

电子制造行业重大事项点评

苹果业绩点评：iPhone 销售疲软，可穿戴设备成亮点

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

事项：

苹果公布 2019 年第一财季（自然年 2018 年 Q4）主要财务数据：

1. 营收 843.1 亿美元（YoY -5%），市场预期 839.7 亿元，大中华区销售额 131.7 亿元（YoY -27%），预计 2019 年 Q1 营收区间为【550 亿美元~590 亿美元，YoY -10%~-3%】，市场一致预期约 589.7 亿美元，盘后上涨 6%
2. EPS 4.18 美元（YoY 7.5%），市场预期 4.17 美元
3. iPhone 销售额 519.8 亿美元（YoY -15%）
4. Mac 销售额 68.2 亿美元（YoY 9%），iPad 销售额 57.6 亿美元（YoY +17%），可穿戴设备销售额 54.8 亿元（YoY +33%），软件服务销售额 91.3 亿美元（YoY +9%），毛利率 62.8%

评论：

1. 受大中华区销售拖累，iPhone 销售疲软，综合考虑提价等因素，我们预计 18 年 Q4 iPhone 的销量下滑 20%，19 年 Q1 预计环比改善，销量跌幅收窄至 10%~15%，近期产业链跟踪情况来看，供应链指引并未进一步恶化，我们密切关注 iPhone 降价促销策略对销量的刺激作用，展望 2019 年全年，我们预计 iPhone 出货量在 1.8 亿部左右。

2. 非 iPhone 硬件产品表现尚可，可穿戴设备持续高增长。iPhone 进一步丰富其硬件矩阵，AirPods 和 Apple Watch 的热销有望为供应链公司带来结构性成长机会，预计苹果会在 2020 年推出配合其第一款 5G 手机的 AR 眼镜，作为 5G 时代的第一款重量级硬件创新，值得期待，放眼 5G 时代，手机有望成为连接诸多可穿戴设备的移动计算平台，硬件品类有望进一步丰富，

3. 我们认为板块龙头公司（立讯/东山）的业绩 2019 年仍有保障（我们前述的点线面逻辑），而这些公司当前股价对应的 19 年估值区间在 10~15 倍，我们认为继续下跌的空间十分有限，而困扰整个电子板块的股权质押问题在 2019 年也会有明显的边际改善迹象，优秀龙头公司在纾困基金的帮助下，出现控制权转移等市场担心的极端情况概率很低。从行业角度来看，行业去库存有望在 19 年 Q2 结束，19 年年中各安卓头部厂商会密集发布 5G 概念机，实际的 5G 换机潮有望在运营商的推动下在 2020 年启动，参考整个 5G 建设周期的路径：5G 通信设备->5G 终端->5G 内容创新，我们认为 19 年电子板块龙头估值有望迎来修复行情，当前时点无需悲观。

风险提示： iPhone 销量低于预期；5G 进展缓慢；用户忠诚度下滑；新产品发布不及预期。

电子&海外科技组团队介绍

TMT 大组组长、首席电子分析师：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2016 年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017 年加入华创证券研究所。

研究员：蒋高振

山东大学经济学硕士。2017 年加入华创证券研究所。

研究员：杨青海

南开大学经济学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：李慧颖

香港中文大学经济学硕士。2017 年加入华创证券研究所。

助理研究员：丁超凡

南开大学经济学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张弛

南京大学理学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyding@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500