苹果 2020 年秋季发布会：iPhone 12 系列到底香不香？

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

杨子超
助理分析师
charles_yang@spdbi.com
(852) 2808 6409

2020 年 10 月 14 日

相关报告：
《2020 年苹果秋季发布会：iPad 和 Apple Watch 的性价比之路》（2020-09-16）

虽然 iPhone 12 高于预期的定价可能拖累 iPhone 12 系列出货量，但是我们认为新 iPhone 销量预期下调幅度可能会低于当前市场判断，因为苹果拓展 iPhone 产品线有利于巩固和促进销量。在 10 月 14 日苹果发布 iPhone12 系列后，苹果和苹果供应链股价普遍下跌，跌幅在 2%-6%不等。我们承认 iPhone12 定价高于市场预期。但是，我们注意到 iPhone12 系列同样带来可能利于销量的亮点：1）Pro 和 Pro Max 版本系列有轻微降价，2）12 和 12mini 配置升级诚意实足，3）iPhone 整体产品线更加完善，价格覆盖幅度更广也更密。因此，若苹果供应链未来短期内股价持续有压力，我们认为供应链存在过度反应的可能性，这反而给予投资人进入苹果供应链的机会。建议重点关注 iPhone 供应链的立讯精密（组装、无线充电）、蓝思科技（盖板玻璃、机壳）、信维通信（无线充电、屏蔽件）、欣旺达（电池）等。

iPhone 12 定价高于市场预期，可能拖累今年 iPhone 总出货量…2020 年 10 月 14 日，苹果发布了新一代 iPhone 12 系列，包括 iPhone 12 mini、iPhone 12、iPhone 12 Pro 和 iPhone 12 Pro Max。iPhone 12 的入门价格为 US$799（Rmb6,299），高于去年 iPhone 11 US$699（Rmb5,499）的定价。这会影响部分对于价格相对敏感的用户对 iPhone 12 这款机型的选择。我们相信在 iPhone 12 周期中，iPhone 12 的销量占比应该会显著低于目前市场的预期。另外，价格最低的 iPhone 12 mini 正式发售日期在 11 月中旬，这也会影响今年四季度 iPhone 12 系列的总出货量。

…但是，我们认为苹果的小心思是以诚意实足的升级补足 iPhone 的产品线。相比于 iPhone 11，iPhone 12 和 iPhone 12 mini 重大的升级点在于：1）A14 芯片，2）OLED 屏幕，3）5G 通信，4）更轻更薄的外观（图表 1）。因此，虽然 iPhone 12 售价比 iPhone 11 售价提升，但是硬件升级也显著高于 Pro 版本的升级。所以，iPhone 12 版本更加符合追求性能和轻巧需求的用户。然后，如图表 2 所示，2019 年 iPhone 11 系列发布后，苹果官网正式在售的 iPhone 一共有 6 款机型，按不同存储来计算，共 13 个型号。而今年 iPhone 12 系列发布之后，苹果官网正式在售的 iPhone 共 7 款机型，20 款不同型号。苹果借由 iPhone 12 mini 这个机型扩充了产品线，也扩大了用户覆盖。

本研究报告由浦银国际证券有限公司分析师编制，请仔细阅读本报告最后部分的分析师披露、商业关系披露及免责声明。

因此，苹果也可以覆盖更多不同价格段的用户。今年在售的这20 款不同型号的 iPhone 涵盖人民币 3,299 到 11,899 的价格区间(vs 2019 年的人民币 3,999-12,699)，价格覆盖更广更加紧凑。苹果此举是希望给予同一价格段的用户更多的机型选择。

综上，虽然 iPhone 12 超预期售价对 iPhone 12 系列的销量有一定影响，但是我们认为销量影响是可控的，并且销量也会受益于更加全面的 iPhone 产品线，而得到一定补偿。市场需要一定时间来消化 iPhone 12 的售价影响，但是这也给予投资人进入苹果供应链的机会。我们推荐重点关注 iPhone 供应链的立讯精密（组装、无线充电）、蓝思科技（盖板玻璃、机壳）、信维通信（无线充电、屏蔽件）、欣旺达（电池）等。

*iPhone 12 系列详细配置和售价比较参见下文*图表 1 *和*图表 2*。*

本研究报告由浦银国际证券有限公司分析师编制，请仔细阅读本报告最后部分的分析师披露、商业关系披露及免责声明。

• iPhone 12 系列配置详细

iPhone 12 和 iPhone 12 mini 升级点：

- 通用升级：A14 处理器、5G 通信、更快的有线和无线充电、新配色（蓝、绿）
- 专属升级：
  - OLED 屏幕
  - 更加轻薄的机身，更加轻的重量

iPhone12 Pro 和 iPhone12 Pro Max 升级点：

- 通用升级：A14 处理器、5G 通信、更快的有线和无线充电、新配色（海蓝色）
- 专属升级：激光雷达四摄、更大倍率光学变焦、传感器位移防抖

图表 1：iPhone 配置和售价比较总结：iPhone 12 系列 vs iPhone 11 系列

	新机型				老机型		
	iPhone 12 mini	iPhone 12	iPhone 12 Pro	iPhone 12 Pro Max	iPhone 11	iPhone 11 Pro	iPhone 11 Pro Max
发布日期	13/10/2020	13/10/2020	13/10/2020	13/10/2020	10/9/2019	10/9/2019	10/9/2019
开售日期	13/11/2020	23/10/2020	23/10/2020	13/11/2020	20/9/2019	20/9/2019	20/9/2019
售价（美元）	699/749/849	799/849/949	999/1,099/1,299	1,099/1,199/1,399	699/749/849	999/1,149/1,349	1,099/1,249/1,449
售价（人民币）	5,499/5,999/6,799	6,299/6,799/7,599	8,499/9,299/11,099	9,299/10,099/11,899	5,499/5,999/6,799	8,699/9,999/11,799	9,599/10,899/12,699
存储	64GB/128GB/256GB	64GB/128GB/256GB	128GB/256GB/512GB	128GB/256GB/512GB	64GB/128GB/256GB	64GB/256GB/512GB	64GB/256GB/512GB
运行内存					4GB	4GB	4GB
处理器	A14	A14	A14	A14	A13	A13	A13
主频	3.1GHz	3.1GHz	3.1GHz	3.1GHz	2.65GHz	2.65GHz	2.65GHz
制程	5nm	5nm	5nm	5nm	7nm	7nm	7nm
屏幕	OLED	OLED	OLED	OLED	LCD	OLED	OLED
尺寸	5.4"	6.1"	6.1"	6.7"	6.1"	5.8"	6.5"
分辨率	2340x1080	2532x1170	2532x1170	2778x1284	1792x828	2436x1125	2688x1242
刷新率	60Hz	60Hz	60Hz	60Hz	60Hz	60Hz	60Hz
摄像头							
后置	双摄	双摄	四摄	四摄	双摄	三摄	三摄
像素	12MP, 12MP	12MP, 12MP	12MP, 12MP, 12MP	12MP, 12MP, 12MP	12MP, 12MP	12MP, 12MP, 12MP	12MP, 12MP, 12MP
光圈	f/2.4, f/1.6	f/2.4, f/1.6	f/2.4, f/1.6, f/2.0	f/2.4, f/1.6, f/2.2	f/2.4, f/1.8	f/2.4, f/1.8, f/2.0	f/2.4, f/1.8, f/2.0
光学变焦	2倍（缩小）	2倍（缩小）	2倍（放大和缩小）	2.5倍（放大），2倍（缩小）	2倍（缩小）	2倍（放大和缩小）	2倍（放大和缩小）
防抖	光学图像防抖	光学图像防抖	双摄像头光学图像防抖	传感器位移式光学图像防抖	光学图像防抖	双摄像头光学图像防抖	双摄像头光学图像防抖
前置	12MP	12MP	12MP	12MP	12MP	12MP	12MP
电池容量					3110mAh	3046mAh	3969mAh
视频播放（小时）	15	17	17	20	17	18	20
有线充电	20w	20w	20w	20w	18W	18W	18W
无线充电	15w	15w	15w	15w	7.5W	7.5W	7.5W
尺寸（mm）	131.5x64.2x7.4	146.7x71.5x7.4	146.7x71.5x7.4	160.8x78.1x7.4	150.9x75.7x8.3	144x71.4x8.1	158.0x77.8x8.1
重量	133g	162g	187g	226g	194g	188g	226g
颜色	黑色、白色、红色、绿色、蓝色	黑色、白色、红色、绿色、蓝色	银色、石墨色、金色、海蓝色	银色、石墨色、金色、海蓝色	白、黑、绿、黄、紫、红	深空灰、银、暗夜绿、金	深空灰、银、暗夜绿、金
随附							
耳机	-	-	-	-	EarPods	EarPods	EarPods
电源适配器	-	-	-	-	5w	18w	18w
通信技术	5G	5G	5G	5G	4G	4G	4G
机型图							

资料来源：苹果官网、浦银国际

• iPhone 产品线和价格段分析

虽然 iPhone 12 的售价定得高于市场预期，但是我们也感受到苹果在补充产品方面的小心思。

- iPhone 12 Pro 和 iPhone 12 Pro Max 售价比 iPhone 11 系列轻微下调；
- 2020 年 iPhone 涵盖价格段比 2019 年涵盖范围更广；
- 同一价格段，2020 年可选择的机型超过 2019 年；
- 2020 年 iPhone 在售机型数 7 款，高于 2019 年的 6 款；2020 年在售型号共 20 款，也高于 2019 年的 13 款。

图表 2：苹果 iPhone 产品线以及价格段比较：2020 年 vs 2019 年

2020				2019				价格差异	
机型	存储	售价（人民币）	售价（美元）	机型	存储	售价（人民币）	售价（美元）	中国	美国
iPhone 12 Pro Max	512GB	11,899	1,399	iPhone 11 Pro Max	512GB	12,699	1,449	-6.3%	-3.5%
	256GB	10,099	1,199		256GB	10,899	1,249	-7.3%	-4.0%
	128GB	9,299	1,099		64GB	9,599	1,099	-3.1%	0.0%
iPhone 12 Pro	512GB	11,099	1,299	iPhone 11 Pro	512GB	11,799	1,349	-5.9%	-3.7%
	256GB	9,299	1,099		256GB	9,999	1,149	-7.0%	-4.4%
	128GB	8,499	999		64GB	8,699	999	-2.3%	0.0%
iPhone 12	256GB	7,599	949	iPhone 11	256GB	6,799	849	11.8%	11.8%
	128GB	6,799	849		128GB	5,999	749	13.3%	13.4%
	64GB	6,299	799		64GB	5,499	699	14.5%	14.3%
iPhone 12 mini	256GB	6,799	849						
	128GB	5,999	749						
	64GB	5,499	699						
iPhone 11	256GB	6,099	749						
	128GB	5,299	649	iPhone XR	128GB	5,299	649	0.0%	0.0%
	64GB	4,799	599		64GB	4,799	599	0.0%	0.0%
iPhone XR	128GB	4,499	549	iPhone 8 Plus	128GB	4,999	549	-10.0%	0.0%
	64GB	3,999	499						
iPhone SE	256GB	4,599	549						
	128GB	3,799	449	iPhone 8	128GB	3,999	449	-5.0%	0.0%
	64GB	3,299	399						

资料来源：苹果官网、浦银国际

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
“维持”：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）：

“增持”：未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上
“中性”：未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%
“减持”：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。

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联属公司、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。

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的财务权益或持有股份。
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。

浦银国际证券机构销售团队

黄路遥
jessie_huang@spdbi.com
852-2808 6466

王奕旻
stephy_wang@spdbi.com
852-2808 6467

浦银国际证券财富管理团队

华政
sarah_hua@spdbi.com
852-2808 6474

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