

# 电子制造

证券研究报告

2021年07月28日

## 苹果 FY21Q3 业绩超预期，当前时点坚定推荐苹果产业链

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

潘暕

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517070005

panjian@tfzq.com

俞文静

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521070003

yuwenjing@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《电子制造-行业专题研究:持续看好 IC 载板基材及制造的国产化机遇》 2021-07-27
- 2 《电子制造-行业深度研究:光刻胶: 半导体材料皇冠上的明珠, 迎来国产化机遇》 2021-05-31
- 3 《电子制造-行业专题研究:怎么看顺周期涨价 PCB&CCL 板块?》 2021-03-31

**事件:** 苹果发布 FY21Q3 业绩, 实现 814.1 亿美元, 同比增长 36%, 毛利率为 43.3%, 净利润 217.44 亿美元, yoy+93%, 每股收益 1.30 美元

**点评:** 苹果 FY21Q3 业绩超预期, 盈利能力提升。按板块来看, iPhone 营收 395.7 亿美元, yoy+49.78%, Mac 营收 82.4 亿美元, yoy+16%, iPad 营收 73.7 亿美元, yoy+12%, 可穿戴设备、家居及配件营收 87.6 亿美元, yoy+40%, 服务营收 175 亿美元, yoy+33%, 软硬件板块业绩均超华尔街预期。从营收区域结构上来看, 美国/大中华/欧洲/日本/PAC 地区同比增长 33%/58%/34%/30%/28%; 盈利能力方面, 整体毛利率 43.3%, 其中硬件毛利率为 36%, yoy+6.3%, 软件的毛利率为 69.8%, yoy+2.6%, 整体净利率为 26.7%, yoy+7.8%。此外, 公司 SG&A 费用占比为 6.6%, 同比下降 1.4%。库存方面, 截至 Q2 公司库存为 51.78 亿美元, yoy+30%。

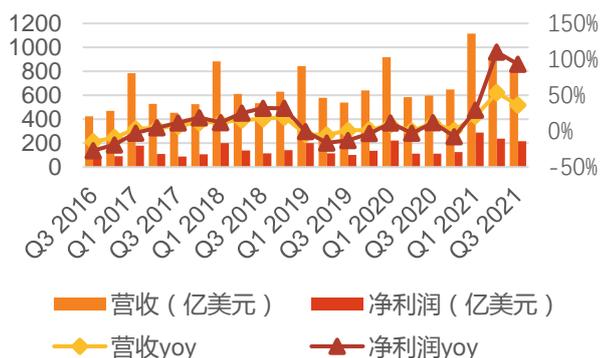
**预判苹果受供应链缺货影响有限, 维持全年硬件销量预测。**当前时点苹果零部件已开始量产备货, 8 月整机开始量产备货,  $\beta + \alpha$  兼具, 看好 H2 新品备货对苹果供应链的拉动。重申我们近期发布《H2 看好行业优化+苹果创新对销量、供应链的拉动, 中长期看好苹果虚拟现实产品带动的新一轮创新》20210718 报告中观点, 预判今年 iPhone、iPad、iwatch 以及 Macbook 分别实现同比 12%、10%、20%、10% 的增长, 销量分别达到 2.3 亿、0.59 亿、0.52 亿、0.25 亿台。

**明年乐观看待 MR 头戴显示设备推出, 长期关注苹果 AR 设备的上市, 看好新一轮消费电子行业产品创新机会:** 我们判断苹果 MR 头显有望在 22 年上市推出, 预计将搭载 Micro OLED 屏幕、微型电机、激光雷达、摄像头、麦克风等零部件, 预估硬件成本在 500 美元以上, 对应售价会在 3000 美元以上。此外, 苹果 AR 设备有望在 23-24 年推出, 看好 MR 及 AR 上市带来的消费电子创新机会。

**投资建议:** 短期看好苹果备货力度增加对供应链厂商 Q3 业绩的拉动, 重点推荐苹果整机组装厂商和零部件/模组厂商: 鹏鼎控股(PCB)、领益智造(精密功能件)、京东方 A(OLED 显示模组)、大族激光(设备)、世华科技(功能性材料)、立讯精密(零部件以及整机组装)、歌尔股份(零部件以及整机组装)、工业富联(中框); 港股: 舜宇光学科技(镜头), 同时重点推荐 Android 供应链高增速、中报业绩超预期厂商: 同兴达(液晶显示模组)、电连技术(连接器), 建议关注: 蓝思科技(玻璃)、德赛电池(电池)、欣旺达(电池)、环旭电子(SiP 封装)

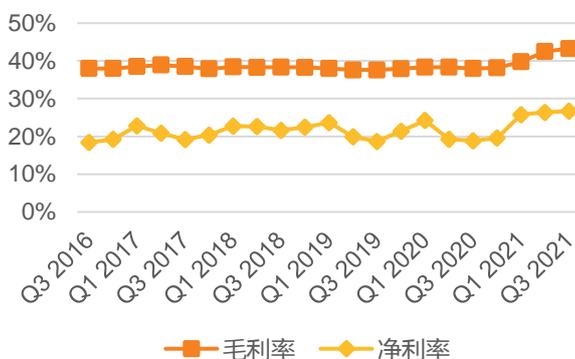
**风险提示:** 苹果出货量不及预期、产品研发市场化进度不及预期、需求不及预期

图 1: 苹果季度营收、净利润及增速



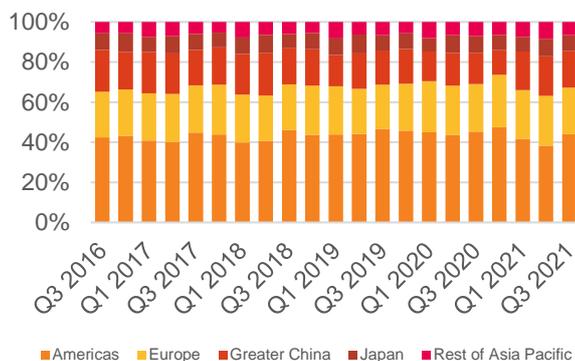
资料来源：公司公告、彭博、天风证券研究所

图 3: 苹果公司毛利率、净利率



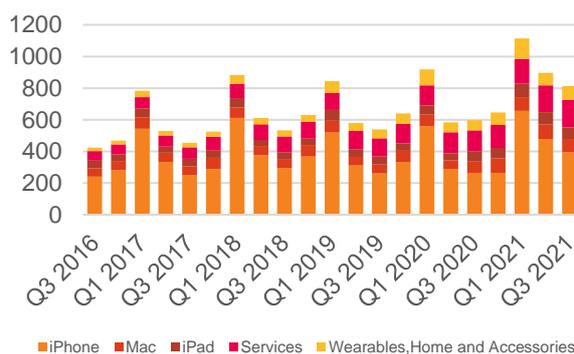
资料来源：公司公告、彭博、天风证券研究所

图 5: 苹果营收结构（按区域划分）



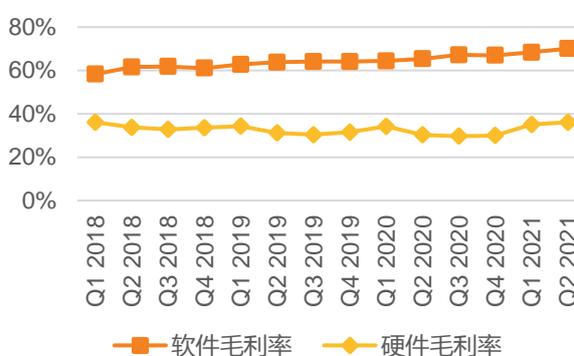
资料来源：公司公告、彭博、天风证券研究所

图 2: 苹果营收（亿美元）结构（按产品分类）



资料来源：公司公告、彭博、天风证券研究所

图 4: 苹果软件和硬件毛利率



资料来源：公司公告、彭博、天风证券研究所

图 6: 苹果库存及增速



资料来源：公司公告、彭博、天风证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com