

证券研究报告

电子

中性（维持）

苹果财报发布：大中华区下滑明显，服务类成亮点

证券分析师

刘舜逢

投资咨询资格编号:S1060514060002
电话 0755-22625254
邮箱
LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

研究助理

徐勇

一般证券从业资格编号:S1060117080022
电话 0755-33547378
邮箱 XUYONG318@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容

事项：

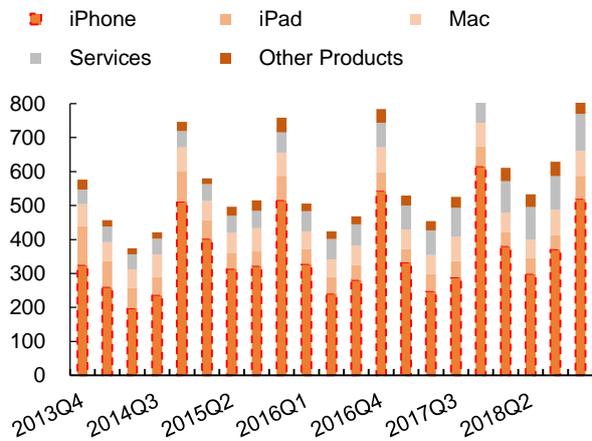
苹果公司公布2019财年第一季度财务报告。

平安观点：

- **智能手机竞争趋烈，iPhone 营收下降：**苹果公司公布 2019 财年第一季度（对应中国会计期间 2018 年第四季度）财务报告，公司实现营收 843 亿美元（1 月 3 日，苹果将 2019 财年一季度的营收指引由 890-930 亿美元降至 840 亿美元），同比下滑 5%，毛利率为 37.99%，每股盈利 EPS 4.18 美元，同比增长 7.5%。目前苹果取消了各产品类别销售量的公布，只公布销售额。分产品看，iPhone 季度营收 519.8 亿美元，同比下滑 15%，从整体的出货量来看，在智能手机创新更迭趋缓的境况下，消费者的换机周期普遍延长了 6-12 个月，iPhone 面临来自于大陆厂商的冲击更加激烈；从 iPhone 的销量趋势，苹果首席财务官卢卡-梅斯特里表示，XR 是目前最受欢迎的机型，其次是 XS Max 和 XS；Mac 销售额 74.1 亿美元，同比增长 9%；iPad 销售额 67.3 亿美元，同比增长 17%；另外，苹果公司给出 2019 年第一季度业绩指引，苹果公布 2019 财年第二季度业绩展望，营收 550 亿-590 亿美元（中值 570 亿美元低于市场预期 590 亿美元），毛利率 37-38%，运营开支 85-86 亿美元，整体税率 17%。
- **大中华区下滑明显，服务类表现靓丽：**分地区来看，大中华区销售额下降 27% 至 131.7 亿美元，去年同期 179.6 亿美元，营收占比由去年同期的 20.34% 下降至本季度的 15.62%；其他地区中欧洲部门和日本部门营收分别为 203.6 亿美元和 69.10 亿美元，同比下滑 3% 和 5%；公司软件与服务收入 108.8 亿美元，同比增长 19%，这项业务的毛利率为 62.8%，去年同期 58.3%，该数据为苹果首次公布。随后在苹果的电话会议中，库克表示苹果手机整体的装机量还是从 2018 年年初的 13 亿增加到了 14 亿，iPhone 装机量达最高点。公司希望到 2020 年，服务类年度营收可达到 2016 年财年（243 亿美元）的两倍，这也为苹果公司服务营收增长奠定了基础，公司希望到 2020 年，服务类年度营收可达到 2016 年财年（243 亿美元）的两倍。
- **投资策略：**目前智能机已经进入存量博弈阶段，苹果、华为、OPPO、VIVO、小米等品牌厂商市场份额进一步提升，展望 2019 年智能机的销售驱动主要在新兴市场国家渗透率的提升和成熟市场国家的存量替换，下游品牌之间的竞争在一定程度上也会挤压上游零部件厂商的盈利，建议关注具有优质客户和份额提升的零部件厂商。建议积极关注立讯精密、东山精密、信维通信等。

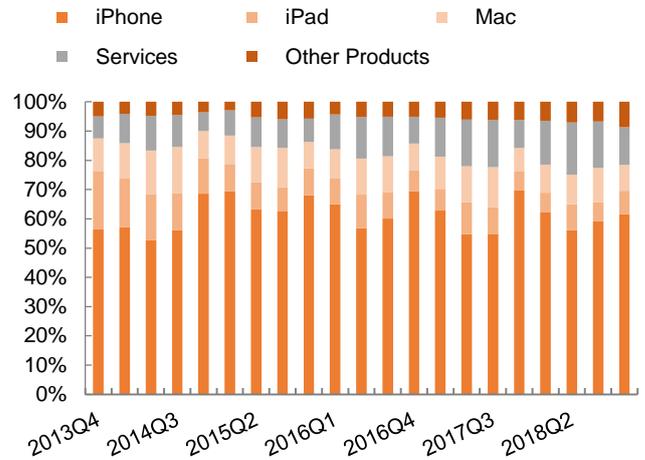
- **风险提示：**1) 成本增加的风险：随着供给侧改革或者环保限产的进行，上游原材料价格上涨会提升行业公司的材料成本，同时，国内不断上涨的人力成本也会影响上市公司的盈利能力；2) 手机增速下滑的风险：手机产业从功能机向智能机的发展中经历了多年的高速增长，随着产业进入成熟期和近几年市场增速放缓，行业竞争加剧，如果手机销量增速低于市场预期则给手机产业链公司业绩带来影响；3) 汇率波动的风险：国内大部分手机产业链的公司在全球多个国家或地区从事采购、生产、销售业务，并在多个国家或地区持有资产或负有债务，各货币的汇率波动均会对其经营业绩产生一定的影响。

图表1 苹果公司各产品线营收 (亿美元)



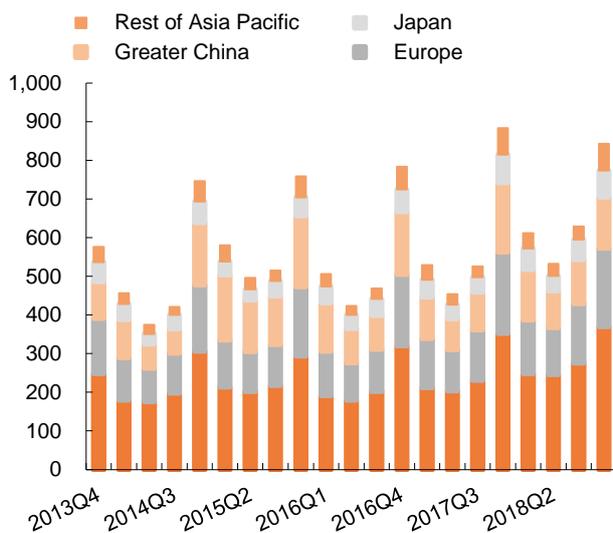
资料来源: 苹果官网, 平安证券研究所 (已经按照中国会计期间处理, 下同)

图表2 苹果公司各产品线营收占比



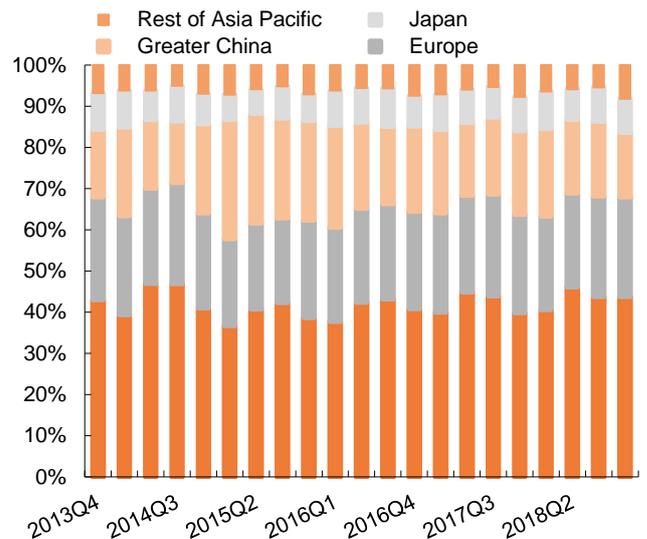
资料来源: 苹果官网, 平安证券研究所

图表3 苹果公司各地区营收 (亿美元)



资料来源: 苹果官网, 平安证券研究所

图表4 苹果公司各地区营收 (亿美元)



资料来源: 苹果官网, 平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编：518033

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033