

2022年8月4日

苹果 Apple (AAPL.US)

Jerry Cao 曹文乾

+852 2509 2194

jerry.cao@gjas.com.hk

FY3Q22 业绩超预期，预计营收将加速增长

苹果 FY3Q22 实现营收 829.6 亿美元，同比+1.9%，高于市场预期(827.6 亿美元)，主要得益于 iPhone 业务和软件业务的稳健增长；GAAP 净利润 194.4 亿美元，虽同比-10.6%，但仍高于市场预期；整体毛利率为 43.3%，同比-0.04pct。

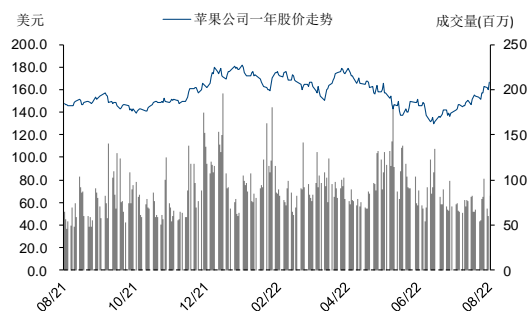
iPhone 逆风增长，新机型值得期待： FY3Q22 公司 iPhone 业务营收为 406.7 亿美元，同比+2.8%，且高于市场预期(388.5 亿美元)。在智能手机整体低迷的背景下实现逆风增长，体现了 iPhone 产品较强的韧性。预计未来在 5G 换机潮和智能手机高端化趋势推动下，iPhone 凭借其产品力和高用户粘性仍将维持强劲增长。此外，预计 9 月苹果秋季发布会将发布新一代 iPhone，有望进一步拉动换机需求。

供应链限制有望缓解，M2 芯片将推动 Mac 需求回升： FY3Q22 公司 Mac、iPad 业务营收分别为 73.8、72.2 亿美元，同比-10.4%、-2.0%，主要受新冠疫情导致的供应链限制影响。预计供应链问题将逐渐缓解，iPad 和 Mac 产能有望回升。另一方面，随着全球数字化进程的加速推进，日常工作对于算力的需求也同步增长，于 WWDC22 发布的 M2 芯片在性能上较上一代产品有较大幅度的提升，将增强 Mac 在 PC 市场的竞争力，叠加返校季需求增加，Mac 出货量有望迎来回升。

软件服务营收增速放缓： 公司本季度软件服务业务营收 196.0 亿美元，营收占比升至历史新高 23.6%，但同比增速主要受宏观不利因素影响而放缓，仅为+12.1%，环比-5.2pcts。考虑到苹果生态软硬件相关性较强，软件业务营收增速未来有望随硬件产品需求增长而回暖。此外，公司披露付费订阅用户数量已超 8.6 亿，过去一年增长达 1.6 亿，规模效应将愈发明显。

投资建议： 随着下半年进入消费电子旺季，公司供应链瓶颈的逐步改善及后续 iPhone 和 Mac 等产品新型号的发布，预计将拉动公司硬件产品的市场需求增长，软件业务也有望随之回暖。预计公司营收将加速增长，推荐买入。

收市价(美元)	166.130
彭博平均目标价(美元)	179.802
彭博目标价区间(美元)	130.000-210.000
潜在上升空间	8.23%
彭博买入/持有/卖出评级数	36/11/2



资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

(%)	1 个月	3 个月	12 个月
绝对变动	19.58	0.07	13.05
相对标普 500 变动	10.96	3.44	18.67
市值(百万美元)	2,669,834		
3 年预测 EPS 复合增长(%)	7.0		
当前所处过去 5 年市盈率区间		
当前所处过去 5 年市净率区间		
贝塔值(Beta)	1.1		
200 天移动平均(美元)	159.229		
52 周低/高位(美元)	129.040-182.940		

资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

彭博最新市场预测

平均	收入(百万美元)	净利润(百万美元)	每股盈利(美元)	市盈率(倍)	市净率(倍)	平均	FY2022
FY2022	393,040	100,061.2	6.099	27.2	48.1	股息率(%)	0.5
FY2023	412,333	102,740.2	6.460	25.7	39.4	ROE(%)	159.4
FY2024	430,811	106,511.3	6.882	24.1	31.2	PEG(倍)	3.9

利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的上市法团的任何财务权益。
- (3) 除晋商银行(02558.HK)、小鹏汽车-W(09868.HK)、郑州银行(06196.HK)、顺丰房托(02191.HK)外, 国泰君安国际或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上的财务权益。
- (4) 国泰君安或其集团公司在现在或过去12个月内有与本研究报告所评论的协鑫新能源 (00451 HK)、周大福 (01929 HK)、彩虹新能源 (00438 HK)、商汤-W (00020 HK)、金融街物业 (01502 HK)、国美零售 (00493 HK)、腾讯控股 (00700 HK)、广汽集团-H 股 (02238 HK)、京东集团-S W (09618 HK)、百度集团-S W (09888 HK)、深圳高速公路股份 (00548 HK)、深圳国际 (00152 HK)、奥园健康 (03662 HK)、金科服务 (09666 HK)、雅生活服务 (03319 HK)、甘肃银行 (02139 HK)、滨海投资 (02886 HK)、乐享互动 (06988 HK)、华南城 (01668 HK)、中国旭阳集团 (01907 HK)、阿里巴巴-S W (09988 HK)、碧桂园 (02007 HK)、中国联塑 (02128 HK)、中梁控股 (02772 HK)、四环医药 (00460 HK)、中广核电力-H 股 (01816 HK)、中广核新能源 (01811 HK)、中广核矿业 (01164 HK)、江苏宁沪高速公路 (00177 HK)、交通银行-H 股 (03328 HK)、中国外运-H 股 (00598 HK)、绿城中国 (03900 HK)、中国有色矿业 (01258 HK)、泉峰控股 (02285 HK)、新创建集团 (00659 HK)、哔哩哔哩-S W (09626 HK)、宝龙地产 (01238 HK)、龙光集团 (03380 HK)、当代置业 (01107 HK)、谭仔国际 (02217 HK)、弘阳地产 (01996 HK)、合景泰富集团 (01813 HK)、新世界发展 (00017 HK)、小米集团-W (01810 HK)、旭辉永升服务 (01995 HK)、中石化冠德 (00934 HK)、中石化炼化工程-H 股 (02386 HK)、中国石油化工股份-H 股 (00386 HK)、理文造纸 (02314 HK)、中关村科技租赁 (01601 HK)存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安或其集团公司有, 或将会为本研究报告所评论的吉利汽车 (00175 HK)、比亚迪股份-H 股 (01211 HK)、建设银行-H 股 (00939 HK)、工商银行-H 股 (01398 HK)、中银香港 (02388 HK)、中国银行-H 股 (03988 HK)、汇丰控股 (00005 HK)、阿里健康 (00241 HK)、百度集团-S W (09888 HK)、中国平安-H 股 (02318 HK)、中国人寿-H 股 (02628 HK)、腾讯控股 (00700 HK)、联想集团 (00992 HK)、中国移动-H 股 (00941 HK)、香港交易所 (00388 HK)、银河娱乐 (00027 HK)、长城汽车-H 股 (02333 HK)、友邦保险 (01299 HK)、金沙中国有限公司 (01928 HK)、瑞声科技 (02018 HK)、舜宇光学科技 (02382 HK)、国药控股-H 股 (01099 HK)、中国海洋石油 (00883 HK)、药明生物 (02269 HK)、美团-W (03690 HK)、中国铁塔-H 股 (00788 HK)、小米集团-W (01810 HK)、阿里巴巴-S W (09988 HK)、网易-S (09999 HK)、京东集团-S W (09618 HK)、中芯国际 (00981 HK)进行庄家活动。
- (6) 受雇于国泰君安国际或其集团公司或与其有联系的个人没有担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。

免责声明

本研究报告由从事证券及期货条例(Cap.571)第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法团 - 国泰君安证券(香港)有限公司(CE Reference: "ABY236",「国泰君安国际」)所编制及发行, 惟并不代表本研究报告已获香港证券及期货事务监察委员会(「证监会」)认可。本研究报告内容既不代表国泰君安证券(香港)有限公司(「国泰君安国际」)的推荐意见也并不构成所涉及的个别股票的买卖或交易之要约。国泰君安国际或其集团公司有可能会与本报告涉及的公司洽谈投资银行业务或其它业务(例如:配售代理、牵头经辨人、保荐人、包销商或从事自营投资于该股票)。

国泰君安国际的销售员, 交易员和其它专业人员可能会向国泰君安国际的客户提供与本研究部中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。

国泰君安国际及其附属公司的各业务部门可能会做出与本报告的推荐或表达的意见不一致的投资决策。

报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安国际并不对该等数据的准确性和完整性作出任何承诺。报告中可能存在的一些基于对未来政治和经济的某些主观假定和判断而做出预见性陈述, 因此可能具有不确定性。证券价格可升可跌, 甚至变成毫无价值, 过往的表现并非未来表现的指标。买卖证券未必一定能够赚取利润, 反而可能会招致损失。投资者应明白及理解投资证券及投资产品之目的, 及当中的风险。在决定投资前, 如有需要, 投资者务必向其各自专业人士咨询并谨慎抉择。

本研究报告及其所载资料均属机密, 仅限指定收件人士阅览。在未经国泰君安国际的同意下, 不得复制、发布、公布或使用当中的资料。本研究报告并非针对或意图向任何属于任何管辖范围的市民或居民或身处于任何管辖范围的人士或实体发布或供其使用, 而此等发布, 公布, 可供使用情况或使用会违反适用的法律或规例, 或会令国泰君安国际或其集团公司在此等管辖范围内受制于任何注册或领牌规定。

© 2022 国泰君安证券(香港)有限公司 版权所有. 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话(852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: www.gtjai.com