AAPL Apple Inc. $353.09

Инвестиционный анализ · 2026-11-04 · AI (v.12.33)

© Smart Invest | V. Kravchenko
patreon.com/kravchenko_invest
t.me/kravchenko_invest

Самый свежий финансовый отчёт: форма 8-K (подана 02.11.2026), отчётный период заканчивается 26 сентября 2026 г · Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 2 ноября 2026 г., Q4 FY2026 (источник: Yahoo Finance)

ПЕРЕОЦЕНКА

на границе порога: потенциал −11,18% при пороге −10,00%

ТЕЗИС **Под наблюдением**

Суперцикл обновления устройств с ИИ обеспечил Apple выручку в $114,5 млрд (+11.7% г/г), однако инфляция цен на память давит на валовую маржу на фоне роста контрактных обязательств на $33 млрд. При текущей цене 353.09 наш прогнозный P/E составляет 36.0x, а базовая оценка методом P/E при целевом мультипликаторе 32x равна 313.60 (-11.18%), что формально относит акции к категории переоценки на самой границе порогового диапазона.

🎧 ГЛАВНОЕ ИЗ СОЗВОНА

- Выручка от iPhone выросла на 17% до $57.6 млрд благодаря мощному спросу на новый складной форм-фактор и функции ИИ.
- Обязательства по производственным закупкам подскочили на $33 млрд за квартал из-за необходимости зафиксировать объемы дефицитной памяти.
- Менеджмент прогнозирует сжатие валовой маржи до 45–46% в следующем квартале из-за удорожания компонентов и расходов на инфраструктуру Siri AI.

ВЫРУЧКА	ОПЕРАЦИОННАЯ МАРЖА	EPS	ПРОГНОЗ ВЫРУЧКИ
$114,5 млрд	**31,1%**	**$2.10**	**+7–10%**
+11,7% г/г	-50 б.п.	+13,5% г/г	в Q1 FY27

ЧТО ИЗМЕНИЛОСЬ VS ПРОШЛЫЙ КВАРТАЛ

- Запуск в продажу новых аппаратных продуктов: складного смартфона iPhone Duo и MacBook Pro с сенсорным экраном.
- Увеличение контрактных обязательств по закупкам у поставщиков сразу на $33 млрд за один квартал.
- Снижение прогноза валовой маржи на следующий квартал до 45–46% на фоне рекордной инфляции цен на память.

БЫЧИЙ КЕЙС

- Внедрение локального ИИ (Apple Intelligence) стимулирует масштабный цикл обновления устройств при базе в 1.5 млрд платных подписок.
- Сегменты iPhone и Mac показали сильный двузначный рост выручки (+17% и +24% г/г) благодаря инновациям в форм-факторах.
- Колоссальный операционный денежный поток в $28.1 млрд за квартал надежно покрывает масштабные программы возврата капитала акционерам.

МЕДВЕЖИЙ КЕЙС

- Беспрецедентный рост цен на память DRAM/NAND давит на рентабельность, заставляя руководство снижать прогнозы валовой маржи.
- Жесткий дефицит комплектующих ограничивает предложение высокомаржинальных Mac и iPad в ключевой праздничный сезон.
- Риски регуляторных ограничений в ЕС и Китае способны задержать полноценный запуск Siri AI на этих рынках.

🎙 Тон менеджмента: **Осторожный** 📈 Траектория: **Q3'26: осторожный → Q4'26: осторожный**

МНЕНИЕ АНАЛИТИКА

Apple показала сильный старт суперцикла: выпуск складного iPhone Duo и сенсорных Mac сопровождался ростом продаж в сегментах на 17% и 24% соответственно. В то же время удорожание памяти снижает прогноз по валовой марже до 45–46%, а контрактные обязательства по закупкам увеличились на $33 млрд за квартал. При цене 353.09 наш прогнозный P/E равен 36.0x. Базовая оценка методом P/E с целевым мультипликатором 32x составляет 313.60, что дает отклонение -11.18% и помещает бумагу в зону переоценки на самой границе порога в -10.0%, не позволяя считать данный вывод однозначным.

Vitaliy Kravchenko · smart-invest.top

🐂 **$367.50** · ⚖️ **$313.60** · 🐻 **$234.00** *(метод: P/E)*

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

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

AAPL Apple Inc.

О КОМПАНИИ

Technology · Consumer Electronics · NasdaqGS · United States · Купертино, Калифорния, США · 167 000 сотр.

$353.09 · 2026-11-04 · Q4 FY2026

Apple Inc. разрабатывает, производит и продает смартфоны, персональные компьютеры, планшеты, носимые устройства и аксессуары, а также реализует широкий спектр связанных с ними сервисов. Основные продуктовые линейки компании включают iPhone, Mac, iPad, а также категорию Wearables, Home and Accessories. Кроме того, компания предоставляет разнообразные цифровые услуги, такие как магазин приложений App Store, облачные сервисы, AppleCare, рекламные и платежные сервисы, а также подписки на контент. Продажи осуществляются как напрямую через собственную розничную сеть и онлайн-магазины, так и через непрямые каналы дистрибуции, включая операторов связи и оптовых реселлеров.

КАПИТАЛИЗАЦИЯ	ENTERPRISE VALUE	С НАЧАЛА ГОДА	P/E ПРОГНОЗНЫЙ	ВОЛАТИЛЬНОСТЬ 30Д	ДИВ. ДОХОДНОСТЬ
$5.13 трлн	**$5.15 трлн**	**+30.7%**	**33.2x**	**25.4%**	**0.31%**
14 720 млн акций	чистый долг $23.39 млрд	с $270.27	trailing 39.3x	beta 1.09	$1.08/год · payout 11.8% (12 мес.)

ДИАПАЗОН 52 НЕДЕЛИ

$243.42 — **сейчас $353.09 · 99% диапазона** — $354.47

ЦЕНА ЗАКРЫТИЯ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ, USD



Пунктир — дата разбора 2026-11-04. Источник: Yahoo Finance, дневные закрытия.

ПРОФИЛЬ БИЗНЕСА

ЧЕМ ЗАРАБАТЫВАЕТ

- iPhone
- Mac
- iPad
- Wearables, Home and Accessories
- Services

КЛИЕНТСКАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ

По состоянию на 26 сентября 2026 года на одного клиента приходилось 13% совокупной торговой дебиторской задолженности компании.

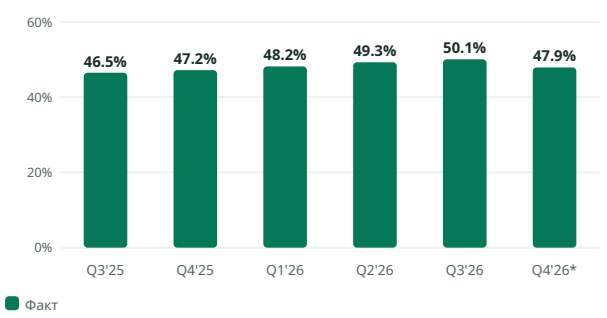
ГЕОГРАФИЯ ВЫРУЧКИ · FY2026

Северная и Южная Америка	41%
Европа	27%
Большой Китай	17%
Остальная часть Азиатско-Тихоокеанского региона	8%
Япония	6%

Доли округлены, сумма может отличаться от 100%.

Извлечено из 10-K / 10-Q и материалов созвона.

ВАЛОВАЯ МАРЖА ПО КВАРТАЛАМ



*Квартал без данных в источниках показывается пропуском, ряд не интерполируется. Источник: отчётность эмитента. * — из отчёта компании (8-K от 02.11.2026).*

ВЫРУЧКА ПО СЕГМЕНТАМ · Q4 FY2026



Americas	**$48.68 млрд**	43%
Europe	**$32.01 млрд**	28%
Greater China	**$17.54 млрд**	15%
Rest of Asia Pacific	**$9.71 млрд**	8%
Japan	**$6.54 млрд**	6%
Всего	**$114.48 млрд**	

Источник: сегментная сноска отчётности. Сумма сегментов сверена с консолидированной выручкой квартала; доли округлены до целых процентов, поэтому их сумма может отличаться от 100%.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

РЕЗУЛЬТАТЫ И ГАЙДЕНС

ПОКАЗАТЕЛЬ	Q4 FY2025	Q4 FY2026	ИЗМЕНЕНИЕ	ГАЙДЕНС Q1 FY2027
Выручка	**$102.47 млрд**	**$114.48 млрд**	**+12%**	**7% – 10% г/г** за Q1 FY2027
Валовая маржа	**47.2%**	**47.9%**	**+0.7 п.п.**	**45.0% – 46.0%** за Q1 FY2027
Операционная маржа	**31.6%**	**31.1%**	**-0.5 п.п.**	—
Операционная прибыль	**$32.43 млрд**	**$35.63 млрд**	**+10%**	—
EPS (разводнённый)	**$1.85**	**$2.10**	**+14%**	—
Операционные расходы	**$15.91 млрд**	**$19.19 млрд**	**+21%**	**$20.4 млрд – $20.8 млрд** за Q1 FY2027

Q4 FY2026 — из отчёта компании (8-K от 02.11.2026); остальные кварталы — Yahoo Finance.

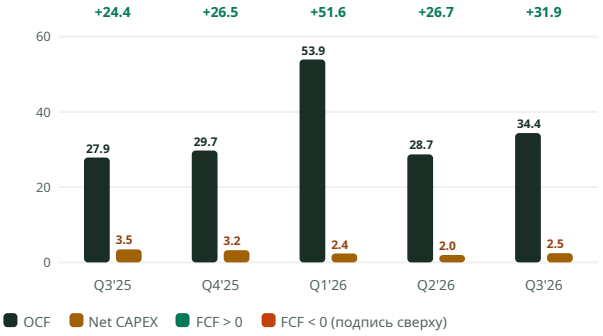
Прочерк — величина отсутствует в источниках разбора, а не равна нулю. Столбец гайденса — слова менеджмента из earnings call, он не является прогнозом автора.

СРАВНЕНИЕ С СЕКТОРОМ

МЕТРИКА	КОМПАНИЯ	МЕДИАНА ПИРОВ	ОЦЕНКА
P/E (trailing)	**39.3x**	**16.5x**	хуже
P/E (forward)	**33.2x**	**9.6x**	хуже
P/B	**45.8x**	—	—
EV/EBITDA	**28.3x**	**6.8x**	хуже
ROE	**142.3%**	**27.4%**	лучше
ROA	**25.9%**	**5.6%**	лучше
Net Margin	**27.6%**	**4.1%**	лучше
Operating Margin	**31.1%**	**16.7%**	лучше
Revenue Growth (YoY)	**11.7%**	**12.5%**	хуже
Debt/Equity	**71%**	**12%**	хуже

Пиры: SONY, HPQ, 005930.KS (медиана по 3 компаниям). «Лучше/хуже» — механическое сравнение с медианой, а не рекомендация.

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПОТОК И CAPEX, $ МЛРД



FCF = OCF − Net CAPEX: он рассчитывается, а не берётся готовым. Квартал без данных остаётся пропуском.

СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА И ОТДАЧА НА КАПИТАЛ

WACC	ROIC (TTM)	СПРЕД ROIC−WACC	COST OF EQUITY
10.2%	**68.0%**	**+57.8 п.п.**	**10.3%**

Компоненты: Rf 4.89% (10Y UST) · beta 1.09 · ERP 5.0% (US) · Ke 10.33% · Kd 3.31% · ставка налога 17% · доля собственного капитала 98%.

Положительный спред означает, что компания зарабатывает выше стоимости своего капитала. ROIC = NOPAT / (долг + собственный капитал), ставка налога — та же, что в WACC.

ОБЕЩАНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА: ЧТО СБЫЛОСЬ

⏳ **Рост совокупной выручки — 7% – 10% г/г (Q1 FY2027)**
[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

⏳ **Рост выручки сервисов — 8% – 9% г/г (Q1 FY2027)**
[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

⏳ **Валовая маржа — 45.0% – 46.0% (Q1 FY2027)**
[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

⏳ **Операционные расходы — $20.4 млрд – $20.8 млрд (Q1 FY2027)**
[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Источник: тот же ledger обещаний, из которого строится проверка тезисов в теле отчёта. Здесь — только сводка. Показаны первые 4, ещё 2 — в разделе проверки тезисов.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

VALUATION	
Price	**$353.09**
Market Cap	**$5.13 трлн**
P/E (Trailing)	**39.3x**
P/E (Forward)	**33.2x**
P/B	**45.8x**
EV/EBITDA	**28.3x**
P/S	**10.7x**

PROFITABILITY	
Revenue (TTM)	**$478.83 млрд†**
Revenue Growth	**11.7%†**
Gross Margin	**48.8%†**
Operating Margin	**31.1%†**
Net Margin	**27.6%†**
ROE	**142.3%**
ROA	**25.9%**
Free Cash Flow	**$136.06 млрд†**

BALANCE & DIVIDENDS	
Debt / Equity	**71%**
52-Week High	**$354.47**
52-Week Low	**$243.42**
Dividend Yield	**0.31%**
Beta	**1.09**

† — с учётом отчёта компании за Q4 FY2026; мультипликаторы — Yahoo.

AAPL · Apple Inc.

> ***Цена акции:*** *$353.09 (на 2026-11-04)*

Самый свежий финансовый отчёт: форма 8-K (подана 02.11.2026), отчётный период заканчивается 26 сентября 2026 г.

Самый свежий транскрипт earnings call: созвон 2 ноября 2026 г., Q4 FY2026 (источник: Yahoo Finance).

Драйверы роста и Качество выручки

В четвёртом квартале (Q4 FY2026, июль – сентябрь 2026) Apple продемонстрировала мощный органический рост, обусловленный началом суперцикла обновления устройств, подогреваемого внедрением ИИ-функций (Apple Intelligence) и новыми форм-факторами. Выручка от iPhone выросла на впечатляющие 17% г/г, отражая высокий спрос на инновационный складной iPhone Duo и флагманскую линейку iPhone 18 Pro/Pro Max. Сегмент Mac показал выдающееся ускорение (+24% г/г), чему способствовал выход первого в истории MacBook Pro с сенсорным экраном (PROLED XDR) и чипами семейства M6. Сервисная выручка также достигла исторического максимума, увеличившись на 10% г/г на фоне двузначного роста платных подписок (свыше 1.5 млрд) и рекордной вовлеченности в App Store.

При этом наблюдается спад в сегменте iPad (-10% г/г) и носимых устройств (-8% г/г), что менеджмент объясняет эффектом высокой базы прошлого года (запуск iPad с A16 и Apple Watch SE 3) и острым дефицитом компонентов. Основным долгосрочным «попутным ветром» (secular tailwind) менеджмент считает развитие локального (on-device) ИИ на базе собственной кремниевой архитектуры, что должно стимулировать ускоренный цикл обновления аппаратного обеспечения в ближайшие годы.

Ключевые тезисы финансового отчёта

Показатель	Значение	Год назад	Изм. г/г	Источник
Выручка	$114 477 млн	$102 466 млн	+11.7%	[Report_AAPL_8K_2026-11-02]
Операционная маржа	31.1%	31.6%	-50 б.п.	[Report_AAPL_8K_2026-11-02]
EPS разводнённый (отчётный)	$2.10	$1.85	+13.5%	[Report_AAPL_8K_2026-11-02]

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Главные финансовые результаты и стратегические приоритеты из отчёта:

1. **Рекордная выручка и EPS:** Выручка за квартал достигла рекордных для сентября $114.5 млрд (+12% г/г), а разводненный EPS составил $2.10 (+14% г/г).
2. **Беспрецедентный рост Mac и iPhone:** Продажи iPhone составили $57.6 млрд (+17% г/г), а Mac принес $10.8 млрд (+24% г/г), несмотря на нехватку компонентов и валютные препятствия.
3. **Мощный денежный поток:** Операционный денежный поток (FCF) составил $28.1 млрд за квартал, что позволило вернуть акционерам $28 млрд через дивиденды и обратный выкуп.
4. **Усиление Сервисов:** Сегмент услуг принес рекордные $31.6 млрд (+10% г/г) с историческими максимумами в категориях видео, облачных услуг, платежей и рекламы.

Финансовая дисциплина и Маржинальность

За последние три года валовая маржа компании демонстрировала стабильность в диапазоне 46-47%, однако сейчас находится под экстремальным давлением. В Q4 FY2026 валовая маржа составила 47.9% (включая ~100 б.п. позитивного эффекта от возврата импортных пошлин). Без учета этого фактора маржа снизилась на 1 п.п. квартал к кварталу из-за беспрецедентной инфляции цен на память (DRAM/NAND). Операционный рычаг слабеет: операционные расходы выросли на 21% г/г (до $19.2 млрд), опережая рост выручки (+12% г/г), что вызвано масштабными инвестициями в R&D и инфраструктуру ИИ.

Генерация свободного денежного потока (FCF) остается колоссальной ($28.1 млрд операционного потока за квартал). Приоритеты распределения капитала:

1. **R&D и CAPEX:** Агрессивные инвестиции в развитие Apple Intelligence и обязательства по закупкам у поставщиков (объем контрактных обязательств вырос на $33 млрд за квартал).
2. **Buybacks:** В Q4 компания выкупила акции на сумму $24 млрд. Действует текущая программа выкупа на $100 млрд (1.95% от капитализации $5.13 трлн).
3. **Дивиденды:** Выплачено $3.9 млрд в виде дивидендов.

Качество прибыли высокое, однако резкий рост обязательств по закупкам (+ $33 млрд за один квартал) для обеспечения доступа к дефицитной памяти и чипам указывает на возросшие операционные риски цепочки поставок.

Основное из отчета

Позитивное:

- **Рекордная выручка на фоне масштабных инноваций продуктов, включая двузначный рост iPhone (+17%) и Mac (+24%).** Цитата: «Today, Apple is pleased to report $114.5 billion in revenue, up 12% from a year ago, and a September quarter record.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]
- **Запуск и масштабное развертывание Siri AI с фокусом на глубокую интеграцию и локальную обработку данных.** Цитата: «Siri AI marks a new chapter in AI at Apple. It is a completely reimagined assistant that is powerful, personal, private, and deeply relevant to our users' daily lives.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Негативное:

- **Экстремальный рост стоимости памяти, который напрямую бьет по валовой марже и заставляет компанию снижать прогноз маржинальности до 45-46%.** Цитата: «What we're seeing with memory pricing

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

right now is unprecedented... For the December quarter, we expect even higher memory costs...»
[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

- **Сохраняющийся жесткий дефицит комплектующих (в первую очередь памяти), ограничивающий возможности удовлетворения спроса на Mac и iPad в ключевой праздничный сезон.** Цитата: «For the December quarter, we expect constraints on Mac and iPad, and it is primarily driven by memory, and that is because the demand has been higher than what we expected.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Прогноз менеджмента

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

Менеджмент предоставил прогноз на первый квартал нового финансового года (Q1 FY2027, октябрь – декабрь 2026). Ожидается рост совокупной выручки на 7-10% г/г, что, по словам CFO, станет абсолютным историческим рекордом по объему выручки за один квартал. Сервисная выручка вырастет на 8-9% г/г (с учетом валютных препятствий и лицензионных издержек). Валовая маржа ожидается под сильным давлением на уровне 45-46% из-за рекордной инфляции цен на память и расходов на облачный инференс для Siri AI. Операционные расходы продолжат расти двузначными темпами (до $20.8 млрд) для поддержания ИИ-инициатив.

Прогнозы менеджмента

Метрика	Факт (последний период)	Прогноз менеджмента	Горизонт	Источник
Рост выручки	+11.7% г/г	7% – 10% г/г	Q1 FY2027	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]
Рост выручки сервисов	+10% г/г	8% – 9% г/г	Q1 FY2027	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]
Валовая маржа	47.9%	45.0% – 46.0%	Q1 FY2027	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]
Операционные расходы	$19,2 млрд	$20,4 млрд – $20,8 млрд	Q1 FY2027	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]
Внеоперационные расходы (OI&E)	—	~$300 млн	Q1 FY2027	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]
Налоговая ставка	—	~17.0%	Q1 FY2027	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

- **Беспрецедентный продуктовый цикл.** Запуск складного iPhone Duo, iPhone 18 Pro и MacBook Pro с сенсорным экраном привел к рекордам продаж. Цитата: «We just completed one of the most prolific launch periods in our history. It's been a remarkable time for innovation across all of our categories.»
[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]
- **Инфляция комплектующих и давление на маржу.** Компания прямо указывает на аномальный рост цен на память, который съедает маржу несмотря на сильный спрос. Цитата: «...gross margin to be between 45% and

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

46%. This includes primarily the impact of higher memory costs, as well as some costs related to the ramp of Siri AI.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

- **Apple Intelligence как драйвер апгрейда.** Локальный ИИ и новая Siri позиционируются как главная причина для обновления устройств. Цитата: «Siri AI marks a new chapter in AI at Apple. It is a completely reimagined assistant that is powerful, personal, private, and deeply relevant to our users' daily lives.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]
- **Экспансия на корпоративном рынке.** Рост внедрений устройств Apple в бизнесе (American Airlines, Gap, Christie's) для локального запуска ИИ-моделей в целях экономии облачных затрат. Цитата: «More companies are choosing Mac across a growing range of use cases, including for on-device AI.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Deep Dive в последний Earnings Call

Выручка и сегменты: iPhone принес рекордные $57.6 млрд (+17% г/г), Mac — $10.8 млрд (+24% г/г), Сервисы — $31.6 млрд (+10% г/г), а iPad снизился на 10% г/г. Цитата: «iPhone revenue was $57.6 billion for the September quarter, up 17% from a year ago, despite supply constraints and FX headwinds.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Маржинальность: Заявленная валовая маржа составила 47.9% (включает 1 п.п. возврата тарифов); базовая маржа снизилась на 1 п.п. кв/кв из-за дорогой памяти. Цитата: «When you remove the tariff refunds from both the June and September quarter, both company and products gross margin would be down about 1 point sequentially, primarily driven by higher memory costs.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Headcount / Restructuring: не упоминалось

M&A и CAPEX: Резкий скачок обязательств по производственным закупкам на $33 млрд для защиты поставок. Цитата: «...our manufacturing purchase obligations have increased by $33 billion from June to the September quarter...» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Продуктовый роадмап: Выпуск революционного складного iPhone Duo и первых Mac с сенсорным вводом (PROLED XDR). Цитата: «The all-new MacBook Pro with PROLED XDR brings touch to the Mac for the first time.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Прочие ключевые метрики: Мощнейший операционный поток ($28.1 млрд) и массивный возврат средств акционерам ($28 млрд). Цитата: «Operating cash flow was also very strong at $28.1 billion.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Сравнение с тезисами прошлого квартала

> ***Кумулятивная достоверность менеджмента:*** *за последний квартал — Закрытых обещаний:* ***11*** *(Q3 FY2026: 4, Q4 FY2026: 7), выполнено* ***8*** *(⚠️ частично: 2, ❌ не выполнено: 1). Без оценки:* ***2*** *— 🔇 не упоминалось: 2 (закрытые — по записям прошлых кварталов и таблице ниже, открытые — по таблице ниже).*

Тезис	Дано (когда и откуда)	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Валовая маржа (Gross Margin): 47,0% – 48,0% (горизонт: Q4 FY2026)	Earnings_transcript_AAPL_2026_q3 · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-01	Валовая маржа составила 47.9% (включая позитивный эффект от тарифов) [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	✅ Выполнено
Операционные расходы (OpEx): $19,1 млрд – $19,4 млрд (горизонт: Q4 FY2026)	Earnings_transcript_AAPL_2026_q3 · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-01	Операционные расходы составили $19,2 млрд [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	✅ Выполнено

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Тезис	Дано (когда и откуда)	Что произошло (факт или новая цитата)	Оценка
Рост совокупной выручки (г/г): 9% – 11% (горизонт: Q4 FY2026)	Earnings_transcript_AAPL_2026_q3 · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-01	Совокупная выручка выросла на 12% г/г [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	✅ Выполнено
Рост выручки iPhone (г/г): «Mid-teens» (горизонт: Q4 FY2026)	Earnings_transcript_AAPL_2026_q3 · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-01	Выручка iPhone выросла на 17% г/г [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	✅ Выполнено
Внеоперационные расходы (OI&E): ~$350 млн (горизонт: Q4 FY2026)	Earnings_transcript_AAPL_2026_q3 · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-01	🔇 Не упоминалось	🔇 Не упоминалось
Налоговая ставка: ~16,5% (горизонт: Q4 FY2026)	Earnings_transcript_AAPL_2026_q3 · Q3 FY2026, разбор от 2026-09-01	🔇 Не упоминалось	🔇 Не упоминалось
Общая выручка: Рост 9% – 11% г/г (горизонт: Q4 FY2026)	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3] · Q3 FY2026, разбор от 2026-07-31	Совокупная выручка выросла на 12% г/г [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	✅ Выполнено
Выручка (iPhone): Рост mid-teens г/г (около 14–16%) (горизонт: Q4 FY2026)	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3] · Q3 FY2026, разбор от 2026-07-31	Выручка iPhone выросла на 17% г/г [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	✅ Выполнено
Выручка (Сервисы): Рост аналогично Q3 (~12%) с учетом FX (горизонт: Q4 FY2026)	[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3] · Q3 FY2026, разбор от 2026-07-31	Выручка сервисов выросла на 10% г/г (ниже ожидаемых ~12%) [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	⚠️ Частично

Вердикт достоверности менеджмента: В отношении внеоперационных расходов и налоговой ставки за квартал менеджмент умолчал.

Тон и Уверенность Менеджмента

📈 **Траектория тона:** Q3'26: осторожный → Q4'26: осторожный

Квантифицированные обещания vs расплывчатые: Менеджмент дает строгие узкие диапазоны по росту выручки и марже на следующий квартал. Цитата: «We expect our December quarter total company revenue to grow between 7% and 10% year-over-year...» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Хеджирующие конструкции: Руководство использует много оговорок, когда речь заходит о балансе спроса и предложения на новые устройства из-за кризиса компонентов. Цитата: «...at this time, it is really hard to predict when supply and demand will be in balance.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Сравнение с предыдущим звонком: Тон нового CEO Джона Тернуса крайне уверенный и восторженный касательно продуктового портфеля (iPhone Duo, Mac с сенсорным экраном). Однако тон финансового (CFO) и операционного (COO) директоров стал заметно более оборонительным из-за беспрецедентной инфляции цен на память, которая уже вынуждает снижать прогноз валовой маржи на следующий квартал.

Вердикт тона: Осторожный. Несмотря на эйфорию от рекордных продаж новых устройств, менеджмент серьезно обеспокоен галопирующими ценами на память и дефицитом производственных мощностей, что съедает

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

маржинальность.

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

Сроки устранения дефицита на iPhone Duo: COO уклонился от прямого ответа на вопрос о том, когда предложение догонит спрос на складной смартфон, признав невозможность прогнозирования. Цитата: «...at this time, it is really hard to predict when supply and demand will be in balance.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Эластичность спроса после повышения цен: CFO отказался комментировать баланс между ростом цен и объемом продаж оборудования, сославшись на то, что компания не предоставляет такой уровень детализации. Цитата: «We don't normally provide that level of detail or color as we look at the outlook... it's early to really read price elasticity at this point in time.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Отказ от политики net cash neutral: Аналитик задал вопрос о смене стратегии распределения капитала; CFO дал прямой и ясный ответ о стремлении к гибкости инвестиций.

Достоверность Guidance

Метрика	Обещано	Срок	Факт	Отклонение
Валовая маржа (Gross Margin)	47,0% – 48,0%	Q4 FY2026	Валовая маржа составила 47.9% (включая позитивный эффект от тарифов) [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	в рамках
Операционные расходы (OpEx)	$19,1 млрд – $19,4 млрд	Q4 FY2026	Операционные расходы составили $19,2 млрд [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	в рамках
Рост совокупной выручки (г/г)	9% – 11%	Q4 FY2026	Совокупная выручка выросла на 12% г/г [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	выше на 1 п.п.
Общая выручка	Рост 9% – 11% г/г	Q4 FY2026	Совокупная выручка выросла на 12% г/г [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	выше на 1 п.п.
Выручка (iPhone)	Рост mid-teens г/г (около 14–16%)	Q4 FY2026	Выручка iPhone выросла на 17% г/г [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	выше на 1 п.п.
Выручка (Сервисы)	Рост аналогично Q3 (~12%) с учетом FX	Q4 FY2026	Выручка сервисов выросла на 10% г/г (ниже ожидаемых ~12%) [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	ниже на 2 п.п.

Вердикт достоверности guidance: Закрытых обещаний 11, выполнено 8 из 11: большинство закрытых обещаний выполнено, ухудшенных ориентиров среди открытых нет.

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Инициативы ИИ:** Масштабное развертывание Siri AI; интеграция Apple Intelligence в устройства как главный стимул к апгрейду. Внедрение гибридной модели вычислений (on-device + Private Cloud Compute).
- **Корпоративный сегмент:** Ускорение перехода бизнеса на Mac для запуска локальных ИИ-моделей (снижение затрат на облачные токены). Упомянуты внедрения в Gap Inc., Christie's, American Airlines и Duke Health.
- **Производство в США:** Расширение программы American Manufacturing Program ($600 млрд за 4 года). Новые контракты с Broadcom, Perryman Company и Qnity Electronics.
- **Новые продукты:** Внедрение форм-фактора "раскладушки" (iPhone Duo), появление сенсорных экранов в MacBook Pro, масштабное обновление линейки устройств для умного дома (Apple HomeView).

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Признанные Риски со Слов Менеджмента

Макроэкономические риски (инфляция цен на компоненты): Цитата: «What we're seeing with memory pricing right now is unprecedented.» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Операционные риски (дефицит цепочек поставок): Цитата: «For the December quarter, we expect constraints on Mac and iPad, and it is primarily driven by memory...» [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]

Вердикт по инвестиционному тезису

Статус тезиса: Под наблюдением

Тезис о масштабном цикле обновления устройств (суперцикле), подогреваемом ИИ, полностью подтверждается взрывным ростом выручки от iPhone (+17% г/г) и Mac (+24% г/г) [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]. Инновации вроде складного iPhone Duo и сенсорного Mac встречены высоким спросом. Однако инвестиционная привлекательность на данном этапе омрачается жесточайшим кризисом себестоимости: аномальная инфляция цен на память DRAM/NAND ведет к сжатию валовой маржи (прогноз на Q1 FY2027 всего 45-46%) и вынуждает Apple замораживать в цепочках поставок колоссальные объемы ликвидности (+ $33 млрд обязательств за квартал). Если компания не сможет переложить эти издержки на потребителя через повышение цен без ущерба для эластичности спроса, рост EPS застопорится.

Проверка триггеров прошлого отчёта

Триггер из прошлого разбора (Q3 FY2026)	Факт	Сработал?
Валовая маржа Q4 FY2026 < 46.5% (очищенная от возврата тарифов) → Тезис ломается	46.9% (очищенная от 1% тарифов) [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	**не сработал**
Рост совокупной выручки Q4 FY2026 < 9% г/г → Тезис ломается	+12% г/г [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	**не сработал**
Рост сервисной выручки Q4 FY2026 < 10% г/г → Тезис ломается	+10% г/г [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]	**не сработал**

Что мониторить в следующем квартале:

- тезис ломается, если валовая маржа < 45.0% за Q1 FY2027
- тезис ломается, если рост выручки сервисов < 8.0% г/г за Q1 FY2027

Риски и «Медвежий кейс»

1. Беспрецедентный рост цен на память (DRAM/NAND), угрожающий маржинальности продуктов, который не удается полностью переложить на потребителя через повышение цен [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4].
2. Ограничения цепочек поставок (память и передовые техпроцессы), ведущие к дефициту высокомаржинальных Mac, iPad и новых iPhone Duo в пиковый праздничный сезон [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4].
3. Регуляторные ограничения в ЕС и Китае, задерживающие или блокирующие полноценный запуск Siri AI, что может снизить конкурентоспособность экосистемы на ключевых рынках [Report_AAPL_10K_2026-11-03].

Рыночный сентимент

Источники данных о рыночном сентименте были недоступны при подготовке разбора.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Позиционирование в секторе

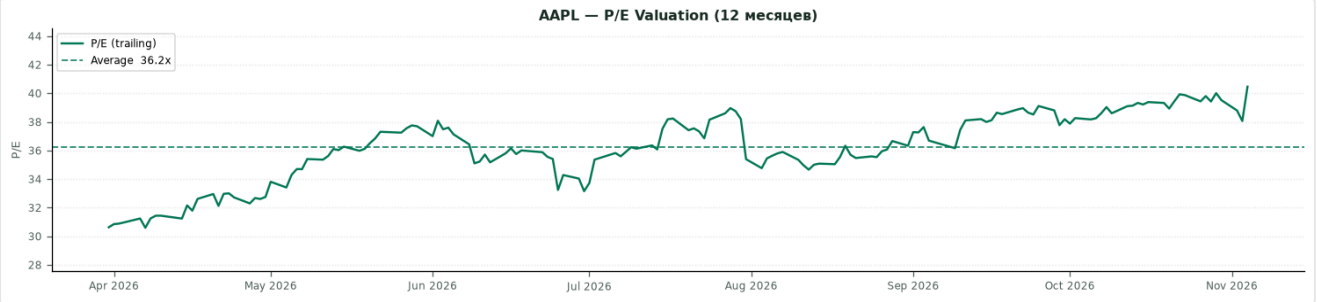
Позиционирование в секторе (Technology — Consumer Electronics)

Метрика	AAPL	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	39.3x	16.5x	**— Дороже**
P/E (forward)	33.2x	9.6x	**— Дороже**
P/B	45.8x	N/A	—
EV/EBITDA	28.3x	6.8x	**— Дороже**
ROE	142.3%	27.4%	**✓ Выше нормы**
ROA	25.9%	5.6%	**✓ Выше нормы**
Net Margin	27.6%	4.1%	**✓ Выше нормы**
Operating Margin (посл. квартал Yahoo)	31.1%	16.7%	**✓ Выше нормы**
Revenue Growth (YoY, посл. квартал Yahoo)	11.7%	12.5%	**— Ниже нормы**
Debt/Equity	71%	12%	**— Выше**

Данные Yahoo для всех компаний; база и период могут отличаться от отчёта компании в разделе 2.

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

Расчет стоимости акции



Сектор компании: Technology / Consumer Electronics

Дивиденды:

- Текущий годовой дивиденд: $1.08 ($0.27 за квартал, по отчёту компании (10-K от 03.11.2026)), дивидендная доходность: 0.31%.
- Динамика: Компания последовательно выплачивает и наращивает дивиденды; объявлена очередная квартальная выплата в размере $0.27 на акцию.
- Payout по данным Yahoo: 11.8% (на базе разводненного EPS $8.98). Покрытие свободным денежным потоком исключительно высокое.
- Выкуп акций (Buybacks): Действует масштабная программа на $100 млрд = 1.95% от Market Cap $5.13 трлн.
- Риски дивидендов: дивиденд устойчив. Огромная генерация наличности и сильный баланс гарантируют безопасность выплат даже при ухудшении макроэкономической среды.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Предпосылки: Base Case строится на официальных ожиданиях менеджмента о замедлении роста выручки до 7-10% г/г и снижении валовой маржи до 45-46% в краткосрочной перспективе из-за инфляции цен на память, с последующей стабилизацией за счет монетизации сервисов и ИИ-цикла.

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

DCF приведён справочно: оценки двух методов расходятся в 2,8 раза, итог — по основному методу.

- Прогноз FCF на 5 лет опирается на текущие капитальные затраты, маржинальное давление от стоимости комплектующих в краткосрок и долгосрочный эффект от внедрения ИИ-функций.
- Ставка дисконтирования WACC:

> ***WACC (авто · Yahoo Finance / ^TNX):***

> *Rf=4.9% · β=1.09 · ERP=5.0% →* ***Ke=10.3%*** *(стоимость акц. кап.)*

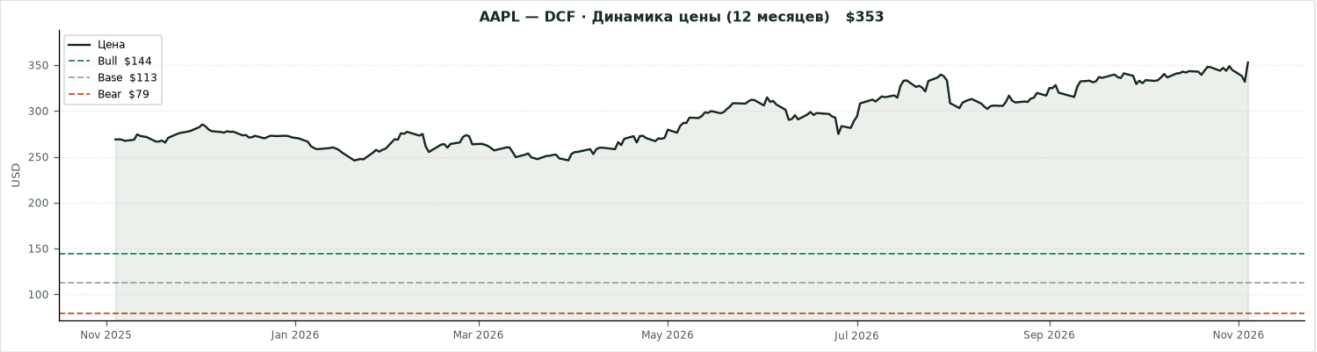
> *Kd (до налогов)=4.0% · Налог=17.3% →* ***Kd=3.3%*** *(после налогов)*

> *Структура: We=98.5% · Wd=1.5% (Market Cap $5.1T · Долг $80.1B)*

> *→* ***WACC = 10.2%***

- Терминальная ставка роста (TGR) ограничена макро-уровнем для компании такого масштаба.
- **Bull FCF (5 лет):** [$130B, $145B, $160B, $175B, $190B]; WACC=10.2%; TGR=2.5%
- **Base FCF (5 лет):** [$115B, $125B, $135B, $145B, $155B]; WACC=10.2%; TGR=2.0%
- **Bear FCF (5 лет):** [$105B, $110B, $115B, $120B, $125B]; WACC=11.2%; TGR=1.5%

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐂 **Бычий (Bull Case)**	$144.38	-59.1%	$1.08 (0.3%)	**-58.8%**
⚖️ **Базовый (Base Case)**	$113.10	-68.0%	$1.08 (0.3%)	**-67.7%**
🐻 **Медвежий (Bear Case)**	$79.14	-77.6%	$1.08 (0.3%)	**-77.3%**



Метод 2: Forward P/E

Отраслевой стандарт для зрелой технологической компании роста — Forward P/E. Мультипликаторы отражают текущую премию рынка за монополию на платформу, внедрение генеративного ИИ и высочайший уровень возврата капитала акционерам.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

- **Bull:** EPS=$10.50, мультипликатор=35x (Успешный суперцикл iPhone Duo и монетизация Siri AI компенсируют издержки, рынок дает премию за беспрецедентный рост выручки).
- **Base:** EPS=$9.80, мультипликатор=32x.
- **Bear:** EPS=$9.00, мультипликатор=26x (Сжатие валовой маржи из-за дорогой памяти и неспособность полностью переложить издержки на потребителя снижают интерес инвесторов).

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
🐂 **Бычий (Bull Case)**	$367.50	+4.1%	$1.08 (0.3%)	**+4.4%**
⚖️ **Базовый (Base Case)**	$313.60	-11.2%	$1.08 (0.3%)	**-10.9%**
🐻 **Медвежий (Bear Case)**	$234.00	-33.7%	$1.08 (0.3%)	**-33.4%**



Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена	Ожидаемый прирост
DCF (Метод 1) — справочно, не входит в оценку	$113.10	-68.0%
Мультипликатор (Метод 2) — основной метод	$313.60	-11.2%

> ⚠️ ***Среднее не рассчитано*** *— методы несопоставимы (база методов расходится ×2.8). Итоговая оценка опирается на основной метод; второй показан справочно и в неё не входит.*

> ***Вход моста EV→equity:*** *акций 14,720,306,000 (источник: sec); чистый долг 23.39 млрд USD.*

> ***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 ×2.8 — «Среднее» не рассчитано, итог по основному методу*

Итог по доходности (Base Case):

Базовая оценка методом P/E с целевым мультипликатором 32x составляет 313.60 против текущей цены 353.09 (отклонение -11.18%). При нашем прогнозном P/E 36.0x расчетное значение находится на самой границе порогового уровня отсечения (-10.0%) для ярлыка «Переоценка».

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · Образовательный материал, не является инвестиционной рекомендацией

Вывод

Профиль: Качественный рост

Ключевой фактор «за»: Мощнейший продуктовый цикл с внедрением складного iPhone Duo, сенсорных Mac и глубокой интеграцией Siri AI привел к двузначному росту продаж оборудования (+17% iPhone, +24% Mac), подтверждая тезис о старте суперцикла апгрейдов [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4]. **Ключевой фактор «против»:** Экстремальная инфляция цен на память (DRAM/NAND) и рост издержек на ИИ-инфраструктуру приводят к сжатию валовой маржи (прогноз 45-46% на следующий квартал) и вынуждают компанию связывать $33 млрд в обязательствах по закупкам [Earnings_transcript_AAPL_2026_q4].

Источники

[Report_AAPL_10K_2026-11-03] — Отчёт SEC · Report_AAPL_10K_2026-11-03.pdf

[Report_AAPL_10Q_2026-07-31] — Отчёт SEC · Report_AAPL_10Q_2026-07-31.pdf

[Report_AAPL_8K_2026-11-02] — Отчёт SEC · Report_AAPL_8K_2026-11-02.pdf

[Earnings_transcript_AAPL_2026_q3] — Транскрипт · Earnings_transcript_AAPL_2026_q3.txt

[Earnings_transcript_AAPL_2026_q4] — Транскрипт · Earnings_transcript_AAPL_2026_q4.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.

© 2026 www.smart-invest.top · Vitaliy Kravchenko · AI Analyst Engine (v.12.33)

patreon.com/kravchenko_invest · t.me/kravchenko_invest