太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 15 日

行业点评

看好/维持

电子

电子

Iphone、Mac 驱动苹果增长，顺价与供应管理应对存储价格压力

■ 走势比较



相关研究报告

<<AI 驱动设备需求增长，平台化布局持续深化>>--2026-11-14

<<多业务协同驱动增长，先进封装材料加速导入>>--2026-11-14

<<海外放量带动业绩增长，端侧 AI+光通信双布局>>--2026-11-14

证券分析师：张世杰

电话：

E-MAIL：zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523020001

报告摘要

事件：苹果发布最新季度财报（FY2026Q4，截至 2026 年 9 月 26 日），单季度收入 1,144.8 亿美元，同比 11.7%；毛利率 47.9%，同比提升 0.7pct；稀释后每股收益 2.10 美元。

收入端与盈利端同步创下 9 月季度新高，但增量利润受存储成本与研发投入双重侵蚀，营业利润率不升反降。单季收入 1,144.8 亿美元，同比增长 11.7%、环比增长 4.6%，创 9 月季度历史新高；其中产品收入 829.0 亿美元、同比增长 12.5%，服务收入 315.7 亿美元、同比增长 9.8%，后者创历史新高。分品类看，iPhone 收入 575.8 亿美元、同比增长 17.5%，在供给受限与汇率逆风下实现美国与大中华区双位数增长；Mac 收入 107.9 亿美元、同比增长 23.7%，主要受 MacBook Neo 与 MacBook Pro 拉动；iPad 收入 62.3 亿美元、同比下降 10.4%，可穿戴、家居及配件收入 83.0 亿美元、同比下降 7.9%，两者均受供给约束与上年高基数拖累。分地区看，美洲 486.8 亿美元、同比增长 10.2%，欧洲 320.1 亿美元、同比增长 11.5%，大中华区 175.4 亿美元、同比增长 21.0%，日本 65.4 亿美元、同比下降 1.4%，亚太其他 97.1 亿美元、同比增长 15.0%。盈利端，毛利润 548.2 亿美元、毛利率 47.9%，同比提升 0.7pct；产品毛利率 37.2%、服务毛利率 76.0%（环比提升 40bp）。需要说明的是，剔除关税退款后，公司及产品毛利率环比均下降约 1pct，主因存储涨价，即同比口径的改善主要来自一次性退税，而非经营性改善。费用端，营业费用 191.9 亿美元、同比增长 20.6%，显著快于收入增速，研发费用大幅增长是本季营业利润率回落的核心来源。

公司自身四条主线：iPhone 超周期、Mac 换机、服务年金化、AI 与供应链重构。iPhone 进入价格驱动的新一轮换机周期，9 月起全系提价（Pro 起售价由 1,099 美元升至 1,199 美元，1TB 及以上容量涨幅更大），叠加 Pro 与大容量占比提升，使均价上行足以覆盖存储成本，这是本季收入超预期的直接原因，此外，iPhone Duo（起售价 1,999 美元）于 10 月 23 日开售、未计入本季收入，目前仍处供不应求与产能爬坡阶段，其首个完整季度是下一季度最大变量。Mac 是硬件端最具弹性的品类，收入同比增长 23.7%，公司在全球及全财年份额提升，新兴市场创 9 月季度记录，新客户数创记录；首款触控 MacBook Pro 与 M6 全系产品在 10 月发布，产品周期仍在延续。服务是利润基石，但增速中枢下移，服务收入 315.7 亿美元、同比增长 9.8%，但 12 月季度指引降至 8%—9%，公司归因于第三方授权与汇率，叠加 App Store 监管不确定性。AI 与供应链是中期变量，Siri AI 采用端侧加私有云混合架构，云推理成本计入服务成本、捆绑硬件的收入递延确认，短期可能压制毛利率；供应链端，公司判断存储涨价“史无前例”，已将更多产品线迁移至 2nm 以缓解先进制程约束，同时加大存储采购力度。

收入指引基本符合预期；毛利率受存储压力，存在不确定性。指引

收入同比增长 7%—10%，毛利率指引 45%—46%，中值 45.5%，毛利率压力大部分来自存储成本上升，另有 Siri AI 爬坡相关成本。服务收入增速指引 8%—9%，营业费用 204—208 亿美元。

风险提示：存储价格压力持续；新机推进不达预期；供应链压力。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。