/E		37.9x	34.9x	31.5x

Pricing data provided by Thomson Reuters.

*Numbers may not add up due to rounding

Compliance Notice

본 리포트는 Wedbush 사의 Analyst Dan Ives가 작성한 보고서(AAPL Shaking Up AI Executive Office, Strategic Hire at the Right Time, 12월 2일)를 번역하여 작성된 자료입니다.

Analyst 박승진 sj81.prk@hanafn.com
RA 전종훈 jonghoonjeon@hanafn.com

하나증권 리서치센터

경쟁 구도 변화에 대응한 AI 리더십 리포지셔닝

Apple은 7년간 AI 전략과 머신러닝을 총괄해 온 수석부사장(SVP) John Giannandrea의 사임을 발표했다. 올해 Siri AI의 업데이트가 예정대로 출시되지 못한 이후 조직 구조를 재정비하는 과정에서 이뤄진 결정으로 추정된다. 다만 Giannandrea는 2026년 봄까지 자문역으로 잔류하며 인수인계 및 전략 자문 역할을 수행할 예정이다.

동시에 Apple은 구글 딥마인드에서 15년 이상 AI 연구를 주도했으며, 최근 마이크로소프트에서 AI 부문 기업 부사장(Corporate VP of AI)으로 재직했던 저명한 AI 연구자 Amar Subramanya를 영입했다. Subramanya는 소프트웨어 부문 총괄 Craig Federighi에게 직접 보고하게 되며, Foundation Models, 머신러닝 연구 및 AI 안전 부문을 전면적으로 이끈다.

이번 인사는 META, OpenAI, Anthropic 등 경쟁사로의 연구 인력 이동이 이어지며 AI 인재 공백이 확대된 상황 가운데, 공격적인 인재 보강에 나서고 있는 Apple의 대응 조치이다. Apple Intelligence의 역량을 내년까지 본격적으로 강화하기 위해서는 외부 영입이 불가피하다는 경영진의 판단이 반영된 결과물로 볼 수 있겠다.

우리(Wedbush)는 Subramanya 영입이 Apple의 AI 전략 방향을 전환하는 데 있어 시기적으로 가장 유의미한 선택이라고 판단한다. Apple의 AI 전략에 대한 시간적 압박이 가중되는 상황에서, 외부 핵심 인재 확보는 지난 8월 보고서에서 지적했던 것처럼 가장 자연스러운 다음 단계이다. 동시에 경쟁사의 기술 우위 가속화에 대응하기 위한 전략 관점의 필수 조치로 평가된다.

AI 수익화로 향하는 핵심 전환점 기대

현재 Apple의 가장 큰 리스크 요인은 여전히 명확하게 드러나지 않은 AI 전략이다. 전 세계 최대 규모의 소비자 설치 기반(iOS 24억 대, iPhone 15억 대)을 확보하고 있다는 상황에 대해 생각해본다면, 지금이야말로 Apple이 AI 관련 투자를 가속해야 할 시점이다.

당사(Wedbush)는 AI 부문의 수익화가 향후 수년 내 Apple 주가에 주당 75달러~100달러의 추가 가치를 창출할 잠재력이 있다고 판단한다. 지난 6월 WWDC에서 실질적인 AI 로드맵이 부각되지는 못했지만, 본격적으로 AI 전략이 구현이 될 경우 시장의 재평가가 진행될 가능성이 높다.

현재 주가에는 AI 프리미엄이 전혀 반영되지 않은 상황으로 판단된다. 이는 연말과 2026년에 대형 기술주 중에서 Apple의 상대 매력도를 높이는 요인으로 작용할 것이다. Apple Park에서 최근까지 혁신 성과가 기대에 미치지 못했다는 점은 분명하지만, 외부 AI 인재 영입 확대는 기술·조직 문화를 전환하기 위한 필수 전략이라 판단된다. Apple이 외부에서 최고급 기술 인재를 데려오기 위해 높은 보상을 지불하더라도, 이는 향후 AI 경쟁력의 구조적 전환을 위한 비용으로 해석된다.

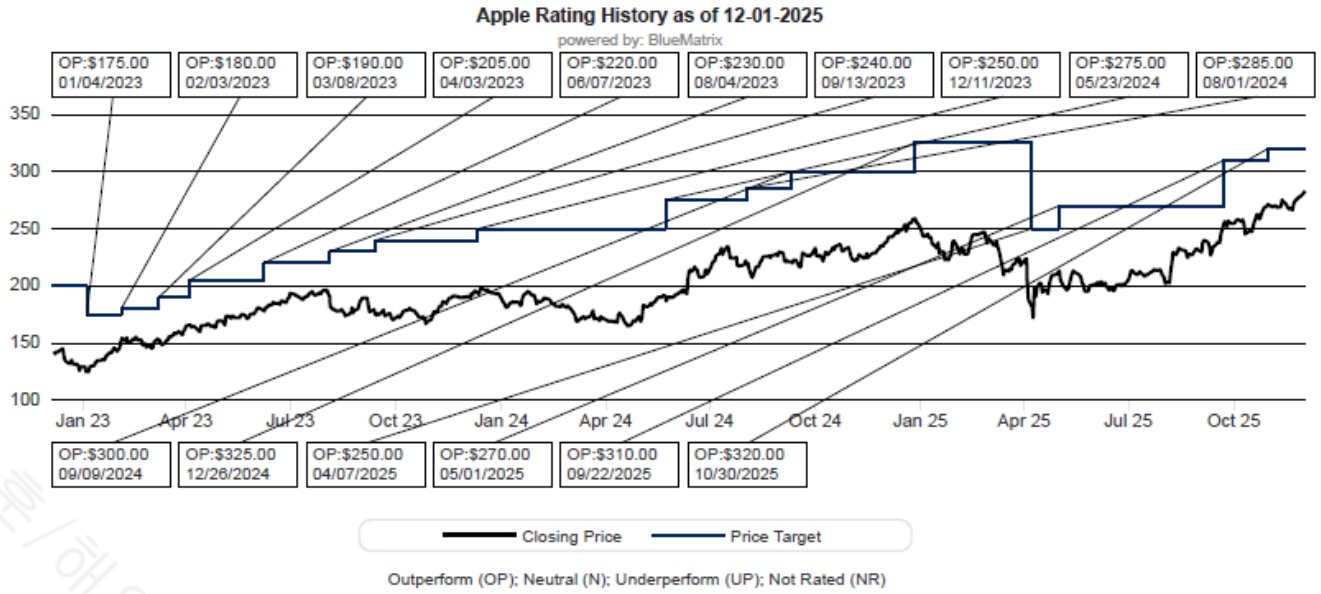
전략 조정의 결정적 계기: 투자의견 Outperform, 목표주가 320달러 제시

이번 인사는 Apple의 AI 전략 방향을 재정렬하는 결정적 계기로 평가할 수 있다. Apple 경영진은 향후 추가적인 외부 인재 영입을 추진할 가능성이 높으며, 이를 통해 AI 전략의 정상화 속도를 가속할 것으로 예상한다. 또한 개발 지연으로 연기된 AI Siri 출시는 2026년 중반을 목표로 하고 있으며, 이는 Apple의 역사에서 핵심적인 레거시 전환 포인트가 될 전망이다.

Google Gemini가 Apple의 AI 독점 파트너가 될 가능성이 높다는 부분도 중요하다. 최근 DOJ(미국 법무부) 소송에서의 Google 승리로 협업의 제약 요인이 해소된 상황이며, 향후 수개월 내 소비자 AI 전선에서 공식 파트너십 발표될 수 있다고 판단된다. 이러한 구도는 Apple이 AI 전략의 실체를 시장에 제시할 수 있는 구조적 기반을 제공한다.

금번 AI 리더십 발표는 시기적으로 전략적으로 매우 정교한 의사결정이며, Apple(Cupertino)의 중장기 AI 전략의 서막을 여는 조치로 해석할 수 있다. Apple에 대해 Outperform의 투자의견과 320달러 목표주가를 유지하며, Wedbush Best Ideas List 및 AI 30 List 내 핵심 종목으로 계속 제시한다.

도표 1. Apple주가와 TP(12개월 목표주가) 변화 차트



주: Wedbush사의 투자의견 변화
자료: Wedbush, 하나증권

기업 소개: APPLE(APPL)

Apple은 소프트웨어, 서비스, 네트워킹 솔루션, 타사 디지털 콘텐츠 및 애플리케이션을 판매하고 있으며, 상징적인 iPhone 스마트폰과 Mac 제품군을 중심으로 소프트웨어, 서비스, 네트워킹 및 타사 디지털 콘텐츠와 애플리케이션을 판매합니다.

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	10,537	15,107	20,777	28,345	36,070
매출총이익	5,163	7,590	9,577	12,809	16,514
판관비	4,129	5,383	6,946	-	-
영업이익	1,034	2,207	2,631	3,361	4,566
이자 비용	321	174	165	-	-
기타영업손익	(265)	(135)	(148)		-
세전이익	780	1,553	2,432	-	-
법인세	298	569	521	-	-
소수주주이익	0	0	0	-	-
특별손실	0	0	0	-	-
당기순이익	482	987	1,911	2,215	3,211
성장율(YoY)	-	-	-	-	-
매출	49.1	43.4	37.5	36.4	27.3
영업이익	134.6	113.4	19.2	27.7	35.8
순이익	478.6	104.8	93.6	15.9	45.0
수익성(%)	-	-	-	-	-
매출총이익률	49.0	50.2	46.1	45.2	45.8
영업이익률	9.8	14.6	12.7	11.9	12.7
순이익률	4.6	6.5	9.2	7.8	8.9

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	5,347	8,175	10,953	14,260	20,142
현금성자산	1,856	2,585	1,910	2,556	2,635
매출채권	50	98	130	156	255
비유동자산	1,180	1,926	2,783	3,352	5,054
투자자산	166	89	322	162	1,203
유형자산	695	1,269	1,649	2,149	2,478
자산총계	25,196	25,196	25,196	25,196	25,196
유동부채	3,636	5,837	8,562	11,263	16,603
비유동부채	1,239	2,733	3,347	3,278	4,242
부채총계	4,875	8,569	11,909	14,541	20,845
자본금	1,861	2,439	2,309	1,770	1,770
이익잉여금	(209)	(908)	(482)	1,301	2,581
자본총계	1,652	1,532	1,827	3,071	4,351

투자지표

	2020	2021	2022	2023F	2024F
주당지표(USD)					
EPS	9.8	19.5	37.7	43.5	63.5
BPS	36.4	60.6	85.8	133.9	201.9
SPS	409.8	409.8	409.8	557.2	713.6
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
주가지표(배)					
PER	86.8	80.8	45.1	54.2	37.2
PBR	23.3	25.9	19.8	17.6	11.7
EV/EBITDA	27.9	27.2	24.7	29.4	21.8
PSR	4.0	5.2	4.1	4.2	3.3
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무비율(%)					
ROE	28.7	40.3	51.5	39.9	39.2
ROA	4.0	6.3	8.9	7.5	8.4
ROIC	16.6	28.8	28.0	-	-
부채비율	296.3	173.7	157.4	-	-
유동비율	1.2	1.2	1.2	-	-
이자보상배율(배)	15.9	15.9	15.9	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	1,183	965	2,940	5,140	7,918
감가/무형상각비	105	204	403	524	617
비현금자본증감	921	(56)	455	1,245	2,400
투자활동	(252)	(1,597)	(3,871)	(3,450)	(8,287)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(247)	(573)	(454)	(509)	(860)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	126	1,771	646	(1,205)	1,220
배당금	(3)	0	0	0	0
장기부채증감	0	0	0	0	0
자본금증감	611	1,012	1,084	89	1,960
	(54)	1,034	(148)	(356)	(1)
잉여현금흐름	936	392	2,486	4,631	7,058

Compliance Notice

- 본 자료는 미국 Wedbush 사의 리서치 자료를 기초로 하나증권이 AI 번역 시스템을 함께 활용하여 국문 재작성 프로세스를 거친 후 발간한 리포트 입니다. Wedbush 사와 하나증권이 체결한 계약에 따라 작성되었습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박승진, 전종훈)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 12월 3일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박승진, 전종훈)는 2025년 12월 3일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.