

从苹果看消费电子：CY2Q23 业绩超预期，CY3Q23 毛利率指引超预期，中国市场换机率与可穿戴表现优异

苹果 CY2Q23 业绩略超市场预期。苹果 CY2Q23 实现营收同比下降 1%，环比下降 14%，与公司指引及市场预期大体一致。尽管收入端受到约 4 个百分点的汇率的负面影响，但是新兴市场增长强劲，服务软件收入创历史记录。CY2Q23 的毛利率录得 44.5%，位于指引上限，略优于市场预期。这主要得益于苹果的成本下降及控制、服务收入占比提升。苹果主动的费用控制是其营业利润超市场预期的重要动力。

苹果 CY3Q23 收入增速指引略微低于市场一致预期，毛利率和费用控制好于市场预期。苹果预计下个季度的收入同比增速与二季度类似，同比略有下滑。收入预测包括了约 2 个百分点的汇率的负面影响。其中，三季度 iPhone 和服务收入同比增速较二季度提升，而 Mac 和 iPad 收入则有双位数的同比下滑。苹果下个季度收入端指引略微低于市场同比增速持平的预期。公司指引 CY3Q23 的毛利率区间为 44%-45%，中位数高于市场一致预期，较好的毛利率趋势从二季度向三季度延续。

中国市场的 iPhone 换机率以及可穿戴产品表现优异。以固定汇率来看，苹果二季度的 iPhone 收入增速同比是录得增长的。在二季度，苹果换机用户数取得历史新高。另外，苹果的全球硬件产品装机量超过 20 亿台，创下历史新高。在中国地区，二季度收入同比增速为+8%，较一季度的-3%提升明显。其中，中国的 iPhone 换机用户以及手表等可穿戴产品表现优异。

投资建议：虽然消费电子板块的基本面持续疲软，但是下半年边际复苏，以及苹果机产业链更加稳定的表现，依然提供行业 Beta 机遇。我们推荐有苹果业务增量的标的，包括舜宇光学（2382.HK）、立讯精密（002475.CH）、比亚迪电子（285.HK）。

投资风险：智能手机、平板电脑、智能手表、无线耳机等消费电子需求持续走弱。智能手机供应链议价能力减弱，产品价格存在较大压力。行业竞争加剧，拖累产业链利润表现。AI 需求波动，影响估值弹性。

沈岱

科技分析师
tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

黄佳琦

科技助理分析师
sia_huang@spdbi.com
(852) 2809 0355

2023 年 8 月 4 日



扫码关注浦银国际研究

图表 1: 苹果 FY3Q23 / CY2Q23 业绩详情

美元百万	FY3Q23	FY3Q22	同比	FY2Q23	环比
营业收入	81,797	82,959	(1%)	94,836	(14%)
毛利润	36,413	35,885	1%	41,976	(13%)
营业利润	22,998	23,076	(0%)	28,318	(19%)
净利润	19,881	19,442	2%	24,160	(18%)
基本每股盈利 (美元)	1.27	1.20	6%	1.53	(17%)

利润率	FY3Q23	FY3Q22	同比 百分点	FY2Q23	环比 百分点
毛利率	44.5%	43.3%	1.3	44.3%	0.3
营业费用率	16.4%	15.4%	1.0	14.4%	2.0
营业利润率	28.1%	27.8%	0.3	29.9%	(1.7)
净利润率	24.3%	23.4%	0.9	25.5%	(1.2)

营业收入 (分地区)

美元百万	FY3Q23	FY3Q22	同比	FY2Q23	环比
美洲	35,383	37,472	(6%)	37,784	(6%)
欧洲	20,205	19,287	5%	23,945	(16%)
大中华	15,758	14,604	8%	17,812	(12%)
日本	4,821	5,446	(11%)	7,176	(33%)
其他亚太地区	5,630	6,150	(8%)	8,119	(31%)
总收入	81,797	82,959	(1%)	94,836	(14%)

营业收入 (分产品)

美元百万	FY3Q23	FY3Q22	同比	FY2Q23	环比
iPhone	39,669	40,665	(2%)	51,334	(23%)
Mac	6,840	7,382	(7%)	7,168	(5%)
iPad	5,791	7,224	(20%)	6,670	(13%)
可穿戴设备、 家居产品和配件	8,284	8,084	2%	8,757	(5%)
产品	60,584	63,355	(4%)	73,929	(18%)
服务	21,213	19,604	8%	20,907	1%
总收入	81,797	82,959	(1%)	94,836	(14%)

毛利率 (分产品)

	FY3Q23	FY3Q22	同比 百分点	FY2Q23	环比 百分点
产品	35.4%	34.5%	0.9	36.7%	(1.3)
服务	70.5%	71.5%	(0.9)	71.0%	(0.4)
综合毛利率	44.5%	43.3%	1.3	44.3%	0.3

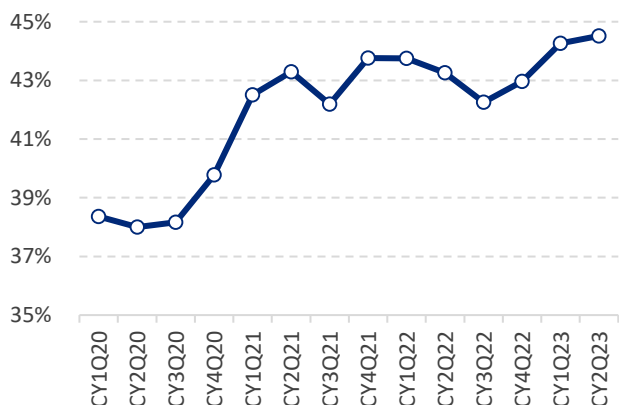
资料来源: 公司公告、浦银国际

图表 2：苹果季度业绩指引（CY3Q22-CY3Q23）

十亿美元	FY4Q22 CY3Q22	FY1Q23 CY4Q22	FY2Q23 CY1Q23	FY3Q23 CY2Q23	FY4Q23 CY3Q23
预测值					
营收同比	同比加速增长；服务端同比增长，但增速小于 FY3Q22。	同比增速放缓：汇兑损失影响收入 10%，Mac 收入同比减少。	总营收同比和 FY1Q23 类似，服务营收同比增长，iPhone 收入同比相比 FY1Q23 更好，Mac 和 iPad 收入双位数同比下降。	同比表现和 FY2Q23 类似，汇兑损失影响营收 4%。服务端同比与 FY2Q23 类似，数字广告和移动游戏领域持续面临宏观经济不利因素。	同比表现和 FY3Q23 类似，汇兑损失影响营收超过 2%。iPhone 和服务收入同比增长较 FY2Q23 有所加快，Mac 和 iPad 收入同比双位数下滑。
最低毛利率	41.5%	42.5%	43.5%	44.0%	44.0%
最高毛利率	42.5%	43.5%	44.5%	44.5%	45.0%
毛利率中位数	42.0%	43.0%	44.0%	44.3%	44.5%
最低营业费用	12.9	14.7	13.7	13.6	13.5
最高营业费用	13.1	14.9	13.9	13.8	13.7
营业费用中位数	13	14.8	13.8	13.7	13.6
实际值					
收入同比增速	8%	(5%)	(3%)	(1%)	
毛利率	42.3%	43.0%	44.3%	44.5%	
营业费用	13.2	14.3	13.7	13.4	

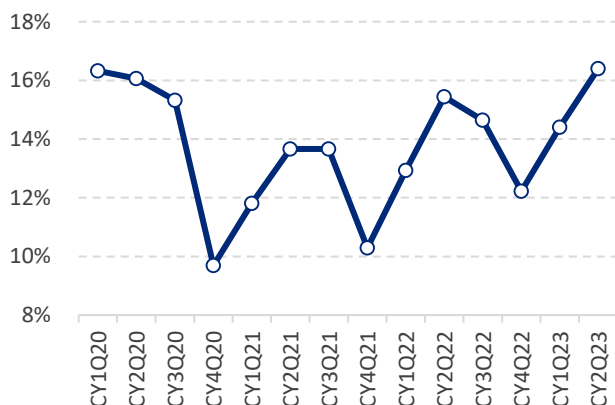
资料来源：公司公告、浦银国际整理

图表 3: 毛利率变化趋势 (CY1Q20-CY2Q23)



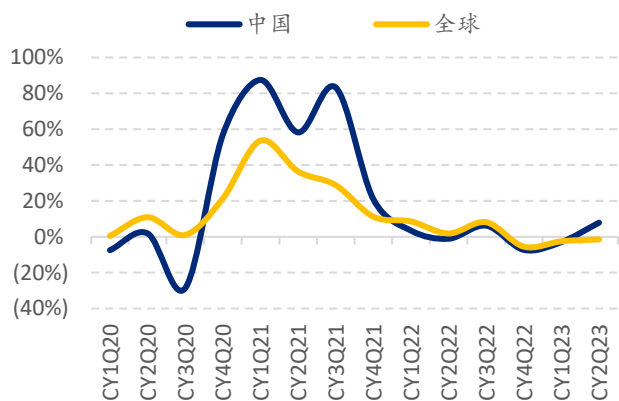
资料来源: 公司公告、浦银国际

图表 4: 营业费用率变化趋势 (CY1Q20-CY2Q23)



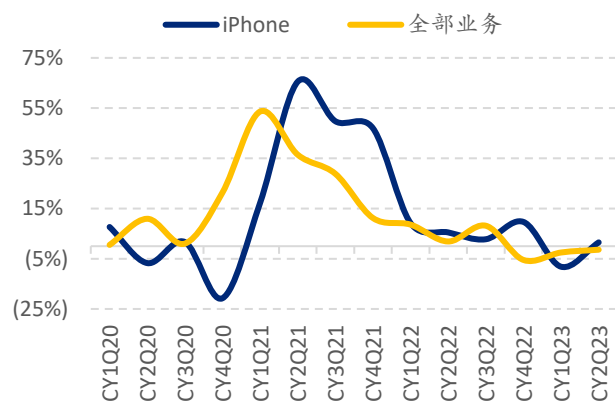
资料来源: 公司公告、浦银国际

图表 5: 中国及全球收入同比增速变化趋势 (CY1Q20-CY2Q23)



资料来源: 公司公告、浦银国际

图表 6: iPhone 及全部业务收入同比增速变化趋势 (CY1Q20-CY2Q23)



资料来源: 公司公告、浦银国际

近期相关报告

[从台积电看半导体行业：行业基本面周期下行，AI 需求高速增长](#) (2023-07-21)

[舜宇光学科技 \(2382.HK\)：盈利预警充分释放业绩风险](#) (2023-07-20)

[从华为 AI 存储新品发布看大模型时代的存储趋势](#) (2023-07-17)

[比亚迪电子 \(285.HK\)：二季度业绩盈利预喜超预期，多业务板块持续推动基本面修复和改善](#) (2023-07-17)

[韦尔股份\(603501.CH\)：1H23 业绩预告充分释放上半年业绩压力，下半年基本面和估值面共振向上](#) (2023-07-17)

[从大立光看手机摄像头行业：行业需求逐步企稳](#) (2023-07-14)

[科技行业调研：半导体及新能源车行业趋势逐渐明朗](#) (2023-07-10)

[科技行业 2023 年中期展望：从上半年等到下半年的行业基本面和估值面共振向上](#) (2023-06-26)

[科技行业调研：舜宇 2023 年投资者日观察](#) (2023-06-19)

[全球智能手机 1Q23 出货量略低于预期，对下半年需求复苏保持谨慎乐观](#) (2023-06-05)

[科技行业调研：智能手机、新能源车及晶圆代工行业更新及趋势展望](#) (2023-05-22)

[小米集团 \(1810.HK\)：预期一季度业绩毛利率改善，维持“买入”评级](#) (2023-05-15)

[传音控股 \(688036.CH\)：库存出清，补库存拉动手机出货量，ChatGPT 等 AI 战略关注度大幅提升](#) (2023-05-02)

[科技行业调研：从华为看 ICT 产业趋势](#) (2023-04-26)

[科技行业调研之 2023 年展望：智能手机维持谨慎，下半年有望改善；新能源汽车观望情绪滞留，新车型有望推动成长](#) (2023-02-28)

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写;(ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关;(iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息/非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票;(ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

周文硕

tallan_zhou@spdbi.com

852-2808 6476

浦银国际证券财富管理团队

陈岑

angel_chen@spdbi.com

852-2808 6475

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

