

Apple Inc. (AAPL)

个股分析报告

行业：消费电子与数字服务

报告日期：2026 年 10 月 2 日

行情截至 2026-10-01 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：业绩增长强劲，但关税退款与高估值使持续性成为核心考验

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	330.32 美元（-0.81%）
总市值	约 48398.38 亿美元
PE(最近完整财年)	43.21 倍
PB(最近一期)	45.01 倍
股息率(最近完整财年)	0.32%
52 周区间	243.42~345.34 美元
成交额/换手率	119.67 亿美元／0.25%

行情数据截至：2026-10-01 收盘

一、投资要点

- **Q3 增长提速，但毛利率受退款抬升：** FY2026 Q3 营收 1,094.17 亿美元、同比+16.4%，净利润 297.89 亿美元、同比+27.1%；毛利率 50.1%，其中关税退款贡献约 2 个百分点。
- **服务扩张是利润增长主引擎：** FY2025 Services 收入同比+14%、毛利率 75.4%；iPhone 收入占比约 50.4%、增长+4%，可穿戴业务则下降 4%。
- **股价接近机构目标均值，估值偏高：** 10 月 1 日收盘\$330.32；PE 43.21 倍、PB 45.01 倍。44 家分析师目标价均值\$328.22、中位数\$340。

市场预期与证据

- **市场在定价：** 当前价格隐含每股收益年均增长约 20.1%（10 年、期末 15 倍 PE 及年化回报 8% 的假设）；FY2026 一致预期调整后 EPS 为 8.83 美元，但未提供一致预期增速，无法直接比较。
- **证据显示：** Q3 利润增长强劲，但约 2 个百分点毛利率来自关税退款；Q4 毛利率指引为 47%—48%，仍包含约 1 个百分点退款影响。现有证据尚不能验证长期 20.1%的隐含增速。

证据倾向：均衡；置信度：高（44 家机构覆盖、行情与财报数字经程序核对）

季度增长与长期隐含增速存在落差，且退款影响及后续利润率仍待验证。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

销售 iPhone、Mac 等硬件并经营平台与数字服务，以产品生态、品牌和服务组合获取收入与利润。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
iPhone	FY2025 约 50.4%	—	FY2025 同比 +4%	Pro 机型收入增加推动增长
Services	FY2025 约 26.2%	75.4%	FY2025 同比 +14%	广告、App Store 和云服务收入较高；部分收入递延确认

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
Wearables, Home and Accessories	FY2025 约 8.6%	—	FY2025 同比-4%	配件和可穿戴产品收入下降
Mac	FY2025 约 8.1%	—	FY2025 同比 +12%	笔记本和台式机销售增加
iPad	FY2025 约 6.7%	—	FY2025 同比 +5%	Air、mini 及基础款增长，部分被 Pro 下降抵消

2.2 竞争优势

竞争优势强度：强

- 软硬件与服务协同设计；FY2025 Services 毛利率 75.4%
- 品牌与生态覆盖硬件、操作系统、应用及服务
- FY2025 研发投入 345.50 亿美元，占收入约 8.3%

主要威胁：iPhone 约占收入一半；组件成本、关税、单一来源供应、监管及 App Store 规则变化可能压低利润或削弱生态变现。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 采购产品组件，并外包大部分子组件制造、最终组装和测试；最终组装伙伴主要位于亚洲。
- FY2025 制造采购义务 562 亿美元，其中 554 亿美元将在 12 个月内支付；不等同当期采购成本。
- 客户包括消费者、中小企业、教育、企业及政府；FY2025 销售额 40%来自直营、60%来自运营商等间接渠道。
- 硬件受渠道推广安排、组件成本和关税约束；Services 面临许可费用、平台规则、监管及开发者关系影响。
- FY2025 10-K 未披露前五大客户收入占比；单一客户占贸易应收款 12%、运营商合计 34%，均为应收余额而非收入集中度。
- FY2025 贸易应收净额 397.77 亿美元，占收入 9.6%、净利润 35.5%；估算应收周转约 32 天。应付账款 698.60 亿美元，高于应收。

年度	毛利率	净利率	变动原因
FY2021	41.8%	25.9%	收入与毛利额增长，不单归因于定价权
FY2022	43.3%	25.3%	产品组合、销量及服务增长；美元走强部分抵消
FY2023	44.1%	25.3%	服务增长及成本节约部分抵消销量、汇率压力
FY2024	46.2%	24.0%	服务组合抬升毛利；102 亿美元一次性税费压低净利率
FY2025	46.9%	26.9%	服务毛利率提升；产品组合与关税压低 Products 毛利率

Apple 处于消费电子下游品牌与平台环节，设计、品牌及服务生态贡献附加值；利润率改善主要取决于 Services 占比与毛利率、产品组合及供应链成本控制，硬件毛利率仍受组件和关税影响。

2.4 行业与同行对比

消费电子与平台服务竞争进入成熟期，Apple FY2025 Services 收入增长 14%、毛利率 75.4%，其服务扩张与平台变现能力是利润结构演进的关键。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
Alphabet (GOOG/GOOGL)	搜索、Android 与移动服务平台	FY2025 营收 4028.36 亿美元，毛利率约 59.7%；PE 约 16.8 倍	广告、搜索及云业务占重要部分，非硬件生态同业
Microsoft (MSFT)	Windows、Surface 及企业软件平台	FY2026 营收 3318.39 亿美元；毛利率约 67.9%；PE(最近完整财年) 28.56 倍	云与企业软件占比较高，整体毛利率不可直接对标
Dell Technologies (DELL)	个人电脑与基础设施设备	FY2026 营收 1135.38 亿美元；毛利率约 20.0%；PE(最近完整财年) 58.67 倍	基础设施业务影响较大，商业模式与毛利结构不同
HP (HPQ)	个人电脑与打印产品	FY2025 营收约 553 亿美元；毛利率 20.6%；PE(最近完整财年) 11.53 倍	打印耗材业务改变利润结构，整体毛利率低于 Apple

Apple FY2025 整体毛利率 46.9%，受 Services 高毛利及生态组合支撑；其硬件 Products 毛利率为 36.8%，不能将整体优势等同于各硬件品类均有高毛利。同行业务结构差异较大，横向毛利率和 PE 仅作参考。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
FY2026 Q3 (截至 2026-06-27, 单季)	1,094.17 亿美元	+16.4%	297.89 亿美元	+27.1%	—	50.1%
FY2025 (截至 2025-09-27)	4,161.61 亿美元	+6.4%	1,120.10 亿美元	+19.5%	—	46.9%
FY2024 (截至 2024-09-28)	3,910.35 亿美元	+2.0%	937.36 亿美元	-3.4%	—	46.2%

金额均为 USD；Apple 未披露与中国口径对应的扣非净利润。

FY2026 Q3 毛利率受关税退款贡献约 2 个百分点；管理层给出的 Q4 毛利率指引为 47%—48%，并预计包含约 1 个百分点退款影响。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
资产负债率	71.9%；2026 Q3	关注	账面负债比例较高，但需结合回购及现金证券理解。
经营现金流/净利润	115.3%；FY2026 前九个月	良好	经营现金流高于净利润，现金转化较强。
TTM ROE	约 142%；截至 2026 Q3	良好	回购压低账面权益，ROE 不宜单独衡量经营回报。
应收账款回款天数	约 27 天；年化粗算	良好	按九个月营收及期初期末应收余额估算。
净现金	约 621.73 亿美元；2026 Q3	良好	现金及有价证券扣除商业票据和长期债务后仍为净现金。
流动比率	约 1.00 倍；2026 Q3	一般	流动资产略高于流动负债，现金与有价证券提供缓冲。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(最近完整财年)	43.21 倍	—	中位数 28.56 倍 (Microsoft28.56、Dell Technologies58.67、HP11.53)
Forward PE	32.1 倍	—	NVIDIA 24.5 倍；Alphabet 28.1 倍；Microsoft 24.5 倍；Amazon 25.5 倍；Meta 22.1 倍
PB(最近一期)	45.01 倍	—	—
PS(最近完整财年)	11.63 倍	—	中位数 3.07 倍 (Microsoft11.51、Dell Technologies3.07、HP0.53)
股息率(最近完整财年)	0.32%	过去五年均值约 0.48%	—

估值倍数由程序按 2026-10-01 收盘数据计算（市盈率/市销率按最近完整财年、市净率按最近一期）；同行倍数按 2026-10-01 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 43.21 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 20.1%（不计分红，偏保守），可与下方机构预测增速对照。

PE 43.21 倍、PB 45.01 倍、PS 11.63 倍；历史估值分位缺少可靠数据。同口径微软 PE 为 28.56 倍。价格隐含每股收益年均增长约 20.1%，高于现有证据已能确认的持续增长水平；一致预期增速未提供，无法直接比较。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
FY2026	4,778.3 亿美元	1,299.3 亿美元	—	8.83 美元（调整后）

截至 2026-10-01，约 40 位分析师覆盖 FY2026；营收区间 4,718—4,840 亿美元，EPS 区间 8.28—9.01 美元；EPS 为调整后口径。

4.3 机构观点

44 位分析师；均值 328.22 美元、中位数 340 美元、区间 215—405 美元。10 月 1 日收盘 330.32 美元；Morgan Stanley 当日目标价 355 美元。

机构	评级	日期	备注
Morgan Stanley	Buy	2026-10-01	目标价由 360 美元下调至 355 美元
Needham	Hold	2026-10-01	未列目标价
UBS	Hold	2026-09-30	目标价 296 美元
Jefferies	Sell	2026-09-29	目标价 264 美元
Bank of America Securities	Buy	2026-09-28	目标价 370 美元

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026 年 10 月下旬	Mac Studio 512GB 版本计划推出	关注是否按期上市及后续销售表现；公司未披露该版本的收入贡献。

5.2 近期重要事件

- **2026-07-30 第三财季业绩及股息披露（利好）**：公司披露季度营收 1094 亿美元（USD），同比增长 16%；摊薄 EPS 为 2.02 美元（USD），同比增长 29%。关税退款约贡献 2 个百分点毛利率及 0.11 美元 EPS，核心表现需与一次性影响区分。

- **2026-07-08 与 Broadcom 签多年供应协议（利好）**：Apple 预计协议金额超过 300 亿美元（USD），涉及超过 150 亿颗美国制造芯片；这是多年期采购合作，不代表单年度支出或已实现收入。
- **2026-10-01 欧盟 App Store 新条款生效（中性）**：新条款调整数字交易佣金并取代原 Core Technology Fee，可能改变服务业务收费结构；开发者采用情况及对收入、利润的净影响尚未量化。
- **2026-09-09 发布 iPhone 18 Pro 等新品（中性）**：iPhone 18 Pro 系列于 9 月 18 日起上市，Apple Watch 及 AirPods 新品同步推出；销售贡献尚待后续财报验证。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- FY2025 毛利率升至 46.9%、净利率回升至 26.9%，服务组合与成本控制已转化为利润率改善。
- 净现金约 621.73 亿美元，前九个月经营现金流为净利润的 115.3%，财务缓冲充足。

6.2 看空理由

- Q4 毛利率指引 47%—48%，低于 Q3 的 50.1%；退款影响减弱后利润率面临回落。
- iPhone 占 FY2025 收入约 50.4%，增速仅 4%；可穿戴业务收入下降 4%，主力产品增长仍有限。
- 价格隐含每股收益年均增长约 20.1%，而 FY2026 一致预期增速未提供，长期增长要求尚缺直接验证。

6.3 其他风险

- 欧盟 App Store 新条款改变佣金及费用结构，若开发者采用或交易变动不利，可能压低服务收入与利润率。
- FY2025 制造采购义务 562 亿美元、其中 554 亿美元将在 12 个月内支付；若需求或供应安排变化，可能降低采购调整弹性并加大现金流压力。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
Services 增速与毛利率	FY2025 同比+14%； 毛利率 75.4%	增速维持或超过 14%，毛利率保持在 75%左右或以上。	增速低于 14%且毛利率持续下滑。
Q4 毛利率	指引 47%—48%，含 约 1 个百分点退款影响	实际毛利率达到或超过指引上沿，且后续不依赖退款。	实际毛利率低于指引下沿，或退款消退后明显走弱。
iPhone 收入增速	FY2025 同比+4%	后续报告期增速高于 4%，并伴随整体收入增长。	增速降至零或转负。
App Store 新条款影响	欧盟新条款于 2026 年 10 月 1 日生效，净影响未量化	后续披露未显示服务收入或利润率受明显拖累。	披露显示佣金调整导致服务收入或利润率下滑。

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下为基于当前技术与资金信息的主观情景推演，权重是启发式判断而非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价低于 MA5、MA10 及 MA20，MACD 负柱扩大，短线动能偏弱；但仍高于 MA60，RSI 未显著超卖。
\$316.83-\$322.45 是首要支撑观察区，收复\$336 并伴随放量才显示反弹确认。

指标	数值	解读
近 5/20 个交易日涨跌幅	-1.67% / +1.65%	短期回落，近 20 日仍小幅上涨
MA5/10/20/60	MA5 334.44 / MA10 336.00 / MA20 331.62 / MA60 322.45	股价低于短期均线，高于 MA60
MACD（DIF/DEA/柱）	DIF 4.083 / DEA 5.073 / 柱 - 1.980	负柱扩大，短线动能走弱
RSI6/RSI14	RSI6 41.1 / RSI14 51.4	偏弱但未处明显超卖区
布林上轨/中轨/下轨	上轨 346.41 / 中轨 331.62 / 下 轨 316.83	收盘略低于中轨

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	\$331.62-\$336.00	对应布林中轨及 MA5/10；有效站回后关注\$345.34-\$346.41。
第一支撑	\$316.83-\$322.45	对应布林下轨与 MA60；失守后可能下探近 20 日低点\$309.90。
强支撑	\$309.90-\$316.83	对应近 20 日低点与布林下轨；有效跌破将令短线支撑转弱。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-10-01 价格 330.32 美元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 1.5%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	321.93~342.74 美元	-2.5%~+3.8%
约 95%	304.67~353.08 美元	-7.8%~+6.9%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：若未放量站回\$336，且守住\$316.83，关注\$316.83–\$336.00 区间。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 60%。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：若收盘有效跌破\$316.83 并伴随成交额放大，可能下探\$309.90–\$316.83。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 5%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：若放量站上\$336，关注\$336–\$346.41；突破压力区仍需量价确认。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 25%。

括号内是主观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

截至 2026 年 10 月 1 日，换手率 0.25%、成交额\$119.67 亿美元；近期成交额估算常态约\$80 亿–\$170 亿美元，放量高点约\$294 亿美元。13F 截至 2026 年 6 月 30 日列示 BlackRock、Vanguard、State Street 等机构，持仓或已变化；13F 不代表实时资金流。AAPL 流动性充足。

若连续两日成交额超过\$150 亿美元且收盘站回\$336，可作为资金参与增强的可检验信号。

以上情景推演基于 2026 年 10 月 1 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

aapl-20250927 — <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/320193/000032019325000079/aapl-20250927.htm>

aapl-20210925 — <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/320193/000032019321000105/aapl-20210925.htm>

goog-20251231 — <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1652044/000165204426000018/goog-20251231.htm>

10-K — <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/789019/000119312526323660/msft-20260630.htm>

dell-20260130 — <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1571996/000157199626000008/dell-20260130.htm>

s203.q4cdn.com（公告 PDF） — https://s203.q4cdn.com/918857832/files/doc_financials/2025/ar/2025-Form-10-K.pdf

aapl-20260627 — <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/320193/000032019326000020/aapl-20260627.htm>

aapl-20240928 — <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/320193/000032019324000123/aapl-20240928.htm>

Apple (AAPL) Q3 2026 Earnings Call Transcript & Audio — <https://stockanalysis.com/stocks/aapl/transcripts/658553-q3-2026/>

Mega-Cap Forward P/E Ratios — Valuation Comparison | StockTi — <https://stockti.com/stocks/mega-cap-forward-pe>

Apple (AAPL) - Dividend Yield — <https://companiesmarketcap.com/apple/dividend-yield/>

Apple (AAPL) Stock Forecast & Analyst Price Targets — <https://stockanalysis.com/stocks/aapl/forecast/>

Apple reports third quarter results - Apple — <https://www.apple.com/newsroom/2026/07/apple-reports-third-quarter-results/>

Dividend History - Apple — <https://investor.apple.com/dividend-history/>

Apple to increase spend with Broadcom to produce billions more U.S. chips - Apple — <https://www.apple.com/newsroom/2026/07/apple-to-increase-spend-with-broadcom-to-produce-billions-more-us-chips/>

Apple opens Advanced Manufacturing Center in Houston - Apple —
<https://www.apple.com/newsroom/2026/08/apple-opens-advanced-manufacturing-center-in-houston/>

Apple announces changes for apps in the European Union - Apple —
<https://www.apple.com/newsroom/2026/08/apple-announces-changes-for-apps-in-the-european-union/>

Tim Cook to become Apple Executive Chairman John Ternus to become Apple CEO - Apple —
<https://www.apple.com/newsroom/2026/04/tim-cook-to-become-apple-executive-chairman-john-ternus-to-become-apple-ceo/>

Apple debuts iPhone 18 Pro and iPhone 18 Pro Max - Apple — <https://www.apple.com/newsroom/2026/09/apple-debuts-iphone-18-pro-and-iphone-18-pro-max/>

Apple introduces new Mac Studio with M5 Max and M5 Ultra - Apple —
<https://www.apple.com/newsroom/2026/08/apple-introduces-new-mac-studio-with-m5-max-and-m5-ultra/>

Apple Inc. (AAPL) Institutional Holders Q2 2026: All 6,151 13F Filers | 13F Pro —
<https://13fpro.ai/company/AAPL/holders>

Cours et données historiques des capital-actions Apple Inc. (AAPL) - Yahoo Finance —
<https://fr.finance.yahoo.com/quote/AAPL/history/>

Apple Inc. (AAPL) Stock Historical Prices & Data - Yahoo Finance — <https://finance.yahoo.com/quote/AAPL/history/>

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-10-01 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。