

휴대폰/전자부품

Apple, 하반기 신제품으로 반등 가능?

중립 (유지)

하준두_CPA,CFA

☎ 02-3772-1545

✉ jdha1017@shinhan.com

진주형

☎ 02-3772-1581

✉ jh.jin@shinhan.com

- ◆ iPhone뿐 아니라 모든 제품군에서 큰 폭의 판매량 감소
- ◆ 가장 중요한 북미, 중국에서도 각각 30%이상 매출 감소
- ◆ 작년 4분기부터 이미 주가에는 악재 반영. 하반기 iPhone7 기대

iPhone뿐 아니라 모든 제품군에서 큰 폭의 판매량 감소

Apple이 회계연도 2분기(1~3월, 한국 기준 1분기)기준 실적을 발표했다. iPhone 판매량 감소는 작년 말부터 예상됐지만, 생각보다 정도가 심했다. 2015년 4분기(앞으로는 한국 기준으로 통일) 대비 무려 31.5% 감소한 5,119만대가 판매되었다. 작년 같은 시기 대비로도 16.3%나 감소했다. iPhone뿐만 아니라 모든 항목에서 전분기, 전년 대비 큰 폭의 감소를 기록했다.

iPad는 겨우 1,025만대 판매되어 전 분기 대비 36.4% 감소, 전년 대비 18.8% 감소했다. 대형 디스플레이를 장착한 iPad pro를 출시했지만, 효과가 없다. 맥 킨토시도 전 분기 대비 24.1%, 전년 대비 11.6% 감소했다. Applewatch가 포함된 Other products도 매출이 전 분기 대비 50%나 감소했다.

북미, 중국 각각 35%, 32% 매출 감소

매출은 505억 달러(-33.4% QoQ, -12.8% YoY), 영업이익 139억 달러(-42.1% QoQ, -23.5% YoY), 순이익 105억 달러(-42.7% QoQ, -22.5% YoY)로 모두 전년, 전분기 대비 감소했다. 수익성도 양호하지만, 평균보다는 많이 하락했다. 영업이익률 27.7%, 순이익률 20.8%를 기록했다.

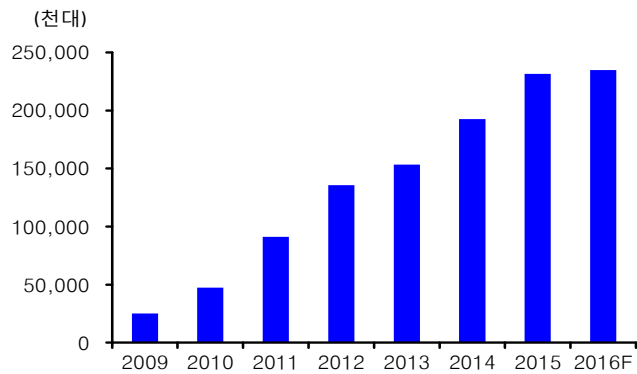
Apple매출에서 현재 가장 중요한 지역은 북미, 중국 지역이다. 두 시장에서 각각 전분기 대비 34.9%, 32.0% 매출이 감소했다. 특정 지역에서의 판매가 부진한 게 아니고 전세계적인 현상이다. 대면적 패널을 탑재하기 시작한 iPhone6은 흥행에 크게 성공했다. 이후 iPhone6S가 큰 변화가 없으면서 소비자들의 추가 구매를 이끌어 내지 못한 게 근본적인 원인이라고 생각된다.

Apple관련업체들 당분간 보수적인 시각 유지하지만, 대부분 주가에 반영된 상황

국내에서 Apple 관련주는 LG디스플레이(034220), LG이노텍(011070), 인터플렉스(051370), SKC코오롱PI(178920), 슈퍼젠코리아(192440) 등이 있다. iPhone판매가 극도로 저조했기 때문에 전망이 좋다고 볼 수는 없다. 하지만, 작년 4분기부터 올해 1분기까지 관련 업체들 주가에는 대부분 이런 악재가 선반영되어 있는 상황이다.

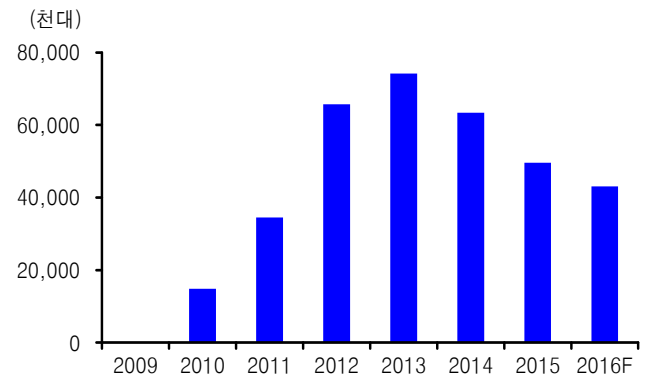
당장 상반기에 큰 모멘텀은 없어보인다. 하지만, 하반기에 출시될 iPhone7에 듀얼카메라와 블루투스 이어폰이 탑재가 될 가능성이 높다. 이 경우 3분기부터 Apple실적과 관련 부품업체들의 실적이 연속으로 우상향 할 가능성이 있다.

iPhone 연간 판매량 추이 및 전망



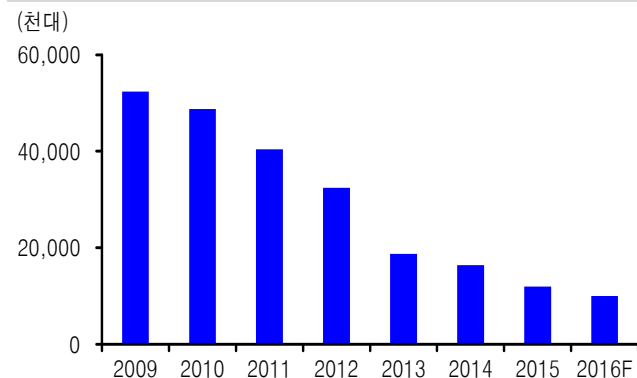
자료: 회사자료, 신한금융투자 추정

iPad 연간 판매량 추이 및 전망



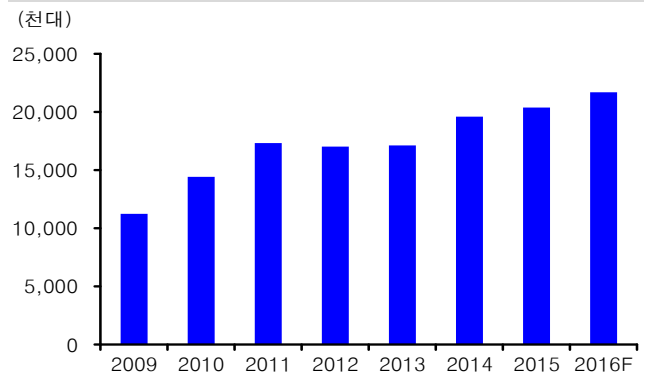
자료: 회사자료, 신한금융투자 추정

iPod 연간 판매량 추이 및 전망



자료: 회사자료, 신한금융투자 추정

Macintosh 연간 판매량 추이 및 전망



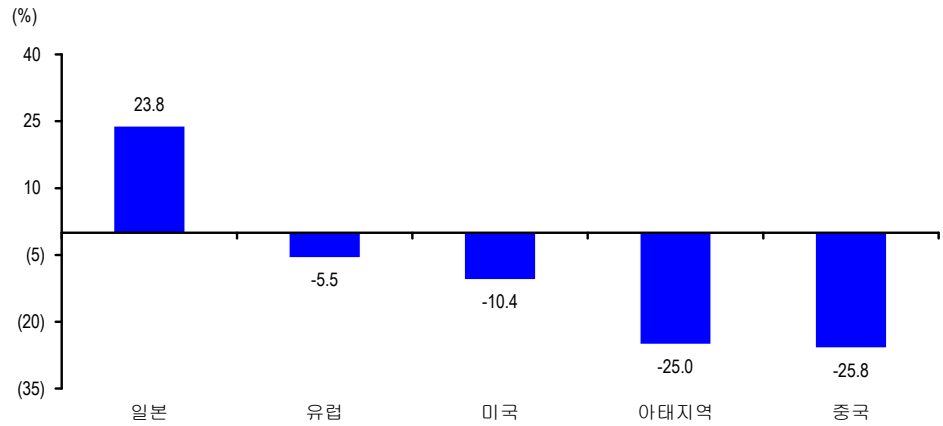
자료: 회사자료, 신한금융투자 추정

iPhone 시리즈 라인업 비교

	OS	화면 크기 (inches)	해상도 (pixels)	화소 밀도 (ppi)	MB RAM	배터리 용량 (mAh)	출시 시기
iPhone 6s Plus	iOS 9	5.5	1,080 x 1,920	401	2,048	2,750	Sep. 2015
iPhone 6s	iOS 9	4.7	750 x 1,334	326	2,048	1,715	Sep. 2015
iPhone 6 Plus	iOS 8	5.5	1,080 x 1,920	401	1,024	2,915	Sep. 2014
iPhone 6	iOS 8	4.7	750 x 1,334	326	1,024	1,810	Sep. 2014
iPhone 5s	iOS 7	4	640 x 1,136	326	1,024	1,570	Sep. 2013
iPhone 5c	iOS 7	4	640 x 1,136	326	1,016	1,507	Sep. 2013
iPhone 5	iOS 6	4	640 x 1,136	326	1,016	1,440	Sep. 2012
iPhone 4s	iOS 5	3.5	640 x 960	326	512	1,432	Oct. 2011
iPhone 4	iOS 4	3.5	640 x 960	326	512	1,420	jun. 2010
iPhone 3GS	iOS 3	3.5	320 x 480	165	256	1,219	Jun. 2009
iPhone 3G	iOS 2	3.5	320 x 480	165	128	1,150	July. 2008
iPhone	iOS 1	3.5	320 x 480	165	128	1,400	Jun. 2007

자료: PhoneArena, 신한금융투자

Apple 2016년 1분기 지역별 전년동기대비 매출성장률



자료: 회사 자료, 신한금융투자

Apple 주요 영업실적 추이 및 전망 (한국 회계 연도 기준)

(백만달러,%)	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16P	QoQ	YoY	2014	2015F	2016F
매출	45,646	37,432	42,123	74,599	58,010	49,605	51,501	75,872	50,557	(33.4)	(12.8)	199,800	234,988	245,807
매출원가	27,699	22,697	26,114	44,858	34,354	29,924	30,953	45,449	30,636	(32.6)	(10.8)	121,368	140,680	148,293
매출총이익	17,947	14,735	16,009	29,741	23,656	19,681	20,548	30,423	19,921	(34.5)	(15.8)	78,432	94,308	97,514
영업이익	13,593	10,282	11,165	24,246	18,278	14,083	14,623	24,171	13,987	(42.1)	(23.5)	59,286	71,155	72,777
세전이익	13,818	10,484	11,472	24,416	18,564	14,473	15,062	24,573	14,142	(42.4)	(23.8)	60,190	72,672	73,708
순이익	10,223	7,748	8,457	18,024	13,569	10,677	11,124	18,361	10,516	(42.7)	(22.5)	44,452	53,731	54,637
GPM	39.3	39.4	38.0	39.9	40.8	39.7	39.9	40.1	39.4			39.3	40.1	39.7
OPM	29.8	27.5	26.5	32.5	31.5	28.4	28.4	31.9	27.7			29.7	30.3	29.6
NPM	22.4	20.7	20.1	24.2	23.4	21.5	21.6	24.2	20.8			22.2	22.9	22.2

자료: 회사자료, 신한금융투자 추정

Apple의 제품별 판매량 추이 (한국 회계 연도 기준)

단위:천대	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15	2Q15	3Q15	4Q15	1Q16P	QoQ	YoY	2014	2015	2016F
맥킨토시 컴퓨터	4,136	4,413	5,520	5,519	4,563	4,796	5,709	5,312	4,034	(24.1)	(11.6)	19,588	20,380	20,890
iPhone(전체)	43,719	35,203	39,272	74,468	61,170	47,534	48,046	74,779	51,193	(31.5)	(16.3)	192,662	231,529	245,421
iPad	16,350	13,276	12,316	21,419	12,623	10,931	9,883	16,122	10,251	(36.4)	(18.8)	63,361	49,559	42,125

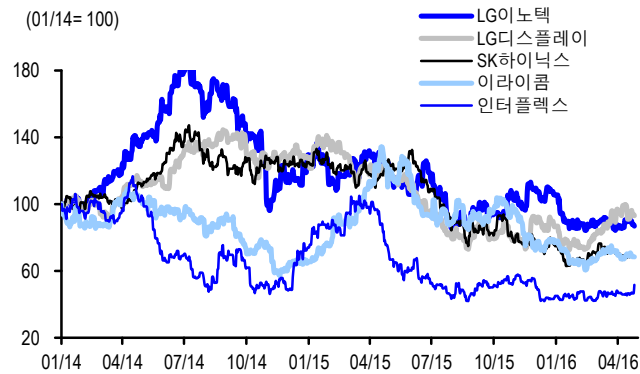
자료: 회사자료, 신한금융투자 추정

Apple 1Q16 지역별 매출 요약

(백만달러)	1Q16P	4Q15	QoQ(%)	1Q15	YoY(%)
Americas	19,096	29,325	(34.9)	21,316	(10.4)
Europe	11,535	17,932	(35.7)	12,204	(5.5)
Greater China	12,486	18,373	(32.0)	16,823	(25.8)
Japan	4,281	4,794	(10.7)	3,457	23.8
Rest of Asia Pacific	3,159	5,448	(42.0)	4,210	(25.0)
Total	50,557	75,872	(33.4)	58,010	(12.8)

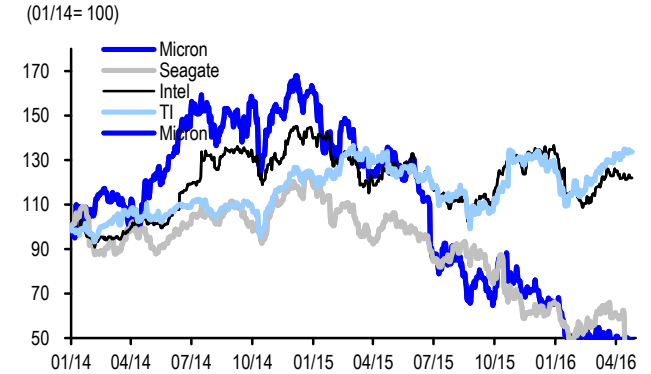
자료: 회사 자료, 신한금융투자

Apple 관련주(한국업체) 상대주가 추이



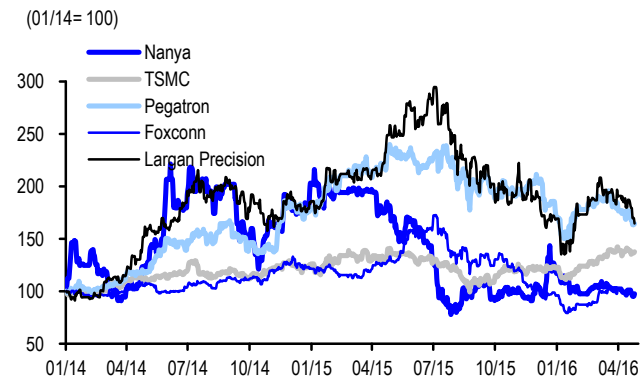
자료: Bloomberg, 신한금융투자

Apple 관련주(미국업체) 상대주가 추이



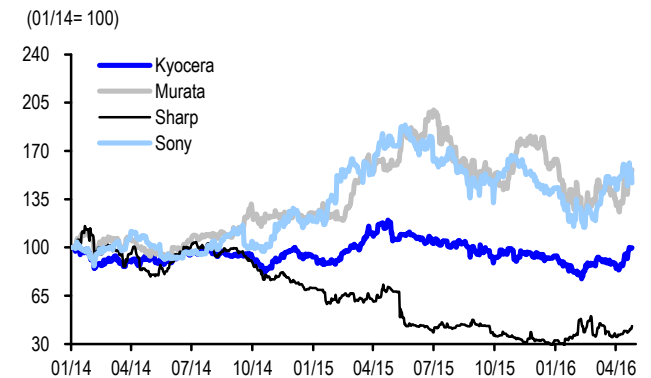
자료: Bloomberg, 신한금융투자

Apple 관련주(대만업체) 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

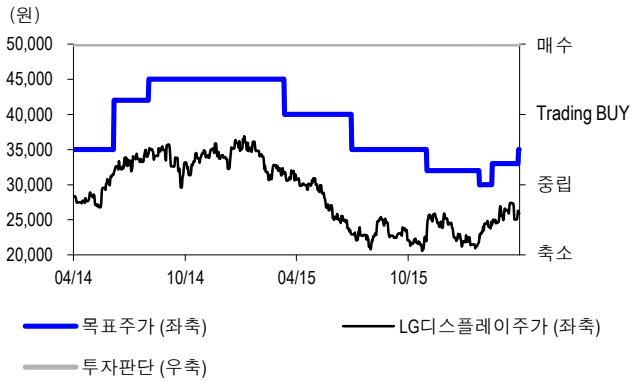
Apple 관련주(일본업체) 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 신한금융투자

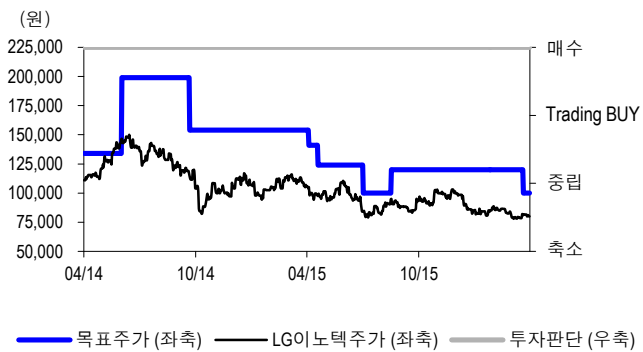
투자의견 및 목표주가 추이

LG디스플레이 (034220)



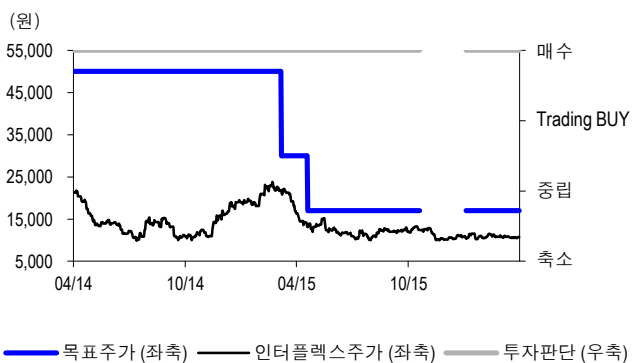
일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2014년 04월 25일	매수	35,000
2014년 06월 30일	매수	42,000
2014년 08월 26일	매수	45,000
2015년 04월 05일	매수	40,000
2015년 07월 24일	매수	35,000
2015년 11월 24일	매수	32,000
2016년 02월 18일	매수	30,000
2016년 03월 10일	매수	33,000
2016년 04월 22일	매수	35,000

LG이노텍 (011070)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2014년 04월 25일	매수	134,000
2014년 06월 26일	매수	199,000
2014년 10월 15일	매수	154,000
2015년 04월 28일	매수	141,000
2015년 04월 28일	매수	154,000
2015년 04월 29일	매수	141,000
2015년 05월 13일	매수	124,000
2015년 07월 26일	매수	100,000
2015년 09월 10일	매수	120,000
2016년 04월 13일	매수	100,000

인터플렉스 (051370)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)
2014년 01월 27일	매수	50,000
2015년 03월 31일	매수	30,000
2015년 05월 13일	매수	17,000

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.(작성자 : 하준두, 진주형)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사(LG디스플레이, LG이노텍)를 기초자산으로 ELS가 발행된 상태입니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다.
- ◆ 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.
- ◆