

大中华区营收连续下滑 万亿苹果帝国的新裂缝

本报记者 李玉洋 上海报道

被质疑掉队 LLM (大语言模型) 的苹果公司在美国政府当前掀起的关税风暴下,也不得不预测下一季度将承担“9亿美元关税成本”。

日前,苹果公司发布了2025财年第二财季(截至今年3月底)的业绩报告,其以954亿美元营收、5%增长率的整体业绩完成了一场“预期管理”的胜利,但大中华区连续七

大中华区收入下滑

尽管营收和利润均实现增长,但增速较前几个季度有所回落,反映出全球消费电子市场的整体疲软及公司增长动能不足的问题。

财报显示,苹果公司2025财年第二季度实现营收954亿美元,同比增长5.1%;净利润247.8亿美元,同比增长4.8%。尽管营收和利润均实现增长,但增速较前几个季度有所回落,反映出全球消费电子市场的整体疲软及公司增长动能不足的问题。

按照产品线划分,iPhone 依旧是本季度营收第一来源,该产品线收入468.4亿美元,同比增长2%,占总营收的49%;Mac收入79.5亿美元,同比增长7%;iPad收入64亿美元,同比增长15%。可穿戴设备(主要为Apple Watch 和 AirPods)收入75.2亿美元,同比下降5%,连续七个季度萎缩。

而服务业务收入266亿美元,同比增长12%,毛利率攀升至75.7%,贡献了公司近45%的毛利润。订阅服务(如Apple Music、iCloud)和支付业务的稳定增长,成为抵御硬件周期波动的“护城河”,但增速较上一季度进一步回落。

从各地区市场来看,美洲地区、欧洲地区和大中华区是苹果公司本季度最主要的三大收入来源,其中仅有大中华区收入出现下滑,而其他地区都有不同幅度的增长。具体来看,本季度美洲地区的收入占比达到42.3%,同比增长8.2%;欧洲地区同比微增1.3%,而

个季度下滑的营收曲线以及美国法官对“苹果税”的严厉指控,都勾勒出这家科技巨头“冰火交织”的生存图景。

“我们的数据显示,本季度全球iPhone出货量同比增长11%,表现优于全球智能手机市场,后者仅同比增长0.5%。然而,我们注意到iPhone在美国的库存过剩在稳固增长背后起到了重要作用。”市场研究机构TechInsights 移动终端团队告诉《中国经营报》记者,大中华区

大中华区同比下滑2.3%。

在财报电话会议上,库克表示Mac,iPad 和 Apple Watch 在中国市场的表现不错,拉新效果非常好,吸引了大批新用户。

“大中华区收入160.02亿美元,同比下降2.26%,是唯一负增长的地区,中国对中高端手机的补贴政策(未覆盖高端机型)及本土品牌竞争加剧是主因。尽管苹果通过降价和推出符合国补政策的iPhone 16e 试图提振销量,但效果有限,中国市场份额被华为、小米等品牌进一步挤压。”TechInsights 移动终端团队表示。

TechInsights 最新报告显示,2025年第一季度中国智能手机市场出货量同比增长9%,达6870万部,已连续五个季度保持增长。而华为以20%市场份额居首,小米以19%紧随其后,OPPO(含一加)与vivo 分列第三、四位,市场份额分别为16%与15%,出货量同比基本持平;荣耀与苹果表现逊于整体市场水平,出现负增长,各以13%份额位居第五、六位。

“由于iPhone 16e 在整体产品组合中的比例增加,以及美国iPhone 的库存持续过剩,预计iPhone 在下一季度的全球表现将同比增长10%。”TechInsights 移动终端团队如此预测。

不过,从长期来看,硬件创新

收入是苹果唯一负增长的地区,在关税和贸易摩擦的影响下,预计iPhone 将于2025年在中国市场继续走下坡路。

有分析指出,目前苹果公司面临的问题是,还没有任何“下一件大事”真正出现,电动汽车项目被砍掉,Apple Vision Pro 也未能取得成功,AI 战略滞后甚至掉队。对此,记者注意到,在财报电话会议上针对LLM赋能的新Siri进展情况的提问,苹果公司CEO蒂姆·库克

表示,更个性化的Siri 功能还需要更多时间去交付,“背后的原因没那么复杂,只是我们对自身的要求比较高,所以交付时间会比我们预想的长一些”。

而对于特朗普政府关税政策所产生的影响,库克表示,下一季度预计在美销售的大多数iPhone 将由印度生产,而中国将服务于其他国家。“如果当前的全球关税政策保持不变,我们预计这将给本季度带来约9亿美元的成本损失。”



本季度全球iPhone出货量同比增长11%,优于同期整体市场表现。

本报资料室/图

乏力是苹果公司的增长瓶颈。有分析认为,iPhone 作为核心收入来源,其增长主要依赖价格策略和存量用户升级,缺乏如折叠屏、AI 眼镜等前瞻性产品的突破。而苹果

公司在AI 领域的布局(如Apple Intelligence)虽已启动,但生成式AI、智能硬件融合等进展落后于竞争对手,若未能及时落地,可能错失技术红利。

陷入三重风暴眼

苹果公司陷入技术创新滞胀、全球供应链重构与地缘政治博弈的三重风暴眼。

透过苹果最新的财报,虽然该公司的营收、利润双超预期,展现了“韧性”,但也显示出技术创新滞胀、全球供应链重构与地缘政治博弈的三重风暴眼。

尤其是在财报电话会议上面对有关关税的提问时,库克表示,下一季度预计在美销售的大多数iPhone 将由印度生产,几乎所有在美销售的iPad、Mac、Apple Watch 以及 AirPods 产品都将由越南生产,而在美国以外的国家与地区,绝大多数苹果产品将继续由中国生产。

据了解,当前iPhone、Mac 和iPad 获得了关税豁免,而Airpods 和 Apple Watch 等产品仍是未豁免状态,这也将给苹果可穿戴及其他硬件业务带来压力。

为规避关税风险,苹果加速推进供应链多元化,计划到2026年 将印度iPhone 产能提升至6000万部,但此前印度工厂的良品率仅约为85%(中国工厂约为98%),且关键零部件仍依赖中国供应,导致物流成本增加23%。

“库克表示,iPhone 在印度的组装将满足美国iPhone 的大部分需求,而中国将服务于其他国家。在2月和3月关税之前,苹果没有透露太多关于iPhone 在美国库存过剩的细节。”TechInsights 移动终端团队表示,根据他们的渠道调查,iPhone 的库存过剩不仅发生在苹果自有商店,还发生在美国的主要第三方运营商和零售商,这种情况将在2025年第二季度继续,并影响到该季度iPhone 预测出货量。

此外,苹果公司高毛利的服务业务近期也有了大麻烦。

5月1日,美国加州北区法院就Epic Games 与苹果的法律纠纷正式裁定外链交易将免征“苹果税”,更指出苹果公司高管为“苹果税”作伪证或被提起刑事诉讼,苹果的护城河再现裂缝。

5月2日,苹果公司更新了美国地区的App Store 规则,不再限制开发者添加按钮、外部链接或其他行动号召,看似允许开发者绕过30%的抽佣机制。然而,这一变化并未平息争议,反而引发了更多质疑。裁决生效后,包括Kindle、Patreon 和 Spotify 在内的多家知名应用迅速调整策略,在美国市场内启用外部支付链接,为用户提供更多支付选择,直接挑战了苹果的支付垄断地位。

面对外界压力,苹果公司于5月6日正式提起上诉,试图撤销此前被强制要求允许开发者在应用内添加外部支付链接的规定。而在5月7日,苹果公司更是向法院提交了紧急动议,强烈要求暂停执行App Store 新规。苹果在动议中表示,尽管会暂时遵守法院的禁令,但已在本周早些时候提出上诉,若法院批准暂停执行,苹果将得以维持现有App Store 政策,直至上诉结果最终确定。

在财报电话会议上,面对分析师所说的“美国法官裁定苹果违反反垄断禁令”等案件会对苹果公司的服务业务造成多大影响的提问时,库克表示在密切关注案件进展,“这些案件结果确实存在风险,但现在看来,结果尚不明朗”。

总之,在技术变革加速、地缘政治风险升温的背景下,苹果公司能否突破创新瓶颈,将研发投入转化为增长动能,将决定其能否跨越“中年危机”。而那下一季度关税所造成的“9亿美元”成本,不过是冰山露出水面的一个尖角。

曹操出行二次递表港交所 持续亏损前景几何

本报记者 李昆昆 李正豪 北京报道

曹操出行于“五一”假期之前的最后一个工作日向香港联交所递交更新招股书,此前,曹操出行已通过中国证监会境外发行上市备案,这标志着该公司赴港IPO 进入实质性阶段。

《中国经营报》记者注意到,这是曹操出行第二次向港交所递交招股书,上一次是2024年4月29日。一年之前,嘀嗒出行(02559.HK)、如祺出行(09680.HK)、曹操出行等先后向港交所提交上市申请,如今只剩下曹操出行仍在排队。就二次递表 and 未来发展方向等问题,记者采访曹操出行方面,但截至发稿,对方尚未回复。

谈及此时曹操出行上市的考量,速途研究院院长丁道师向本报记者说:“对于它的母公司来说,有丰富的上市经验,旗下多家企业都已经成功上市了,而且它是今年上市,肯定预估到会是一个不错的窗口期。它肯定未来坚定地看好汽车行业的发展,也坚定地看好资本市场的发展,所以这个时候选择去登陆资本市场,接受公众的检验。”

持续亏损

曹操出行成立于2015年,是吉利控股集团孵化的网约车平台。自成立以来历经多轮融资,B 轮投前估值达170亿元人民币。截至2024年6月30日,曹操出行在83个城市运营,构建起覆盖网约车、顺风车、企业用车的多元服务矩阵,2023年总交易额(GTV)达122亿元,市场份额4.79%,稳居行业前三。

曹操出行以“公车公营+认证司机”的B2C 模式为核心,主营业务涵盖了网约车服务(惠选服务和专车服务)、车辆租赁及销售等。其中,网约车是绝对的业务核心,贡献了公司超90%的营业收入。

招股书显示,曹操出行在2024年实现了收入的大幅增长。全年公司实现营收147亿元,同比增幅达37.4%。同时,公司的毛利率也进一步提升,从2023年的5.8%显著提升至8.1%,盈利能力持续优化。

融资用途

值得一提的是,2022年至2024年,曹操出行营收快速增长的背后,是其订单量的快速增长,期间年内分别为3.83亿单、4.48亿单、5.98亿单。但是绝大多数订单来自聚合平台,数据显示,曹操出行在聚合平台的订单分别占GTV 的49.9%、73.2%及85.4%,同时分别占订单量的51.4%、74.1%及85.7%。可以看出,公司对聚合平台依赖度较高。

谈及对其未来发展的看法,丁道师表示:“我认为还是稳扎稳打。现在这个状态其实是非常好的一种状态,不需要大规模烧钱

具体来看,曹操出行2024年来自出行服务的收入为135.67亿元,占营收的比例为92.6%;来自车辆租赁收入为1.87亿元,占比为1.3%;来自车辆销售的收入为8.67亿元,占营收的比例为5.9%。

从近几年业绩来看,2021年至2024年6月底,曹操出行的营收分别为71.53亿元、76.31亿元、106.68亿元和61.60亿元;但同期销售成本居高不下,在营收当中的占比分别高达124.4%、104.4%、94.2%、93%;同期对应的净利润分别为-30.07亿元、-20.07亿元、-19.81亿元和-7.78亿元,报告期内累计亏损超过77亿元,从成立至今更是亏损超过130亿元,目前尚未到达盈亏平衡点,想要赚回累计亏损恐非一日之功。

持续大额亏损,让公司整体财务情况并不乐观。截至2024年6月底,曹操出行的资产负债率高达221.7%,报告期内公司一直处



曹操出行筹备赴港上市。

本报资料室/图

于资不抵债的情形。流动负债总额达到了96.7亿元,而对应的经营活动现金净流入仅有1.2亿元,造血能力较弱,账上的现金及等价物也仅有15.35亿元,短期偿债缺口超80亿元。

整体来看,2022年至2024年,曹操出行营收在逐步增长,公司

亏损有所缩窄,不过依旧处于亏损状态。对于公司的持续亏损缩窄,曹操出行方面表示,因为在推出定制车及全面车服解决方案的支持下,成功实施优化车辆TCO (总拥有成本)的策略以及减少司机补贴。

弗若斯特沙利文的报告显

示,按总交易价值(GTV)来计算,曹操出行2021—2023年稳居中国网约车行业前三,在2023年市场占有率有4.8%。不过其与第一名滴滴(DIDIY)的差距甚远,滴滴作为绝对的龙头,以75.5%的市占率稳居C 位,地位尚不可撼动。

很重,有一支超3.3万辆车的自营车队。截至2024年6月底,在曹操出行的28.5亿元的非流动资产中,有22.1亿元为自有车辆,占比达到了77.5%。而这每年将带来巨大的折旧及维修成本。

招股书显示,假设曹操出行的一单收入8.8元,除了6.9元给予司机外,还需支付1.2元的折旧及车辆维修成本,占到一单总收入的近14%。车辆采购和维修的成本具有很强的刚性,这就直接侵蚀了公司的毛利率。

目前,公司运营两款针对出行场景的定制车辆,枫叶80V 及曹操

60。根据弗若斯特沙利文的资料,枫叶80V 及曹操60的预计TCO (全生命周期成本)分别为每公里0.53元及0.47元。这意味着与典型纯电动汽车相比,公司的定制车辆TCO 分别降低33%及40%。

在自动驾驶领域,曹操出行于2月28日上线曹操智行自动驾驶平台,在苏州和杭州启动Robotaxi 示范运营。背靠吉利集团,曹操出行成功构建“定制车+自动驾驶技术+出行平台”全域自研闭环智驾生态,预计2026年年底推出专为自动驾驶而设的L4级Robotaxi 定制车型。