

# 晋级3万亿美元俱乐部 苹果下一站在哪儿？

本报记者 谭伦 北京报道

在2022新年的第一个交易日，苹果公司市值达到了新的里程碑。

《中国经营报》记者注意到，美国当地时间2022年1月3日，苹果股价在盘中突破180美元/股，其市值也随之突破3万亿美元大关，创下历史新高，成为全球首个晋级3万亿美元俱乐部的公司。

从2018年夏天首次实现市值破一万亿美元算起，苹果只花了约3年半时间来实现公司市值的3倍攀升。其中，从1万亿美元到2万亿美元，苹果用了2年，而再到3万亿美元，则只用了16个月。

接近年均万亿市值的增长率，也让资本市场对于“苹果神话”的高期待仍在延续。路孚特研报指出，按照12个月预期获利来看，苹果目前市盈率约为30倍，虽略低于2021年初的32倍，但仍处于2008年以来的高位。

## 通向3万亿之路

在2021财年，苹果投入855亿美元回购股票。

看好苹果的理由有很多，对于偏爱数据的资本市场而言，3年多来苹果创造的市值增长率无疑最具说服力。但更让外界好奇的是，苹果是如何做到的。

财报部分揭示了苹果强势的秘密。当把时钟拨回苹果市值首次达到万亿美元的2018年，iPhone在苹果当年营收中占比一度高达60%，而到了2021财年，虽然疫情期间iPad、Mac-book的需求增长势头一定程度上盖过了iPhone，但后者对苹果当年的营收贡献占比仍保持在52%左右。

而iPhone的销量更能佐证苹果的增长轨迹。虽然2018年iPhone全球出货量达到2.25亿部，但在三星、华为、小米等竞争厂商挤压下，这一数字在2019年下降到约1.93亿部，但得益于2018年推出的iPhone X系列的涨价策略，苹果当年营收仍然同比增长了20%。

进入2021年后，一方面得益于疫情期间办公市场增长，苹果在平板市场高歌猛进。全年财报显示，苹果iPad营收318.62亿美元，同比增长34.3%；Mac营收351.9亿美元，同比增长23%。另一方面，由于主要竞争对手华为的市场份额下降，苹果几乎吃下前者吐出的高端手机市场份额。

IDC报告显示，在2021年第三季度全球智能手机出货量同比下降6.7%的背景下，苹果却逆势增长了20.8%，成为同期全球前五大手机厂

同时，随着苹果开始探索自动驾驶汽车和元宇宙两大新市场，多家全球投行也在研报中给出乐观预估，当苹果发布增强现实和虚拟现实产品时，其市值还有上升空间。

不过，盛名之下，苹果也有“危机”。在此轮爆发增长前，苹果便曾经历了销售增长率只有个位数的一年，甚至在2019财年出现销售额下滑。而在2021年9月，由于上游芯片产能不足带来的iPhone减产传言，苹果股价也一度跌去9%。此外，产品缺乏创新的质疑声不断，也让苹果的看空观点一直颇有市场。

如同很多站上过历史顶点的商业公司一样，一边是赞誉和利好，一边则是阴影与挑战，在喜忧参半的声浪中，创造纪录的苹果也再次驶向下一站，而这次是延续增长奇迹，还是迎来由盛及衰的拐点，也成为市场新的看点。

商增速最高的厂商，Canalys数据则显示，当年前三季度，iPhone总出货量也重返全球第二。

包括iPhone在内的硬件销量为苹果带来了营收的高增长。苹果2021年第四季财报显示，苹果实现营收834亿美元，同比增长29%；净利206亿美元，同比增长62%。其中，iPhone营收达到388亿美元，同比增长47%，占总营收46.62%。

天风国际证券分析师郭明錤预计，未来两年iPhone销量有望持续增长，从2021年的1.95亿部提升至2.3亿~2.4亿部和2.5亿~2.6亿部。与此同时，据日前的公开报道显示，目前苹果已计划将iPhone 13订单量提升20%，实现2021年年底9000万部的产量目标。

此外，苹果CEO蒂姆·库克的一番运作也促进苹果迈向3万亿美元俱乐部。在2021财年，苹果投入855亿美元回购股票，而这可以减少市场上的股票流通数从而提高股价，同时增强投资者对于苹果抱有充足现金流的信心，从而反哺股价。

正是依靠硬件产品销量的强势、漂亮的财报以及资本运作，苹果股价在三年内节节攀升。而受此利好拉动，多位市场分析师向记者表示，如果iPhone 13销售继续强势，苹果有望在2022年年内突破4万亿美元大关，再创历史。

## 光环背后的忧虑

库克曾表示，受疫情影响，芯片制造商供应不足，公司全年损失将超100亿美元。

3万亿美元的光环笼罩下，风光的苹果并非毫无破绽可言。

虽然手机销量的强势带来了苹果市值的快速拉升，但也同时成为苹果的软肋。记者注意到，由于在2021年10月19日发布的最新财报显示苹果的主营业务收入依然以手机等硬件收入为主，整体财报表现低于预期。财报发布后，苹果股价一度跌去4%。

“苹果这些年的狂飙，更多还是建立在守成的基础上，但在创新上，其实是乏善可陈的。”一家国内手机厂商的UI设计师告诉记者，在乔布斯离开后，苹果在手机产品设计上一直处于吃老本的状态，“iPhone X全面屏的刘海设计一留就是五年，这种情况在乔布斯执掌苹果的时代是不可想象的。”该人士表示。

业内普遍认为，这一点在iPhone 13的定价策略上也能窥得一二，由于没有太多创新功能点作为宣传，iPhone 13的价格成为了最大卖点。“这在短期内也许能拉高iPhone的销量，但从长期看，会增加资本市场对苹果创新乏力的疑虑。”一位创投人士向记者表示。

电子产业分析师丁少将认为，这并非苹果一家的问题，而是

目前智能手机产业的整体技术创新已进入瓶颈期，未来能否突破有赖于整个产业链的技术进步。但对于苹果而言，由于整个市场的格局已趋于稳定，创新困境会极大限制未来的增长空间，这对依然寻求市值增长的苹果是非常不利的。

而伴随创新乏力质疑的同时，为外界熟知的“苹果税”能否延续，也埋下了苹果创收的不确定性。记者注意到，这种从App Store应用商店的购买中抽成的模式，正在成为美国、欧洲等国家和地区反垄断针对的目标。

据分析师估算，App Store一年向开发者收取分成的收入约为200亿美元，利润率超过75%。这种高利润生意也让市场对于苹果税的去留非常敏感，2021年9月，在苹果公司被美国加州当地法院判决不得强迫开发者使用应用内支付后，苹果股价一度盘中闪崩，市值直接蒸发5400亿美元。

此外，疫情后绵延至今的芯片短缺，也让苹果开始吃到苦头。据前述供应链人士透露，2021年9月~10月份，由于iPhone 13系列产量比预期目标减少20%，导致苹果营收损失惨重。

库克曾表示，受疫情影响，芯

## 寻找新金矿

目前为止，苹果在新赛道上仍没有明显的进展，虽然仍旧拥有硬件、操作系统以及生态的优势，但在这条通往4万亿美元的路上，苹果要做的显然还有很多。

也许是意识到了存在的诸多危机，苹果也在寻找新的金矿，以向资本市场讲述新的财富故事。

元宇宙是苹果时下公开计划中的一项热门，尽管库克一直否认苹果会与这一流行热词发生关系，但过去10年间，苹果在虚拟现实(VR)和增强现实(AR)领域一直押注，陆续收购了十家AR/VR公司，涉及传感器、AR软件、AR内容生态甚至是AR镜片等多个方面。

外媒报道证实，目前苹果在研两款设备，一款是VR设备，具备观影、游戏、社交能力，最早将会在2022年面世；另一款是AR眼镜，目前仍处于底层技术研究阶段，发布时间或将在

2023年。根据天风证券报告，苹果将于2022年第四季度推出AR/VR头显。

同时，苹果也没有放过热门的自动驾驶汽车赛道。虽然早在2014年，苹果就高调启动了汽车项目“泰坦(Titan)计划”，但8年时间过去，苹果造车团队不断经历换血，却一辆成品车也未造出来。直到2021年，在挖来前特斯拉自动驾驶总监后，苹果造车的议题才再次受到关注。目前，苹果正在推进开发进度，并将重点放在完全自动驾驶能力上，最快将于2025年推出电动汽车。

此外，为了直面与x86架构的竞争，苹果也把业务触角伸展至自研芯片，而M1系列芯片首战也



随着市值突破3万亿美元大关，苹果成为全球首个晋级3万亿美元俱乐部的公司。

本报资料室/图

片制造商供应不足，公司全年损失将超100亿美元。

据记者从供应链人士处了解，此轮芯片短缺情况或比想象中更严重、持续时间更长。对此，CHIP全球测试中心中国实验室

主任罗国昭认为，由于苹果对芯片供应商实行的是预付款制，缺货短期内不会对苹果造成过大冲击，但长期来看，缺货会对苹果供应链造成不可逆的损害，进而反映到苹果身上。

大获成功。2021财年第四财季财报显示，苹果Mac板块的营收已主要来自自有自研芯片的Mac-Book Air。

而根据苹果公布的计划，其自研芯片版图已拓展至电源管理芯片、屏幕驱动芯片、T系安全芯片、蓝牙耳机芯片、基频芯片、指纹识别芯片、3D体感芯片等。

对于苹果造芯的前景，罗国昭认为，以苹果垂直产业链的整合能力和市场地位，完全能支撑起目前的造芯战略。“苹果需要输出自己的设计和生产实力，同时把产业链更多的利润集中在自己手上，买别人的终究不如用自己的。”罗国昭表示，而借助造芯，

果也能保证未来在进入汽车等更大风险的领域时，将风险控制在自己手中。

丁少将则认为，相比于手机领域，苹果在AR/VR、汽车等新赛道没有绝对领先的优势，甚至以汽车为例，苹果是落后于目前整个竞争窗口的。“对于苹果这样体量的公司，如果在相关领域做不到头部的地位，那就是失败的，资本市场也会在股价上投出不信任票。”丁少将表示。

记者注意到，目前为止，苹果在新赛道上仍没有明显的进展，虽然仍旧拥有硬件、操作系统以及生态的优势，但在这条通往4万亿美元的路上，苹果要做的显然还有很多。

# 传音确认向海龙加盟 移动互联网业务变现提速？

本报记者 陈佳岚 广州报道

在手机厂商纷纷加码移动互联网业务大背景下，传音控股(以下简称“传音”，688036.SH)迎来了一位互联网行业的风云人物，他能够

## 向海龙入传音

向海龙履历丰富，曾一手创办上海企浪网络科技有限公司，后被百度收购，向海龙的行业地位也主要是在百度积累的，作为百度前核心人物，向海龙在百度任职的14年就是百度网络营销业务快速增长的14年。离开百度后，向海龙先是在国美担任了1年的集团顾问，后被任命为线上平台公司CEO，负责国美电商APP真快乐。2021年7月，向海龙从国美离职。如今，向海龙加盟传音。

过去，向海龙一度被视为百度的前核心人物，国美互联网转型的关键人物。如今，向海龙加盟传音，能给传音这家手机厂商带来怎样的变化？市场各方保持着较高的期待。

事实上，传音正以手机为流量入口，努力实现互联网变现的商业模式，ARPU(每用户平均收入)未来提升被不少机构期待。不过天风证券的研报预测也提到，目前传音其他业务经营较为平稳，其预计

传音带来更好的商业化变现吗？

根据晚点LatePost报道，百度前高级副总裁向海龙加入传音，担任该公司移动互联(事业部)总裁的职位。消息称，向海龙将负责管理传音软件产品的

开发，并对传音的应用商店和旗下APP等移动互联服务进行商业化变现。随其入职的还有向海龙的几个下属。

2022年1月13日，传音相关人士向《中国经营报》记者正式确认

了这一情况，向海龙目前担任传音移动互联总裁职位。据称，向海龙是2022年年初入职传音的。传音方面表示，向海龙的加盟将助力传音移动互联网业务的整体发展，更好地赋能合作伙伴，服务消费者。



百度前高级副总裁向海龙的加入，能否为“非洲手机之王”传音带来移动互联网方面的突破。

本报资料室/图

2021年收入同比持平，毛利率同比略增至15%。

互联网分析师丁道师向记者分析称，向海龙擅长营销、用户变现，传音用户体量很大，硬件、渠道都有，缺的是如何把这些流量和用户进一步价值放量，实现更多变现，而向海龙加盟有望做好这个事情。

值得注意的是，传音的移动互联网业务入局较早，但商业化变现能力不高，仍有较大的发展空间。

传音虽然是一家国内消费者并不熟悉的手机巨头，但凭借其在非洲市场的高市场占有率，被称为手机界的“非洲手机之王”。根据IDC数据，2020年公司在非洲的市场份额

持续提升，智能机市场占有率超过40%，市场领先优势进一步扩大。

除手机产品外，传音的业务还包括为客户提供移动互联网服务、数码配件、家用电器等其他产品或服务。传音方面对外表示，公司“手机+移动互联网服务+家电、数码配件”的商业生态模式已初步成型。

## 移动互联网布局

作为“非洲手机之王”，传音较早就开始了移动互联网的布局。2016年，传音最先开发了音乐播放器产品Boomplay，至今已成长为非洲最大的音乐流媒体平台。随后传音又通过内部孵化、合资、投资等方式，布局了一系列有强需求的移动APP，其中就包括2018年4月上线的短视频APP Vskit。Vskit也被称为“非洲版抖音”。

中国国际金融股份有限公司研报指出，传音拥有非洲重要的流量入口之一传音OS系统，流量变现能力稳步提升，同时通过系统预装和流量导入助力自家APP用户规模高速增长。

但传音2020年财报数据显示，传音的业务主要包括手机和其他业务，手机业务营收占比依然高达97%。其中，功能机业务收入占比达17.59%，智能机业务收入占比达79.45%。据传音此前的公告披露，传音移动互联网变现包括基于OS系统的增值服务和跨平台APP，前者主要为软件、广告、游戏分发，MAU(月活跃用户人数)及ARPU均快速增长，后者包括音乐播放器、短视频、支付、阅读、浏览器等。在日前的投资者关系活动中，传音方面表示，截至2021年上半年末，已经有超过10款自主与

合作开发的应用程序，月活用户数达到1000万人以上。

不过，传音的广告ARPU值还是很低，传音方面表示，主要原因是与非洲还处于移动互联网初期以及公司广告业务处于初期有关。但传音方面还表示，未来有发展空间。

据相关统计，此前在传音所售出的手机中，廉价功能机较多，即便是智能机平均售价也在500元以下。而新兴市场基础设施建设落后，智能手机普及率不高，消费能力有限也造成移动互联网变现价值有限。

丁道师向记者分析称，传音广告ARPU值还很低主要有两个原因：其一与当地的居民消费水平有关，非洲消费水平不高；其二与企业自己相关能力有限相关，用户不太愿意付费，所以这两个因素导致了不少相关企业的ARPU值都很低。

不过，丁道师也提到，要看到非洲的潜力，总量基础虽然不好，但它的发展速度很快，所以非洲的潜力还是很大的，可以去进一步的布局。而此次有相关丰富经验的向海龙等人的加盟，也给了传音及外界较丰富的想象空间，不过两者之间能擦出怎样的火花，依然有待观察。