



【中泰电子】AI全视角—科技大厂财报专题 |
苹果FY24Q3季报点评：业绩超预期，全套AI
功能有望逐步上线

分析师：王芳 S0740521120002，杨旭 S0740521120001，张琼 S0740523070004

联系人：洪嘉琳

中泰证券研究所
专业 | 领先 | 深度 | 诚信

图表：苹果FY24Q3业绩概览及FY24Q4指引

	FY24Q3				
	实际	yoy	qoq	市场预期	较市场预期
营收 (亿美元)	857.8	4.9%	-5.5%	844.6	1.6%
1) 按业务分类					
—iPhone	393.0	-0.9%	-14.5%	389.5	0.9%
—Mac	70.1	2.5%	-5.9%	69.8	0.5%
—iPad	71.6	23.7%	28.8%	66.3	8.0%
—可穿戴及其他	81.0	-2.3%	2.3%	77.9	3.9%
—服务	242.1	14.1%	1.4%	239.6	1.1%
2) 按地区分类					
—美洲	376.8	6.5%	1.1%	365.7	3.0%
—欧洲	218.8	8.3%	-9.3%	206.7	5.9%
—大中华区	147.3	-6.5%	-10.0%	152.6	-3.5%
—日本	51.0	5.7%	-18.6%	51.7	-1.5%
—其他亚太地区	63.9	13.5%	-5.0%	60.5	5.5%
毛利率 (%)	46.3%	+1.7pct	-0.3pct	46.1%	+0.2pct
—产品	35.3%	-0.1pct	-1.2pct	35.7%	-0.4pct
—服务	74.0%	3.5pct	-0.6pct	72.2%	+1.8pct
净利润 (亿美元)	214.5	7.9%	-9.3%	207.0	3.6%
EPS (美元)	1.40	11.1%	-8.5%	1.35	3.5%
FY24Q4展望					
1) 收入同比增速接近FY24Q3 (约yoy+5%, qoq+9.6%) ; 2) 毛利率45.5%-46.5% ; 3) 服务收入同比两位数增长 ; 4) 运营支出142-144亿美元。					

注：苹果FY24Q3=CY24Q2 (24M4-24M6)

目录

一、FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

二、分业务：各项业务均超市场预期，iPad业务表现亮眼

三、Apple Intelligence：开发者预览版已推出，全套AI功能有望逐步上线

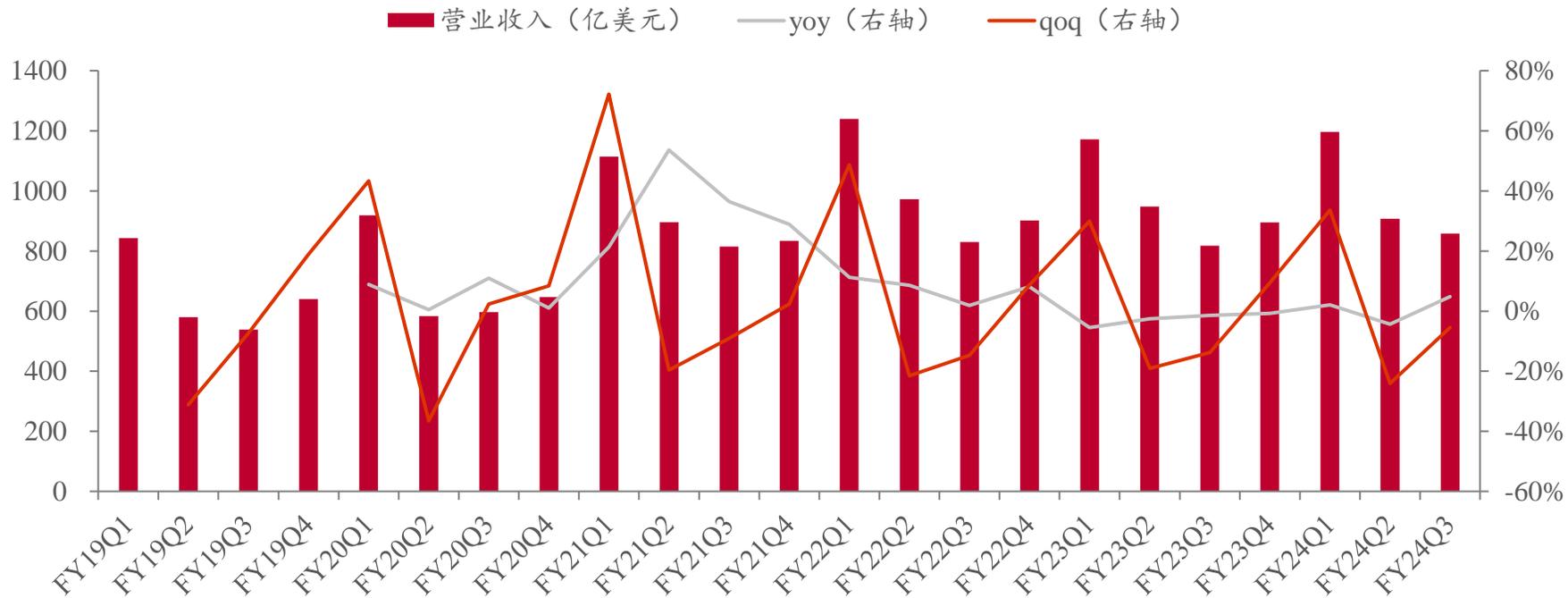
四、投资建议&风险提示

1. FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

■ FY24Q3营收超预期：

- FY24Q3苹果实现营业收入857.8亿美元，yoy+4.9%，qoq-5.5%，高于市场预期（844.6亿美元），亦超公司预期（此前指引同比低个位数增长），分业务来看，各业务收入均超预期，其中iPad业务表现亮眼，分地区来看，美洲、欧洲及其他亚太地区收入超预期，此外，FY24Q3外汇因素对收入负面影响约2.3%。
- 公司指引下季度收入同比增速接近FY24Q3（约yoy+5%，qoq+9.6%）。

图表：苹果季度营收变化

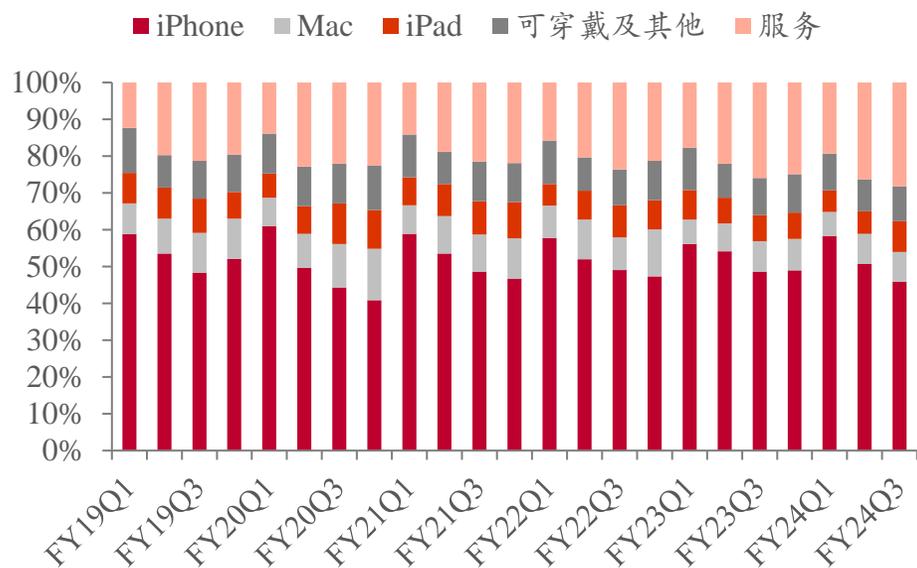


1. FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

■ 各项业务收入均超预期，iPad业务表现亮眼：

➤ FY24Q3 iPhone/Mac/iPad/可穿戴/服务收入占比分别为45.8%/8.2%/8.3%/9.4%/28.2%，各产品活跃设备装机量均创新高，各业务收入均超市场预期，其中，iPad业务表现亮眼，超市场预期8.0%。

图表：苹果分业务营收结构



图表：苹果分业务季度营收变化（亿美元）

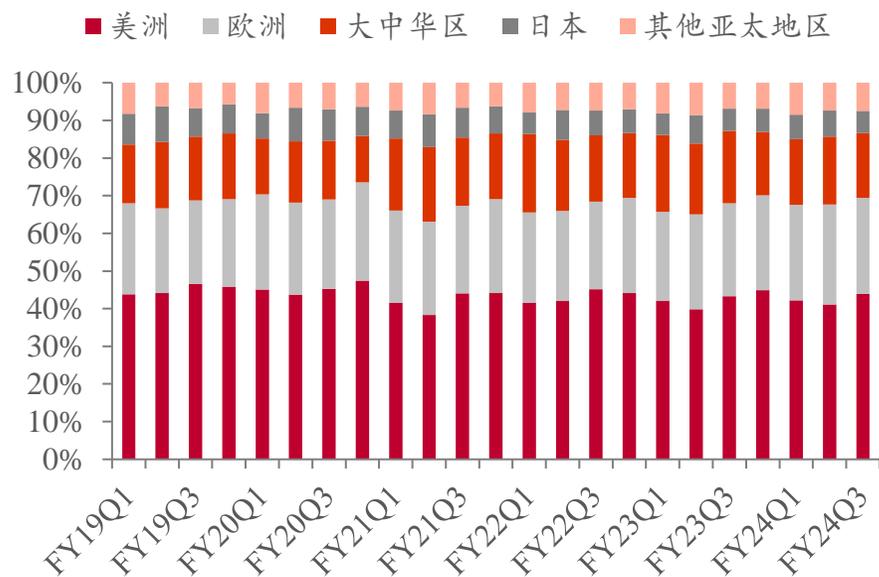
	FY22Q3	FY22Q4	FY23Q1	FY23Q2	FY23Q3	FY23Q4	FY24Q1	FY24Q2	FY24Q3
iPhone	406.65	426.26	657.75	513.34	396.69	438.05	697.02	459.63	392.96
yoy	2.8%	9.7%	-8.2%	1.5%	-2.4%	2.8%	6.0%	-10.5%	-0.9%
qoq	-19.6%	4.8%	54.3%	-22.0%	-22.7%	10.4%	59.1%	-34.1%	-14.5%
Mac	73.82	115.08	77.35	71.68	68.40	76.14	77.80	74.51	70.09
yoy	-10.4%	25.4%	-28.7%	-31.3%	-7.3%	-33.8%	0.6%	3.9%	2.5%
qoq	-29.3%	55.9%	-32.8%	-7.3%	-4.6%	11.3%	2.2%	-4.2%	-5.9%
iPad	72.24	71.74	93.96	66.70	57.91	64.43	70.23	55.59	71.62
yoy	-2.0%	-13.1%	29.6%	-12.8%	-19.8%	-10.2%	-25.3%	-16.7%	23.7%
qoq	-5.5%	-0.7%	31.0%	-29.0%	-13.2%	11.3%	9.0%	-20.8%	28.8%
可穿戴及其他	80.84	96.50	134.82	87.57	82.84	93.22	119.53	79.13	80.97
yoy	-7.9%	9.8%	-8.3%	-0.6%	2.5%	-3.4%	-11.3%	-9.6%	-2.3%
qoq	-8.2%	19.4%	39.7%	-35.0%	-5.4%	12.5%	28.2%	-33.8%	2.3%
服务	196.04	191.88	207.66	209.07	212.13	223.14	231.17	238.67	242.13
yoy	12.1%	5.0%	6.4%	5.5%	8.2%	16.3%	11.3%	14.2%	14.1%
qoq	-1.1%	-2.1%	8.2%	0.7%	1.5%	5.2%	3.6%	3.2%	1.4%

1. FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

■ 美洲、欧洲及其他亚太地区收入超预期：

➤ FY24Q3 美洲/欧洲/大中华区/日本/其他亚太地区收入占比分别为43.9%/25.5%/17.2%/5.9%/7.4%，各地区活跃设备装机量均创新高，美洲/欧洲/其他亚太地区收入超市场预期3.0%/5.9%/5.5%，加拿大/法国/英国/德国/印度/印尼等20多个国家地区创季度收入纪录，大中华区/日本收入低于市场预期3.5%/1.5%。

图表：苹果分地区营收结构



图表：苹果分地区季度营收变化（亿美元）

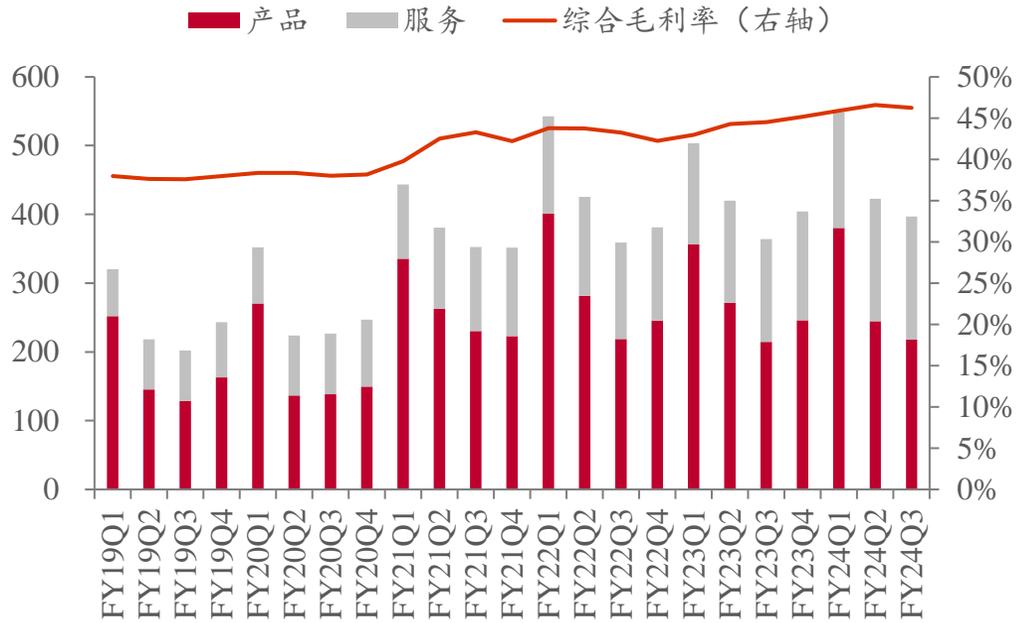
	FY22Q3	FY22Q4	FY23Q1	FY23Q2	FY23Q3	FY23Q4	FY24Q1	FY24Q2	FY24Q3
美洲	374.72	398.08	492.78	377.84	353.83	401.15	504.30	372.73	376.78
yoy	4.5%	8.1%	-4.3%	-7.6%	-5.6%	0.8%	2.3%	-1.4%	6.5%
qoq	-8.3%	6.2%	23.8%	-23.3%	-6.4%	13.4%	25.7%	-26.1%	1.1%
欧洲	192.87	227.95	276.81	239.45	202.05	224.63	303.97	241.23	218.84
yoy	1.8%	9.6%	-7.0%	2.8%	4.8%	-1.5%	9.8%	0.7%	8.3%
qoq	-17.2%	18.2%	21.4%	-13.5%	-15.6%	11.2%	35.3%	-20.6%	-9.3%
大中华区	146.04	155.00	239.05	178.12	157.58	150.84	208.19	163.72	147.28
yoy	-1.1%	6.4%	-7.3%	-2.9%	7.9%	-2.7%	-12.9%	-8.1%	-6.5%
qoq	-20.4%	6.1%	54.2%	-25.5%	-11.5%	-4.3%	38.0%	-21.4%	-10.0%
日本	54.46	57.00	67.55	71.76	48.21	55.05	77.67	62.62	50.97
yoy	-15.7%	-4.9%	-5.0%	-7.1%	-11.5%	-3.4%	15.0%	-12.7%	5.7%
qoq	-29.5%	4.7%	18.5%	6.2%	-32.8%	14.2%	41.1%	-19.4%	-18.6%
其他亚太地区	61.50	63.73	95.35	81.19	56.30	61.31	101.62	67.23	63.90
yoy	14.0%	22.7%	-2.8%	15.3%	-8.5%	-3.8%	6.6%	-17.2%	13.5%
qoq	-12.7%	3.6%	49.6%	-14.9%	-30.7%	8.9%	65.7%	-33.8%	-5.0%

1. FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

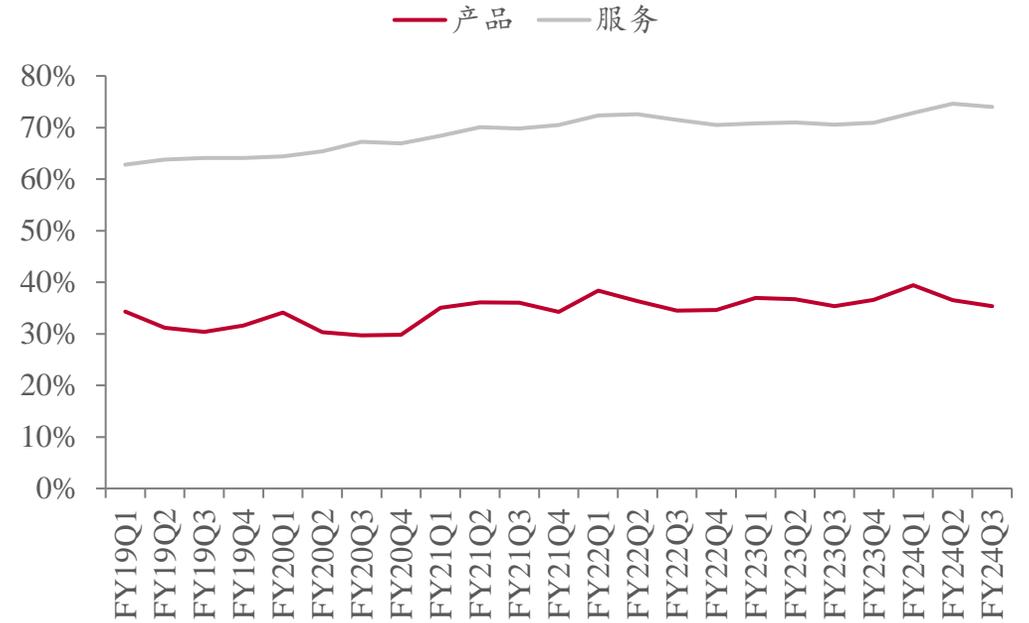
■ 盈利能力：

- 毛利率：FY24Q3苹果综合毛利率46.3%，yoy+1.7pct，qoq-0.3pct，超市场预期（46.1%），接近公司指引上限（46.5%），环比下滑主要受外汇和产品组合变化影响，部分被成本优化抵消，指引下季度综合毛利率45.5%-46.5%，外汇仍是逆风因素。
- 分业务毛利率：产品毛利率35.3%，yoy-0.1pct，qoq-1.2pct，服务毛利率74.0%，yoy+3.5pct，qoq-0.6pct。
- 毛利润：产品、服务毛利润占比分别为54.8%、45.2%。

图表：苹果毛利润（亿美元）及毛利率变化



图表：苹果产品和服务毛利率变化

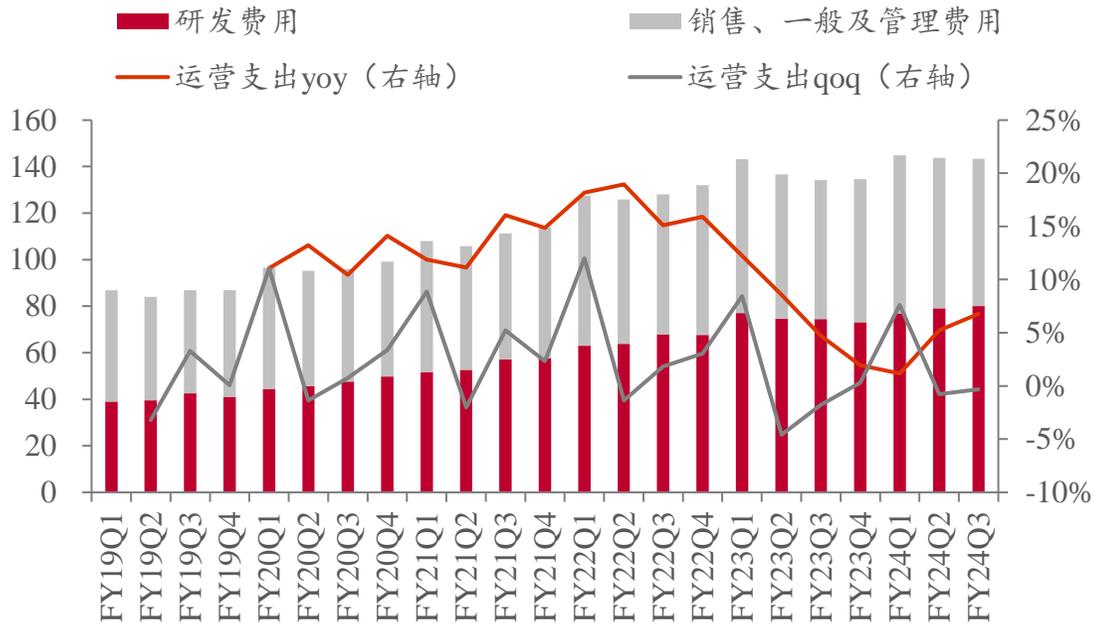


1. FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

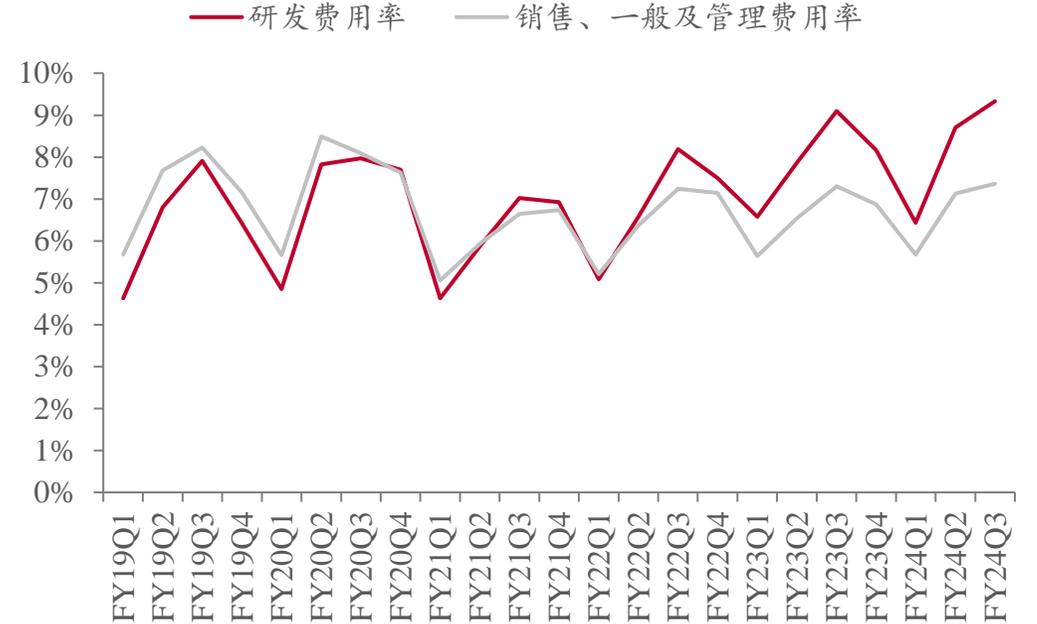
■ 盈利能力：

➤ 运营支出：FY24Q3苹果运营支出143.3亿美元，yoy+6.8%，符合此前公司指引（143-145亿美元）。其中，研发费用80.1亿美元，yoy+7.6%，研发费用率9.3%，yoy+0.2pct，AI、机器学的研发投入持续加大；销售、一般及管理费用63.2亿美元，yoy+5.8%，销售、一般及管理费用率7.4%，yoy+0.1pct。

图表：苹果运营支出变化（亿美元）



图表：苹果费用率变化

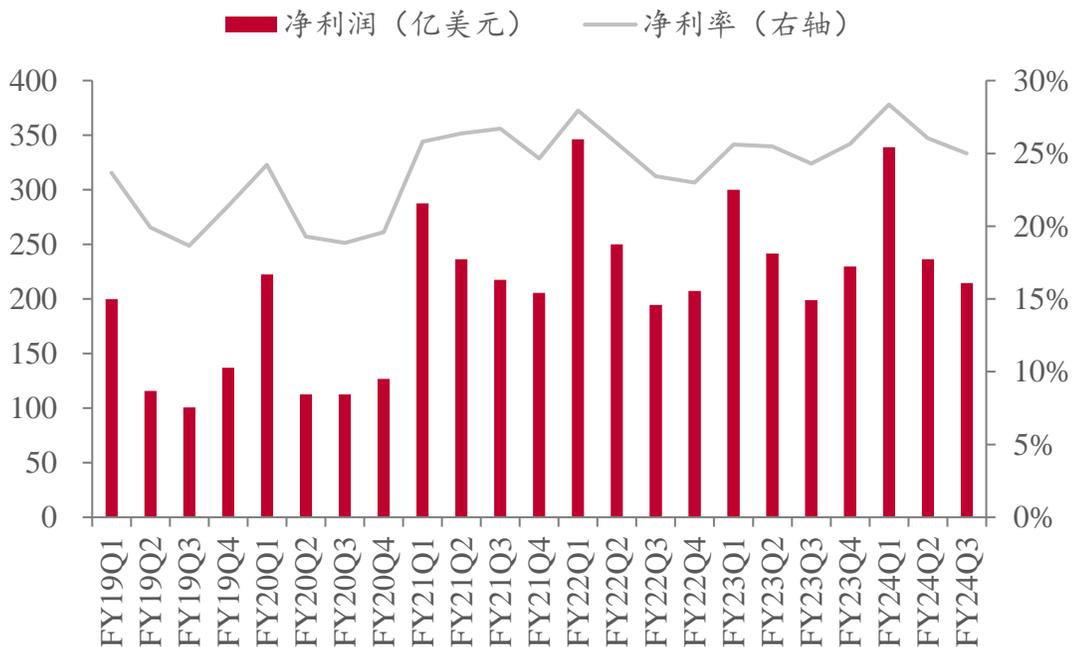


1. FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

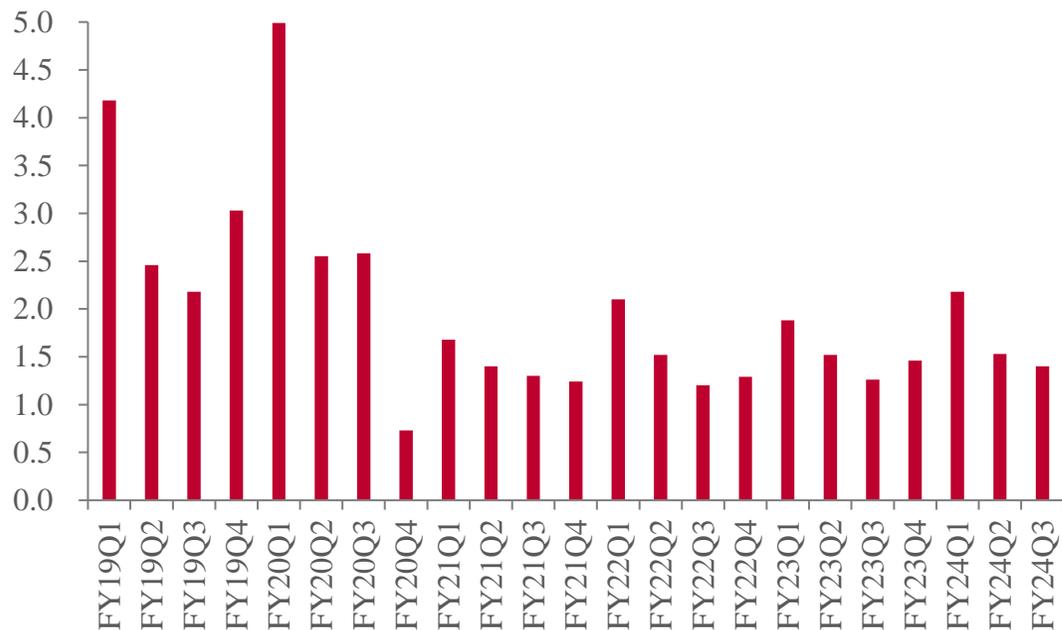
■ 盈利能力：

- 净利润&净利率：FY24Q3苹果实现净利润214.5亿美元，yoy+7.9%，qoq-9.3%，超市场预期（207亿美元）。净利率25.0%，yoy+0.7pct，qoq-1.0pct。
- EPS：FY24Q3苹果EPS（摊销）为1.40美元。

图表：苹果季度净利润及净利率变化



图表：苹果季度EPS变化（摊销，美元）



1. FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

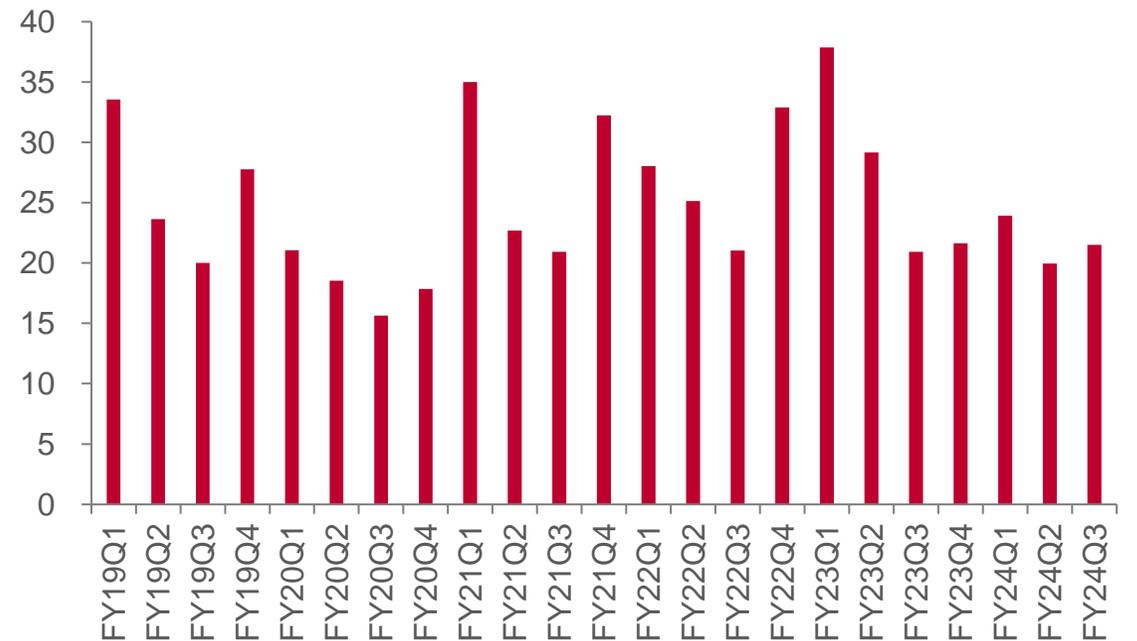
■ 现金流&CAPEX:

- 现金流：FY24Q3苹果经营性净现金流288.6亿美元，yoy+9.4%，qoq+27.2%，现金流状况良好。
- CAPEX：FY24Q3苹果CAPEX为21.5亿美元，yoy+2.8%，qoq+7.8%。

图表：苹果季度经营性净现金流变化（亿美元）



图表：苹果季度CAPEX变化（亿美元）



目录

一、FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

二、分业务：各项业务均超市场预期，iPad业务表现亮眼

三、Apple Intelligence：开发者预览版已推出，全套AI功能有望逐步上线

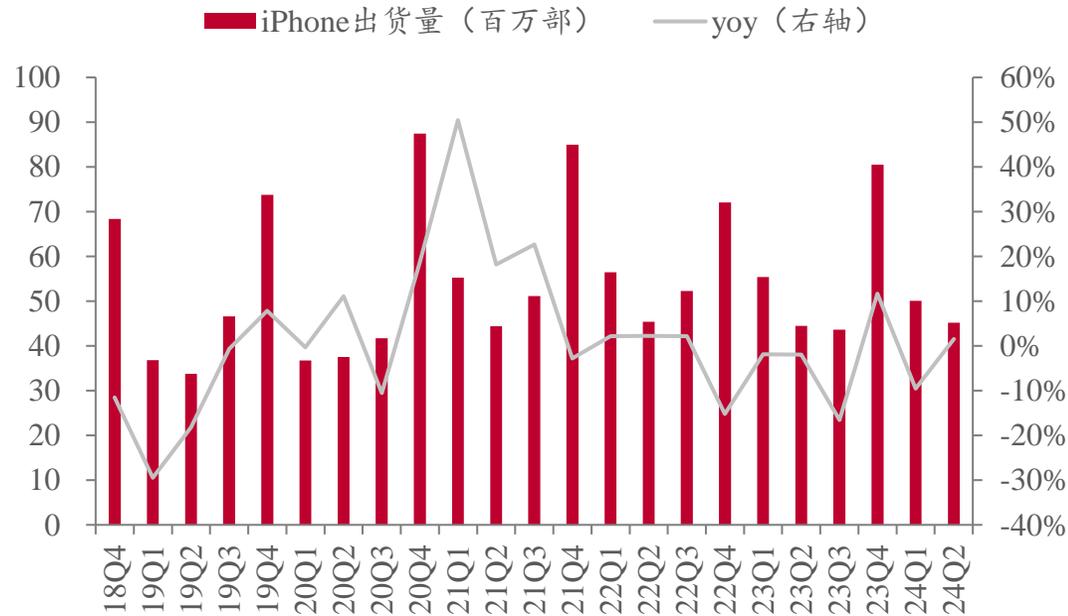
四、投资建议&风险提示

2.1 iPhone: 收入略超市场预期, 剔除外汇因素同比正增长

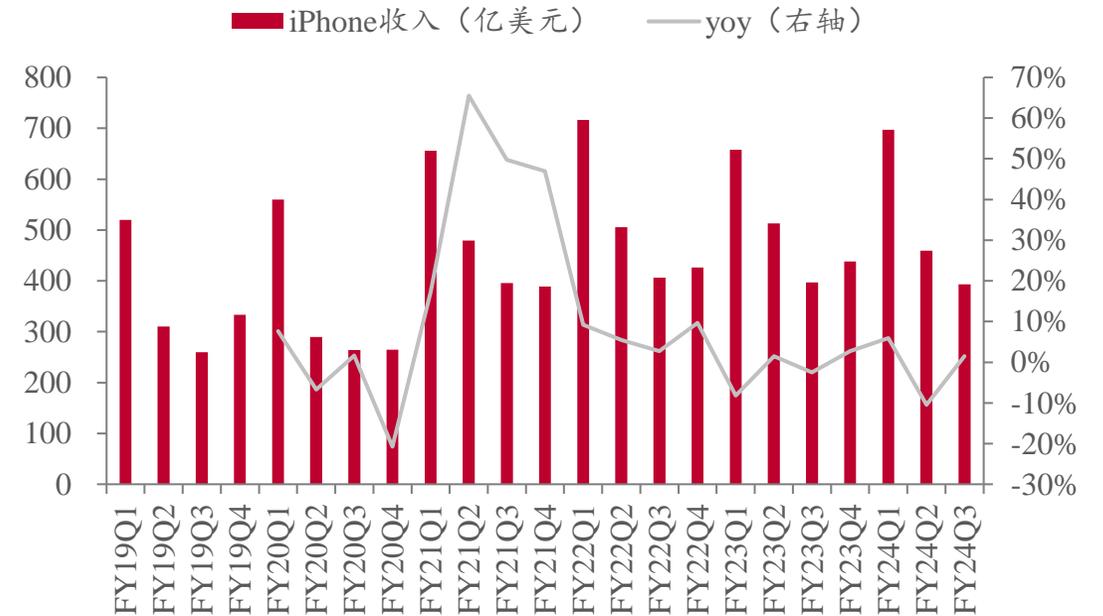
■ iPhone: 收入略超市场预期, 剔除外汇因素同比正增长

- 收入: FY24Q3苹果iPhone收入393.0亿美元, yoy-0.9%, qoq-14.5%, 高于市场预期(389.5亿美元), 若剔除外汇因素影响, iPhone收入同比正增长。
- 销量: 24Q2 iPhone出货量约4520万部, yoy+1.5%, 市占率15.8%, yoy-0.8pct; 24H1 iPhone累计出货9530万部, yoy-4.6%。
- 分地区: 1) 24Q2中国地区出货量约974万部, yoy-3.1%, 份额约13.6%, yoy-1.7pct; 2) 在英国/西班牙/墨西哥/印尼/菲律宾等实现iPhone季度收入新高。

图表: iPhone季度出货量变化



图表: 苹果iPhone季度收入变化

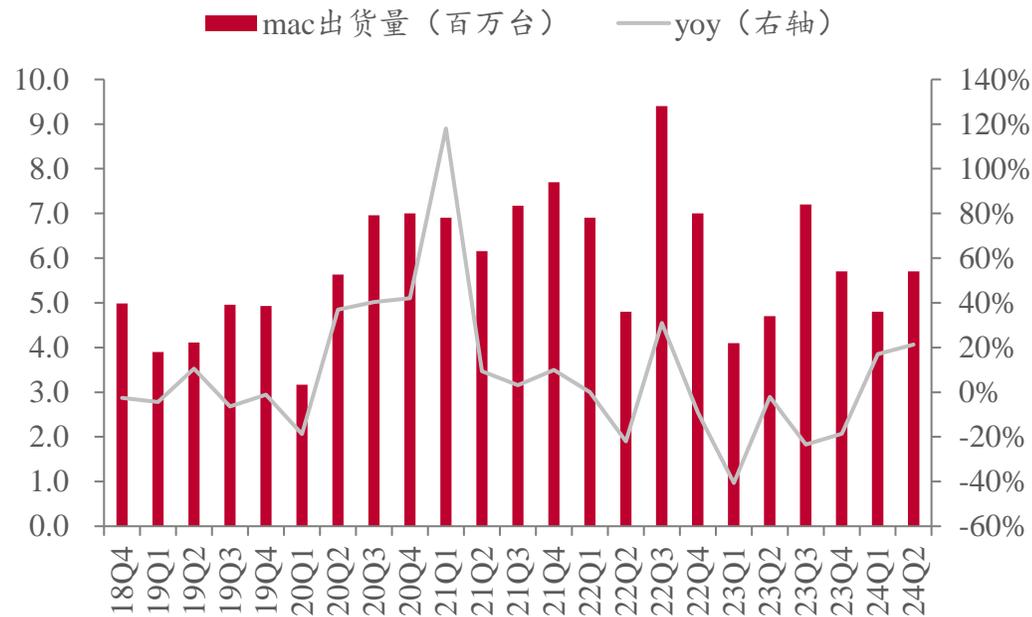


2.2 Mac: 收入略超市场预期

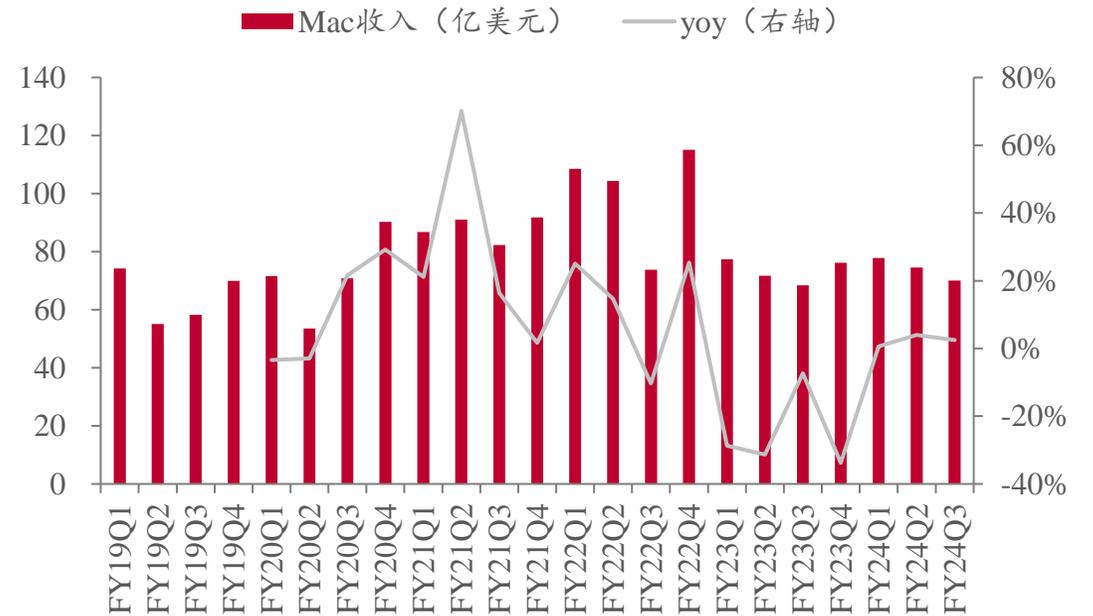
■ Mac: 收入略超市场预期

- 收入: FY24Q3苹果Mac收入70.1亿美元, yoy+2.5%, qoq-5.9%, 高于市场预期(69.8亿美元), 主要得益于搭载M3芯片的Macbook Air, 拉美、印度和南亚地区创季度收入新高。
- 销量: 24Q2 Mac出货量约570万台, yoy+21.3%, 市占率8.8%, yoy+1.3pct; 24H1 Mac累计出货1050万部, yoy+19.3%。

图表: Mac季度出货量变化



图表: 苹果Mac季度收入变化

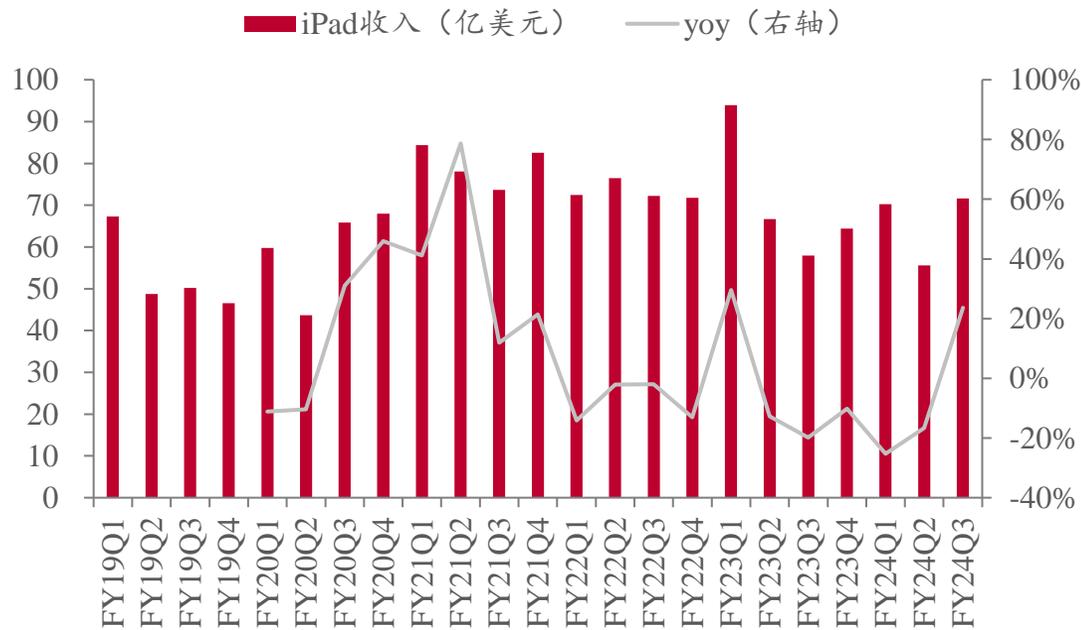


2.3 iPad: 受新品需求拉动, 收入同环比大幅增长

■ iPad: 受新品需求拉动, 收入同环比大幅增长

- 收入: FY24Q3苹果iPad收入71.6亿美元, yoy+23.7%, qoq+28.8%, 显著高于市场预期(66.3亿美元), 公司此前指引iPad营收同比双位数增长, 主因5月初iPad Pro、iPad Air新品需求拉动。
- 5月初苹果发布全新iPad Pro/Air等新品, 其中iPad Pro在芯片、散热、屏幕等有重要更新, 1) 芯片: 首发搭载M4芯片, CPU速度较M2提升50%, GPU速度较M2提升4倍, NPU算力提升至38TOPS(M3为18TOPS); 2) 散热: 主外壳加入石墨片, Apple标志加入铜, 散热性能提升近20%; 3) 屏幕: 首次采用双层OLED面板, 1000nit亮度/1600nit峰值HDR亮度。

图表: 苹果iPad季度收入变化



图表: 新款iPad Pro首发搭载M4芯片

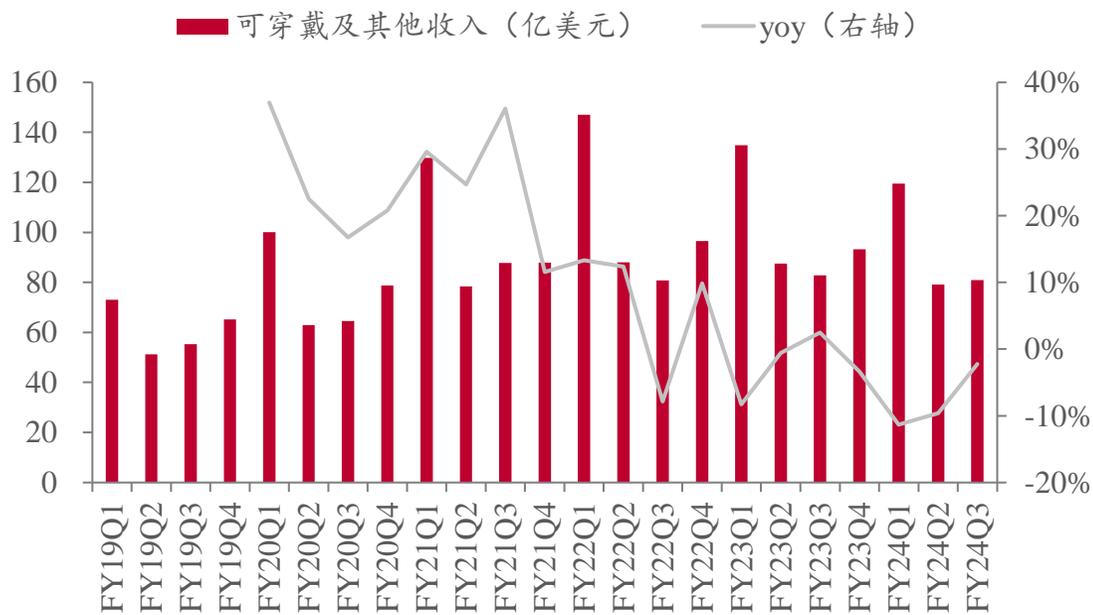


2.4 可穿戴：收入超预期，24H2新品值得期待

■ 可穿戴：收入超预期，24H2新品值得期待

- 收入：FY24Q3苹果可穿戴业务收入81.0亿美元，yoy-2.3%，qoq+2.3%，高于市场预期（77.9亿美元），其中，Airpods和Apple Watch业务由于高基数因素有所承压。
- Airpods：据彭博社信息，苹果或于秋季发布入门款和中端款Airpods 4，两款型号都将采用全新设计、提升佩戴贴合度，并采用USB-C 充电接口，中端型号预计将配备主动降噪和位置跟踪功能，新品硬件升级+价格带扩充，有望提振Airpods销量。
- Vision Pro：苹果于WWDC大会发布visionOS 2更新，Vision Pro也已陆续开放全球售卖，6.28中国/日本/新加坡，7.12澳大利亚/加拿大/法国/德国/英国。

图表：苹果可穿戴及其他季度收入变化



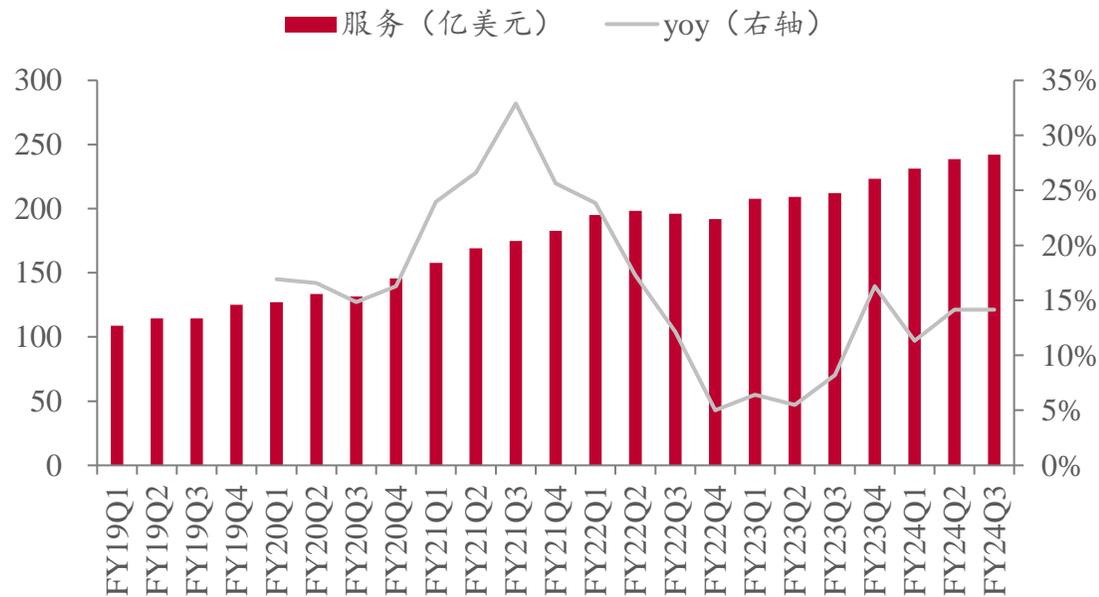
图表：visionOS 2更新汇总



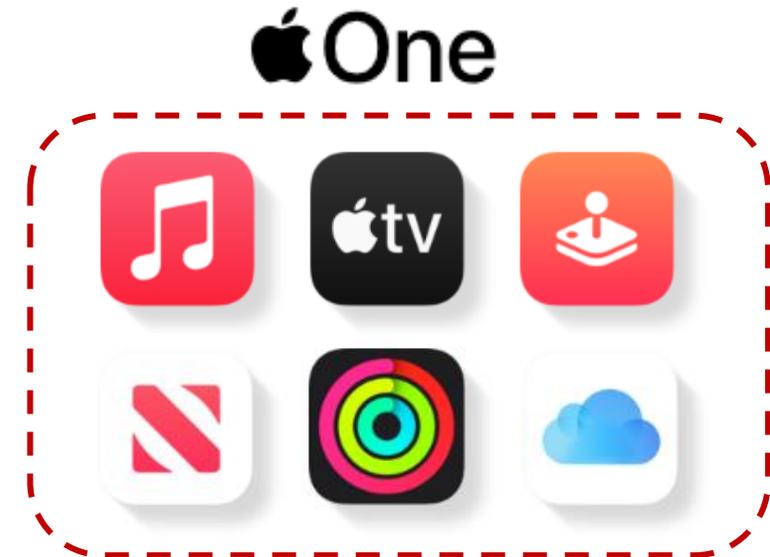
■ 服务：收入创历史新高，未来Apple Intelligence有望贡献新增长

- FY24Q3苹果服务收入242.1亿美元，yoy+14.1%，qoq+1.4%，创历史新高，高于市场预期（239.6亿美元），FY24Q3付费订阅量创历史新高，付费订阅账户同比双位数增长。公司指引下季度收入仍将维持同比双位数增长。
- FY24Q3所有产品、所有地区活跃设备装机量均创新高，累计超22亿台，为服务业务增长奠定坚实基础。
- 服务收入增长主要来自App Store、Apple Care+、Apple Music以及捆绑式订阅Apple One，未来Apple Intelligence服务有望贡献新增长，据彭博社称，预计未来苹果将会把Apple Intelligence拆分成两部分，一部分免费但功能有限，另一部分会推出订阅服务，全套AI功能需付费订阅Apple Intelligence。

图表：苹果服务季度收入变化



图表：Apple One捆绑式订阅



目录

一、FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

二、分业务：各项业务均超市场预期，iPad业务表现亮眼

三、Apple Intelligence：开发者预览版已推出，全套AI功能有望逐步上线

四、投资建议&风险提示

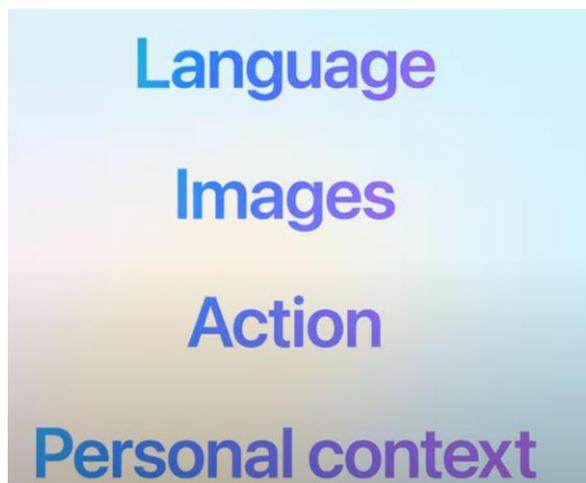
■ 苹果推出Apple Intelligence开发者预览版, 全套AI功能将逐步上线:

- 开发者预览版: 此前6月份WWDC大会上苹果表示Apple Intelligence将于24年夏季推出试用版, 仅支持英语(美国)。7月30日苹果发布iOS 18.1、iPadOS 18.1和macOS Sequoia 15.1开发者预览版 Beta 更新, 首次加入部分Apple Intelligence功能, 仅限美区开发者用户使用, 开发者获得软件更新后, 需选择加入 Apple Intelligence Waitlist, 然后等待授予访问权限, 硬件方面仅支持iPhone 15 Pro (A17 Pro)、配备M1芯片的iPad和Mac以及后续机型。
- 全套AI功能有望逐步上线: 据彭博社称, Apple Intelligence将在iOS 18和iPadOS 18发布的几周后正式推出(预计10月份), 苹果预计在24年底至25H1通过多次软件更新以推出全套Apple Intelligence功能, 此外, 苹果亦在为Vision Pro开发AI功能, 预计25年之后推出。

图表: 苹果AI目标



图表: Apple Intelligence能力



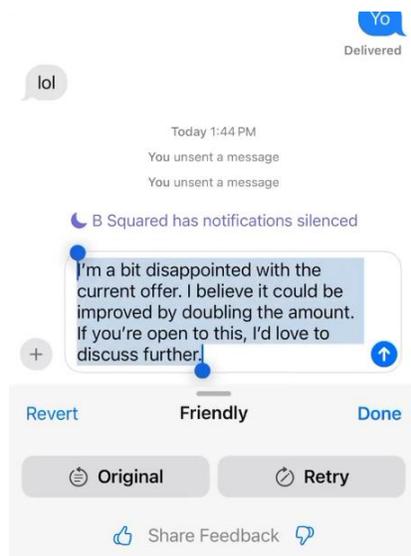
■ 开发者预览版Apple Intelligence主要涉及写作工具、Siri和相册功能:

- 1) 写作工具: 提供文本总结、校对和重写功能, 只要使用标准输入文本系统, 在第三方应用程序中也可使用, 录音备忘录还上线了音频转录和录音生成摘要功能;
- 2) Siri: 新版Siri支持文本对话方式, 可以维护请求之间的上下文, 用户可以和AI进行连续对话;
- 3) 相册: 支持记忆功能, 用户可以使用自然语言创建幻灯片和进行相片搜索, 甚至是视频当中的具体时刻。
- 目前开发者预览版尚未上线的Apple Intelligence功能包括Siri屏幕内容感知/APP操作等功能, Image Playground/Genmoji等图像AI功能、优先通知整理功能、照片消除功能、GPT-4o集成等, 后续有望逐步更新上线。

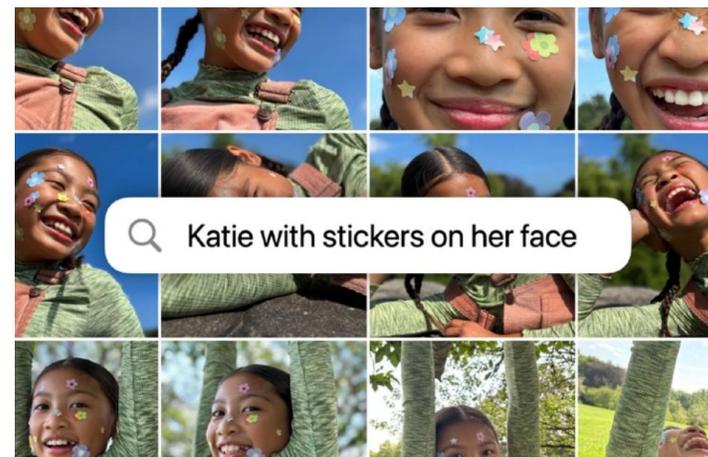
图表: 通话录音转写功能



图表: 写作工具校对、润色文字功能



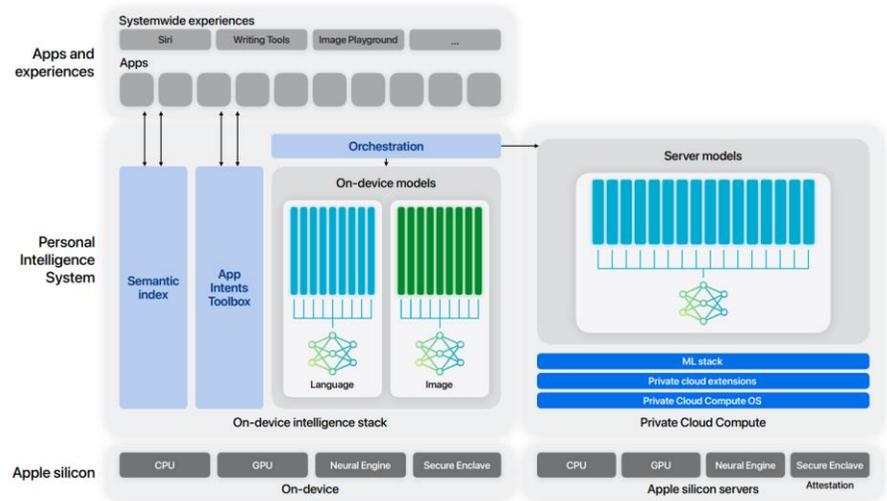
图表: 相册搜索、整理功能



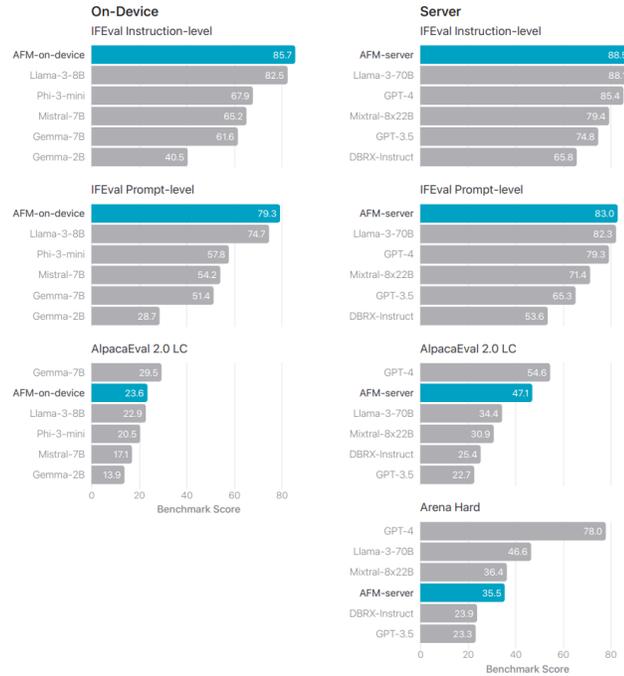
Apple Intelligence大模型技术细节:

- 苹果上线开发者预览版AI的同时发布了苹果大模型技术报告，苹果基础模型（AFM, Apple Foundation Model）包括AFM-on-device（端侧）和AFM-server（云侧），端侧模型30亿参数，云侧参数更大（未透露具体参数），均支持32K上下文窗口。
- AFM通过Applebot爬取公开可用信息，基于AXLearn框架训练，云侧使用8192颗谷歌TPUv4，端侧使用2048颗谷歌TPUv5p。
- AFM指令遵循、文本总结能力较强：1) 指令遵循：IFEval测试在指令和prompt上，云侧AFM表现超过GPT-4等大模型，端侧AFM超过Llama 3、Mistral等模型。2) 文本总结：端侧AFM文本总结能力优于Gemma、Phi 3 mini、Llama 3。

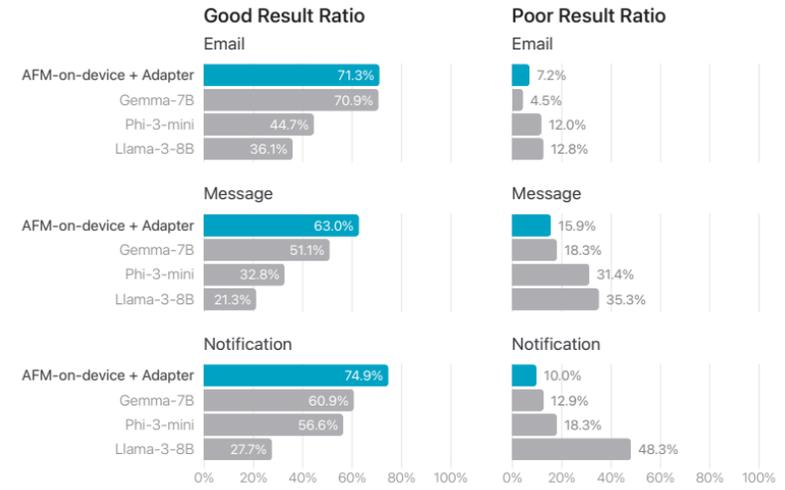
图表：苹果Apple intelligence架构



图表：指令遵循能力对比



图表：文本总结功能满意度对比



目录

一、FY24Q3业绩情况：收入&利润均超市场预期

二、分业务：各项业务均超市场预期，iPad业务表现亮眼

三、Apple Intelligence：开发者预览版已推出，全套AI功能有望逐步上线

四、投资建议&风险提示

■ 建议关注果链优质标的：

➤ 立讯精密、鹏鼎控股、水晶光电、歌尔股份、长电科技、领益智造、东山精密、蓝思科技、长盈精密等。

■ 风险提示：

➤ 终端需求不及预期

➤ 苹果AI发展不及预期

➤ 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改