



【中泰电子】AI全视角-科技大厂财报专题 |
苹果FY24Q4点评：收入超预期，补缴税收影响
利润表现

分析师：王芳 S0740521120002，杨旭 S0740521120001，
张琼 S0740523070004，洪嘉琳 S0740524090003

中泰证券研究所
专业 | 领先 | 深度 | 诚信

图表：苹果FY24Q4业绩概览及FY25Q1指引

	FY24Q4				
	实际	yoy	qoq	市场预期	较市场预期
营收 (亿美元)	949.3	6.1%	10.7%	943.6	0.6%
1) 按业务分类					
—iPhone	462.2	5.5%	17.6%	450.4	2.6%
—Mac	77.4	1.7%	10.5%	77.4	0.0%
—iPad	69.5	7.9%	-3.0%	70.7	-1.7%
—可穿戴及其他	90.4	-3.0%	11.7%	91.7	-1.4%
—服务	249.7	11.9%	3.1%	252.7	-1.2%
2) 按地区分类					
—美洲	416.6	3.9%	10.6%	402.6	3.5%
—欧洲	249.2	11.0%	13.9%	234.2	6.4%
—大中华区	150.3	-0.3%	2.1%	158.0	-4.9%
—日本	59.3	7.6%	16.3%	57.5	3.0%
—其他亚太地区	73.8	20.4%	15.5%	68.6	7.6%
毛利率 (%)	46.2%	1.1%	0.0%	46.2%	0.0%
—产品	36.3%	-0.3%	0.9%	36.2%	0.1%
—服务	74.0%	3.1%	0.0%	72.6%	1.5%
净利润 (亿美元)	147.4	-35.8%	-31.3%	243.2	-39.4%
EPS (美元)	0.97	-33.6%	-30.7%	1.60	-39.4%
净利润 (亿美元) -剔除欧盟罚款	250.0	8.9%	16.6%	243.2	2.8%
EPS (美元) -剔除欧盟罚款	1.64	12.7%	17.5%	1.60	2.8%
FY25Q1展望					
1) 收入：同比增长中低个位数； 2) 毛利率：46%-47%； 3) 运营支出：153-155亿美元； 4) 税率：16%左右					

注：苹果FY24Q4=CY24Q3 (24M7-24M9)

目录

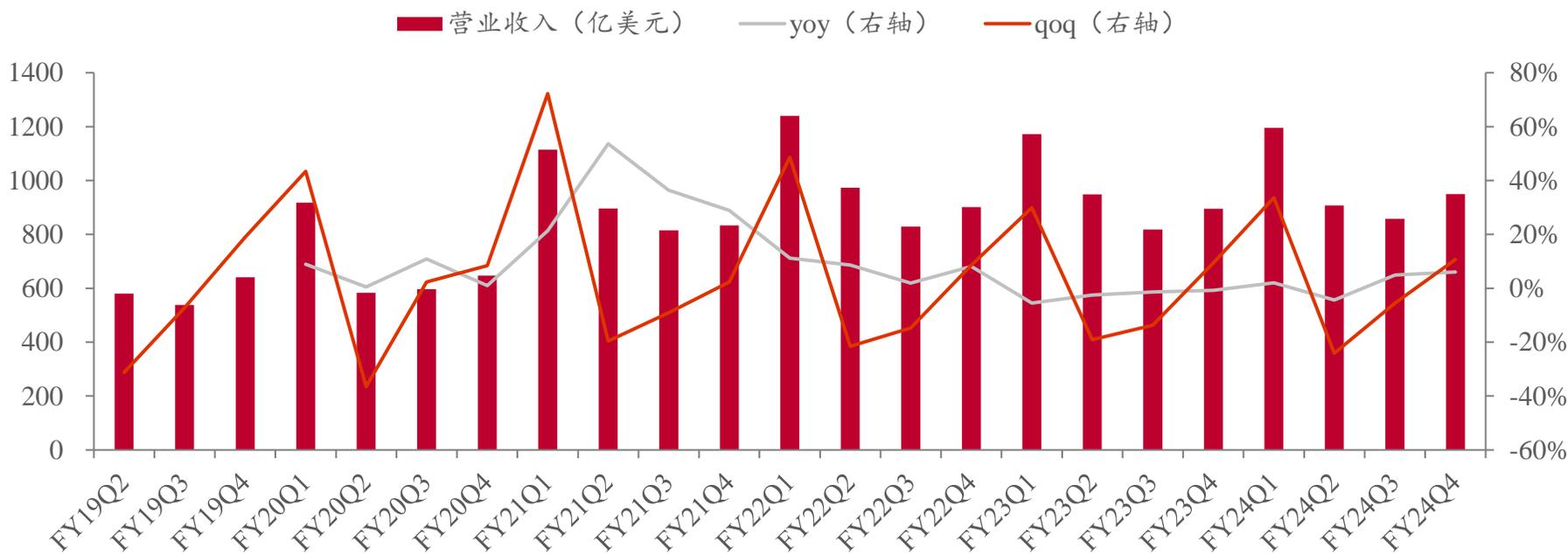
- 一、FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现
- 二、分业务：iPhone收入超预期，iPad、可穿戴&服务略低于预期
- 三、Apple Intelligence：正式版本已上线，后续逐步推出全套AI功能
- 四、投资建议&风险提示

1. FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现

■ FY24Q4营收超预期：

- FY24Q4苹果实现营业收入949.3亿美元，yoy+6.1%，qoq+10.7%，高于市场预期（943.6亿美元），亦超公司预期（此前指引yoy+5%），分业务来看，iPhone业务超预期。分地区来看，美洲、欧洲、日本、其他亚太地区均超市场预期。
- 公司指引下季度收入同比增长中低个位数。

图表：苹果季度营收变化

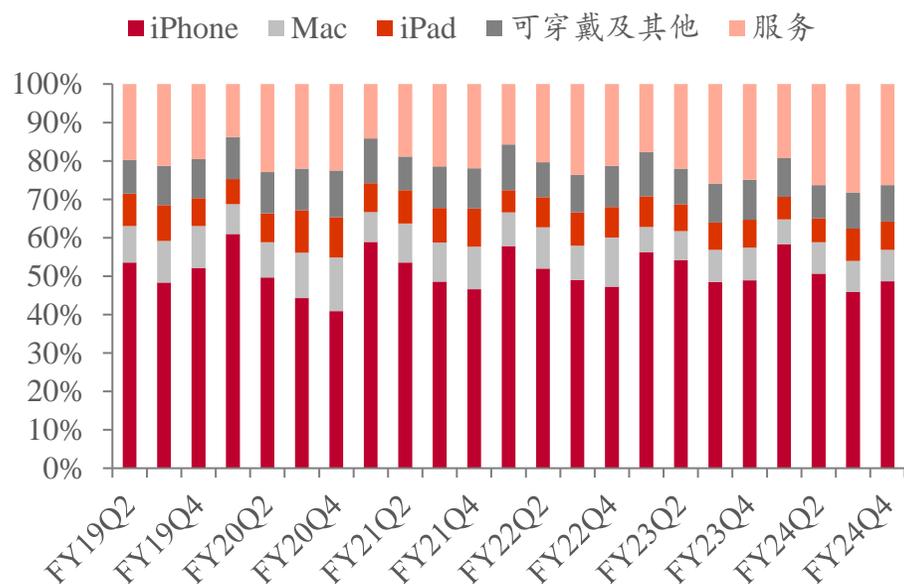


1. FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现

■ 分业务：iPhone业务超预期

➤ FY24Q4 iPhone/Mac/iPad/可穿戴/服务收入占比分别为48.7%/8.2%/7.3%/9.5%/26.3%，yoy-0.3pct/-0.3pct/+0.1pct/-0.9pct/+1.4pct，其中iPhone业务收入超市场预期2.6%，Mac业务符合预期，iPad、可穿戴、服务业务低于预期。

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）

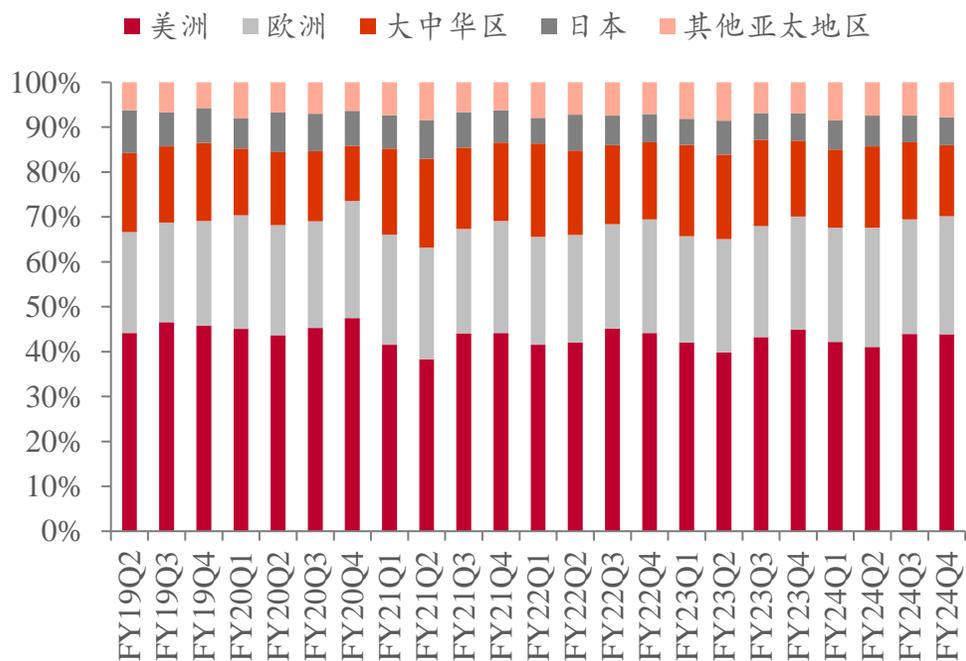
	FY22Q3	FY22Q4	FY23Q1	FY23Q2	FY23Q3	FY23Q4	FY24Q1	FY24Q2	FY24Q3	FY24Q4
iPhone	406.65	426.26	657.75	513.34	396.69	438.05	697.02	459.63	392.96	462.22
yoy	2.8%	9.7%	-8.2%	1.5%	-2.4%	2.8%	6.0%	-10.5%	-0.9%	5.5%
qoq	-19.6%	4.8%	54.3%	-22.0%	-22.7%	10.4%	59.1%	-34.1%	-14.5%	17.6%
Mac	73.82	115.08	77.35	71.68	68.40	76.14	77.80	74.51	70.09	77.44
yoy	-10.4%	25.4%	-28.7%	-31.3%	-7.3%	-33.8%	0.6%	3.9%	2.5%	1.7%
qoq	-29.3%	55.9%	-32.8%	-7.3%	-4.6%	11.3%	2.2%	-4.2%	-5.9%	10.5%
iPad	72.24	71.74	93.96	66.70	57.91	64.43	70.23	55.59	71.62	69.50
yoy	-2.0%	-13.1%	29.6%	-12.8%	-19.8%	-10.2%	-25.3%	-16.7%	23.7%	7.9%
qoq	-5.5%	-0.7%	31.0%	-29.0%	-13.2%	11.3%	9.0%	-20.8%	28.8%	-3.0%
可穿戴及其他	80.84	96.50	134.82	87.57	82.84	93.22	119.53	79.13	80.97	90.42
yoy	-7.9%	9.8%	-8.3%	-0.6%	2.5%	-3.4%	-11.3%	-9.6%	-2.3%	-3.0%
qoq	-8.2%	19.4%	39.7%	-35.0%	-5.4%	12.5%	28.2%	-33.8%	2.3%	11.7%
服务	196.04	191.88	207.66	209.07	212.13	223.14	231.17	238.67	242.13	249.72
yoy	12.1%	5.0%	6.4%	5.5%	8.2%	16.3%	11.3%	14.2%	14.1%	11.9%
qoq	-1.1%	-2.1%	8.2%	0.7%	1.5%	5.2%	3.6%	3.2%	1.4%	3.1%

1. FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现

■ 分地区：美洲、欧洲、日本、其他亚太地区均超预期

➤ FY24Q4 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%/26.3%/15.8%/6.2%/7.8%，美洲/欧洲/日本/其他亚太地区收入超市场预期3.5%/6.4%/3.0%/7.6%，美国/巴西/墨西哥/法国/英国/韩国/马来西亚/泰国等地区创季度收入记录，印度市场收入创历史新高，大中华区收入低于市场预期4.9%。

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）

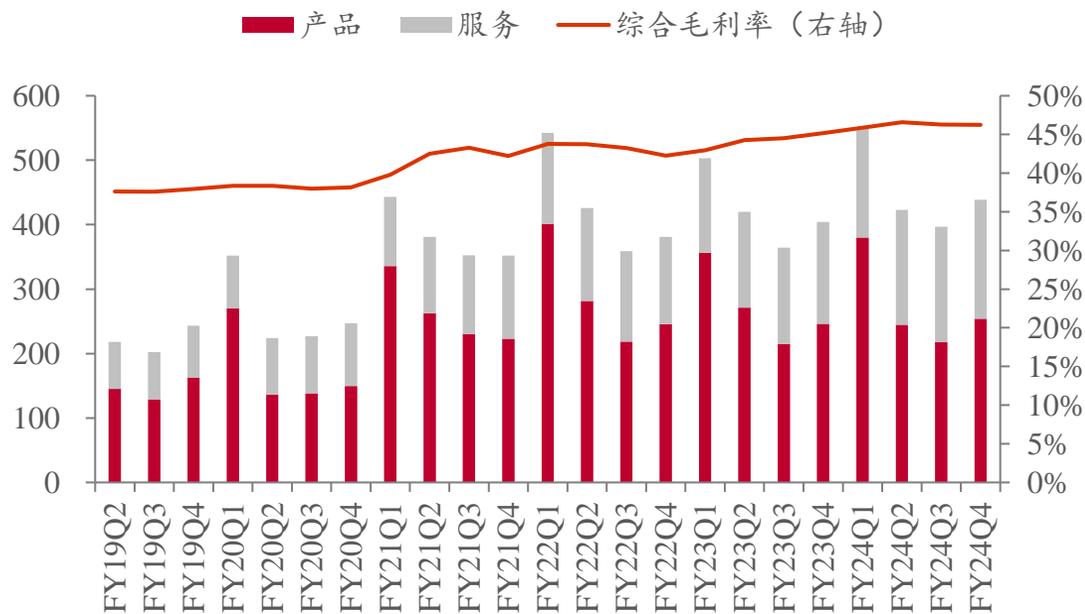
	FY22Q3	FY22Q4	FY23Q1	FY23Q2	FY23Q3	FY23Q4	FY24Q1	FY24Q2	FY24Q3	FY24Q4
美洲	374.72	398.08	492.78	377.84	353.83	401.15	504.30	372.73	376.78	416.64
yoy	4.5%	8.1%	-4.3%	-7.6%	-5.6%	0.8%	2.3%	-1.4%	6.5%	3.9%
qoq	-8.3%	6.2%	23.8%	-23.3%	-6.4%	13.4%	25.7%	-26.1%	1.1%	10.6%
欧洲	192.87	227.95	276.81	239.45	202.05	224.63	303.97	241.23	218.84	249.24
yoy	1.8%	9.6%	-7.0%	2.8%	4.8%	-1.5%	9.8%	0.7%	8.3%	11.0%
qoq	-17.2%	18.2%	21.4%	-13.5%	-15.6%	11.2%	35.3%	-20.6%	-9.3%	13.9%
大中华区	146.04	155.00	239.05	178.12	157.58	150.84	208.19	163.72	147.28	150.33
yoy	-1.1%	6.4%	-7.3%	-2.9%	7.9%	-2.7%	-12.9%	-8.1%	-6.5%	-0.3%
qoq	-20.4%	6.1%	54.2%	-25.5%	-11.5%	-4.3%	38.0%	-21.4%	-10.0%	2.1%
日本	54.46	57.00	67.55	71.76	48.21	55.05	77.67	62.62	50.97	59.26
yoy	-15.7%	-4.9%	-5.0%	-7.1%	-11.5%	-3.4%	15.0%	-12.7%	5.7%	7.6%
qoq	-29.5%	4.7%	18.5%	6.2%	-32.8%	14.2%	41.1%	-19.4%	-18.6%	16.3%
其他亚太地区	61.50	63.73	95.35	81.19	56.30	61.31	101.62	67.23	63.90	73.83
yoy	14.0%	22.7%	-2.8%	15.3%	-8.5%	-3.8%	6.6%	-17.2%	13.5%	20.4%
qoq	-12.7%	3.6%	49.6%	-14.9%	-30.7%	8.9%	65.7%	-33.8%	-5.0%	15.5%

1. FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现

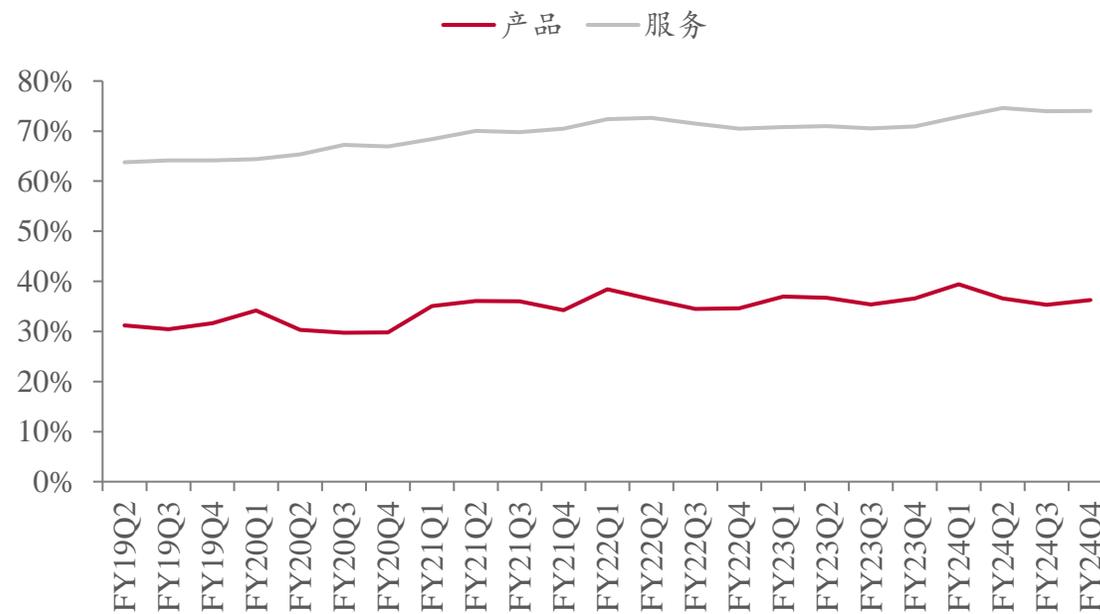
■ 盈利能力：毛利率符合预期，补缴税收影响利润表现

- 毛利率：FY24Q4苹果综合毛利率46.2%，yoy+1.1pct，qoq持平，符合市场预期（46.2%），接近公司指引上限（46.5%），指引下季度综合毛利率46%-47%，中值46.5%，yoy+0.6pct，qoq+0.3pct，公司预计FY25Q1 NAND、DRAM涨价可能还会延续，但其他大部分组件价格可能会下降。
- 分业务毛利率：产品毛利率36.3%，yoy-0.3pct，qoq+0.9pct，服务毛利率74.0%，yoy+3.1pct，qoq持平。
- 毛利润：产品、服务毛利润占比分别为57.9%、42.1%。

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

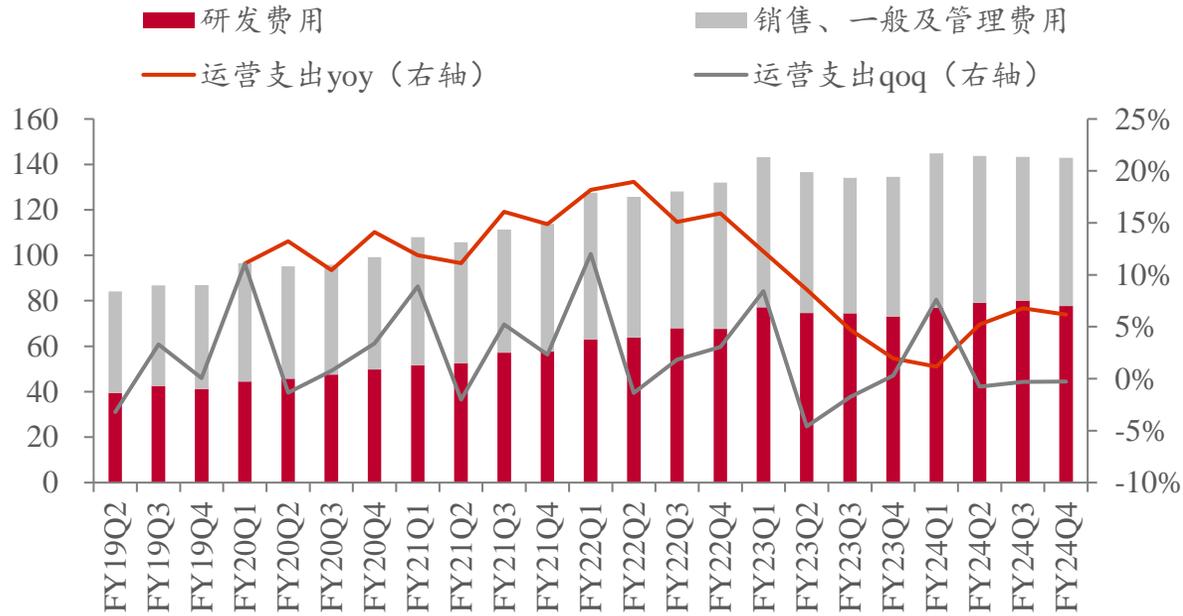


1. FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现

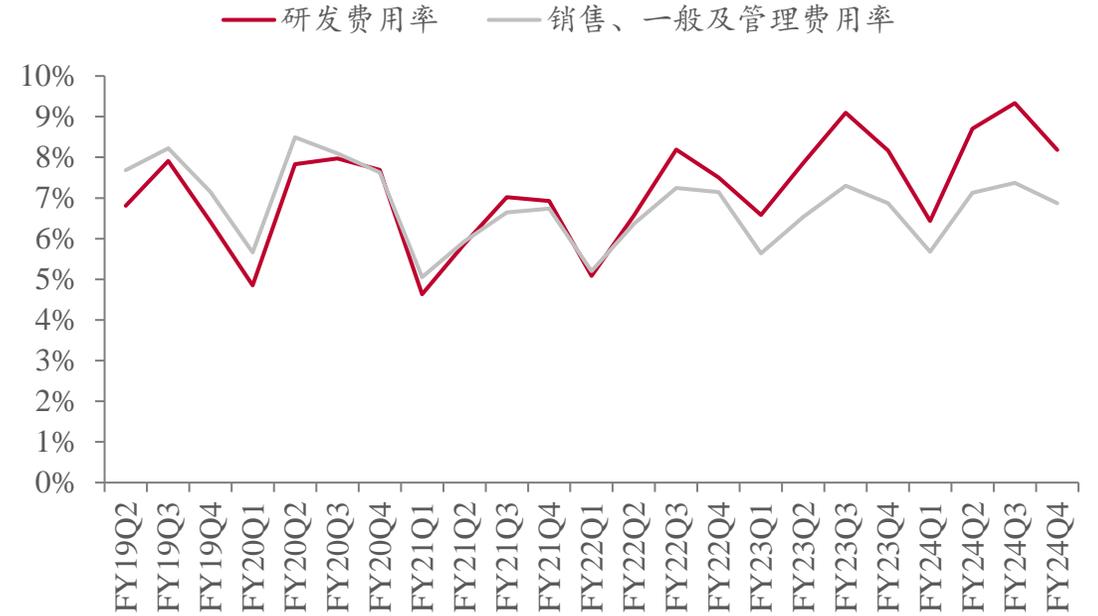
■ 盈利能力：毛利率符合预期，补缴税收影响利润表现

➤ 运营支出：FY24Q4苹果运营支出142.9亿美元，yoy+6.2%，符合此前公司指引（142-144亿美元）。其中，研发费用77.7亿美元，yoy+6.3%，研发费用率8.2%，yoy持平；销售、一般及管理费用65.2亿美元，yoy+6.0%，销售、一般及管理费用率6.9%，yoy持平。

图表：苹果运营支出变化（亿美元）



图表：苹果费用率变化

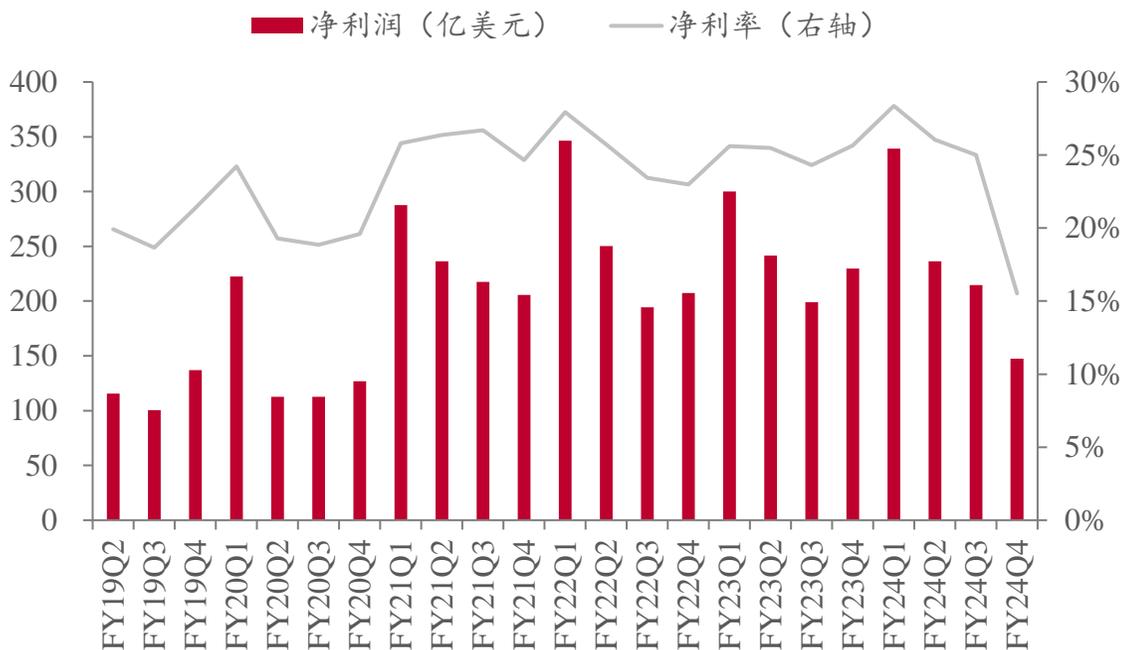


1. FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现

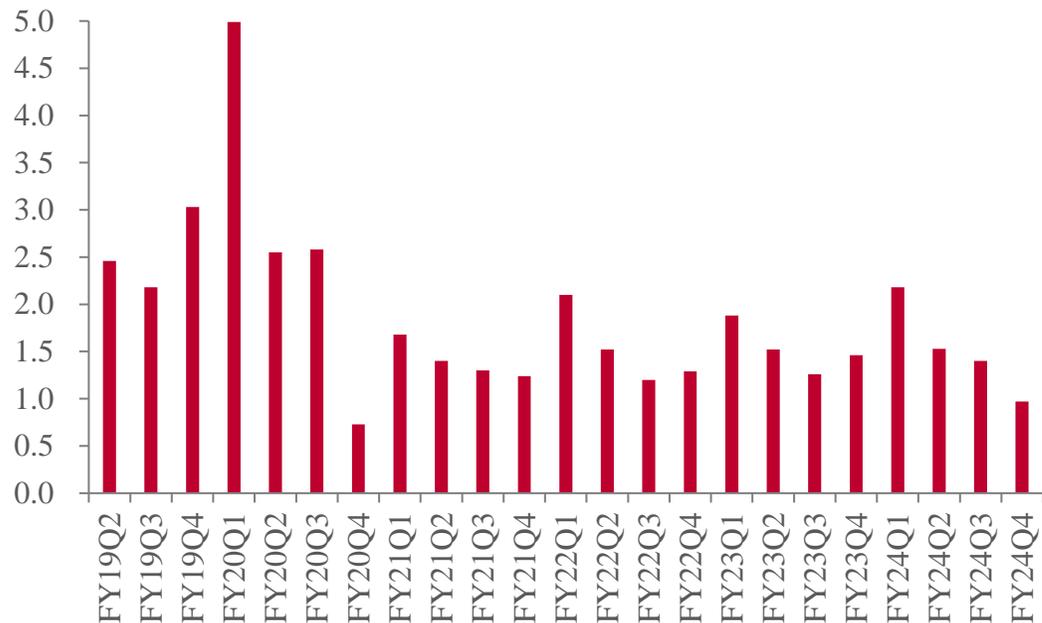
■ 盈利能力：毛利率符合预期，补缴税收影响利润表现

- 净利润：FY24Q4苹果实现净利润147.4亿美元，yoy-35.8%，qoq-31.3%，净利润大幅下滑主因9月10日欧洲法院确认维持欧盟委员会在2016年的裁决，要求苹果补缴税款，导致了FY24Q4 102亿美元左右的一次性税收支出，若剔除这一影响，FY24Q4苹果净利润为250亿美元，yoy+8.9%，qoq+16.6%，超市场预期2.8%（预期243.2亿美元）。
- EPS：FY24Q4苹果EPS（摊销）为0.97美元，剔除欧盟罚款影响后为1.6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）

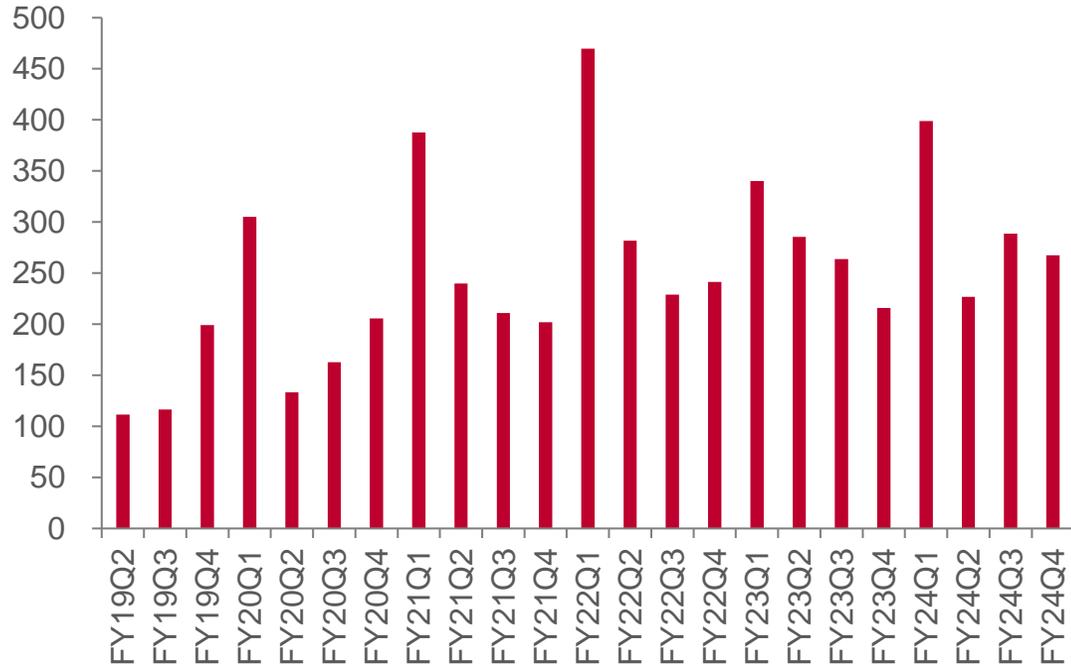


1. FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现

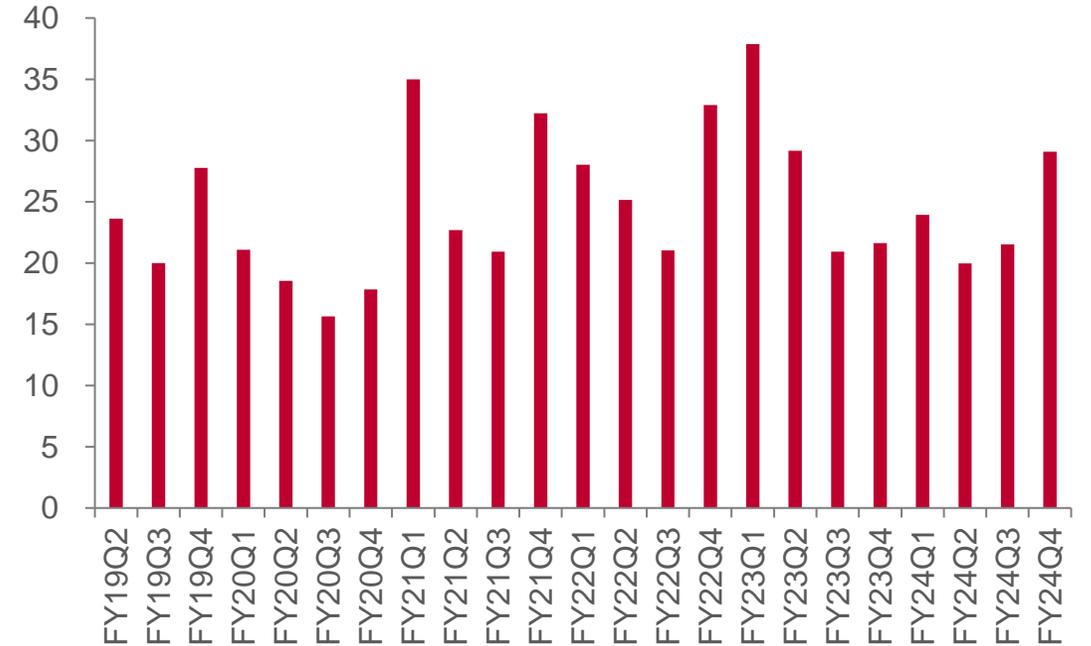
■ 现金流&CAPEX:

- 现金流：FY24Q4苹果经营性净现金流267.6亿美元，yoy+23.9%，qoq-7.3%，现金流状况良好。
- CAPEX：FY24Q4苹果CAPEX为29.0亿美元，yoy+34.4%，qoq+35.2%。FY2025针对AI的CAPEX将持续加大。

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、FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现
- 二、分业务：iPhone收入超预期，iPad、可穿戴&服务略低于预期
- 三、Apple Intelligence：正式版本已上线，后续逐步推出全套AI功能
- 四、投资建议&风险提示

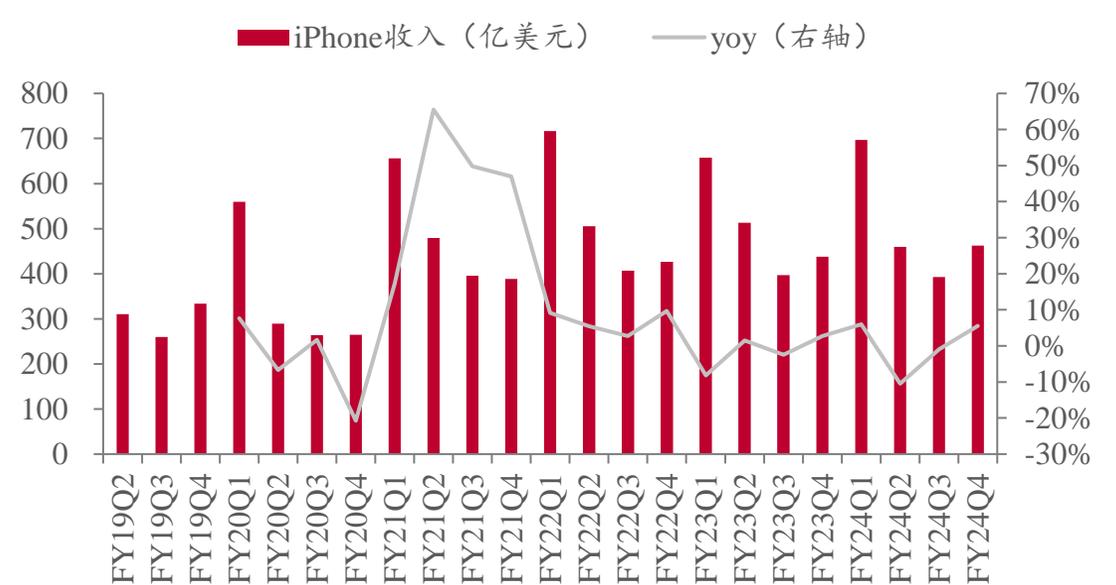
■ iPhone: 收入超预期, Apple Intelligence有望推动销量增长

- 收入: FY24Q4苹果iPhone收入462.2亿美元, yoy+5.5%, qoq+17.6%, 高于市场预期(450.4亿美元)。
- 销量: 苹果CFO表示, iPhone16在上市前八天销量超过iPhone15。根据IDC数据, 24Q3 iPhone出货量约5670万部, yoy+4.8%, 市占率15.4%, yoy+0.4pct; 24Q1-3 iPhone累计出货1.55亿部, yoy+0.6%。10月28日Apple Intelligence已于北美地区上线, 后续AI功能逐步丰富, 适用地区逐步拓展, 有望推动iPhone销量增长。
- 分地区: 1) 24Q3中国地区出货量约1072万部, yoy-0.3%, 市占率15.3%, yoy-0.5pct; 2) 美国、中东、韩国、南亚市场收入均创季度收入记录。

图表: iPhone季度出货量变化



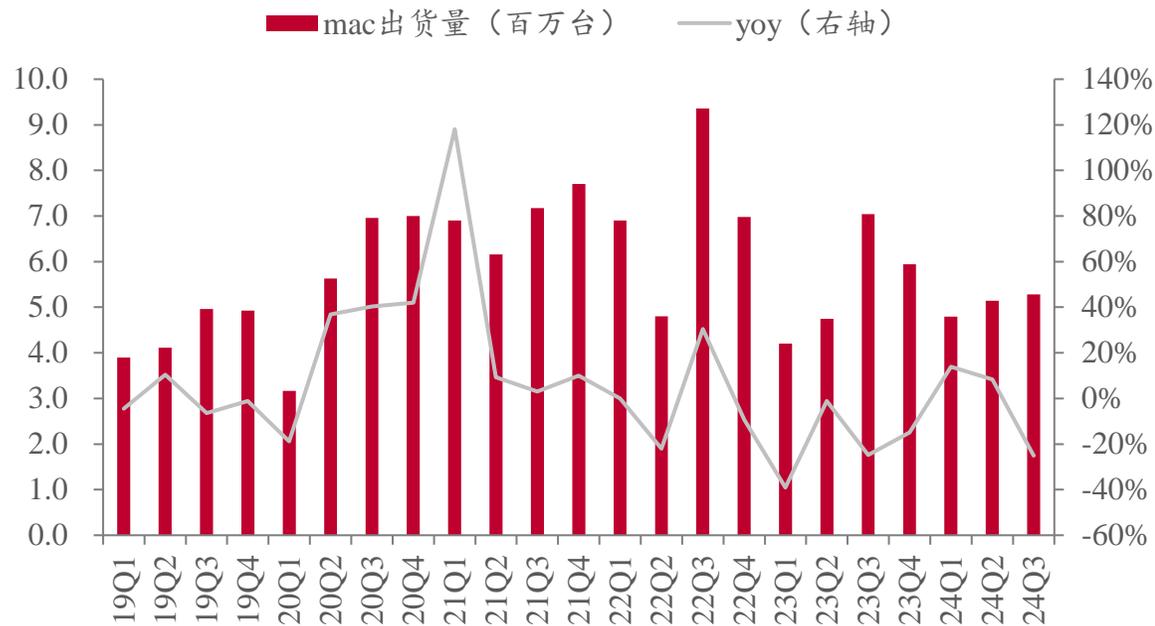
图表: 苹果iPhone季度收入变化



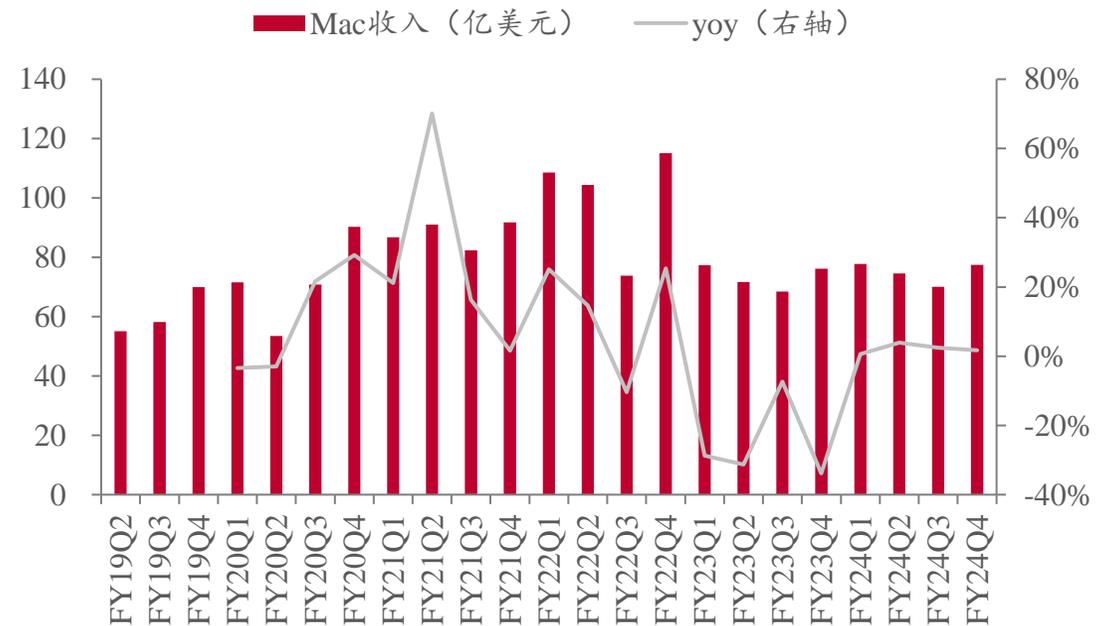
■ Mac: 收入符合预期, M4系列Mac新品有望推高下季度销量

- 收入: FY24Q4苹果Mac收入77.4亿美元, yoy+1.7%, qoq+10.5%, 符合于市场预期(77.4亿美元)。
- 销量: 根据IDC数据, 24Q3 Mac出货量约528万台, yoy-25.0%, 市占率7.7%, yoy-2.3pct, 销量同比下滑主要受去年同期高基数影响; 24Q1-3 Mac累计出货1521万部, yoy-4.9%。
- 新品: 10月28日-31日, 苹果官网先后发布搭载M4系列芯片的iMac、Mac mini和MacBook Pro, 有望抬升24Q4Mac出货量。

图表: Mac季度出货量变化



图表: 苹果Mac季度收入变化

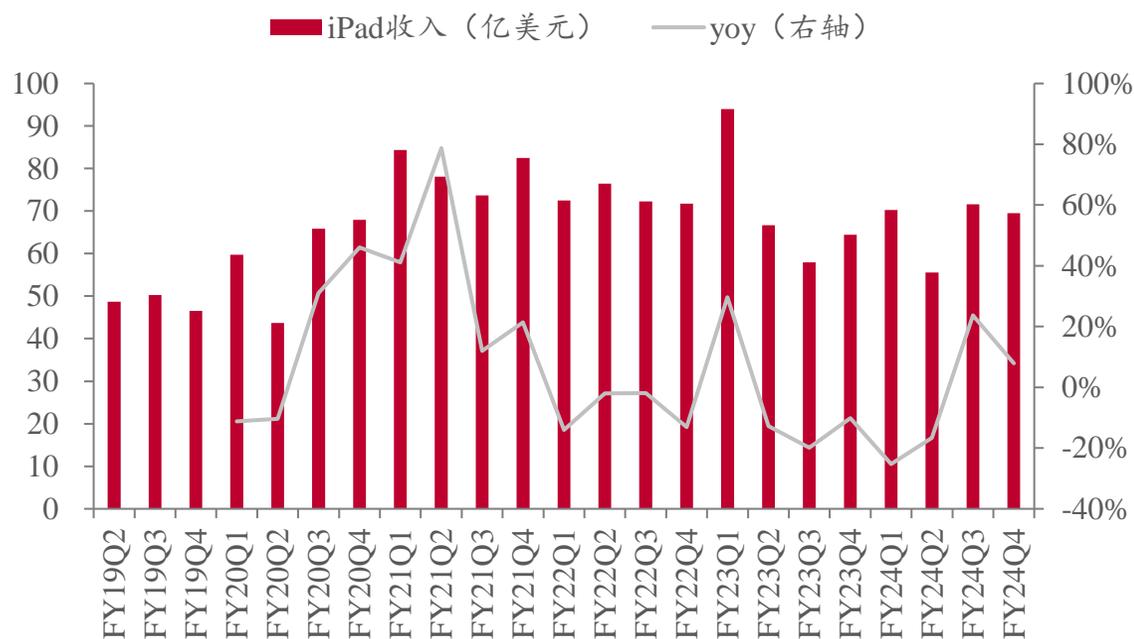


2.3 iPad: 收入略低于预期, 新兴市场增长强劲

■ iPad: 收入略低于预期, 新兴市场增长强劲

- 收入: FY24Q4苹果iPad收入69.5亿美元, yoy+7.9%, qoq-3.0%, 低于市场预期(70.7亿美元), 发达市场表现较好, 新兴市场增长强劲, 墨西哥、巴西、中东、南亚均实现了双位数增长。
- 新品: 10月15日苹果官网推出新款iPad mini, 搭载A17 Pro芯片, 支持Apple Pencil, 10月23日发售。

图表: 苹果iPad季度收入变化



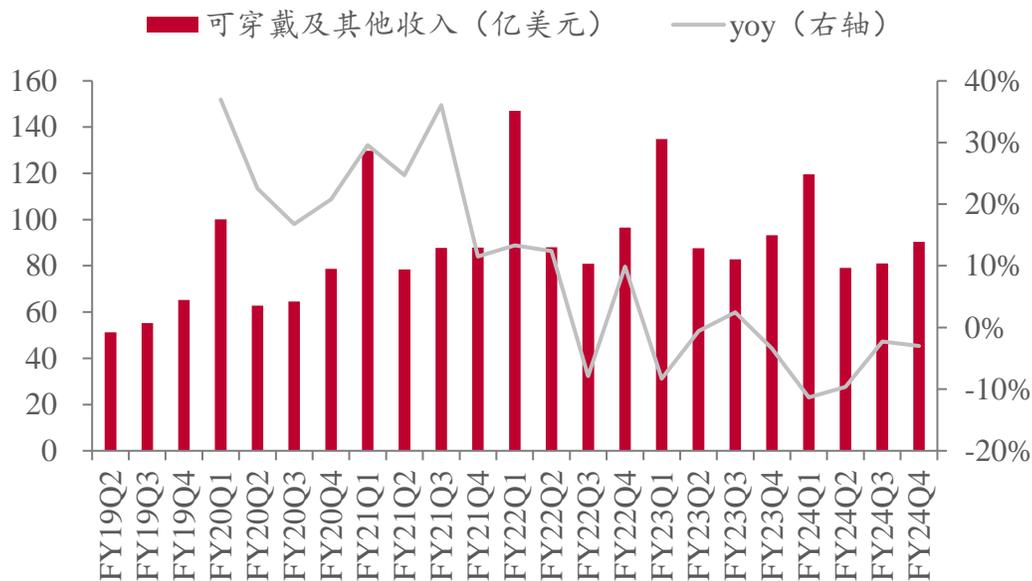
图表: 新款iPad mini



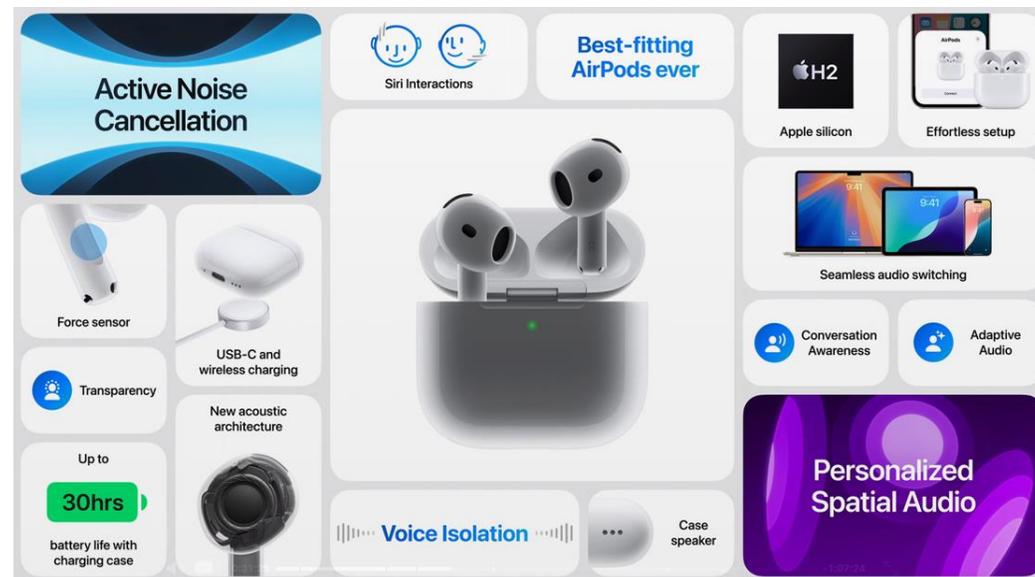
■ 可穿戴：收入略低于预期，Airpods 4和Apple Watch S10上市

- 收入：FY24Q4苹果可穿戴业务收入90.4亿美元，yoy-3.0%，qoq+11.7%，略低于市场预期（91.7亿美元）。
- 苹果于9月秋季发布会推出Airpods和Apple Watch新品：
 - 1) Airpods：发布两款AirPods 4，升级舒适设计，搭载H2芯片，新增搭载主动降噪和通透功能版本。普通版\$129（此前Airpods 3定价\$179），主动降噪版\$179；
 - 2) Apple Watch：发布Series 10，搭载全新SIP10芯片，屏幕更大、厚度更薄，新增钛合金表壳，支持睡眠呼吸暂停检测功能。

图表：苹果可穿戴及其他季度收入变化



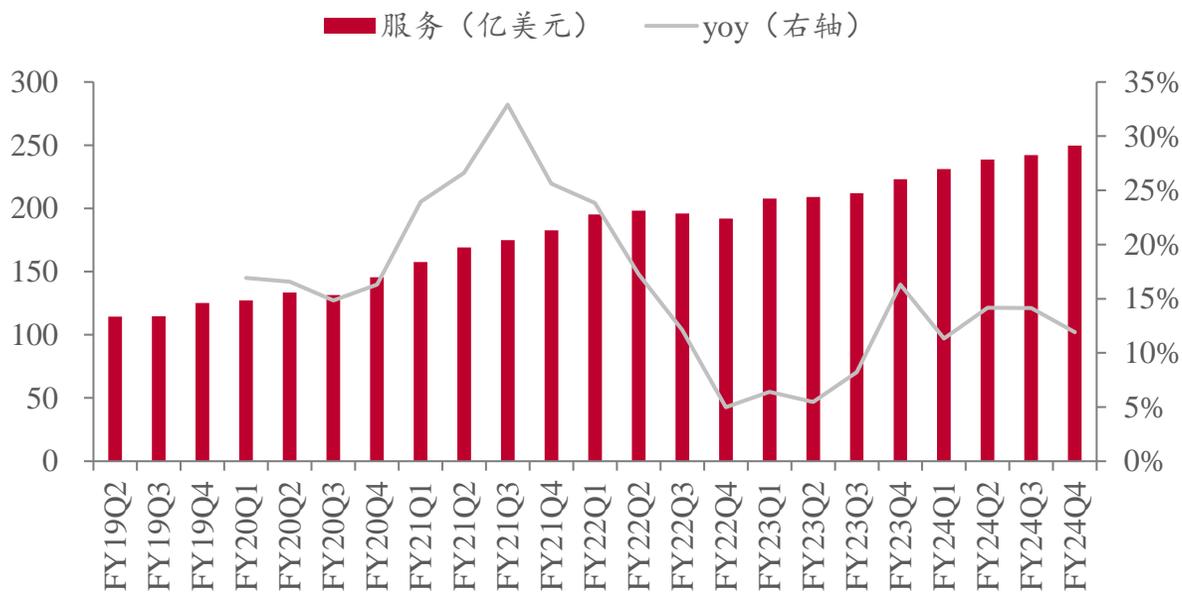
图表：苹果Airpods 4



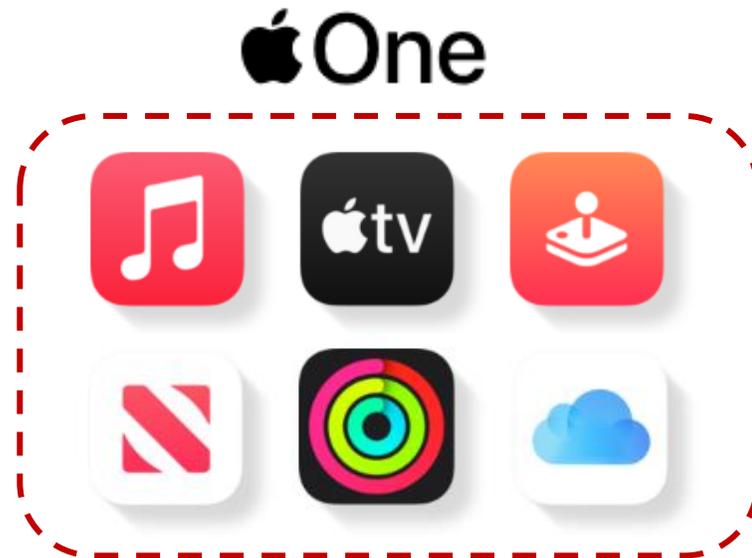
■ 服务：收入同环比增长，付费账户和付费订阅均实现了双位数增长

- FY24Q4苹果服务收入249.7亿美元，yoy+11.9%，qoq+3.1%，低于市场预期（252.7亿美元），此前公司指引收入同比双位数增长，大部分品类都创下历史收入记录，付费账户和付费订阅均实现了双位数增长。
- 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



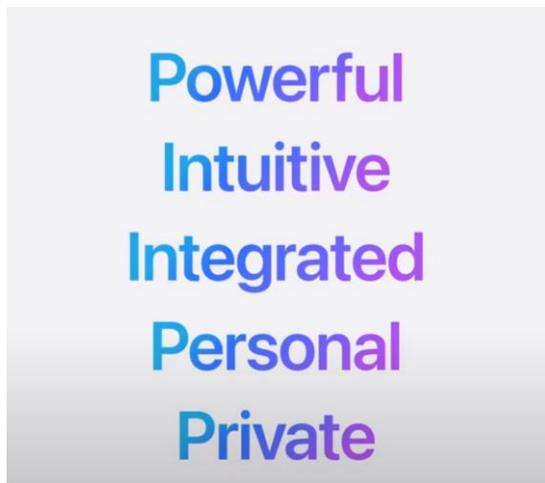
目录

- 一、FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现
- 二、分业务：iPhone收入超预期，iPad、可穿戴&服务略低于预期
- 三、Apple Intelligence：正式版本已上线，后续逐步推出全套AI功能
- 四、投资建议&风险提示

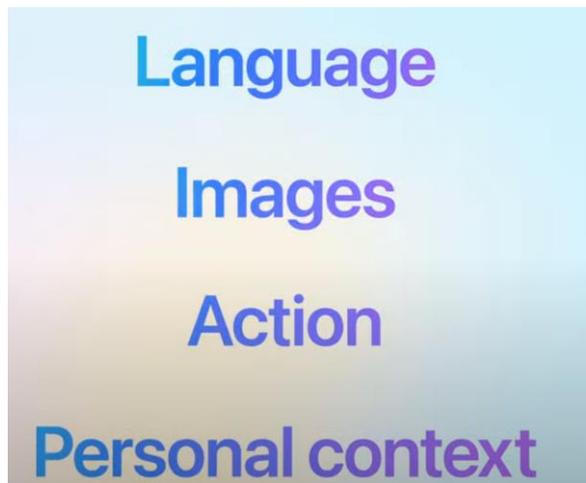
3. Apple Intelligence: 正式版本已上线, 后续逐步推出全套AI功能

- 苹果正式上线Apple Intelligence功能, 后续将陆续推出全套功能+支持更多语言和地区:
 - 苹果AI正式上线: 2024年6月, 苹果在WWDC大会上正式发布Apple Intelligence并展示部分功能; 7月发布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; 9月发布iOS/iPadOS 18.1和macOS Sequoia 15.1公测版, 邀请参加Apple Beta版软件计划的用户参与体验; 10月28日, 正式上线Apple Intelligence, 首批只支持美国英语, 12月将增加英国、澳大利亚、加拿大等国的本地化英语, 4月将推出更多语言版本, 2025年陆续支持中文、印度英语、法语、德语、日语等语言。
 - Apple Intelligence 适用于iPhone 16全系列机型、iPhone 15 Pro、iPhone 15 Pro Max、配备A17 Pro 或 M1 及更新版本的 iPad, 以及配备 M1 及更新版本的 Mac

图表: 苹果AI目标



图表: Apple Intelligence能力



3. Apple Intelligence: 正式版本已上线, 后续逐步推出全套AI功能

- 已上线Apple Intelligence主要涉及写作工具、Siri、相册、通知摘要、录音转录等:
 - 1) 写作工具: 提供文本总结、校对和重写功能, 支持邮件、备忘录、Pages以及第三方APP等。
 - 2) Siri: 支持文本对话方式, 语言理解能力更强, 支持上下文连续对话。
 - 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; 通过选中图片中不想要的人物或物体, 能够做到一键消除。
 - 4) 通知摘要: 显示通知摘要, 帮助用户决定事务的优先顺序。
 - 5) 录音转写: 备忘录和电话APP支持录音和转写, 当启动录音功能时, 对方将会收到通知, 通话结束后将自动生成录音摘要。
- 全套AI功能有望逐步上线: 12月苹果有望推出新一轮Apple Intelligence功能更新, 包括集成GPT-4o的Siri/图像AI功能等, 未来数月预计更多功能将陆续推出。

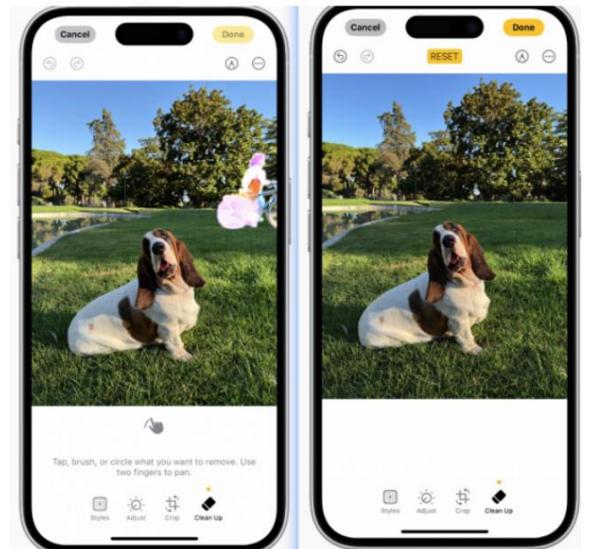
图表: 通话录音转写功能



图表: 支持文本总结、校对和重写功能



图表: 相片背景一键消除功能



目录

- 一、FY24Q4业绩情况：收入超预期，补缴税收影响利润表现
- 二、分业务：iPhone收入超预期，iPad、可穿戴&服务略低于预期
- 三、Apple Intelligence：正式版本已上线，后续逐步推出全套AI功能
- 四、投资建议&风险提示

4. 投资建议&风险提示

■ 建议关注果链优质标的：

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

■ 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