WEDBUSH ×

OUTPERFORM

TP(컨센서스)	**$350.00**
CP(1.29)	**$258.28**

Company Information

Market Cap (M)	$3,825,219
Enterprise Value (M)	$3,770,933
Shares Outst (M)	14,810.4
52-Week Range	$169.21 - $288.62

REV(M) (in $)

FYE	Sep	2025A	2026E	2027E
Q1	Dec	124,300.0A	143,756.0A	150,338.2E
Q2	Mar	95,359.0A	109,243.5E	114,277.2E
Q3	Jun	94,036.0A	100,028.1E	104,036.5E
Q4	Sep	102,466.0A	108,428.7E	112,724.4E
YEAR*		**416,161.0A**	**461,456.3E**	**481,376.2E**

EPS (in $)

FYE	Sep	2025A	2026E	2027E
Q1	Dec	2.40A	2.84A	3.18E
Q2	Mar	1.65A	2.00E	2.13E
Q3	Jun	1.57A	1.68E	1.81E
Q4	Sep	1.85A	1.93E	2.13E
YEAR*		**7.46A**	**8.50E**	**9.27E**
P/E		34.6x	30.4x	27.9x

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('Cupertino Delivers Robust iPhone Sales With Strong Outlook: AI on the Menu Soon', 1월 29일)를 번역하여 작성된 자료입니다. Wedbush의 투자의견이 반영된 리포트입니다. 참고하시기 바랍니다.

Analyst 박승진 sj81.prk@hanafn.com
RA 신민건 mingun.shin@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 1월 30일 | Global Equity

Apple (AAPL)

iPhone 판매 호조와 견조한 실적 전망: AI 모멘텀 본격화 임박 - Cupertino Delivers Robust iPhone Sales With Strong Outlook: AI on the Menu Soon

실적 서프라이즈. 투자의견 OUTPERFORM, 목표주가 $350 유지

Apple(AAPL)은 FY 1Q26(12월) 실적을 발표했으며, iPhone 부문 매출이 전년대비 +23% 증가하면서 매출과 이익 모두 시장 예상치를 큰 폭으로 상회했다. 특히 중국 시장에서 iPhone 매출이 전년대비 +38% 급증하며, iPhone17 업그레이드 사이클의 초반 국면부터 예상치를 상회하는 강력한 수요가 확인되고 있다. 이에 따라 우리는 Apple에 대해 기존의 OUTPERFORM 투자의견과 목표주가 350달러를 유지하며, Wedbush Best Ideas List와 IVES AI 30 List에도 계속 포함하고자 한다.

iPhone과 중국이 견인한 강력한 실적

Apple의 총 매출은 전년대비 +16% 증가한 1,437.6억달러를 기록하며 시장 예상치인 1,384억달러와 회사가 제시했던 전년대비 +10%~+12% 성장 가이던스를 모두 크게 상회했다. 이러한 실적 호조는 iPhone의 강력한 성장에 힘입은 결과로, 핵심 사업인 iPhone 매출은 852.7억달러를 기록하며 전년대비 +23% 증가하여 시장 예상치인 785.6억달러를 크게 웃돌았다. 이는 연말 핵심 쇼핑 시즌 동안 중국에서 의미 있는 개선세가 나타난 동시에, 서비스 부문의 견조한 성장세가 지속된 영향이다.

특히 중국 향 매출은 255.3억달러로 전년대비 +38% 급증했는데, 이는 당사와 시장의 기대치를 모두 크게 상회하는 성과이다. 중국은 지난 분기의 전년대비 -4% 역성장에서 벗어나 다시 (+) 성장으로 전환했으며, 정부의 경기 부양책이 수요를 자극한 것이 주요 배경으로 작용했다. 서비스 매출 역시 300.1억달러를 기록해 시장 예상치인 299.9억달러와 전년대비 약 +14% 성장 가이던스에 부합했으며, 전 지역에서 핵심적인 성장 기반으로서의 역할을 이어가고 있다.

수익성 측면에서도 긍정적인 모습이 확인됐다. 매출 총 이익률은 48.2%로 시장 예상치인 47.5%와 회사의 가이던스 범위(47.0%~48.0%)를 모두 상회했고, 영업 이익률은 35.4%로 시장 예상치인 34.2%를 웃돌았다. 주당순이익(EPS)도 2.84달러로 시장 예상치인 2.68달러를 상회했으며, 이는 복잡한 관세 환경 속에서도 회사가 비용과 사업 운영 전반을 효과적으로 관리하고 있음을 보여준다.

강력한 가이던스와 구글과의 초기 협업 내용 확인

Apple은 FY 2Q26(3월 분기) 총 매출에 대해 전년대비 +13%~+16%의 성장을 예상했으며, 이는 10% 수준을 예상했던 시장 컨센서스를 크게 상회하는 가이던스이다. 회사는 이번 분기 들어 iPhone 공급의 제약 상황이 부분적으로 발생하고 있음에도 불구하고, 서비스 부문의 성장률은 12월 분기와 유사한 수준의 성장세(YoY)를 3월 분기에도 유지할 것으로 예상하고 있다. 또한 FY 2Q26의 매출 총 이익률은 48.0%~49.0% 범위로 제시되었는데, 이는 시장 예상치인 47.6%를 웃도는 수준이다. 메모리 비용 상승에도 불구하고 iPhone17 사이클에서 유리한 제품 믹스가 유지되고 있다는 의미로 판단된다.

컨퍼런스 콜에서 Cook CEO를 비롯한 경영진은 최근 Apple이 Google의 Gemini 모델을 선택해 차세대 Apple 파운데이션 모델을 공동 개발하기로 한 결정에 대해 논의했다. 협업은 올해 하반기 공개가 예상되는 새로운 Siri를 중심으로 진행될 예정이며, 6월 WWDC를 전후해 Apple의 AI 로드맵이 보다 구

체적으로 제시될 것으로 보인다. Gemini를 Siri에 본격적으로 통합하기까지는 예상보다 시간이 더 필요할 수 있으나, 이번 Gemini 관련 발표는 Apple이 자사 하드웨어 생태계 안에서 자체 개인 비서를 구현하기 위한 불가피한 선택이었다는 판단이다. 더 나아가 전 세계 25억명에 달하는 설치 기반 사용자층을 대상으로 새로운 구독형 매출원을 창출할 수 있는 가능성도 열어둘 수 있을 것으로 기대된다. 당사(Wedbush)는 현 수준의 Apple 주가에는 아직 주당 75~100달러의 가치로 추정되는 'AI 프리미엄'이 반영되지 않은 것으로 판단하고 있다.

FY1Q26(12월 분기) 실적 세부 분석

매출(Revenue)

● Apple은 총 매출 1,437.6억달러를 기록했으며, 이는 전년대비 +16% 증가한 수치로 시장 예상치인 1,383.9억달러를 상회했고, 전년대비 +10%~+12% 성장을 제시했던 회사의 가이던스를 크게 웃돌았다. 설치 기반 사용자 수는 25억명을 넘어섰으며, iPhone의 강한 수요를 바탕으로 대부분의 주요 지역에서 두 자릿수 성장이 나타났다.

● 지역별 매출 구성: 미주 지역 매출은 전년대비 +11% 증가해 전체 매출의 40.7%를 차지했으며, 유럽은 전년대비 +13% 증가해 전체 매출의 26.5%를 기록했다. 일본은 전년대비 +5% 증가하며 전체 매출의 6.5%를 차지했고, 기타 아시아 지역은 전년대비 +18% 증가해 전체 매출의 8.4%를 기록했다. 중국은 전년대비 +38% 증가하며 전체 매출의 17.8%를 차지했다.

제품 부문별 매출 구성

● **iPhone:** 매출은 852.7억달러로 전년대비 +23% 증가했으며, 이는 시장 예상치인 785.6억달러를 상회한 수치이다. iPhone17 시리즈가 성장을 견인했다.

● **iPad:** 매출은 86.0억달러로 전년대비 +6% 증가해 시장 예상치인 81.7억달러를 웃돌았다. M5 칩을 탑재한 iPad 프로와 A16 칩 기반 아이패드가 성장을 이끌었다.

● **Mac:** 매출은 83.9억달러로 전년대비 -7% 감소했으며, 시장 예상치인 92.4억달러를 하회했다. 이는 전년 동기의 M4 MacBook Pro, Mac Mini, iMac 출시로 인한 높은 기저 효과에 따른 것이다.

● **Services:** 매출은 300.1억달러로 전년대비 +14% 증가해 시장 예상치인 299.9억달러를 상회했으며, FY25 전년대비 성장률 13.5%와 유사할 것이라는 회사의 가이던스도 소폭 웃돌았다. 광고, 음악, 결제 서비스, 클라우드 서비스 전반에서 사상 최대 매출을 기록했으며, 유료 구독자 수는 두 자릿수 성장세를 보였다.

● **Wearables, Home and Accessories:** 매출은 114.9억달러로 전년대비 -2% 감소해 시장 예상치인 122.2억달러를 하회했다. 회사는 AirPods Pro3의 공급 제약이 발생했으며, 이러한 제약 상황이 없었다면 해당 카테고리는 성장했을 것으로 예상하고 있다.

이익률(Margins)

● 매출 총 이익률은 48.2%로, 시장 예상치인 47.5%와 회사가 제시한 가이던스 범위(47.0%~48.0%)를 모두 상회했다. 이는 유리한 제품 믹스와 규모의 경제 효과에 따른 것이다.

■ 제품 매출 총 이익률은 40.7%로, 시장 예상치인 39.7%를 웃돌았으며 전년동기 39.3% 대비도 개선됐다. 역시 유리한 믹스와 레버리지 효과가 반영됐다.

■ 서비스 매출 총 이익률은 76.5%로, 시장 예상치인 75.6%와 전년동기의 75.0%를 모두 상회했다. 이는 서비스 믹스 개선에 따른 결과이다.

● 분기 중 영업비용은 183.8억달러로, 시장 예상치인 182.5억달러와 회사 가이던스 범위(181억~185억달러) 중간값을 상회했다. 이에 따라 영업이익률은 35.4%를 기록해 시장 예상치인 34.2%와 전년동기의 34.5%를 웃돌았다.

● 조정 기준 주당순이익(Pro forma EPS)은 2.84달러로 전년대비 +18% 증가했으며, 시장 예상치인 2.68달러를 상회했다.

현금배당 및 자사주 매입

● Apple은 보통주 1주당 0.26달러의 현금배당을 선언했으며, 이는 지난 분기와 동일한 수준이다. 해당 배당금은 2026년 2월 12일에 지급될 예정이다.

재무상태표 및 현금흐름

● 분기 말 기준 총 현금 및 투자자산은 1,448.0억 달러로, 지난 분기의 1,324.2억달러 대비 증가했다. Apple은 상업어음 잔액을 59억1천만 달러 줄였으며, 이에 따라 잔존 부채 규모는 약 910억 달러 수준이다.

● 해당 기간 영업현금흐름은 539억3천만 달러로, 직전 분기 297억 달러와 전년동기의 299억 달러를 크게 상회했다. 이는 사상 최대 순이익 달성에 따른 결과이며, 회사는 이를 바탕으로 주주에게 총 320억 달러를 환원했다.

FY 2Q26(3월 분기) 및 FY26에 대한 방향성 인사이트

Apple은 컨퍼런스 콜에서 추가적인 방향성 가이던스를 공유했으며, 거시 환경이 변하지 않는다는 가정 하에 FY 2Q26 및 FY 26을 앞두고 다음과 같은 지표들을 제시했다.

● 회사는 FY 2Q26 총매출이 전년대비 +13.0%~+16.0% 성장할 것으로 예상했으며, 이는 분기 중 iPhone 공급 제약이 존재한다는 점을 반영한 수치이다.

● 서비스 매출은 12월 분기에 보고된 전년대비 성장률과 유사한 수준의 성장세를 이어갈 것으로 전망했다.

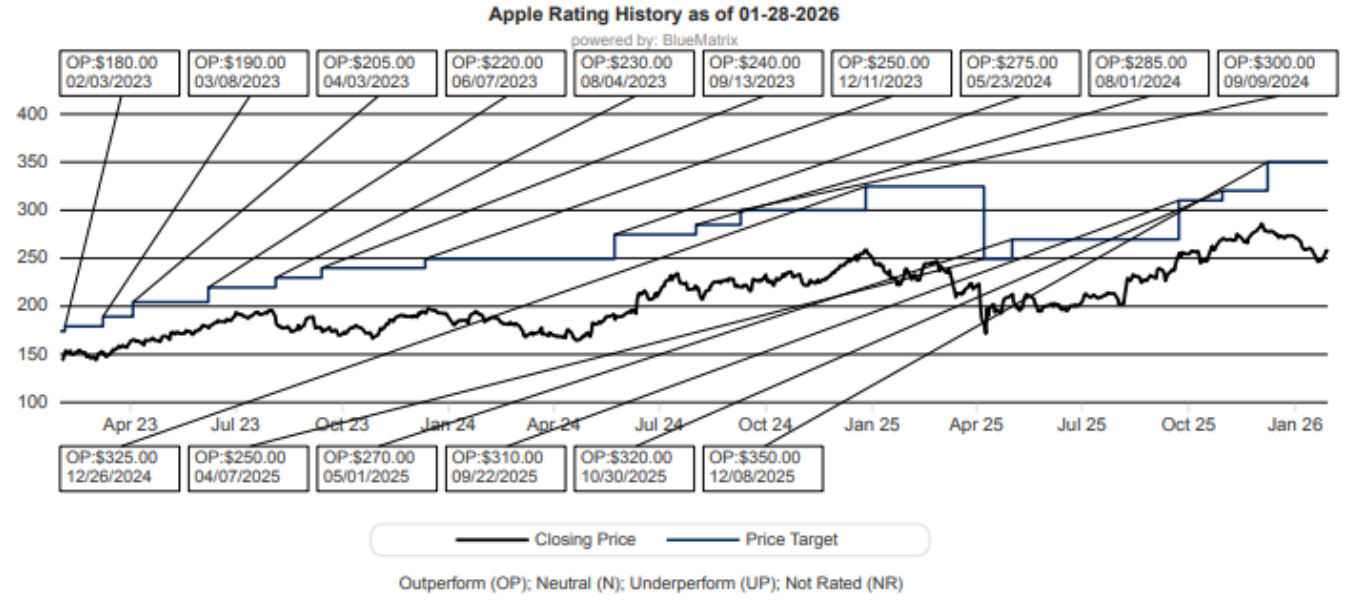
● FY 2Q26 매출 총 이익률은 48.0%~49.0% 범위로 예상되며, 이는 시장 예상치인 47.6%를 상회하는 수준이다. 유리한 제품 믹스에 따른 수혜가 지속되는 가운데, 메모리 비용의 영향은 이전보다 더 크게 나타날 것으로 보고 있다.

● 영업비용(OpEx)은 184억~187억 달러 수준으로 전망했으며, 이는 시장 예상치인 175.3억달러를 웃도는 수치다. 이는 전년보다 증가한 R&D 비용에 의한 것이며, 기타 영업외손익(OI&E)은 소수 지분 투자에 대한 시가 평가 영향을 제외할 경우 약 -1억달러 수준으로 추정된다.

● FY2Q26 법인세율은 약 17.5%로 예상된다.

● 또한 회사는 첨단 공정 캐파, 특히 3나노미터 공정과 관련된 제약으로 인해 iPhone 공급 제약이 FY 2Q26까지 지속될 것으로 보고 있다.

도표 1. Apple(AAPL) 주가와 TP(12개월 목표주가) 변화 차트



주: Wedbush사의 투자의견 변화
자료: Wedbush, 하나증권

기업 소개: Apple (AAPL)

Apple은 아이코닉한 iPhone을 중심으로 Mac, iPad 등 관련 하드웨어 제품군을 설계·제조하는 동시에, 소프트웨어와 서비스, 네트워킹 솔루션, 그리고 서드파티 디지털 콘텐츠 및 애플리케이션을 제공하고 있다.

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만USD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	383,285	391,035	416,161	453,465	484,259
매출총이익	169,148	180,683	195,201	215,373	231,369
판관비	24,932	26,097	27,601		
영업이익	114,301	123,216	133,050	144,943	156,640
이자 비용	54,847	57,467	62,151		
기타영업손익	0	0	0		
세전이익	113,736	123,485	132,729	145,254	156,681
법인세	16,741	29,749	20,719		
소수주주이익	96,995	93,736	112,010		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	96,995	93,736	112,010	121,117	130,961
성장율(YoY)					
매출	(2.8)	2.0	6.4	9.0	6.8
영업이익	(4.3)	7.8	8.0	8.9	8.1
순이익	(2.8)	(3.4)	19.5	8.1	8.1
수익성(%)					
매출총이익률	44.1	46.2	46.9	47.5	47.8
영업이익률	29.8	31.5	32.0	32.0	32.3
순이익률	25.3	24.0	26.9	26.7	27.0

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

대차대조표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	134,836	135,405	143,566	152,987	147,957
현금성자산	34,940	23,646	29,965	29,943	35,934
매출채권	26,278	28,184	29,508	33,410	39,777
비유동자산	216,166	217,350	209,017	211,993	211,284
투자자산	127,877	120,805	100,544	91,479	77,723
유형자산	39,440	42,117	43,715	45,680	49,834
자산총계	351,002	352,755	352,583	364,980	359,241
유동부채	125,481	153,982	145,308	176,392	165,631
비유동부채	162,431	148,101	145,129	131,638	119,877
부채총계	287,912	302,083	290,437	308,030	285,508
자본금	57,365	64,849	73,812	83,276	93,568
이익잉여금	5,562	(3,068)	(214)	(19,154)	(14,264.0)
자본총계	63,090	50,672	62,146	56,950	73,733

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(USD)					
EPS	6.2	6.1	7.5	8.3	9.2
BPS	3.8	4.2	4.3	6.1	7.9
SPS	24.3	25.5	27.8		
DPS	1.0	1.0	1.0	1.1	1.1
주가지표(배)					
PER	27.9	33.8	34.2	31.2	28.2
PBR	45.6	54.7	59.3	42.6	32.7
EV/EBITDA	20.8	25.2	25.8	23.3	21.7
PSR	7.0	8.9	9.1	8.4	7.8
배당수익률(%)	0.6	0.5	0.4		
재무비율(%)					
ROE	169.4	156.0	177.8	149.4	138.0
ROA	27.8	29.8	31.0	32.4	33.0
ROIC	61.6	67.2	72.4		
부채비율	178.8	187.2	133.8		
유동비율	1.1	0.9	1.0	0.9	0.9
이자보상배율(배)	-	-	-	-	-

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

현금흐름표 (단위: 백만USD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	104,038	122,151	110,543	118,254	111,482
감가/무형상각비	11,284	11,104	11,519	11,445	11,698.0
비현금자본증감	(2,668)	2,067	(3,924)	(170)	(4,727.0)
투자활동	(14,545)	(22,354)	3,705	2,935	15,195
유형자산처분	0	0	0	0	0.0
유형자산취득	(11,085)	(10,708)	(10,959)	(9,447)	(12,715.0)
투자자산증감	0	0	0	0	0.0
재무활동	(93,353)	(110,749)	(108,488)	(121,983)	(120,686)
배당금	(14,467)	(14,841)	(15,025)	(15,234)	(15,421.0)
장기부채증감	1,022	3,955	(3,978)	3,960	(2,032.0)
자본금증감	11,643	(4,078)	(5,923)	(9,958)	(6,451.0)
	(84,866)	(89,402)	(77,550)	(94,949)	(90,711)
잉여현금흐름	(3,860)	(10,952)	5,760	(794)	5,991

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, 신민건)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 2026년 1월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박승진, 신민건)는 2026년 1월 30일 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.