

AAPL Apple Inc. \$333.43 · 2026-07-31

Самый свежий финансовый отчёт: форма 8-K (подана 30.07.2026), отчётный период заканчивается 27 июня 2026 г.
Самый свежий транскрипт earnings call: Apple reports third quarter results, 30 июля 2026 г., за Q3 FY2026

СПРАВЕДЛИВО

ТЕЗИС Подтверждён

Apple вступает в ИИ-суперцикл с рекордным ростом выручки от iPhone на 22% г/г, однако физический дефицит чипов TSMC и рост цен на память ограничивают ближайший потенциал. Текущая оценка в 34.5x P/E (forward) уже учитывает этот рост, поэтому привлекательная точка входа появится только на коррекциях.

ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Спрос на iPhone 17 и Mac превзошел ожидания (рост на 22% и 29%), что менеджмент прямо назвал ошибкой прогнозирования, а не проблемой поставок.
- Эффект от разового возврата пошлин прибавил 2 п.п. к валовой марже (до 50.1%), маскируя ее реальный уровень в 48.1%.
- Дефицит 3-нм чипов TSMC критически усугубится в Q4, став главным «бутылочным горлышком» для удовлетворения спроса на устройства.

ВЫРУЧКА

\$109.4 млрд

+16% г/г

ВАЛОВАЯ МАРЖА

50.1%

+80 б.п.

РАЗВОДНЕННАЯ EPS

\$2.02

+29% г/г

ПРОГНОЗ ВЫРУЧКИ Q4

Рост 9–11%

Замедление

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Прогноз выручки на Q4 снижен до 9–11% роста из-за валютных ветров (-2.5 п.п.) и жесткого дефицита 3-нм чипов.
- Капитальные затраты пересмотрены вверх: заключен контракт на \$30 млрд с Broadcom для локализации выпуска компонентов в США.
- Объявлено о плавной смене руководства: Тим Кук передает пост CEO Джону Тернусу.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Интеграция Apple Intelligence спровоцировала бум спроса: выручка от Mac выросла на 29% г/г, а от iPhone — на 22% г/г.
- Сервисный сегмент установил рекорд в \$30.7 млрд (+12% г/г), компенсируя аппаратные издержки своей 75.6% валовой маржой.
- Колоссальный возврат капитала: \$25.8 млрд выкуплено за квартал, утверждена новая программа Buyback еще на \$100 млрд.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- «Столетний потоп» на рынке памяти (DRAM/NAND) экспоненциально повышает издержки, угрожая снижением маржи до 47% в Q4.
- Углубляющийся дефицит передовых узлов TSMC ограничивает выпуск iPhone 17 и Mac, создавая риск отложенной выручки.
- Регуляторные запреты в ЕС и Китае (DMA и цензура) блокируют запуск Siri AI, лишая эти рынки главного драйвера продаж.

Тон менеджмента: Уверенно-осторожный

Траектория: Q2'25: осторожный → Q3'25: нейтральный → Q4'25: уверенный → Q1'26: триумфальный → Q2'26: уверенный → Q3'26: уверенно-осторожный

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Apple демонстрирует эталонный качественный рост, успешно монетизируя бум периферийного ИИ через свою экосистему из 2.5 млрд устройств. Выдающийся рост продаж оборудования подтверждает колоссальную лояльность пользователей, однако компания физически уперлась в производственный потолок TSMC. Экспоненциальный скачок цен на память и крепкий доллар создают сильное давление на прибыльность в грядущем квартале. Текущая оценка в 34.5x форвардных прибылей уже включает весь возможный позитив от суперцикла, но полностью игнорирует надвигающиеся операционные риски. Считаем текущие уровни неоптимальными для входа и рекомендуем накапливать позицию на просадках, когда проблемы с цепочками поставок будут решены.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

🐕 \$350.00 · 🏠 \$270.00 · 🐻 \$200.00 (метод: P/E)

Оценочный расчёт AI-модели, не прогноз и не целевая цена. Перепроверяйте данные самостоятельно.

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$333.43	Revenue (TTM)	\$451.44 B	Debt / Equity	80%
Market Cap	\$4.90 T	Revenue Growth	16.6%	52-Week High	\$344.57
P/E (Trailing)	41.0x	Gross Margin	47.9%	52-Week Low	\$201.50
P/E (Forward)	34.5x	Operating Margin	32.3%	Dividend Yield	0.32%
P/B	45.9x	Net Margin	27.2%	Beta	1.10
EV/EBITDA	30.7x	ROE	141.5%		
P/S	10.8x	ROA	26.2%		
		Free Cash Flow	\$101.09 B		

AAPL · Apple Inc.

Цена акции: \$333.43 (на 2026-07-31)

Самый свежий финансовый отчёт: форма 8-K (подана 30.07.2026), отчётный период заканчивается 27 июня 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: Apple reports third quarter results, 30 июля 2026 г., за Q3 FY2026.

2. Драйверы роста и Качество выручки

Основным драйвером роста выручки Apple в Q3 FY2026 (апрель 2026 – июнь 2026) стал органический цикл обновления оборудования, стимулируемый внедрением искусственного интеллекта (Apple Intelligence). Выручка компании достигла рекордных для июньского квартала \$109.4 млрд (+16% г/г) [Report_AAPL_8K_2026-07-30]. Главным локомотивом выступил сегмент iPhone (\$54.3 млрд, +22% г/г), поддерживаемый высоким спросом на линейку iPhone 17 (особенно Pro-версии и новую модель iPhone Air/17e). Сегмент Mac показал еще более впечатляющее ускорение (\$10.4 млрд, +29% г/г), чему способствовал успех процессоров семейства M5 и запуск MacBook Neo.

Замедление наблюдается только в сегменте iPad (\$6.2 млрд, -6% г/г), что связано с высокой базой прошлого года (тогда состоялся масштабный запуск новых моделей). В качестве долгосрочных «secular tailwinds» менеджмент выделяет интеграцию AI на уровне операционных систем и чипов (Siri AI, Private Cloud Compute), что превращает устройства Apple в ключевую периферийную инфраструктуру (edge AI) для потребителей и бизнеса [Earnings_transcript_AAPL_2026_q3].

Ключевые тезисы финансового отчёта

- Рекордная выручка и EPS:** Выручка составила \$109.43 млрд (+16% г/г), чистая прибыль — \$29.8 млрд, а разводненная прибыль на акцию (EPS) выросла на 29% г/г до \$2.02 (включая \$0.11 позитивного эффекта от возврата пошлин) [Report_AAPL_8K_2026-07-30].
- Двузначный рост во всех географических сегментах:** Выручка в Америке выросла до \$45.8 млрд (+11% г/г), в Европе — до \$29.4 млрд (+22% г/г), а в Большом Китае достигла \$18.8 млрд (+22% г/г) [Report_AAPL_8K_2026-07-30].
- Рекорд сегмента сервисов:** Сервисная выручка достигла \$30.7 млрд (+12% г/г), установив исторические рекорды в облачных сервисах и платежах, несмотря на серьезное давление валютных курсов [Report_AAPL_8K_2026-07-30].

- **Возврат капитала акционерам:** Операционный денежный поток составил \$34.4 млрд. Компания вернула акционерам \$33 млрд, включая \$25.8 млрд в виде выкупа акций и \$4 млрд в виде дивидендов [Report_AAPL_8K_2026-07-30].

3. Финансовая дисциплина и Маржинальность

Валовая маржа (Gross Margin) в Q3 FY2026 составила 50.1%, что на 80 б.п. выше показателя предыдущего квартала [Report_AAPL_8K_2026-07-30]. Однако этот показатель включает позитивный эффект от возврата импортных пошлин (около 2 п.п.). Без этого эффекта валовая маржа составила бы 48.1%, что находится точно в середине исторического гайденса. Маржа сегмента продуктов составила 40.1% (с учетом пошлин), а сервисная маржа слегка снизилась до 75.6% из-за изменения микса [Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]. Операционный рычаг (operating leverage) остается сильным: рост выручки на 16% сопровождался ростом операционных расходов на 23% (до \$19.1 млрд), что оправдано масштабными инвестициями в R&D для развития AI.

Apple генерирует колоссальный свободный денежный поток (OCF \$34.4 млрд за квартал) и направляет его по следующим приоритетам:

1. **Инвестиции в бизнес (R&D и CAPEX):** Значительное увеличение капитальных затрат на AI-инфраструктуру (серверы, Private Cloud Compute) и контракт на \$30 млрд с Broadcom для локализации производства компонентов в США.
2. **Выкуп акций (Buybacks):** За квартал выкуплено акций на \$25.8 млрд. В годовом исчислении это около \$103.2 млрд, что составляет примерно 2.1% от текущей рыночной капитализации в \$4.9 трлн. В Q2 2026 была одобрена новая программа выкупа еще на \$100 млрд [Report_AAPL_10Q_2026-05-01].
3. **Дивиденды:** Стабильные выплаты (около \$4 млрд за квартал).

Качество прибыли высокое: дебиторская задолженность и запасы контролируются жестко. Запасы выросли до \$11.1 млрд [Report_AAPL_8K_2026-07-30], что является следствием подготовки к осенним запускам и попыток смягчить дефицит компонентов.

4. Основное из отчета

Позитивное:

- **Сверхсильный спрос на аппаратное обеспечение (iPhone и Mac) превзошел все ожидания, обеспечив рост выручки на 22% и 29% соответственно, несмотря на дефицит компонентов.** Цитата: «The root cause of it is not a regular supply issue. It's a demand forecast issue, to be candid, where the iPhone and the Mac are both doing remarkably better than we thought they would do.»
- **Успешный запуск Apple Intelligence (Siri AI) и интеграция с экосистемой вызывает беспрецедентный энтузиазм у разработчиков и первых пользователей.** Цитата: «We've been absolutely thrilled by the response from people who've been using Siri AI in the developer and public betas. The reviews from early users have been phenomenal...»

Негативное:

- **Ожидается значительное усугубление проблем с цепочками поставок в сентябрьском квартале (ограничения на передовых узлах TSMC), что ударит по доступности iPhone, Mac и iPad.** Цитата: «...we expect the impact from the supply constraints to increase significantly sequentially. The projected supply constraints in the September quarter affect iPhone, Mac, and iPad.»

- **Экспоненциальный рост цен на память (DRAM/NAND) будет оказывать усиливающееся давление на валовую маржу оборудования в ближайшие кварталы.** Цитата: «If you look beyond September, we see the market pricing for memory continuing to increase, which could drive an increasing impact on our business...»

5. Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

На Q4 FY2026 (июль – сентябрь 2026) менеджмент прогнозирует рост общей выручки на уровне 9%–11% г/г. Это замедление по сравнению с 16% в Q3 объясняется двумя факторами: усилением валютных встречных ветров (негативный эффект 2.5 п.п. кв/кв) и значительным усугублением дефицита компонентов (supply constraints). Ожидается, что выручка от iPhone вырастет в диапазоне «mid-teens» (около 14–16%), а рост сервисов останется на уровне Q3 (около 12%) при корректировке на FX. Валовая маржа ожидается в диапазоне 47%–48%, что включает около 1 п.п. позитивного влияния от возврата пошлин.

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Выручка (Total)	\$109.4 млрд (+16% г/г)	Рост 9% – 11% г/г	Q4 FY26	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]
Выручка (iPhone)	\$54.3 млрд (+22% г/г)	Рост «mid-teens» г/г	Q4 FY26	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]
Выручка (Services)	\$30.7 млрд (+12% г/г)	Рост аналогично Q3 (~12%) с учетом FX	Q4 FY26	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]
Валовая маржа (Gross Margin)	50.1% (вкл. пошлины)	47.0% – 48.0%	Q4 FY26	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]
Операционные расходы (Opex)	\$19.1 млрд	\$19.1 млрд – \$19.4 млрд	Q4 FY26	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]
Прочие доходы/расходы (OI&E)	н/д	~\$350 млн	Q4 FY26	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]
Налоговая ставка	~16%	~16.5%	Q4 FY26	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]

6. Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

- Рекордный спрос на фоне суперцикла:** Тим Кук неоднократно подчеркивал беспрецедентный спрос на линейку оборудования. *Цитата:* «We continue to see enormous customer enthusiasm for our most popular lineup ever, with iPhone revenue growing 22% from a year ago to reach a June quarter record.»
- Эра Apple Intelligence (Siri AI):** Фокус на интеграции приватного ИИ в устройства. *Цитата:* «It underscores our philosophy that building AI that is private and based on personal context can change how users find information and get things done...»
- Локализация и инвестиции в США:** Огромные вложения в американскую экономику и цепочки поставок (соглашение с Broadcom). *Цитата:* «The new multi-year agreement with Broadcom, which is part of Apple's American

Manufacturing Program, is expected to exceed \$30 billion.»

4. **Предстоящая смена CEO:** Тим Кук тепло передает дела Джону Тернусу. *Цумата:* «The transition is going seamlessly, and I am beyond excited for John to step into his new role and lead Apple into its next era.»

Deep Dive в последний Earnings Call

Выручка и сегменты: Все гео-сегменты выросли двузначными темпами. iPhone +22%, Mac +29%, Services +12%. *Цумата (Kevan Parekh):* «Products revenue was \$78.7 billion, up 18% year-over-year, driven by double-digit growth on iPhone and Mac, both of which set new June quarter records.»

Маржинальность: Заметное влияние оказали возвраты пошлин (tariffs refund), добавившие 2 п.п. к марже. *Цумата:* «Company gross margin was 50.1%, up 80 basis points sequentially. This included a benefit from tariff refunds, which had a favorable impact of approximately two percentage points.»

M&A и CAPEX: Обсуждались крупные сделки с поставщиками (Broadcom на \$30B) и расширение производственных центров в США. *Цумата:* «Later this year, we'll make Mac mini there [Houston], too.»

Продуктовый роадмап: Анонсирована программа лизинга Apple Upgrade (совместно с Klarna). Запуск Siri AI и функций безопасности для детей осенью. *Цумата:* «We were pleased to announce Apple Upgrade this week for customers in the U.S... a new hardware leasing program launched in partnership with Klarna...»

Сравнение с тезисами прошлого квартала

Ledger отсутствует — сравнение построено пере-извлечением из предыдущего транскрипта (fallback).

Тезис из прошлого квартала	Источник тезиса	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Выручка Q3 вырастет на 14%–17% г/г [направление: больше = лучше]	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q2, Kevan Parekh]	Выручка выросла на 16% г/г до \$109.4B [Report_AAPL_8K_2026-07-30]	✅ Выполнено
Валовая маржа Q3 составит 47.5%–48.5% [направление: больше = лучше]	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q2, Kevan Parekh]	Валовая маржа составила 50.1% (или 48.1% без эффекта пошлин) [Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]	✅ Выполнено
Операционные расходы Q3 \$18.8B–\$19.1B [направление: меньше = лучше]	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q2, Kevan Parekh]	Орех составил \$19.1B [Report_AAPL_8K_2026-07-30]	✅ Выполнено
Рост сервисов будет аналогичен Q2 (с поправкой на FX) [направление: больше = лучше]	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q2, Kevan Parekh]	Сервисы выросли на 12% г/г, менеджмент подтвердил, что без жесткого FX рост был бы на уровне ожиданий [Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]	⚠️ Частично

Вердикт достоверности менеджмента: Очень высокая. Менеджмент Apple (под руководством Кевана Пареха) традиционно консервативен в прогнозах. Компания выполнила или перевыполнила все основные метрики гайденса, несмотря на логистические трудности.

Тон и Уверенность Менеджмента

Вердикт тона: Уверенно-осторожный.

Тим Кук и Кеван Парех излучают абсолютную уверенность в продуктовом цикле и спросе на ИИ-устройства (слова "extraordinary", "phenomenal", "thrilled"). Однако при обсуждении цепочек поставок и цен на память тон резко меняется на оборонительный и хеджирующий ("less flexibility", "scrambling", "significantly higher memory costs").

Траектория тона: Q2'25: осторожный → Q3'25: нейтральный → Q4'25: уверенный → Q1'26: триумфальный → Q2'26: уверенный → Q3'26: уверенно-осторожный (из-за supply).

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **Тема:** Замедление роста выручки с 16% до 9-11% (Аналитик: Amit Daryanani / Ben Reitzes).
- * **Ответ:** Прямой, но подчеркивающий проблемы. Кеван и Тим четко разделили влияние: 2.5% съедает FX, остальное — жесткий дефицит на передовых узлах TSMC. Тим прямо признал ошибку в прогнозировании спроса: *"It's a demand forecast issue, to be candid"*.
- **Тема:** Повышение цен для потребителей из-за инфляции памяти (Аналитик: Erik Woodring).
- * **Ответ:** Защитный. Тим признал, что повышение цен было вынужденным («reluctantly raised prices») из-за «100-летнего наводнения» на рынке памяти (экспоненциальный рост цен).
- **Тема:** Доступность Siri AI в Европе и Китае (Аналитик: Samik Chatterjee).
- * **Ответ:** Прямой. Кук подтвердил, что Siri AI пока недоступен на iPhone в ЕС из-за DMA, но будет на Mac. В Китае одобрены лишь базовые функции, Siri AI задерживается.

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Партнерства:** Объявлена мегасделка с Broadcom (> \$30 млрд) для создания компонентов беспроводной связи в США. Это стратегический шаг по снижению зависимости от азиатских цепочек поставок.
- **Конкуренты:** Прямо конкуренты не назывались, но Тим и Джон Тернус (будущий CEO) подчеркнули уникальность "гибридного" AI (on-device + Private Cloud), косвенно противопоставляя его чисто облачным решениям OpenAI/Google.
- **Новые инициативы:** Запуск Apple Upgrade (лизинг устройств с Klarna в США) направлен на ускорение цикла обновления и снижение ценового шока от подорожавших устройств.

Признанные Риски со Слов Менеджмента

- **Операционные риски (цепочки поставок):** «The constraints were primarily driven by the availability of the advanced nodes that our SoCs are produced on... we are seeing less flexibility in the supply chain than normal.»
- **Макроэкономические риски (компоненты и FX):** «If you look beyond September, we see the market pricing for memory continuing to increase... foreign exchange to be a sequential headwind of about two and a half percentage points...»
- **Регуляторные риски:** «We have not been able to do that [launch Siri AI] in the European Union, but we're working closely with them...»

7. Вердикт по инвестиционному тезису

Статус тезиса: Подтверждён.

Инвестиционный тезис "Apple как главный бенефициар периферийного ИИ (Edge AI) через суперцикл обновления iPhone/Mac" полностью подтверждается цифрами: рост iPhone на 22% и Mac на 29% [Earnings_transcript_AAPL_2026_q3]. Потребители активно покупают устройства для доступа к Apple Intelligence. Единственным тормозом является не отсутствие спроса, а физическая невозможность TSMC произвести достаточное количество чипов (advanced nodes), а также удар по валовой марже от цен на память. Передача власти Джону Тернусу воспринимается рынком спокойно, так как он технический визионер.

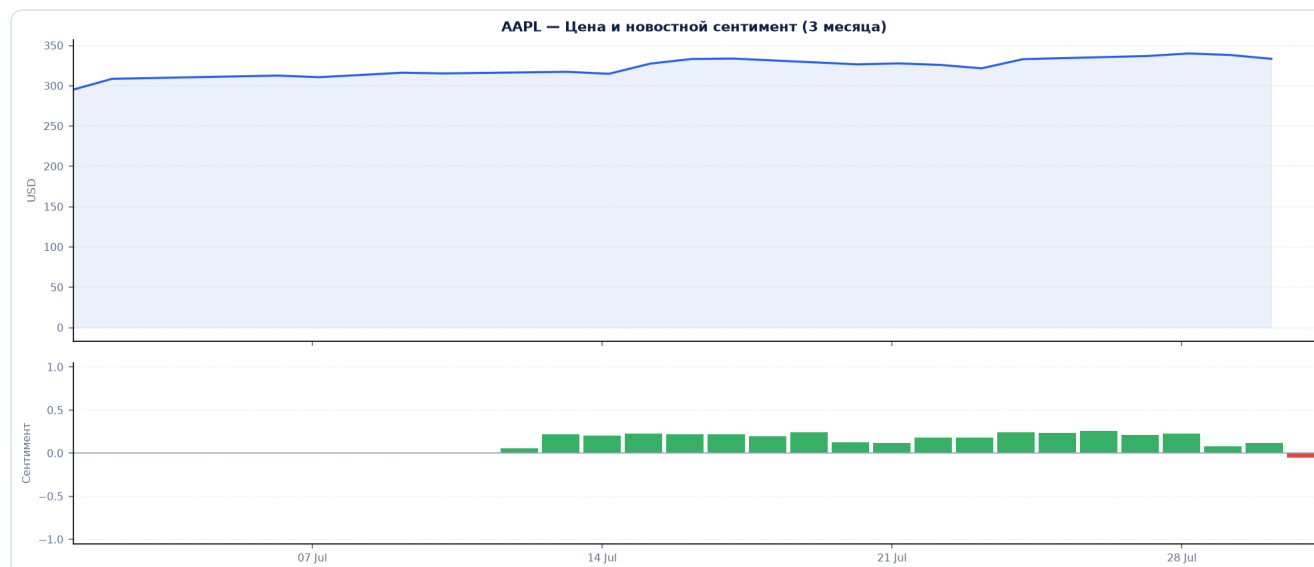
Что мониторить в следующем квартале:

1. Тезис ломается, если валовая маржа (Gross Margin) в Q4 FY2026 окажется < 47.0% (означает неспособность переложить цены на память на потребителя).
2. Тезис ломается, если выручка от iPhone в Q4 FY2026 покажет рост < 14% г/г (нижняя граница «mid-teens» гайденса).

8. Риски и «Медвежий кейс»

1. **"Бутылочное горлышко" на заводах TSMC:** Жесткий дефицит 3-нм (и ниже) мощностей ограничивает способность Apple удовлетворить спрос на iPhone 17 и новые Mac, что приводит к отложенной или потерянной выручке в ключевой осенний сезон.
2. **Сжатие маржи из-за рынка памяти:** «100-летний потоп» в ценах на DRAM/NAND заставляет Apple либо брать издержки на себя (удар по EPS), либо повышать цены на устройства (риск уничтожения спроса (demand destruction) в условиях слабой макроэкономики).
3. **Геополитическая фрагментация AI:** Невозможность полноценно запустить Siri AI в Европе (из-за DMA) и в Китае (из-за цензуры и регулирования) лишает эти рынки главного драйвера обновления устройств.

9. Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес: +0.19 (Somewhat-Bullish) · 1000 новостей

Позитивные события:

- [2026-07-24] Yahoo! Finance Canada: [Visa and Apple: Cash-Generating Machines](#) · score: +0.83
- [2026-07-13] MacDailyNews: [Apple shares hit new all-time closing and intraday highs](#) · score: +0.80

- [2026-07-17] Bloomberg: [Apple Upgraded to Buy by HSBC on Agentic AI, Hardware Pipeline](#) · score: +0.75

Негативные события:

- [2026-07-21] 9to5Mac: [Apple loses bid to overturn \\$634 million Masimo patent verdict, new trial also d...](#) · score: -0.65
- [2026-07-14] Seeking Alpha: [Apple downgraded to Underweight as KeyBanc believes rising prices will slow grow...](#) · score: -0.62
- [2026-07-21] Apple World Today: [Apple loses its bid to get out of paying Masimo \\$634 million](#) · score: -0.52

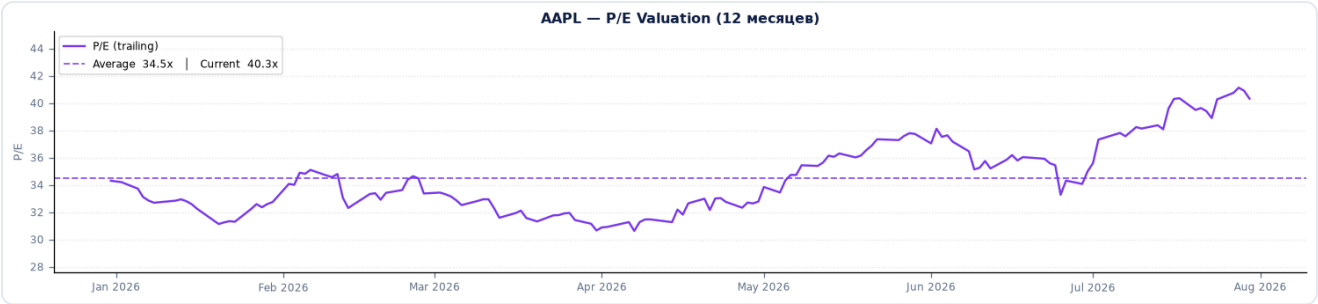
10. Позиционирование в секторе

Позиционирование в секторе (Technology — Consumer Electronics)

Метрика	AAPL	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	41.0x	16.4x	— Дороже
P/E (forward)	34.5x	8.9x	— Дороже
P/B	45.9x	-84.2x	— Дороже
EV/EBITDA	30.7x	6.7x	— Дороже
ROE	141.5%	15.6%	✓ Выше нормы
ROA	26.2%	5.9%	✓ Выше нормы
Net Margin	27.2%	4.4%	✓ Выше нормы
Operating Margin	32.3%	10.7%	✓ Выше нормы
Revenue Growth (YoY)	16.6%	9.0%	✓ Выше нормы
Debt/Equity	80%	13%	— Выше

Пирсы: SONY, 005930.KS, HPQ · Данные: Yahoo Finance

11. Расчет стоимости акции



Сектор компании (Yahoo): Technology / Consumer Electronics

Дивиденды:

- Текущий годовой дивиденд: \$1.08 на акцию ($\0.27×4). Дивидендная доходность: ~0.32% к цене \$333.43.
- Динамика: Стабильный ежегодный рост (в Q2 2026 повышен на 4%).

- Альтернатива дивидендам: Активная программа Buyback. В Q3 выкуплено акций на \$25.8 млрд (годовой темп ~\$103 млрд = 2.1% от Market Cap \$4.9 трлн). Недавно одобрена новая программа на \$100 млрд.
- Риски дивидендов: Дивиденд абсолютно устойчив, покрывается огромным FCF (\$34.4 млрд OCF за один квартал) и огромной подушкой ликвидности (Net Cash \$62 млрд).

Входные данные для расчётов: Base Case опирается на сильный цикл оборудования (iPhone + mid-teens в Q4), но учитывает сжатие маржи из-за памяти и дефицита узлов.

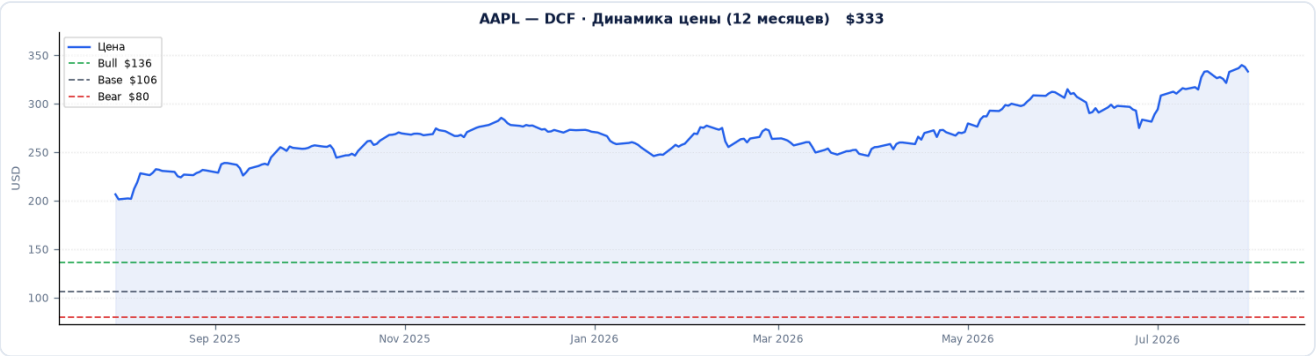
Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF полностью применим. Apple имеет высокопредсказуемые денежные потоки, доминирующую долю рынка и зрелую структуру капитала. (Terminal Value составит менее 65% итоговой стоимости).

Предпосылки для сценариев (DCF):

- Bull FCF (5 лет):** [\$125B, \$138B, \$150B, \$162B, \$172B]; WACC=10.0%; TGR=2.5%
- Base FCF (5 лет):** [\$115B, \$122B, \$128B, \$134B, \$139B]; WACC=10.0%; TGR=2.0%
- Bear FCF (5 лет):** [\$105B, \$108B, \$110B, \$112B, \$115B]; WACC=10.5%; TGR=1.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐮 Бычий (Bull Case)	\$136.25	-59.1%	\$1.08 (0.3%)	-58.8%
⚖️ Базовый (Base Case)	\$106.46	-68.1%	\$1.08 (0.3%)	-67.7%
🐻 Медвежий (Bear Case)	\$80.41	-75.9%	\$1.08 (0.3%)	-75.6%



Метод 2: Forward P/E

Уровень В (рекомендация): Используется основная модель по умолчанию (Forward P/E) для технологического сектора с высокой стабильной прибылью.

Предпосылки для сценариев (Forward P/E):

- Bull:** EPS=\$10.00, мультипликатор=35x (Суперцикл ИИ реализуется полностью, маржа растет за счет сервисов, рынок готов платить премию за доминирование в AI).
- Base:** EPS=\$9.00, мультипликатор=30x (Умеренный рост EPS с учетом давления цен на память и ограничений поставок, мультипликатор соответствует текущему историческому среднему для Apple).

- **Bear:** EPS=\$8.00, мультипликатор=25x (Проблемы с цепочками поставок затягиваются, повышение цен убивает спрос, мультипликатор сжимается до исторических минимумов периода до ИИ).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 Бычий (Bull Case)	\$350.00	+5.0%	\$1.08 (0.3%)	+5.3%
 Базовый (Base Case)	\$270.00	-19.0%	\$1.08 (0.3%)	-18.7%
 Медвежий (Bear Case)	\$200.00	-40.0%	\$1.08 (0.3%)	-39.7%



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — <u>справочно, не входит в оценку</u>	\$106.46	-68.1%
Мультипликатор (Метод 2) — основной метод	\$270.00	-19.0%

⚠ **Среднее не рассчитано** — методы несопоставимы (база методов расходится ×2.5). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.

Sanity-проверка:

⚠ Растущая компания, но Base-доходность отрицательная — проверить WACC/предпосылки

⚠ Терминал 70% > 65% — оценка чувствительна к TGR/WACC

⚠ Экстремальное отклонение цели от текущей цены (×3.1), проверить вход

⚠ Методы оценки расходятся ×2.5 — «Среднее» не рассчитано, итог по основному методу

Итог по доходности (Base Case): Модели указывают, что при текущей цене ~\$333, Apple оценена довольно справедливо или с небольшой премией, учитывая заложенные рынком ожидания от суперцикла ИИ. Угроза со стороны стоимости памяти и дефицита чипов ограничивает апсайд в краткосроке.

12. Вывод (Verdict)

Apple является эталонным представителем "Quality Growth" (качественный рост). Компания не только демонстрирует феноменальный рост выручки в своих ключевых аппаратных категориях (+22% iPhone, +29% Mac), но и успешно монетизирует экосистему через сервисы (рекордные \$30.7 млрд).

- **Ключевой фактор "за":** Беспрецедентный спрос на устройства с поддержкой Apple Intelligence и интеграция приватного ИИ в повседневную жизнь 2.5 млрд активных пользователей.
- **Ключевой фактор "против":** Жесткие физические ограничения (дефицит передовых чипов TSMC) и макроэкономические факторы (взлет цен на память), которые не позволяют Apple удовлетворить текущий спрос и давят на маржинальность оборудования в краткосрочной перспективе. Смена CEO (Тим Кук уходит на пост председателя) также вносит элемент неопределенности, хотя передача руля Джону Тернусу выглядит максимально плавной. Апсайд возможен на откатах, когда проблемы с цепочками поставок будут решены.

Источники

[Report_AAPL_10K_FY2025] — Отчёт SEC · Report_AAPL_10K_FY2025.pdf

[Report_AAPL_10Q_2025-05-02] — Отчёт SEC · Report_AAPL_10Q_2025-05-02.pdf

[Report_AAPL_10Q_2025-08-01] — Отчёт SEC · Report_AAPL_10Q_2025-08-01.pdf

[Report_AAPL_10Q_2026-01-30] — Отчёт SEC · Report_AAPL_10Q_2026-01-30.pdf

[Report_AAPL_10Q_2026-05-01] — Отчёт SEC · Report_AAPL_10Q_2026-05-01.pdf

[Report_AAPL_8K_2026-07-30] — Отчёт SEC · Report_AAPL_8K_2026-07-30.pdf

[Report_aapl-20241228] — Отчёт SEC · Report_aapl-20241228.pdf

[Earnings_transcript_AAPL_2025_q2] — Транскрипт · Earnings_transcript_AAPL_2025_q2.txt

[Earnings_transcript_AAPL_2025_q3] — Транскрипт · Earnings_transcript_AAPL_2025_q3.txt

[Earnings_transcript_AAPL_2025_q4] — Транскрипт · Earnings_transcript_AAPL_2025_q4.txt

[Earnings_transcript_AAPL_2026_q1] — Транскрипт · Earnings_transcript_AAPL_2026_q1.txt

[Earnings_transcript_AAPL_2026_q2] — Транскрипт · Earnings_transcript_AAPL_2026_q2.txt

[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3] — Транскрипт · Earnings_transcript_AAPL_2026_q3.txt

Дисклеймер. Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом**. Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.