APPLE (AAPL.US)

수요는 확실, 대외 환경은 아쉬움

전기전자/IT부품
Analyst 양승수
seungsoo.yang@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 1. 30

CY4Q25 Review: 역대 최고 분기 실적 달성

CY4Q25 매출액, 영업이익, EPS는 컨센서스를 각각 8.8%, 13.5%, 12.1% 상회. 4Q25 GP 마진은 48.3%로 가이던스(47.0%~48.0%)을 초과 달성. 지역별로는 전 지역에서 고른 성장세가 나타났으며, 특히 그간 부진이 지속되던 중국 지역 매출이 이번 분기 들어 오랜만에 유의미한 증가세로 전환. Product 부문 매출총이익률은 40.7%로 전분기 대비 4.5p 증가했으며 서비스부분 매출총이익률 또한 76.5%로 전분기 대비 1.5%p 증가. 4Q25말 재고는 58.8억달러(+2.7% QoQ, -15.0% YoY)로 지난 분기 대비 소폭 증가했으나, 적정 수준을 유지

4Q25 아이폰 매출액은 852.7억달러(+10.0% QoQ, +6.1% YoY)로 모든 지역에서 사상 최고치를 경신하며 컨센서스를 8.4% 상회. 애플은 미국, 중국, 일본, 인도 등 여러 국가에서 아이폰 업그레이드 사용자 수가 역대 최고치를 경신했음을 언급하며 교체수요가 증가하고 있음을 시사. Google과 협력해 차세대 Apple 파운데이션 모델을 개발하고 있으며, 이는 보다 개인화된 Siri를 포함해 올해 중 출시될 향후 Apple Intelligence 기능들을 구동하는 데 활용될 예정

4Q25 서비스 매출액은 300.1억달러(+4.4% QoQ, +13.9% YoY)로 역대 최대 매출을 재차 갱신. 선진국 시장과 신흥국 시장 모두에서 역대 최고 매출을 기록했으며 유료 구독자 수도 두 자릿수 성장을 기록. 아이폰의 누적 판매량은 25억 대를 돌파한 것으로 확인되며, 현재 25억 대에 달하는 활성 기기(install base)는 서비스 매출의 신규 성장 기회를 창출하는 데 있어 매우 강력한 기반으로 작용 중

CY1Q26 가이던스

애플은 CY1Q26 매출 가이던스로 전년 동기 대비 +13~16% 성장을 제시하며, 시장 컨센서스(+8.7% YoY)를 의미 있게 상회. 서비스 매출은 전년 동기와 유사한 수준을 유지할 것으로 전망했으며, 매출총이익률은 48~49% 범위를 제시해 컨센서스(47.3%)를 상회하는 가이던스를 제시

메모리 공급 부족은 CY4Q25 총마진에 미치는 영향이 제한적이었으나, CY1Q26에는 보다 유의미한 영향을 미칠 것으로 예상되며, 이는 앞서 제시한 48~49%의 매출총이익률 가이던스에 이미 반영된 것으로 설명. Apple은 현 분기 이후의 구체적인 가이던스는 제시하지 않았으나, 메모리 가격이 향수 크게 상승할 가능성을 언급하며 이에 대응하기 위한 다양한 대응 방안을 검토 중임을 강조

Implication

Apple의 주가는 시장 컨센서스를 상회하는 강력한 실적을 발표했음에도 강보합 수준에서 마감. 이는 이번 분기 가이던스가 최근 시장에 형성됐던 메모라 가격 상승으로 인한 세트 수요 둔화에 대한 우려를 일정 부분 완화하는 데에는 기여했으나, 향후 분기에서 메모리 가격 상승세를 상쇄할 수 있는 구체적인 대응 전략은 제시하지 못했기 때문. 실적 컨퍼런스 콜 Q&A 과정에서는 장기 공급 계약(LTA), 제품 가격 인상 가능성, 서비스 부문의 매출총이익률 개선 등 다양한 대응 방안에 대한 질문이 제기됐으나, 이에 대해 회사 측은 뚜렷한 방향성을 제시하지 못함. 오히려 회사는 첨단 공정, 특히 3nm 공정에서의 공급 제약을 언급하며, 메모리에 국한되지 않고 공급망 전반의 유연성이 저하되고 있음을 시사

당사 채널체크에 따르면, 애플은 올해 출시 예정인 iPhone 18의 판매 가격 동결을 목표로 하고 있는 것으로 파악. 이는 성장 여력이 제한적인 글로벌 스마트폰 시장 환경 속에서 가격 경쟁력을 유지함으로써 출하량 확대 및 점유율 제고를 추구하는 전략으로 해석. 동시에 서비스 매출 확대와 원가 관리 강화를 병행함으로써 전사 수익성의 안정적 유지를 목표로 하고 있는 것으로 판단. 당사는 2026년 일반 및 Air 모델의 출하 공백으로 인해 아이폰 출하량이 큰 폭의 역성장을 기록할 가능성이 높으며, 고객사의 원가 관리 기조 강화가 예상되기 때문에 애플 밸류체인 전반에 대한 실적 눈높이가 하향 조정될 수 있다는 기존 견해를 유지. 향후 애플 밸류체인 전반의 주가의 추가적인 상승을 위해서는 구글과의 협업을 통해 도입되는 AI 기능에 대한 시장의 긍정적인 반응이 확인되거나, 폴더블 등 신규 폼팩터 제품의 성공적인 시장 안착이 핵심 촉매로 작용할 필요. 전반적으로 애플 밸류체인에 대해서는 보수적인 시각을 유지하고 있으나, 상대 비교 관점에서는 중국 경쟁사 이탈에 따른 반사 수혜가 가능한 디스플레이 밸류체인을 선호

표1 Apple CY 4Q25P Review

(십억원)	CY4Q25P	CY3Q25	(% QoQ)	CY4Q24	(% YoY)	컨센서스	(% diff)
매출액	143,756	102,466	40.3%	124,300	15.7%	132,165	8.8%
매출 총이익	69,231	48,341	43.2%	58,275	18.8%	61,561	12.5%
영업이익	50,852	32,477	56.6%	42,832	18.7%	44,810	13.5%
당기순이익	42,097	27,466	53.3%	36,330	15.9%	37,172	13.3%
EPS	2.85	1.85	54.1%	2.40	18.8%	2.54	12.1%
매출총이익률 (%)	48.2%	47.2%		46.9%		46.6%	
영업이익률 (%)	35.4%	31.7%		34.5%		33.9%	
순이익률 (%)	29.3%	26.8%		29.2%		28.1%	

자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

주요 Q&A 정리

Q1) 메모리 가격이 매출총이익률 가이던스에 미치는 영향과 출하 물량 확보 상황은? 중장기 메모리 가격 상승에 대한 관점은?

A1) 아이폰에 대한 시장 반응은 매우 긍정적이었고 매출은 23% 성장함. 그 결과 12월 분기 종료 시점의 유통 재고는 매우 낮은 수준. 현재는 매우 강한 수요를 충족시키기 위해 공급을 따라가는 국면에 있음

공급 측면에서 제약이 존재하며 수급 균형이 언제 회복될지는 미지수. 이는 주로 SoC가 생산되는 첨단 공정 노드 가용성에 기인. 수요 급증으로 공급망 유연성은 평소 대비 제한적인 상황

메모리는 12월 분기(Q1) 매출총이익률에 미친 영향은 제한적. 다만 3월 분기(Q2)에는 영향 확대 예상, 앞서 제시한 48~49% 매출총이익률 가이던스에 이미 반영

당사는 단일 분기를 초과한 가이던스를 제공하지 않지만 메모리 시장 가격이 유의미하게 상승하고 있다는 점은 인지 중이며 다양한 방안 검토 중

Q2) 중국 지역 매출이 사상 최고 수준에 근접한 것으로 보이는데, 실적 강세를 이끈 요인은?

A2) 대중국 매출은 아이폰을 중심으로 전년 대비 38% 증가, 중국 기준으로 아이폰 분기 사상 최고 실적 기록. 매장 트래픽은 전년 대비 두 자릿수 증가, 설치 기반은 사상 최고 수준, 업그레이드 고객 수 또한 역대 최대치 기록. 해당 분기 동안 아이폰은 중국 주요 도시 기준 상위 3대 스마트폰에 포함

실적 성장은 제품 경쟁력과 이에 대한 고객 수요 확대 영향. 비아이폰 고객의 경우 Mac, iPad, Watch를 중심으로 신규 유입 확대. 해당 고객군은 대부분 각 제품군에 신규 진입한 사용자

도시 지역 기준 iPad는 태블릿 판매 1위, MacBook Air는 노트북 판매 1위, Mac mini는 12월 분기 기준 데스크톱 판매 1위 모델 기록. 전반적으로 중국 시장 내 제품 포트폴리오 전반에서 강한 수요 확인

Q3) 구글과의 파트너십 관련해서 AI를 통한 매출 업사이드 가능성은? AI 수익화 계획 및 ROI 가시화 시점은?

A3) 사용자가 선호하는 경험 전반에 AI를 적용하려고 하고 있음. 이를 개인적이고 프라이빗한 방식으로 운영체제 전반에 통합 중. 이를 통해 높은 사용자 가치를 창출하고 있고 제품이나 서비스 전반에서 다양한 기회로 연결될 것. 구글과의 협업에 대해서도 매우 만족스러운 상황

Q4) 아이폰 실적 강세를 이끄는 핵심 요인은? 여러 요인이 복합적으로 작용했겠지만 그 중 몇 가지를 꼽자면? 이러한 요인의 지속 가능성은?

A4) 사용자가 기존에 사용하던 기기와 유입 경로에 따라 요인은 상이하나, 전반적으로는 복합적인 요소가 결합된 결과로 판단. 디스플레이, 카메라 성능, 전반적인 퍼포먼스, 신규 셀피 카메라, 디자인 등이 주요 요인으로 작용. 특히 디자인에 대한 선호도가 높은 상황

이러한 요소들이 동시에 결합되며 강한 제품 사이클을 형성하고 있으며, 이는 12월 분기 실적을 통해 확인된 바 있음

Q5) 3월 분기 매출 성장 가이던스가 긍정적으로 제시됐는데, 제품군별 전년 대비 비교 시 유의해야 할 요소가 있는지? 지난해에는 M4 MacBook Air, iPhone 16e, iPad Air 등 주요 신제품 출시가 있었는데, 비교가 좀 어려울지?

A5) 제품군 전반에서 가이던스에 영향을 줄 정도로 따로 언급할 만한 요인은 없음. 다만 앞서 언급한 공급 제약을 전제로, 현재 확인되고 있는 강한 제품 사이클이 3월 분기에도 이어질 것으로 예상

Q6) 서비스 부문에서 광고 매출이 강세였는데, App Store 내 신규 광고 슬롯 등 광고 관련 새로운 성장 기회는? 또한 지도나 TV 등 다른 제품 전반으로 광고를 확대할 계획이 있는지?

A6) 서비스 전반에서 고른 성장세 확인. 광고, 음악, 결제 서비스, 클라우드 서비스 전반에서 사상 최대 실적 기록. 광고를 포함한 서비스 영역 전반에서 의미 있는 성장 기회 존재

Wallet, 디지털 ID, App Store 내 신규 광고 슬롯 등 신규 서비스 및 기능 확대 진행 중. 사용자와 애플 모두에게 가치를 추가할 수 있는 기회를 지속적으로 모색할 계획

현재 활성 기기 수는 약 25억 대 수준으로, 서비스 비즈니스 관점에서 상당한 확장 가능성 보유한 상황

Q7) 구글 파트너십 관련해서, 특히 AI와 Siri 쪽에서 협업하게 된 배경은? 해당 파트너십을 통해 수익을 공유할 수 있는 구조가 존재하는지?

A7) 구글의 AI 기술이 애플 파운데이션 모델(Apple Foundation Models)에 가장 적합하고 경쟁력 있는 기반을 제공한다고 판단. 해당 협업을 통해 다양한 사용자 경험을 확장하고, 핵심 영역에서 의미 있는 혁신이 가능하다고 인식

AI 연산은 온디바이스와 프라이빗 클라우드 컴퓨트 환경에서 운영될 예정이며, 이를 통해 업계 최고 수준의 개인정보 보호 기준을 유지할 계획. 구글과의 계약 구조 및 세부 조건에 대해서는 공개하지 않는 방침

Q8) 매출총이익률이 48~49% 수준으로 제시된 점이 인상적이다. 메모리 NAND 가격 상승 환경에서도 이러한 수준이 가능한 배경은? 제품 믹스 변화 때문인지, 하드웨어 비중 축소와 서비스 비중 확대 영향인지, 구체적으로 어떻게 달성하고 있는지?

A8) 12월 분기(Q1) 매출총이익률은 48.2%로 마무리되었으며, 전 분기 대비 100bp 개선된 수준. 유리한 제품 믹스 효과가 주요 요인

강한 제품 사이클이 이어질 경우 레버리지 측면에서 보다 우호적인 구조 형성. 제품 부문 매출총이익률은 전 분기 대비 450bp 개선. 서비스 부문은 두 자릿수 성장세 지속 중이며, 3월 분기 가이던스 역시 12월 분기와 유사한 수준 제시

전반적으로 유리한 믹스와 통상적인 비용 증감 요인이 반영된 결과로 판단. 48~49% 매출총이익률 범위에 대해서는 12월 분기에 제시한 수준과 유사하다는 점에서 회사 측은 긍정적으로 인식 중

Q9) 메모리 가격 상승 흐름과 부품 수급 상황을 감안할 때, 전반적인 스마트폰 시장 수요에 대해서는 어떻게 보고 있는지? 공급 제약이 수요 위축이나 시장 약세로 이어질 가능성은 없는지, 연간 흐름에 대한 시각은?

A9) 공급 측면에서의 제약은 첨단 공정 노드 캐파와 관련된 이슈이며, 12월 분기(Q1)에 아이폰 매출이 23% 성장하는 등 강한 실적을 기록한 데 따른 결과. 이로 인해 공급 확대 과정에서 평소 대비 유연성이 제한된 상황.

3월 분기(Q2) 이후의 공급 상황에 대해서는 언급을 자제할 계획. 공급은 산업 전반의 다양한 변수에 따라 수시로 변동되는 요소로, 이에 대한 예측은 적절하지 않다고 판단. 메모리 가격에 대해서는 앞서 설명한 입장과 동일.

스마트폰 수요 측면에서는, 확보한 정보 기준으로 12월 분기에 시장 점유율을 확대했다고 판단. 전체 시장이 23% 성장한 것은 아니었던 만큼, 점유율 확대 자체에 대해서는 긍정적으로 평가 중. 다만 향후 시장 반응이나 수요 흐름에 대해서는 예측이 어렵다는 입장.

Q10) 메모리 조달 구조를 장기공급계약(LTA) 중심으로 보고 있는지, 아니면 Spot 비중이 더 높은지? 전반적인 시장 수급 구조와 가격 결정 메커니즘을 어떻게 보고 있는지?

A10) 특정 방식으로 한정하기는 어려운 상황. 장기 계약과 단기 조달을 포함한 다양한 선택지를 동시에 검토 중인 단계. 활용 가능한 여러 레버가 존재하나, 각각

의 효과에 대해서는 아직 가시성이 제한적인 상황. 전반적으로 복수의 대응 옵션을 열어두고 접근 중

Q11) 서비스 매출이 14% 성장했고 App Store 역시 12월 분기 기준 사상 최대 실적을 기록했다고 설명했으나, 일부 외부 데이터에서는 App Store 성장률이 약 7% 수준으로 둔화되었다는데 이러한 수치가 맞는지, 맞다면 그 배경은 무엇인지?

A11) App Store는 12월 분기 기준 분기 사상 최대 실적을 기록. 개별 서비스 카테고리별 실적에 대해서는 구체적인 수치를 제공하지 않는 방침

서비스 전반에서 고른 성장세가 확인됐으며, 선진국과 신흥국 시장 모두에서 사상 최대 실적을 기록. 양 시장 모두 두 자릿수 성장세 기록. 서비스 부문 내 세부 카테고리별 성장률이나 외부 데이터와의 비교에 대해서는 추가적인 코멘트 제공 계획 없음

Q12) 메모리 가격 상승 시 과거 애플은 환율 변동 등 특수한 상황을 제외하면 가격 인상이라는 수단을 제한적으로 활용해왔음. 이번 국면에서도 가격 조정이 실제로 고려 가능한 대응 수단인지?

A12) 해당 사안에 대해 구체적인 가정이나 전망을 제시하지 않음

Q13) 12월 분기(Q1) 자본적지출(capex)이 직전 분기 대비 완화된 것으로 보이는데, 구글과의 파트너십이 애플 프라이빗 클라우드 컴퓨트 사용 계획에 단기적으로 영향을 미쳤는지? 이번 협업을 통해 관련 투자 기조에 변화가 있는지?

A13) 구글과의 계약 및 협업 구조에 대한 세부 내용은 공개하지 않는 방침. 자본적지출 전반에 대해서는 하이브리드 모델을 채택 중인 상황

Capex는 사업 흐름과 무관하게 변동성이 발생할 수 있는 구조로, 툴링, 설비, 리테일 투자, 데이터센터 투자 등 다양한 항목으로 구성. 단일 분기의 capex만으로 투자 방향을 해석하기는 어렵다는 판단

또한 Capex는 분기별로 증감이 반복되는 특성 존재. 지난해에는 프라이빗 클라우드 컴퓨트 환경 구축을 진행했으며, 이에 따라 12월 분기에 관련 투자가 일부 반영된 상황

Q14) 제품 매출총이익률과 관련해, 아이폰 17과 16 간 제품 믹스가 마진에 어떤 영향을 미치고 있는지? 또한 해당 분기 중 관세(tariff) 영향과, 다음 분기에 대한 마진 흐름은 어떻게 보고 있는지?

A14) 앞서 언급한 것은 전체 매출총이익률 기준. 이번 사이클에서는 과거 대비 더 우호적인 믹스 효과가 나타나고 있는 상황

일반적으로는 신제품 출시 초기에는 원가 구조 부담이 발생하나, 이번에는 강한 수요로 인해 믹스 및 레버리지 측면에서 과거 대비 더 큰 상쇄 효과가 발생한 것으로 판단

관세와 관련해서는 12월 분기 기준 약 14억 달러 수준의 비용 영향을 제시한 바 있으며, 실제 실적도 대체로 해당 범위 내에서 반영된 상황

Q15) 애플 파운데이션 모델의 기능과 서드파티 모델 간 차별화는 어떻게 이뤄지는지? 애플 모델이 소프트웨어 스택 내에서 다른 레이어로 진화하는 구조인지, 또한 서드파티 프런티어 모델과의 협업을 어떻게 가져가고 있는지?

A15) 전반적으로는 협업 구조로 이해하는 것이 적절하다는 판단. 동시에 애플은 자체적인 기술 개발도 독립적으로 병행 중인 상황

개인화된 Siri를 구동하는 핵심 영역에서는 구글과의 협업이 중요한 역할을 수행할 예정이라는 점을 강조

Q16) 메모리 등 범용 부품의 공급 제약이 존재하는 가운데, 애플은 상대적으로 높은 구매력을 보유하고 있는 만큼 경쟁사 대비 메모리 확보 측면에서 유리한 위치지 않은가. 이러한 환경이 시장 점유율 확대의 기회로 작용할 수 있다고 보고 있는지

A16) 과거에 실제로 확인된 결과에 대해서만 언급하고자 하는 입장. 12월 분기 기준 아이폰은 시장 점유율을 확대한 것으로 판단하며, Mac 역시 연간 기준으로 점유율 상승을 기록한 상황. 전반적으로 현재 시장 내 포지션에 대해 긍정적으로 평가 중

Q17) 일부에서는 아이폰 17의 교체 사이클을 2020~2021년과 유사하게 보고 있는데, 이러한 시각에 동의하는지? 또한 Apple Intelligence가 교체 주기에 미치는 영향은 어떻게 보고 있는지?

A17) 각 제품 사이클은 고유한 특성을 지니고 있으며, 특정 과거 사이클과의 직접적인 비교는 적절하지 않다는 판단. 아이폰 17은 다수의 매력적인 기능을 하나의 제품에 통합한 독자적인 제품으로, 현재까지 매우 좋은 성과를 기록 중인 상황

대규모이면서도 다양한 설치 기반을 보유하고 있으며, 아이폰 17은 구형 기기 사용자부터 비교적 최신 기기 사용자까지 여러 고객군에서 고르게 호응을 얻고 있는 상황

Q18) 애플은 대형 파운드리에서 안정적인 물량을 확보해 온 것으로 알려져 있는 만큼, 첨단 패키징 및 공정에서 제약이 발생하고 있다는 점이 다소 의외로 보인다.

이러한 공급 제약이 실제 수요 수준에 맞춘 출하에 얼마나 영향을 미칠 것으로 보고 있는지?

A18) 실제 수요를 충족시키지 못한 상황에서는 정확한 수요 규모를 산정하기 어렵다는 판단. 내부적인 추정치는 보유하고 있으나, 구체적인 수치는 공개하지 않는 입장.

공급 제약은 첨단 공정 노드, 구체적으로는 3나노 공정과 관련된 이슈이며, 최신 SoC가 해당 공정에서 생산되고 있다는 점이 3월 분기(Q2) 공급을 제한하는 요인. 이는 아이폰 매출이 23% 성장하며 내부 예상치를 크게 상회한 데 따른 결과로, 일정 기간 동안 공급망 유연성이 제한된 상황.

현 시점에서 수급 균형이 언제 회복될지에 대해서는 추정하지 않는 입장

Q19) 중국 수요에 대한 관심이 높은 가운데 인도 시장도 언급했는데 인도 시장에서 관측되고 있는 주요 변화와 특징?

A19) 12월 분기 기준 인도에서 분기 매출 사상 최대 기록. 아이폰, Mac, iPad 모두 분기 매출 최고치 기록했으며, 서비스 부문은 사상 최대 매출 기록

인도는 글로벌 기준 두 번째로 큰 스마트폰 시장이자 네 번째로 큰 PC 시장이나, 현재 시장 점유율은 여전히 제한적인 수준. 과거 성장세를 감안하더라도 추가 성장 여력이 매우 큰 시장으로 판단

아이폰, Mac, iPad, Watch 구매 고객의 대부분은 각 제품군에 신규로 유입된 사용자. 인도 내 설치 기반은 두 자릿수 성장세를 기록 중이며, 장기 성장성 측면에서 긍정적으로 평가 중

Q20) 애플이 디바이스 내 자체 실리콘 역량을 지속적으로 강화하고 있는데, 이러한 자체 실리콘 역량을 매출총이익률을 뒷받침하는 레버리지 요인 또는 시장에서 과소평가되고 있는 지원 요인으로 봐도 될지?

A20) 제품 측면에서 애플 실리콘은 아이폰과 iPad, 그리고 수년 전부터는 Mac까지 확장되며 중요한 전환점으로 작용. 이는 핵심적인 경쟁 우위이자 게임 체인저로 인식 중

자체 실리콘과 자체 모뎀 등 핵심 기술에 대한 투자를 지속 중이며, 이는 비용 절감 기회와 차별화 요소를 동시에 제공. 로드맵에 대한 통제력이 강화되며 전략적 가치가 큰 상황. 이러한 투자는 매출총이익률에도 긍정적인 영향을 미치고 있다고 판단

Q21) AI 운영 방식과 관련해, 향후 엣지(on-device) 중심으로 진화할지, 아니면 온디맨드 서비스나 클라우드 기반 AI 비중이 확대될지? 또한 다른 하이퍼스케일러들

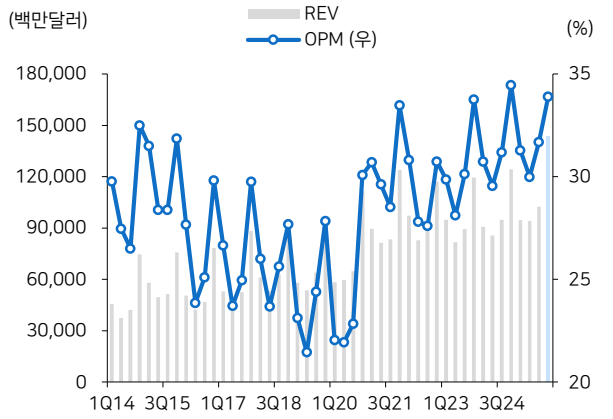
과 달리 capex를 급격히 확대하지 않는 상황에서, Siri의 광범위한 확산을 지원하기에 충분한 데이터센터 수용 능력을 확보했다고 보고 있는지?

A21) 어느 한쪽을 선택하는 구조가 아니라, 두 영역을 병행하는 전략으로 인식. AI 수요 규모를 정밀하게 추정하는 것은 어렵지만, 현재 시점에서 가능한 최선의 판단을 바탕으로 관련 용량을 이미 확보했거나 추가로 구축 중인 상황. 전반적으로 예상되는 수요를 지원할 수 있는 수준의 인프라를 준비하고 있다는 입장

Q22) 활성 기기 수가 25억 대에 달한다고 언급했으나, Apple Intelligence 기능은 아이폰 15 Pro부터 제공되고 있다. 전체 아이폰 또는 활성 설치 기반 중 AI 기능을 지원하는 비중은 어느 정도인지?

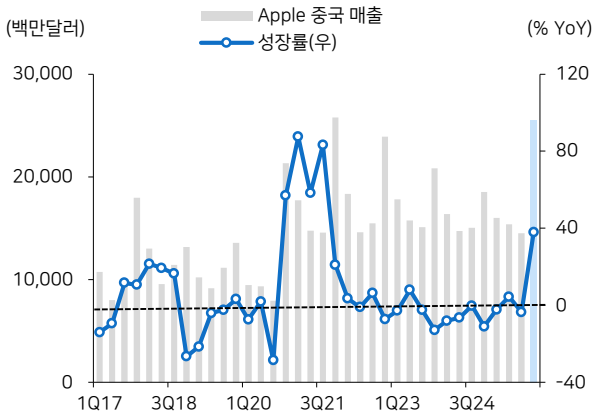
A22) 해당 수치에 대해서는 구체적으로 공개하지 않는 방침. 다만 AI 기능을 지원하는 기기 비중은 점진적으로 확대되고 있는 상황이며, 이에 대해 회사 측은 긍정적으로 인식 중

그림1 **애플 전사 매출 및 영업이익률 추이**



자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

그림2 **애플 중국 매출 추이**



자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

그림3 **아이폰 매출 추이**

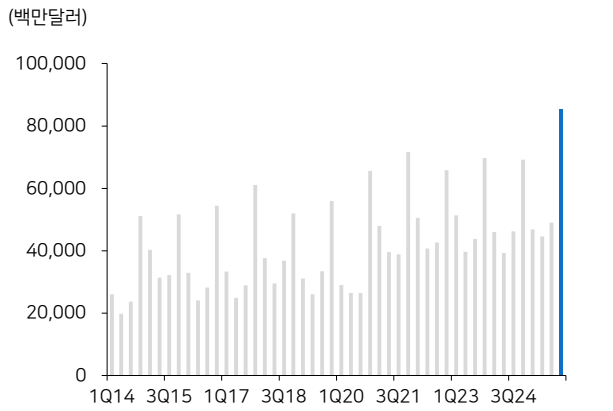
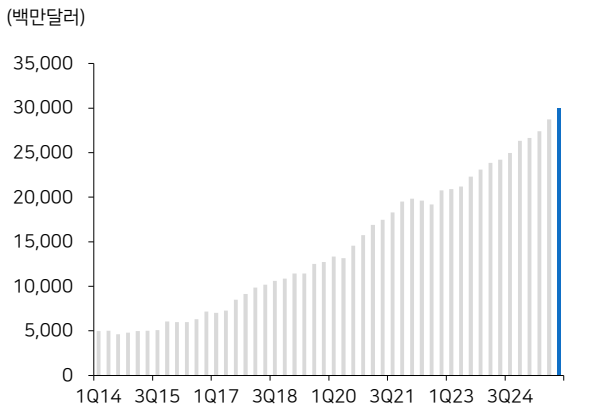


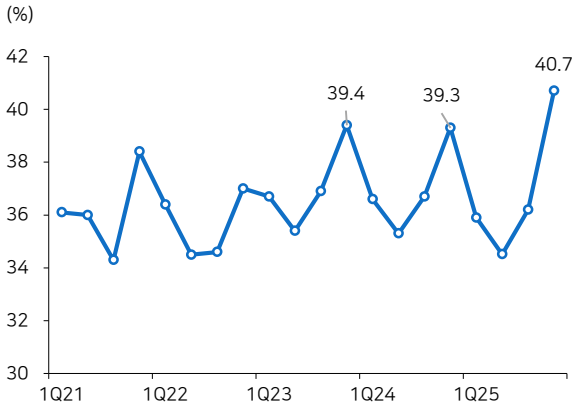
그림4 **서비스 매출 추이**



자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

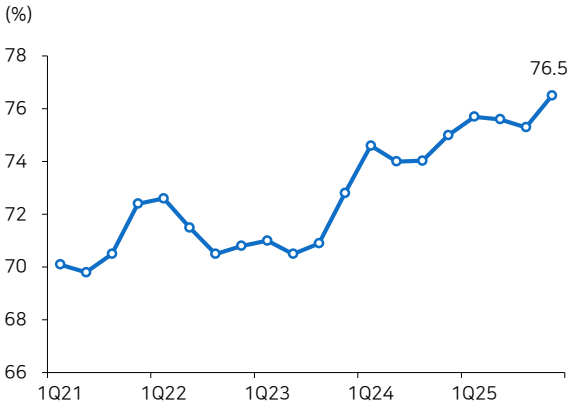
자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

그림5 애플 제품 매출총이익률 추이



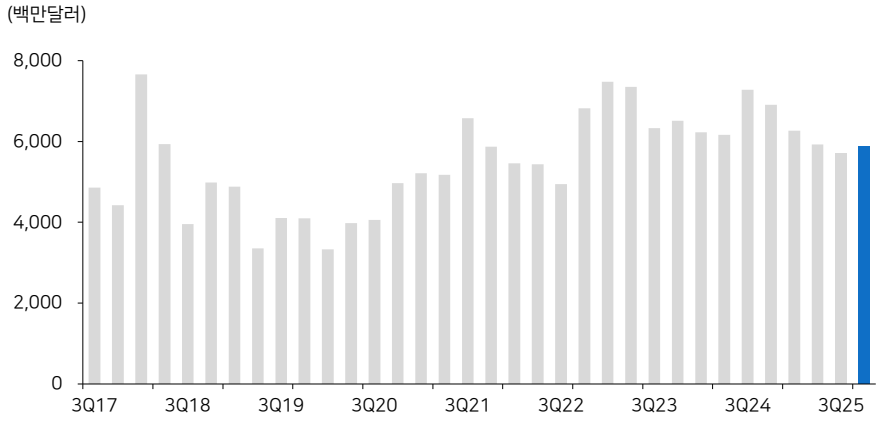
자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

그림6 애플 서비스 매출총이익률 추이



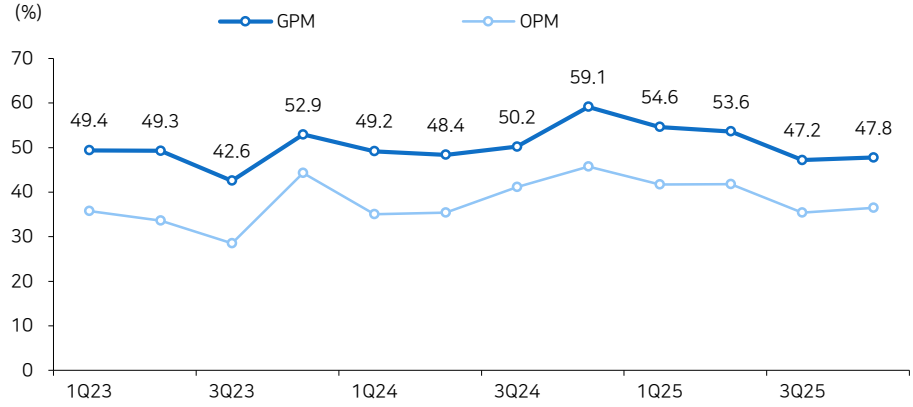
자료: Apple, 메리츠증권 리서치센터

그림7 애플 재고 자산 추이



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림8 애플 렌즈 공급업체 Largan 이익률 추이 (CR강화)



자료: 메리츠증권 리서치센터

(자료: Apple 실적발표 컨퍼런스 콜 참고)

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.