



## 2024年雲端服務產業展望

### AI PC 將帶動 2H24-2025 年 PC 需求

#### 焦點內容

1. 我們預期 2024 年全球 PC 出貨將年增 5.5%，自 2023 年之谷底回升(年減 14-15%)。
2. 隨高通、Intel、AMD 推出 AI CPU/NPU 以及支援 AI 功能的 Windows 12 推出，AI PC 出貨量將擴張。我們預期 2024 年 AI PC 滲透率達 5-10% (約 2,000 萬台)、2025 年將超過 20%。
3. AI PC 趨勢下的受惠者包括品牌廠、代工廠、記憶體、記憶體連接器、散熱與電池廠商。

#### 重要訊息

凱基預期 2024 年全球 PC 需求將於 2022-23 年雙位數幅度之衰退後年增 6%。AI PC 將為 2024-25 年 PC 產業成長的另一催化劑。

#### 評論及分析

**2024 年 PC 需求復甦。**因總經環境疲軟，我們預估 2023 年全球 PC 出貨量將年減 14-15% 至 2.43 億台，為 2021 年之出貨高峰 3.42 億台後的低點。然而，3Q23 PC 通路庫存已恢復健康，而品牌亦觀察到高階 PC (如電競 PC) 需求率先回溫。展望 2024 年，凱基預估 2024 年 PC 出貨量將恢復年增 5.5% (筆電與桌機均成長約 5-6%)，動能主要來自於 (1) 2020-21 年週期高峰過後，景氣回升帶動換機需求；(2) 2025 年 Windows 10 停止技術支援將帶動商用換機需求；(3) Intel (美) 新推出 Meteor Lake CPU 支援 AI NB (2023 年 12 月) 與 AI 桌機 (2024 年)；(4) 2024 年支援 AI 功能的 Windows 12 作業系統上線將帶動升級需求。我們預期商務與高階消費市場將較早出現換機潮與 AI PC 升級需求，並認為 2024 年全球商務 PC 需求將年增 7%，優於消費性 PC 的年增 3%。此將有利商務產品佔比較高的筆電 ODM，如英業達 (2356 TT, NT\$45.05, 增加持股) 與仁寶 (2324 TT, NT\$34, 未評等)。

**AI PC 將帶動 2H24-2025 年換機需求。**高通 (美) 於 2023/10 首先發表其 AI NPU 加速器 Hexagon (基於 Snapdragon Elite X 平台)，AI 效能達 45 TOPS。Intel 2023/12/14 推出行動版 Meteor Lake CPU (Intel Core Ultra 處理器；Intel 4 製程)，內建神經處理器 (NPU)，能耗效率為前一代處理器 Raptor Lake CPU 的 2.5 倍。同時，AMD 於 12 月亦發表 AI PC CPU Ryzen 8040 (Hawk Point)。Meteor Lake 的整體 AI 效能為 34 TOPS (包括 CPU、NPU 和 GPU)，對比 AMD (美) Phoenix CPU (2023 年發表) 為 33 TOPS，Hawk Point CPU (預計 1Q24 上市) 為 39 TOPS。此外，Intel 桌機與筆電的下一代 CPU，包括 Arrow Lake、Lunar Lake、Panther Lake，將提供進階的功能。Intel (美) 12 月亦公布 AI PC 加速計畫，目標為透過獨立硬體廠商 (IHVs) 與軟體廠商 (ISVs) 連接至 Intel 資源。Intel 目標 2025 年 AI PC 出貨量達到 1 億台 (隱含滲透率 30-35%)，並預期 2028 年 AI PC 佔整體 PC 市場達 80%。搭載 AI 的 PC 將有助使用者創造、編輯、優化、壓縮影音，改善品質與效率，並有助使用者保護其資料與隱私，防止各類威脅與攻擊。AI PC 的發展聚焦於「邊緣 AI」- 改善 PC 內建的推理能力，而非如目前基於雲端資料中心的 AI 架構，需更多感應器以增加直覺操作。隨 Windows 12 上市與更多 AI 軟體陸續問世，我們預期更多 AI PC 機種將於 2H24-2025 年推出，將成為 PC 產業另一動能。我們預估 2024 年 AI PC 滲透率將達 5-10% (約 2,000 萬台)，並於 2025 年擴張至逾 20%。在 AI PC 趨勢下，我們預期品牌商如華碩 (2357 TT, NT\$424.5, 增加持股)、宏碁 (2353 TT, NT\$40.7, 未評等)、HP (美)、Dell (美) 與 Lenovo (中)，將受惠於高階機種產品佔比提高且 ASP 擴張。此外，筆電 ODM 受益於 2024-25 年 PC 需求成長，除 AI 伺服器營收擴張外將進一步推升營收與獲利。為符合更高運算效能要求，記憶體與記憶體連接器將升級，且熱設計功耗提升使散熱方案升級，這些零組件公司之 PC 相關營收將受惠於 AI PC 規格升級，帶動獲利率擴張與 EPS 成長。

#### 投資建議

我們預期 2024 年 PC 復甦，將有利 PC 品牌廠 (如華碩、宏碁) 及筆電 ODM (如廣達 (2382 TT, NT\$203.5, 增加持股)、緯創 (3231 TT, NT\$92, 增加持股)、英業達、仁寶)，而 AI 伺服器營收亦擴張。我們也預期 AI PC 需求上揚將帶動記憶體、記憶體連接器、散熱、電池廠商 2024 年 EPS 成長。

#### 投資風險

需求疲弱；均價與獲利率進一步下滑。

圖 1: AI 將自雲端擴張至邊緣 AI



資料來源: Intel

圖 2: AI PC 將提升生產效率



資料來源: Intel

圖 3: 英特爾 AI PC 加速計畫



資料來源: Intel

圖 4: 英特爾 Core Ultra 處理器 (Meteor Lake) 將支援生成式 AI 功能



資料來源: Intel

圖 5: AI PC 將改變 PC 產業



資料來源: Intel

圖 6: 英特爾 Core Ultra 處理器 (Meteor Lake) 規格



資料來源: Intel

圖 7: 英特爾 Core Ultra 處理器 (Meteor Lake) 內建 CPU、NPU 及 GPU



資料來源: Intel

圖 8: 英特爾 Core Ultra 處理器 (Meteor Lake) 效能及能耗效率提升



資料來源: Intel

圖 9: ODM 合作夥伴推出超過 230 種搭載英特爾 Core Ultra 處理器 (Meteor Lake) 的機型



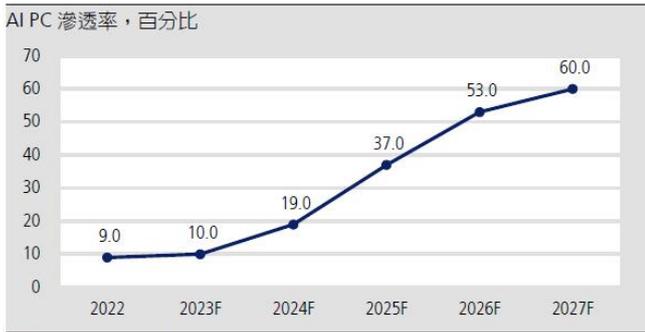
資料來源: Intel

圖 10: 品牌廠正向看待英特爾 Core Ultra 處理器展望



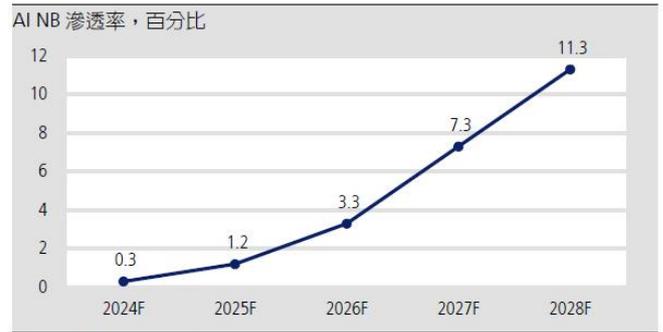
資料來源: Intel

圖 11: Canalis 預估 2027 年 AI PC 滲透率將達 60%



資料來源: Canalis; 凱基

圖 12: Omdia 預估 2027 年 AI NB 滲透率 7.3%，2028 將超過 10%



資料來源: Omdia; 凱基

圖 13: CPU/NPU 廠商積極推出 AI PC

平台	Intel Meteor Lake	AMD 7040 Phoenix	AMD 8040 Hawk Point	AMD 8050 Strix Point	Qualcomm Snapdragon X Elite
微架構	Redwood cove	Zen 4	Zen 4	Zen 5	Oryon
發表日期	4Q23	2Q23	1Q24F	2Q-3Q24F	1H24F
製程	Intel 4	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4
AI 架構	Movidius VPU	Ryzen AI	Ryzen AI	Ryzen AI	Hexagon
算力	34 TOPS	33 TOPS	39 TOPS	>40 TOPS	45 TOPS

資料來源: 公司資料; 凱基

圖 14: 品牌商與 CPU 廠商對 AI PC 看法

品牌	AI PC觀點
華碩	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 管理層預期2024年AI PC滲透率個位數，並於2025年達雙位數，滲透率的高低將取決於使用者體驗及技術成熟度。</li> <li>* 華碩認為AI PC在硬體及軟體上皆有升級，例如搭載NPU與更大容量的記憶體，此將使產品售價提升。</li> <li>* 公司將針對商務與高階消費市場推出AI PC。</li> </ul>
宏碁	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 管理層預期AI PC發展為漸進式過程，未來將會發生於商用與消費市場。</li> <li>* 管理層預期AI PC或是AI ready PC的需求將在2023年底發生，樂觀看待AI PC動能。</li> </ul>
Dell	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 管理層相信AI PC將使PC硬體升級，因需要更高效的CPU、更多記憶體、提升儲存空間及更好的顯示器，以及其他升級。</li> <li>* 管理層預期 2024 年將有PC 更新週期，而英特爾、AMD 和基於 ARM 的 Windows 在支援人工智慧的架構方面也將取得進步。</li> </ul>
HP	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 管理層展望AI PC將於明年推出，將使消費者用更低的成本使用AI。</li> <li>* 2024年將推出"Z by HP AI Studio"軟體平台。</li> <li>* 管理層認為整合AI功能進入PC，成本將降低80%，減少延遲，並在資料及隱私保護上有顯著的優勢。</li> </ul>
Lenovo	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 預計3Q24推出AI PC。</li> <li>* 聯想的AI PC將有能力執行大型語言模型，不需雲端處理即可進行邊緣運算。</li> </ul>
Samsung	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 預計2024/1推出搭載Intel Core Ultra CPU的新Galaxy Book，支援AI運算。</li> </ul>
CPU廠商	AI PC觀點
Intel	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Intel目標未來兩年AI PC的出貨規模將達到1億台(滲透率30-35%)，並預期2028年滲透率達80%。</li> <li>* Intel於12月發表行動版Meteor Lake CPU (Intel Core Ultra處理器)，搭載NPU以支援AI功能。Meteor Lake CPU相較前一代處理器，提供1.7倍之AI運算能力以及2.5倍之能耗比優勢。</li> <li>* Intel將發表下一代CPU (Arrow Lake, Lunar Lake, Panther Lake)，提供更進階之效能。</li> </ul>
AMD	<ul style="list-style-type: none"> <li>* AMD推出新Ryzen 8040系列處理器 (Hawk Point)，提供更強之AI運算功能。</li> <li>* 預計2024年將發表下一代CPU "Strix Point"，將採用XDNA 2架構，AI運算能力將較前一代提升3倍以上。</li> </ul>
QCOM	<ul style="list-style-type: none"> <li>* 高通推出了專為PC設計的X Elite平台 (台積電4奈米製程)，擁有在裝置上運行複雜的生成式AI模型的能力。</li> <li>* 管理層預計搭載 X Elite 的 PC 將於 2024 年中推出。</li> </ul>
NVDA	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Nvidia發布了適用於Windows的TensorRT大型語言模型(LLM)，可將裝置上的LLM 推理速度提高4倍。</li> </ul>

資料來源：公司資料；凱基整理

圖 15：2024年PC出貨量年增6%



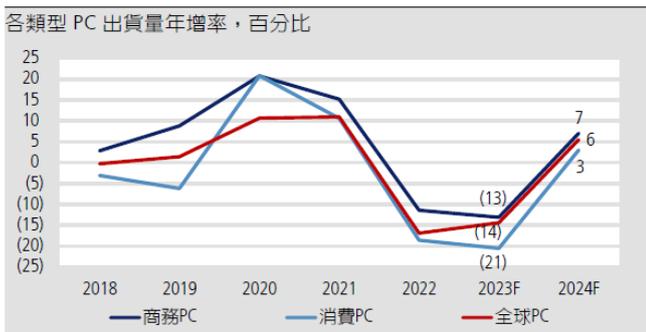
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 16：PC出貨量年減幅度自2Q23收斂



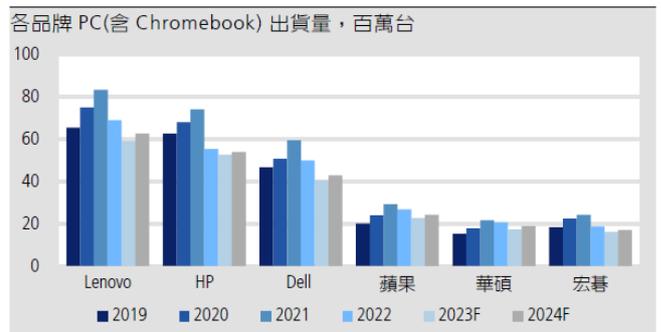
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 17：2024年商務PC出貨量表現將優於消費性PC



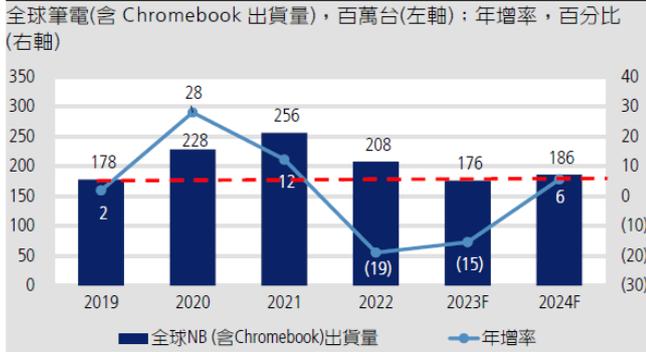
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 18：2024年Apple及華碩PC出貨量將優於疫情前水準



資料來源：Gartner；凱基預估

圖 19: 預估 2024 年全球筆電出貨年增 6%，優於疫情前水準 (2019 年)



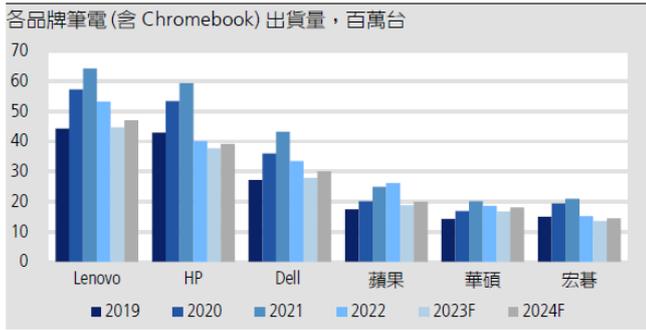
資料來源: Gartner; 凱基預估

圖 20: 全球桌機出貨量亦將於 2024 年復甦



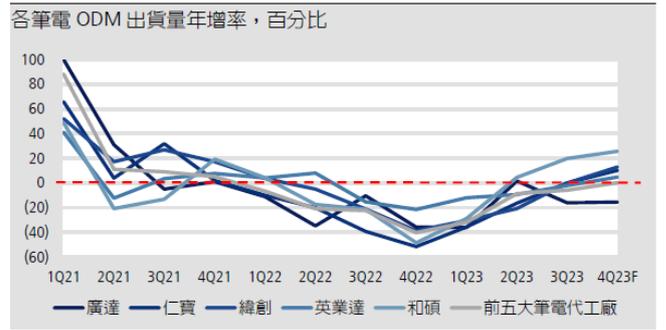
資料來源: Gartner; 凱基預估

圖 21: 2024 年 Lenovo、DELL、Apple 及華碩筆電出貨量預期將優於 2019 疫情前水準



資料來源: Gartner; 凱基預估

圖 22: 多數筆電 ODM 出貨量將於 4Q23 轉為年增



資料來源: 公司資料; 凱基預估

圖 23: Intel / AMD 桌機 CPU 產品藍圖

	Rocket Lake	Alder Lake	Raptor Lake	Raptor Lake refresh	Meteor Lake	Arrow Lake	Panther Lake	Ryzen 4000 (Renoir)	Ryzen 5000 (Vermeer)	Ryzen 7000 (Raphael)	Ryzen 8000 (Granite Ridge)
發表日期	1Q21	4Q21	4Q22	3Q23	2024F	2024F	2025F	1Q20	4Q20	3Q22	2024F
製程	14nm+++++	Intel 7 (10nm)	Intel 7 (10nm)	Intel 7 (10nm)	Intel 4 (7nm)	Intel 20A	Intel 18A	TSMC N7	TSMC N7+	TSMC N5	TSMC N3
微架構(P-core)	Cypress Cove	Golden Cove	Raptor Cove	Raptor Cove	Redwood Cove	Lion Cove	Cougar Cove	Zen 2	Zen 3	Zen 4	Zen 5
CPU插槽(桌機)	LGA 1200	LGA 1700	LGA 1700	LGA 1700	LGA 1851	LGA 1851	LGA 1851	AM4 (LGA 1331)	AM4 (LGA 1331)	AM5 (LGA 1718)	AM5 (LGA 1718)
DRAM	DDR4	DDR4 / DDR5	DDR4 / DDR5	DDR4 / DDR5	DDR5 LPDDR5X	DDR5	TBD	DDR4	DDR4	DDR5	DDR5
PCIe	Gen 4	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	TBD	Gen 4	Gen 3	Gen 5	Gen 5

資料來源: 公司資料; 凱基投顧

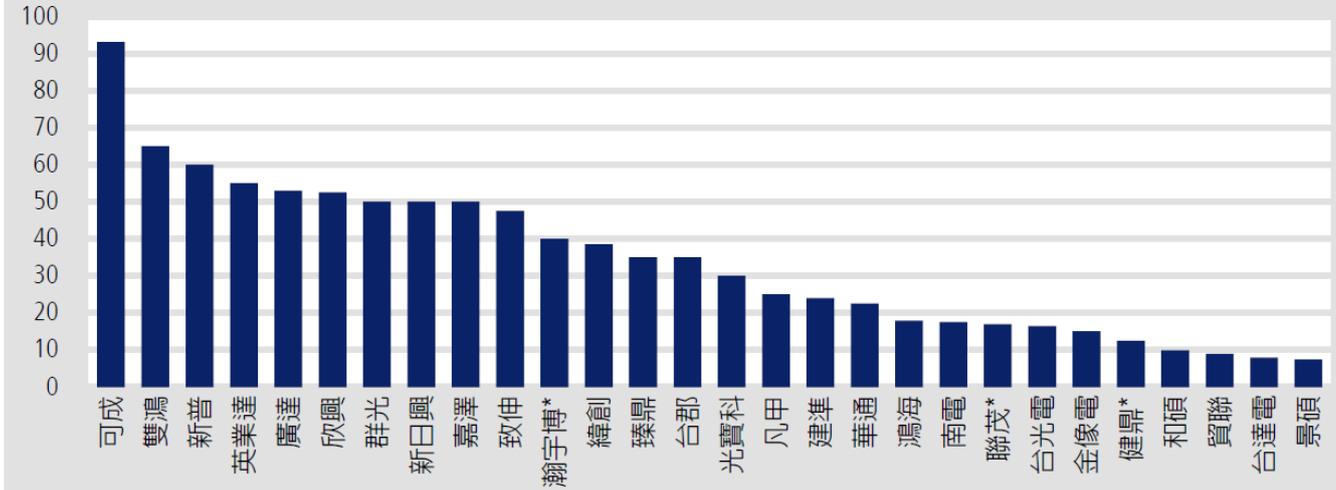
圖 24: Intel / AMD 筆電 CPU 產品藍圖

	Rocket Lake	Alder Lake	Raptor Lake	Meteor Lake	Arrow Lake	Lunar Lake	Panther Lake	Ryzen 4000 (Renoir)	Ryzen 5000 (Cezanne)	Ryzen 6000 (Rembrandt)	Ryzen 7000 (Phoenix)	Ryzen 8000 (Strix Point)
發表日期	1Q21	1H22	1H23	4Q23	2024F	2025F	2025F	1Q20	4Q20	1Q22	1Q23	2024F
製程	14nm+++++	Intel 7 (10nm)	Intel 7 (10nm)	Intel 4 (7nm)	Intel 20A	Intel 18A	Intel 18A	TSMC N7	TSMC N7+	TSMC N6	TSMC N4	TSMC N4
微架構(P-core)	Cypress Cove	Golden Cove	Raptor Cove	Redwood Cove	Lion Cove	Lion Cove	TBD	Zen 2	Zen 3	Zen 3+	Zen 4	Zen 5
DRAM	DDR4	DDR4 / DDR5	DDR4 / DDR5	DDR5	TBD	TBD	TBD	DDR4	DDR4	DDR5	DDR5	DDR5
PCIe	Gen 4	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	TBD	TBD	Gen 4	Gen 3	Gen 4	Gen 5	Gen 5

資料來源: 公司資料; 凱基投顧

圖 25：鍵盤、軸承、電源及 PCB 為 2024 年 PC 需求復甦的主要受惠者

PC&NB 營收比重，百分比



資料來源：TEJ；Bloomberg；凱基

圖 26：電子硬體供應鏈投資評價

公司	代碼	相關業務	市值(美金百萬元)	股價(當地貨幣)	評等	目標價(元)	每股盈餘(當地貨幣)			每股盈餘年增率(%)			PE (x)			PB (x)			ROE (%)			現金殖利率(%)	
							2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	2023F	2024F
華碩	2357 TT	品牌	10,067	424.5	增加持股	454.0	22.36	30.23	33.99	13.1	35.2	12.4	19.0	14.0	12.5	1.4	1.4	1.3	7.7	10.1	11.0	3.7	5.0
宏碁*	2353 TT	品牌	3,961	40.7	未評等	N.A.	1.72	2.10	2.32	2.9	22.1	10.4	23.7	19.4	17.6	1.7	1.6	1.5	7.0	8.3	9.1	3.5	4.2
微星	2377 TT	品牌	4,896	181.5	持有	176.0	10.71	12.59	14.10	(9.2)	17.5	12.0	16.9	14.4	12.9	2.9	2.7	2.5	18.0	19.4	20.0	3.3	3.9
技嘉	2376 TT	品牌	5,277	260.0	增加持股	285.0	7.72	12.47	16.00	(24.9)	61.5	28.3	33.7	20.9	16.2	4.4	4.0	3.7	13.3	20.1	23.6	1.8	2.9
華擎	3515 TT	品牌	975	251.0	持有	245.0	7.01	11.12	12.33	(19.3)	58.6	10.9	35.8	22.6	20.4	3.6	3.4	3.3	10.3	15.6	16.4	1.9	3.0
英業達	2356 TT	ODM	5,160	45.1	增加持股	53.0	1.57	2.42	2.93	(8.1)	54.3	20.9	28.7	18.6	15.4	2.7	2.6	2.5	9.4	14.1	16.5	2.8	4.3
廣達	2382 TT	ODM	25,098	203.5	增加持股	310.0	10.13	13.43	17.52	34.8	32.6	30.4	20.1	15.1	11.6	4.4	4.2	3.9	22.6	28.4	34.8	4.0	5.3
緯創	3231 TT	ODM	8,518	92.0	增加持股	137.0	4.15	6.03	7.68	3.6	45.1	27.4	22.1	15.3	12.0	2.5	2.3	2.0	11.5	15.1	17.3	3.2	4.6
鴻海精密	2317 TT	ODM	45,370	102.5	增加持股	126.0	8.55	10.40	12.92	(16.2)	21.6	24.3	12.0	9.9	7.9	0.9	0.9	0.9	8.0	9.3	11.1	4.3	5.3
和碩	4938 TT	ODM	7,232	85.0	持有	84.0	6.14	7.00	8.16	8.4	14.1	16.5	13.9	12.1	10.4	1.2	1.2	1.1	8.8	9.8	11.0	4.7	5.4
仁寶電腦*	2324 TT	ODM	4,784	34.0	未評等	N.A.	1.85	2.32	2.62	10.8	25.6	12.9	18.4	14.6	13.0	1.3	1.2	1.2	7.0	8.6	9.0	3.8	4.5
群光	2385 TT	周邊	4,380	180.5	增加持股	152.0	10.35	11.69	12.61	0.8	13.0	7.9	17.4	15.4	14.3	3.5	3.2	3.0	20.1	21.1	21.0	4.0	4.6
致伸	4915 TT	周邊	974	65.9	持有	72.0	5.61	6.53	7.43	(8.1)	16.3	13.8	11.7	10.1	8.9	1.8	1.7	1.6	15.1	16.6	17.9	5.6	6.5
新日興	3376 TT	機殼	704	117.5	持有	97.0	4.94	6.45	7.76	(43.1)	30.6	20.3	23.8	18.2	15.1	1.4	1.3	1.3	5.8	7.4	8.8	3.2	4.1
台達電	2308 TT	電源	25,089	302.5	持有	325.0	13.26	15.47	17.34	5.4	16.7	12.1	22.8	19.6	17.4	4.2	3.8	3.4	18.5	20.6	20.7	2.5	2.8
光寶科技	2301 TT	電源	8,453	112.5	增加持股	134.0	6.75	6.75	9.04	9.0	9.0	14.4	16.7	15.8	13.5	2.9	2.8	2.6	18.2	18.2	21.3	4.2	4.7
建準	2421 TT	散熱模組	814	93.6	增加持股	130.0	5.78	7.08	8.24	33.2	22.6	16.3	16.2	13.2	11.4	4.2	3.8	3.5	26.8	30.2	32.1	4.4	5.4
雙鴻	3324 TT	散熱模組	947	335.5	增加持股	445.0	15.86	21.09	26.47	8.0	33.0	25.5	21.2	15.9	12.7	6.3	4.0	3.4	23.0	26.6	28.6	2.0	2.7
新普	6121 TT	電池	2,466	417.5	增加持股	420.0	29.13	34.97	41.04	(25.5)	20.1	17.4	14.3	11.9	10.2	2.2	2.1	2.0	15.9	18.2	20.3	5.1	6.1
嘉澤	3533 TT	連接器/插槽	3,590	1,010.0	增加持股	1,075.0	53.78	63.90	79.82	(8.4)	18.8	24.9	18.8	15.8	12.7	4.2	3.7	3.2	24.4	25.8	28.2	2.8	3.3
凡甲科技	3526 TT	連接器	358	190.0	增加持股	215.0	11.32	12.91	14.13	20.2	14.1	9.5	16.8	14.7	13.4	4.2	4.0	3.8	25.9	28.1	29.2	4.9	5.5
金像電	2368 TT	PCB	3,353	213.5	增加持股	275.0	7.65	13.42	17.01	(13.7)	75.5	26.7	27.9	15.9	12.6	6.8	5.6	4.4	25.3	38.7	39.5	1.4	2.5
華通	2313 TT	PCB	2,698	70.9	增加持股	100.0	3.84	6.40	7.94	(42.8)	66.6	24.0	18.5	11.1	8.9	2.0	1.8	1.6	11.4	17.4	19.3	2.1	3.7
台光電子	2383 TT	CCL	3,987	365.5	增加持股	550.0	16.88	23.07	27.00	10.8	36.7	17.0	21.7	15.8	13.5	5.0	4.4	3.8	24.1	29.3	30.0	2.3	3.6
景碩	3189 TT	Substrate	1,426	98.3	持有	90.0	(0.06)	5.13	8.59	N.M.	N.M.	67.5	N.M.	19.2	11.4	1.3	1.2	1.2	(0.1)	6.7	10.6	0.0	2.5
欣興電子	3037 TT	Substrate	8,498	174.5	增加持股	200.0	7.77	10.84	15.70	(61.3)	39.4	44.9	22.4	16.1	11.1	2.9	2.6	2.3	13.3	16.9	21.9	1.8	2.5
臻鼎-KY	4958 TT	FPCB	3,251	107.5	持有	99.0	6.77	9.91	N.A.	(54.9)	46.4	N.A.	15.9	10.8	N.A.	1.0	1.0	N.A.	6.5	9.1	N.A.	3.2	4.7
台郡	6269 TT	FPCB	916	89.0	持有	82.0	6.94	8.23	N.A.	(35.9)	18.5	N.A.	12.8	10.8	N.A.	1.1	1.0	N.A.	8.7	9.6	N.A.	5.6	4.5
可成	2474 TT	機殼	4,128	190.0	持有	190.0	17.81	12.69	11.08	17.7	(28.8)	(12.7)	10.7	15.0	17.2	0.7	0.6	0.5	6.8	4.1	3.0	5.3	5.3
鴻達*	2354 TT	機殼	2,330	51.6	未評等	N.A.	4.34	5.41	5.71	43.7	24.7	5.5	11.9	9.5	9.0	0.5	0.4	0.4	5.8	7.0	7.1	2.9	4.2

資料來源：凱基預估；Bloomberg

\* Bloomberg 市場共識

圖 27: 全球各品牌 PC 出貨量

廠商	PC (含Chromebook出貨量)																				
	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	2018	2019	2020	2021	2022	1-3Q23
Lenovo	13.1	18.2	20.2	23.6	20.9	20.4	20.2	21.9	18.4	17.6	17.3	15.7	13.0	14.3	16.2	59.9	65.6	75.1	83.4	69.0	43.5
HP Inc.	11.8	18.2	18.7	19.5	19.3	18.6	17.6	18.6	15.9	13.4	12.8	13.2	11.9	13.5	13.5	60.7	62.8	68.2	74.2	55.4	38.9
Dell	10.6	12.2	12.0	15.9	13.0	14.0	15.2	17.3	13.8	12.7	12.6	10.9	9.5	10.4	10.3	44.3	46.7	50.7	59.6	50.0	30.3
Apple	3.8	5.1	6.7	6.4	6.4	5.8	6.9	7.8	7.3	5.3	8.3	5.9	5.2	5.1	5.8	18.5	18.3	22.0	26.9	26.8	16.1
Acer Group	3.7	5.6	6.3	6.8	5.9	6.3	6.0	6.1	5.5	4.8	4.8	3.6	5.5	4.0	4.4	19.8	18.4	22.5	24.3	18.7	11.9
Asus	2.9	3.9	5.7	5.4	4.6	4.9	6.0	6.1	5.6	4.6	5.6	4.9	3.8	3.9	5.0	15.9	15.2	17.9	21.6	20.7	12.7
Microsoft	1.2	1.7	1.7	1.8	1.4	1.3	1.2	2.0	1.4	1.4	1.3	1.3	1.1	1.2	1.0	5.1	5.5	6.4	5.9	5.4	3.3
Sharp	0.3	0.4	0.4	0.7	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	1.7	1.9	2.0	1.7	1.0
MSI	0.3	0.5	0.7	0.7	0.6	0.6	0.8	0.9	0.9	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	1.4	1.4	2.2	3.0	2.8	2.0
Samsung	1.0	1.1	0.9	1.1	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6	2.2	3.8	4.0	4.2	3.9	2.1
其他	7.5	9.1	10.5	10.2	9.7	8.9	9.0	9.0	8.4	9.6	5.8	5.8	5.4	5.5	5.9	46.6	38.9	37.2	36.7	29.6	16.8
Top-10	48.7	66.9	73.4	81.9	73.8	73.5	75.4	82.2	70.4	61.9	64.8	57.4	49.9	54.1	57.8	228.1	239.6	271.0	305.1	254.4	161.7
總計	56.2	76.0	83.9	92.1	83.5	82.4	84.4	91.3	78.8	71.5	70.6	63.2	55.3	59.5	63.7	274.7	278.5	308.2	341.7	284.0	178.5
	年增率 (%)																				
Lenovo	(3.2)	11.8	14.8	29.8	59.4	12.0	0.3	(7.2)	(12.0)	(13.8)	(14.2)	(28.4)	(29.2)	(18.6)	(6.8)	7.4	9.5	14.5	11.1	(17.3)	(18.4)
HP Inc.	(13.1)	18.0	12.8	13.0	63.6	2.2	(5.9)	(4.2)	(17.8)	(27.8)	(27.1)	(29.1)	(24.7)	0.1	5.4	2.4	3.5	8.5	8.8	(25.4)	(7.6)
Dell	1.6	4.6	(1.1)	27.5	23.0	15.3	26.4	8.4	6.1	(9.4)	(17.3)	(37.0)	(30.9)	(18.3)	(18.1)	5.6	5.4	8.6	17.4	(16.0)	(22.7)
Apple	(1.1)	22.3	30.8	22.8	71.9	14.5	2.1	21.1	13.6	(8.8)	20.4	(24.1)	(28.4)	(3.2)	(30.4)	(2.3)	(1.0)	20.0	22.4	(0.4)	(22.8)
Acer Group	(5.7)	27.0	22.2	40.3	56.2	12.0	(4.6)	(10.2)	(5.5)	(22.9)	(21.2)	(41.2)	(36.3)	(17.4)	(7.8)	(3.6)	(7.0)	22.1	8.0	(22.9)	(21.3)
Asus	(22.0)	24.6	38.4	25.4	62.2	25.2	5.0	13.4	20.3	(6.6)	(6.5)	(20.0)	(31.7)	(15.5)	(11.6)	(13.0)	(4.5)	17.3	21.1	(4.5)	(19.8)
Microsoft	0.5	28.4	37.6	4.2	14.7	(24.5)	(26.6)	6.5	2.2	10.5	5.9	(35.6)	(24.2)	(17.8)	(21.4)	21.2	8.3	16.6	(8.8)	(7.9)	(21.1)
Sharp	(23.3)	26.4	(10.6)	51.3	53.6	5.7	8.9	(28.5)	4.1	(26.6)	(6.1)	(33.5)	(33.1)	(9.4)	(24.7)	N.M.	527.5	10.5	2.0	(15.5)	(24.2)
MSI	8.0	70.5	55.3	90.0	88.5	24.5	14.4	36.8	53.7	(0.9)	(16.8)	(33.0)	(38.9)	14.8	4.2	(4.5)	0.9	57.5	34.6	(4.2)	(10.9)
Samsung	(15.6)	21.4	2.0	21.2	25.3	0.2	4.3	(8.2)	(17.0)	(8.0)	2.8	(4.2)	(23.2)	(30.3)	(35.7)	(11.6)	73.9	5.5	5.0	(7.2)	(29.7)
其他	(24.2)	(11.2)	11.6	8.3	28.5	(1.8)	(13.8)	(10.9)	(13.4)	8.0	(36.0)	(35.8)	(35.1)	(43.2)	1.8	(11.3)	(16.5)	(4.3)	(1.5)	(19.3)	(29.4)
Top-10	(6.5)	15.5	15.0	24.6	51.8	9.8	2.7	0.4	(4.7)	(15.9)	(14.1)	(30.2)	(29.2)	(12.6)	(10.8)	2.3	5.0	13.1	12.6	(16.6)	(17.9)
總計	(9.3)	11.5	14.6	22.5	48.7	8.5	0.7	(0.9)	(5.7)	(13.3)	(16.4)	(30.8)	(29.8)	(16.7)	(9.8)	(0.3)	1.4	10.7	10.9	(16.9)	(19.2)
	季增率 (%)																				
Lenovo	(28.0)	39.1	10.6	17.2	(11.6)	(2.2)	(1.0)	8.5	(16.2)	(4.2)	(1.5)	(9.4)	(17.2)	10.2	12.9						
HP Inc.	(31.5)	54.5	2.8	3.9	(0.8)	(3.5)	(5.3)	5.8	(14.9)	(15.3)	(4.5)	3.0	(9.6)	12.7	0.5						
Dell	(15.4)	15.1	(1.0)	32.3	(18.4)	7.9	8.5	13.4	(20.1)	(7.9)	(0.9)	(13.6)	(12.3)	8.9	(0.7)						
Apple	(28.6)	35.6	32.2	(4.1)	0.0	(9.7)	17.9	13.7	(6.2)	(27.5)	55.7	(28.3)	(11.5)	(2.0)	11.9						
Acer Group	(22.7)	49.3	13.2	7.4	(14.0)	7.1	(3.6)	1.1	(9.4)	(12.7)	(1.5)	(24.6)	(1.8)	13.2	10.0						
Asus	(33.1)	37.0	45.9	(6.3)	(13.4)	5.8	22.4	1.2	(8.1)	(17.9)	22.6	(13.4)	(21.5)	1.5	28.2						
Microsoft	(32.5)	42.5	(2.3)	11.0	(25.7)	(6.3)	(4.9)	60.9	(28.7)	1.4	(8.9)	(2.1)	(16.1)	9.9	(12.9)						
Sharp	(29.2)	30.1	(3.3)	69.8	(28.1)	(10.5)	(0.3)	11.5	4.7	(36.9)	27.5	(21.0)	5.2	(14.5)	5.9						
MSI	(11.4)	57.8	35.6	0.2	(12.1)	4.2	24.6	19.9	(1.3)	(32.8)	4.6	(3.5)	(9.9)	26.3	(5.1)						
Samsung	11.7	10.0	(12.4)	12.7	15.5	(12.0)	(8.8)	(0.9)	4.5	(2.6)	1.9	(7.6)	(16.3)	(11.5)	(6.1)						
其他	(19.7)	20.6	15.1	(2.9)	(4.7)	(7.8)	1.1	0.4	(7.4)	15.0	(40.1)	0.6	(6.3)	0.6	7.3						
Top-10	(26.0)	37.6	9.7	11.6	(9.9)	(0.4)	2.6	9.0	(14.4)	(12.1)	4.8	(11.5)	(13.1)	8.5	6.9						
總計	(25.2)	35.3	10.3	9.8	(9.3)	(1.3)	2.4	8.1	(13.7)	(9.2)	(1.3)	(10.5)	(12.5)	7.7	6.9						
	全球市佔率 (%)																				
Lenovo	23.3	24.0	24.0	25.6	25.0	24.8	23.9	24.0	23.3	24.6	24.6	24.9	23.5	24.1	25.4	21.8	23.6	24.4	24.4	24.3	24.4
HP Inc.	21.0	24.0	22.3	21.1	23.1	22.6	20.9	20.4	20.1	18.8	18.2	20.9	21.6	22.6	21.2	22.1	22.6	22.1	21.7	19.5	21.8
Dell	18.8	16.0	14.4	17.3	15.6	17.0	18.0	18.9	17.5	17.8	17.9	17.2	17.3	17.5	16.2	16.1	16.8	16.5	17.4	17.6	16.9
Apple	6.7	6.7	8.0	7.0	7.7	7.1	8.1	8.6	9.3	7.4	11.7	9.4	9.5	8.6	9.0	6.7	6.6	7.1	7.9	9.4	9.0
Acer Group	6.7	7.4	7.5	7.4	7.0	7.6	7.1	6.7	7.0	6.8	6.7	5.7	6.4	6.7	6.9	7.2	6.6	7.3	7.1	6.6	6.7
Asus	5.1	5.2	6.8	5.8	5.6	6.0	7.1	6.7	7.1	6.4	8.0	7.7	6.9	6.5	7.8	5.8	5.5	5.8	6.3	7.3	7.1
Microsoft	2.1	2.2	2.0	2.0	1.6	1.6	1.4	2.2	1.8	2.0	1.8	2.0	1.9	2.0	1.6	1.9	2.0	2.1	1.7	1.9	1.8
Sharp	0.6	0.6	0.5	0.8	0.6	0.6	0.5	0.6	0.7	0.5	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5	0.1	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
MSI	0.6	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9	1.0	1.2	0.9	0.9	1.0	1.0	1.2	1.1	0.5	0.5	0.7	0.9	1.0	1.1
Samsung	1.7	1.4	1.1	1.1	1.5	1.3	1.2	1.1	1.3	1.4	1.4	1.5	1.4	1.2	1.0	0.8	1.4	1.3	1.2	1.4	1.2
Other	13.4	11.9	12.5	11.0	11.6	10.8	10.7	9.9	10.6	13.5	8.2	9.2	9.8	9.2	9.2	17.0	14.0	12.1	10.7	10.4	9.4
其他	86.6	88.1	87.5	89.0	88.4	89.2	89.3	90.1	89.4	86.5	91.8	90.8	90.2	90.8	90.8	83.0	86.0	87.9	89.3	89.6	90.6
總計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

資料來源: Gartner, 凱基整理

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及／或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及／或新上市申請人之財務權益。

**免責聲明** 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益、而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 [www.kgi.com.hk](http://www.kgi.com.hk) 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃原於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及／或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉的任何證券持有倉。