

## 電子硬體產業

## 2025 年商務與電競筆電換機潮帶動 PC 需求成長

## 焦點內容

1. 全球 PC 於 3Q24 出貨量季增 5%後，我們預估 4Q24 出貨量季減 6%，2024 年出貨量預估年持平。
2. 2025 年全球 PC 出貨量將年增 6%，動能來自商務換機潮，以及更多價格實惠的 AI PC 推出。
3. Nvidia (美) RTX-50 系列 GPU 發表將帶動 2025 年電競換機潮，使 2025 年電競 PC 出貨量年增雙位數，也推升 ASP 與各廠商獲利率，如華碩 (2357 TT, NT\$581, 增加持股)與微星 (2377 TT, NT\$168, 增加持股)。

## 重要訊息

3Q24 全球 PC 出貨量年持平，符合我們預估，其中筆電需求較強勁，但桌機需求疲軟。預期 4Q24 全球 PC 出貨量季減、2024 年出貨量年持平。我們預估 2025 年出貨量年增 6%，動能為商務換機潮與 AI PC 價格更加親民。

## 評論及分析

**3Q24 PC 出貨量符合預期。**根據 Gartner 統計，3Q24 全球 PC 出貨量季增 5%、年持平於 6,400 萬台，符合我們預估，其中 Chromebook 出貨較強使筆電出貨 (年增 2.8%)較預期強勁，但桌機需求疲軟 (年減 7%)。3Q24 美國(佔全球出貨 27%)與拉丁美洲(8%) PC 出貨量分別年增 5%、2%，但 EMEA(26%)年減 2%，APAC(31%)年減 5%係因中國需求疲軟。品牌方面，宏碁(2353 TT, NT\$37.8, 未評等)、聯想(中)與 Apple(美)為 3Q24 成長較強的品牌，分別成長 4%、3%與 3%，主要受惠於美國市場出貨成長。3Q24 台灣前五大筆電 ODM 出貨年減 4%，但季增 4%，和碩(4938 TT, NT\$95.1, 持有) 出貨季增 23%，動能為華碩(2357 TT, NT\$581, 增加持股)拉貨較強。

**4Q24 進入淡季。**多數品牌廠展望 4Q24 PC 營收季減。近期法說會上，Dell(美)預期 Client Solution Group (CSG)的 FY 4Q25 (11-1 月；財年止於 1 月) 營收將年增低個位數，隱含季減 1-2%，低於市場預期 6%。此外，華碩展望 4Q24 系統營收季減 15%，係因傳統季節性與提前採購使 3Q24 基期較高。我們預估 4Q24 台灣前五大筆電 ODM 出貨量季減 8%，其中廣達(2382TT, NT\$288, 增加持股) 筆電出貨量將受 Chromebook 進入淡季影響而季減 10-15%，和碩亦季減 10-15%，因前一季基期較高。我們據此下修 4Q24 全球 PC 出貨量至季減 6%，並預估 2024 年出貨量年持平於 2.41 億台。

**2025 年需求復甦。**多數 PC 品牌預期 2025 年 PC 出貨量恢復成長，動能包括 (1) 商務換機需求，係受惠於 Windows 10 結束技術支援服務；(2) 更多價格實惠的 AI PC 推出。多數 CPU 廠商已於今年 6 月後陸續推出 TOPS 數大於 40 的 CPU，多數品牌初期 AI PC 推出機種聚焦於高階商務機型 (單價 1,500-2,000 美元；圖 12)，因價格較高使今年 AI PC 滲透率有限。然而，我們預期 2025 年各品牌將推出更多價格低於 1,000 美元的主流機型，驅動換機需求。例如高通(美) 2025 年將發表新 Anim CPU (Snapdragon X Elite & Plus 的下一代)。HP(美)與華碩預期 2025 年 AI PC 滲透率將達 20-25%，2026 年後達 60%以上。整體而言，我們預估 2025 年全球 PC 需求年增 6%至 2.55 億台。此外，Nvidia(美)的新 RTX-50 GPU 是 2025 年另一動能，有利於電競筆電出貨量年增雙位數，優於整體產業成長性。我們預期 2025 年全球 PC 成長 (尤其電競 PC)將有利台灣品牌廠，如華碩 (PC 營收比重 55-60%)、微星 (40%，2377 TT, NT\$168, 增加持股)。

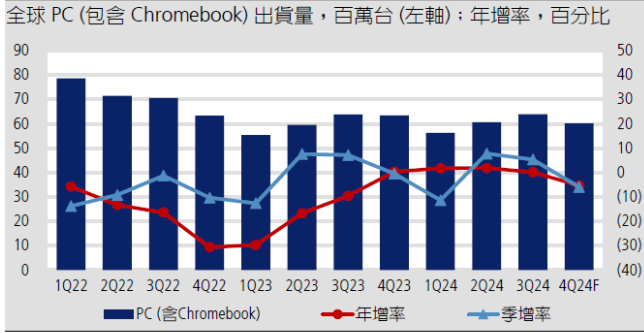
## 投資建議

我們認為 PC 需求復甦、電競換機潮將有利 PC 品牌如華碩與微星。我們維持兩家公司增加持股評等，華碩目標價 810 元，基於 18 倍 2025 年 EPS 預估，微星目標價 210 元，基於 15 倍 2025 年 EPS 預估。

## 投資風險

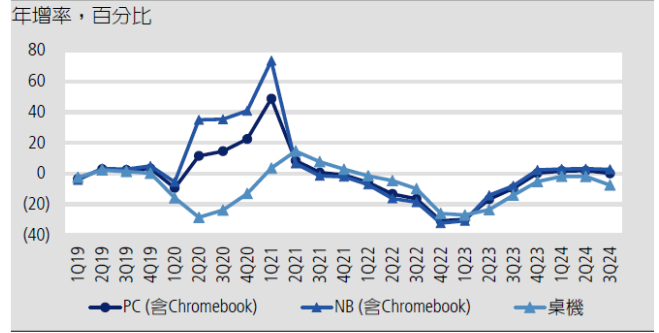
消費者需求疲弱、零組件價格攀升。

圖 1：3Q24 全球 PC (含 Chromebook) 出貨量季增 5%、年持平；4Q24 出貨量將季減 6%



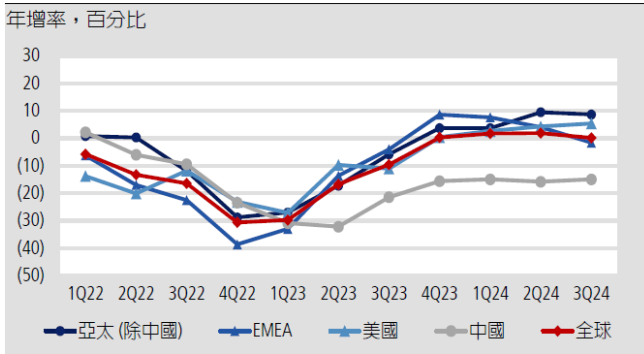
資料來源：Gartner；凱基

圖 2：3Q24 全球 NB 出貨量年增 3%，全球桌機出貨量年減 7%



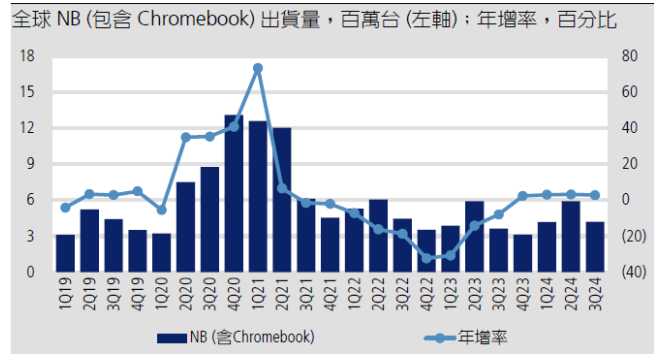
資料來源：Gartner；凱基

圖 3：3Q24 多數地區 (除 EMEA 與中國) NB 需求呈現年增



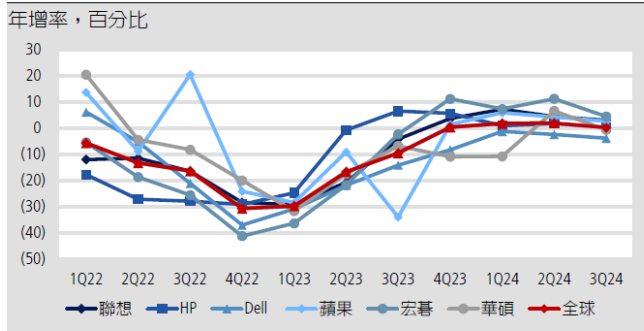
資料來源：Gartner；凱基

圖 4：全球 NB (含 Chromebook) 出貨量自 4Q23 起恢復年增



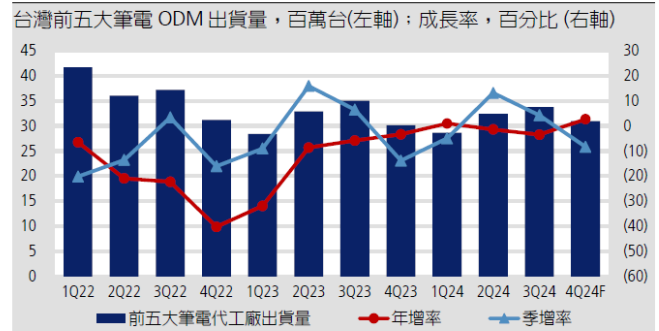
資料來源：Gartner；凱基

圖 5：3Q24 宏碁、聯想及蘋果 PC 出貨量超前同業



資料來源：Gartner；凱基

圖 6：預估 4Q24 前五大筆電 ODM 出貨季減 8%，但年增 3%



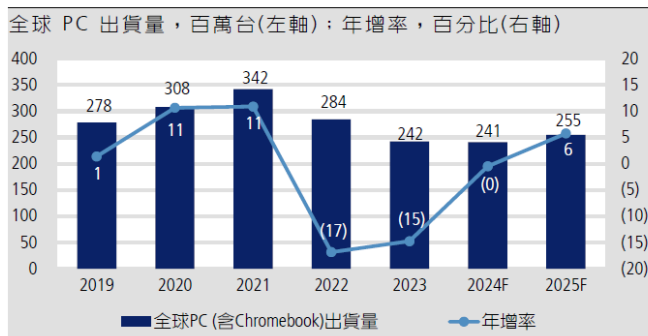
資料來源：公司資料；凱基

圖 7：預期前五大筆電 ODM 4Q24 出貨量將季減高個位數

筆電出貨量 (百萬台)		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F
股票代號	公司																	
2382 TT	廣達	16.9	12.4	15.6	12.8	10.8	12.6	13.1	10.4	10.5	11.7	12.6	10.9	59.8	75.3	57.7	46.9	45.7
2324 TT	仁寶	11.8	10.4	9.3	7.8	7.6	8.7	9.3	8.3	7.5	8.7	8.3	7.8	47.8	57.5	39.3	33.9	32.3
3231 TT	緯創	5.6	5.8	5.2	4.6	3.9	4.6	5.2	5.3	4.6	5.1	5.2	5.2	20.4	25.6	21.2	19.1	20.1
2356 TT	英業達	5.0	5.4	5.0	4.4	4.4	4.9	4.9	4.5	4.5	4.9	5.2	4.9	20.0	21.3	19.8	18.7	19.5
4938 TT	和碩	2.4	2.0	2.1	1.6	1.7	2.1	2.5	1.7	1.6	2.0	2.5	2.1	10.2	10.4	8.0	8.0	8.2
前五大筆電代工廠		<b>41.7</b>	<b>36.0</b>	<b>37.2</b>	<b>31.2</b>	<b>28.4</b>	<b>32.9</b>	<b>35.0</b>	<b>30.2</b>	<b>28.7</b>	<b>32.4</b>	<b>33.8</b>	<b>31.0</b>	<b>158.1</b>	<b>190.1</b>	<b>146.0</b>	<b>126.6</b>	<b>125.8</b>
年增率 (%)																		
2382 TT	廣達	(11.1)	(34.7)	(10.3)	(35.7)	(36.1)	1.6	(16.0)	(18.8)	(2.8)	(7.1)	(3.8)	5.1	70.4	25.9	(23.4)	(18.7)	(2.5)
2324 TT	仁寶	(9.9)	(20.0)	(39.2)	(51.6)	(35.6)	(16.3)	0.0	6.4	(1.3)	0.0	(10.8)	(6.0)	8.8	20.4	(31.7)	(13.7)	(4.7)
3231 TT	緯創	3.7	(4.9)	(21.2)	(38.7)	(30.4)	(20.7)	0.0	15.2	17.9	10.9	0.0	(1.9)	16.3	25.8	(17.2)	(9.9)	5.2
2356 TT	英業達	4.2	8.0	(15.3)	(21.4)	(12.0)	(9.3)	(2.0)	2.3	2.3	0.0	6.1	8.9	6.1	6.5	(7.0)	(5.6)	4.3
4938 TT	和碩	4.2	(17.3)	(21.3)	(48.4)	(28.7)	4.5	19.9	3.1	(7.5)	(3.4)	(1.0)	29.1	1.3	2.1	(22.9)	(0.2)	2.0
前五大筆電代工廠		<b>(6.5)</b>	<b>(20.9)</b>	<b>(22.3)</b>	<b>(40.2)</b>	<b>(31.9)</b>	<b>(8.6)</b>	<b>(5.9)</b>	<b>(3.4)</b>	<b>1.0</b>	<b>(1.4)</b>	<b>(3.5)</b>	<b>2.7</b>	<b>26.1</b>	<b>20.2</b>	<b>(23.2)</b>	<b>(13.3)</b>	<b>(0.6)</b>
季增率 (%)																		
2382 TT	廣達	(15.1)	(26.6)	25.8	(17.9)	(15.6)	16.7	4.0	(20.6)	1.0	11.4	7.7	(13.3)					
2324 TT	仁寶	(26.7)	(11.9)	(10.6)	(16.1)	(2.6)	14.5	6.9	(10.8)	(9.6)	16.0	(4.6)	(6.0)					
3231 TT	緯創	(25.3)	3.6	(10.3)	(11.5)	(15.2)	17.9	13.0	1.9	(13.2)	10.9	2.0	0.0					
2356 TT	英業達	(10.7)	8.0	(7.4)	(12.0)	0.0	11.4	0.0	(8.2)	0.0	8.9	6.1	(5.8)					
4938 TT	和碩	(24.2)	(15.5)	5.0	(23.3)	4.7	23.9	20.5	(34.0)	(6.1)	29.4	23.4	(13.9)					
前五大筆電代工廠		<b>(20.2)</b>	<b>(13.6)</b>	<b>3.3</b>	<b>(16.1)</b>	<b>(9.1)</b>	<b>15.9</b>	<b>6.5</b>	<b>(13.9)</b>	<b>(5.0)</b>	<b>13.1</b>	<b>4.2</b>	<b>(8.3)</b>					

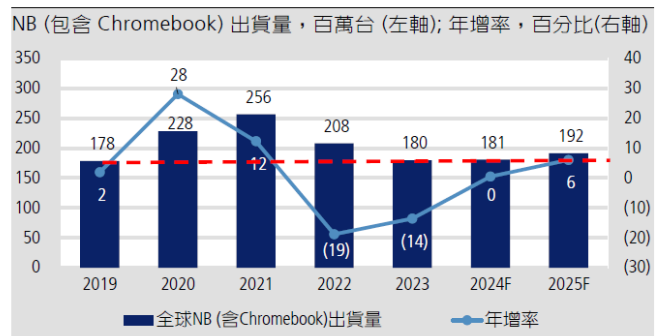
資料來源：公司資料；凱基預估

圖 8：預估 2024 年 PC 出貨量年持平、2025 年年增 6%



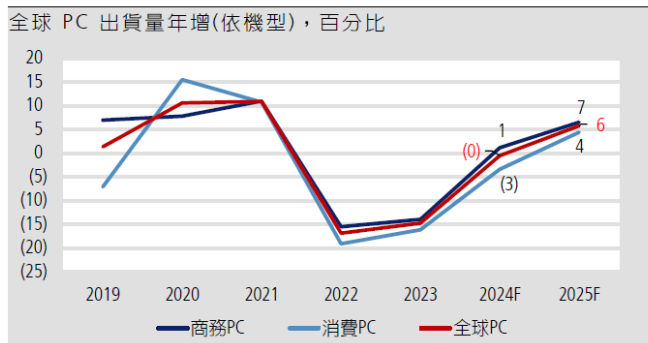
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 9：2024 年全球 NB 出貨量年持平，預估 2025 年將年增 6%，超越疫情前水準



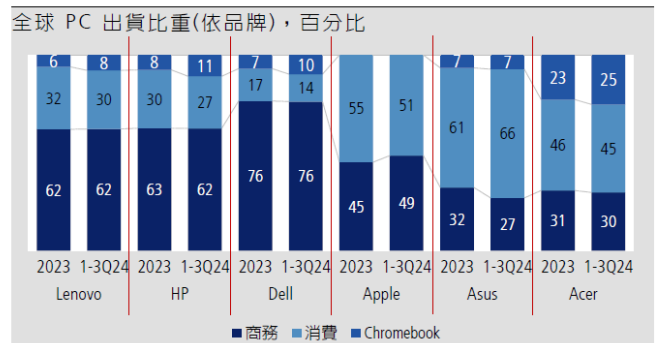
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 10：2025 年商務 PC 成長性將優於消費型 PC



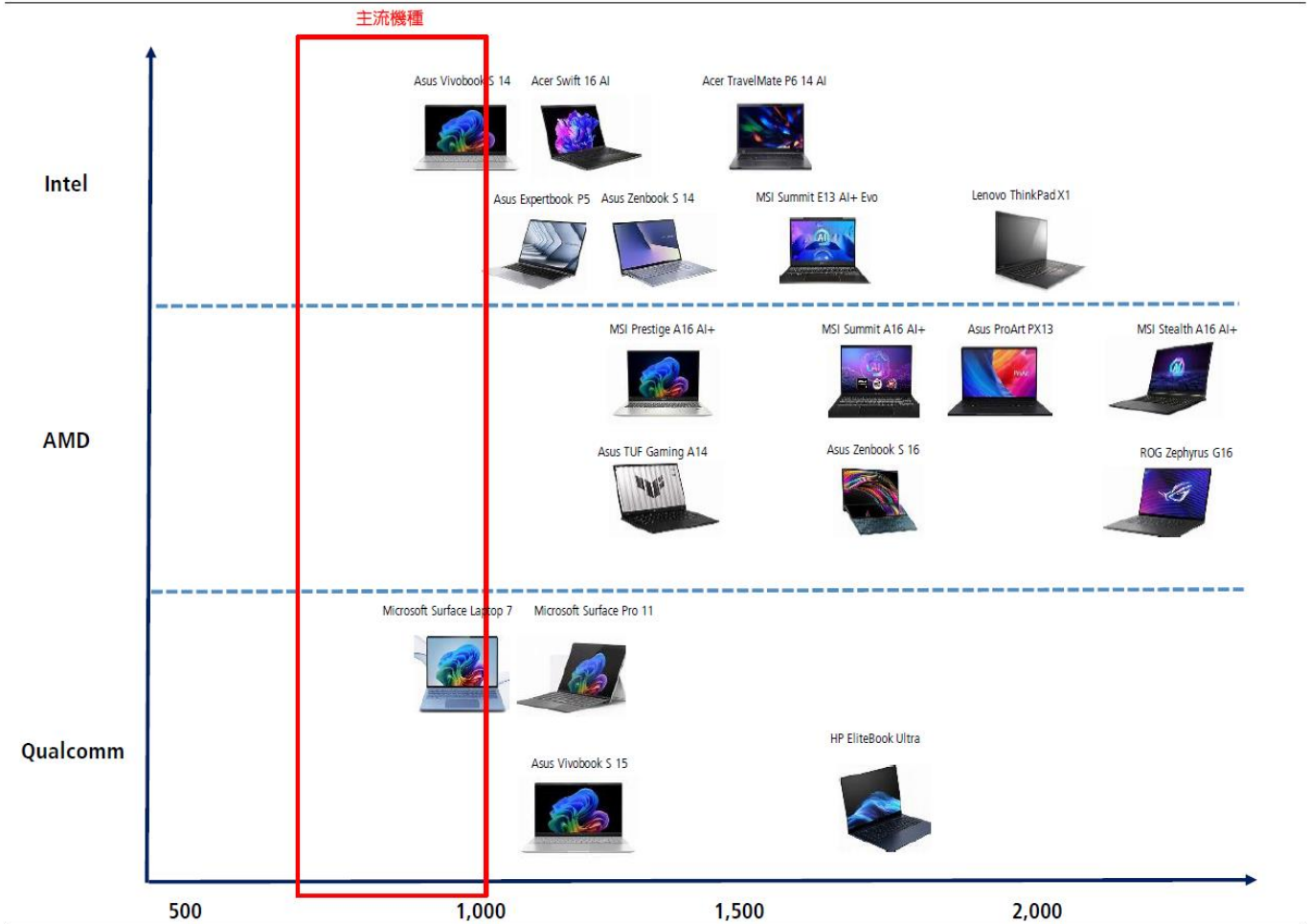
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 11：Dell 在同業中有最高之商務機種佔比



資料來源：Gartner；凱基預估

圖 12：2025 年 AI PC 將推出更多主流機種



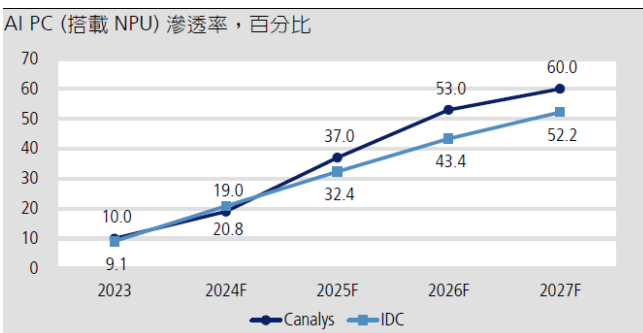
註：圖表中為 2024 年已發表機種  
資料來源：公司資料，凱基

圖 13：晶片廠商積極推出 AI PC CPU

平台	Intel Meteor Lake	Intel Lunar Lake	Intel Arrow Lake	Intel Panther Lake	AMD 7040 Phoenix	AMD 8040 Hawk Point	AMD AI300 Strix Point	AMD AI MAX 300 Strix Halo	Qualcomm Snapdragon X Elite	Qualcomm Snapdragon X Plus	Qualcomm Canim
微架構	Redwood cove	Lion cove	Lion cove	Cougar cove	Zen 4	Zen 4	Zen 5	Zen 5	Oryon	Oryon	TBC
發表日期	4Q23	3Q24	4Q24	2025F	2Q23	1Q24	3Q24	2025F	2Q24	3Q24	4Q25F
製程	Intel 4	Intel 18A	Intel 20A	Intel 18A	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4
AI架構	Movidius VPU	Movidius VPU	TBD	TBD	Ryzen AI	Ryzen AI	Ryzen AI	Ryzen AI	Hexagon	Hexagon	Hexagon
算力	34 TOPS	120 TOPS	TBD	TBD	33 TOPS	39 TOPS	TBD	>70 TOPS	45 TOPS	45 TOPS	45 TOPS
NPU	11 TOPS	48 TOPS	50 TOPS	120 TOPS	10 TOPS	16 TOPS	50 TOPS	50-60 TOPS	45 TOPS	45 TOPS	45 TOPS
CPU	5 TOPS	5 TOPS									
GPU	18 TOPS	67 TOPS									

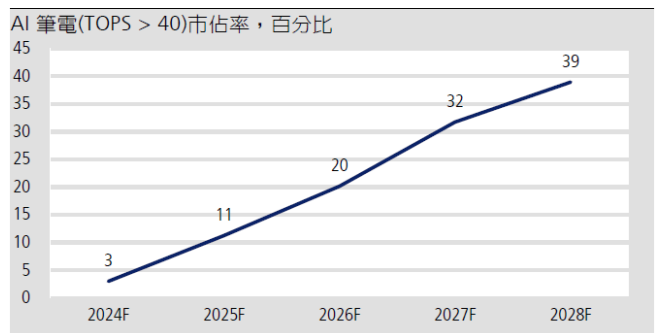
資料來源：公司資料；凱基

圖 14：Canalys 與 IDC 預估 2027 年搭載 NPU 的 AI PC 滲透率將超過 50%



資料來源：Canalys；IDC；凱基

圖 15：2025 年 AI 筆電(TOPS &gt; 40) 市佔率將達雙位數百分比



資料來源：IDC；Bloomberg；凱基

圖 16 : Intel / AMD 桌機 CPU 產品藍圖

	Intel					AMD				
	Raptor Lake	Raptor Lake refresh	Meteor Lake	Arrow Lake	Panther Lake	Ryzen 4000 (Renoir)	Ryzen 5000 (Vermeer)	Ryzen 7000 (Raphael)	Ryzen 9000 (Granite Ridge)	Ryzen Next (Medusa)
發表日期	4Q22	3Q23	4Q24F	2024F	2025F	1Q20	4Q20	3Q22	2Q24	2025F
製程	Intel 7 (10nm)	Intel 7 (10nm)	Intel 4 (7nm)	Intel 20A	Intel 18A	TSMC N7	TSMC N7+	TSMC N5	TSMC N3	TSMC N3
微架構(P-core)	Raptor Cove	Raptor Cove	Redwood Cove	Lion Cove	Cougar Cove	Zen 2	Zen 3	Zen 4	Zen 5	Zen 6
CPU插槽(桌機)	LGA 1700	LGA 1700	LGA 1851	LGA 1851	LGA 1851	AM4 (LGA 1331)	AM4 (LGA 1331)	AM5 (LGA1718)	AM5 (LGA1718)	TBC
DRAM	DDR4 / DDR5	DDR4 / DDR5	DDR5 LPDDR5X	DDR5	DDR5	DDR4	DDR4	DDR5	DDR5	DDR5
PCIe	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 4	Gen 3	Gen 5	Gen 5	Gen 5

資料來源：公司資料；凱基

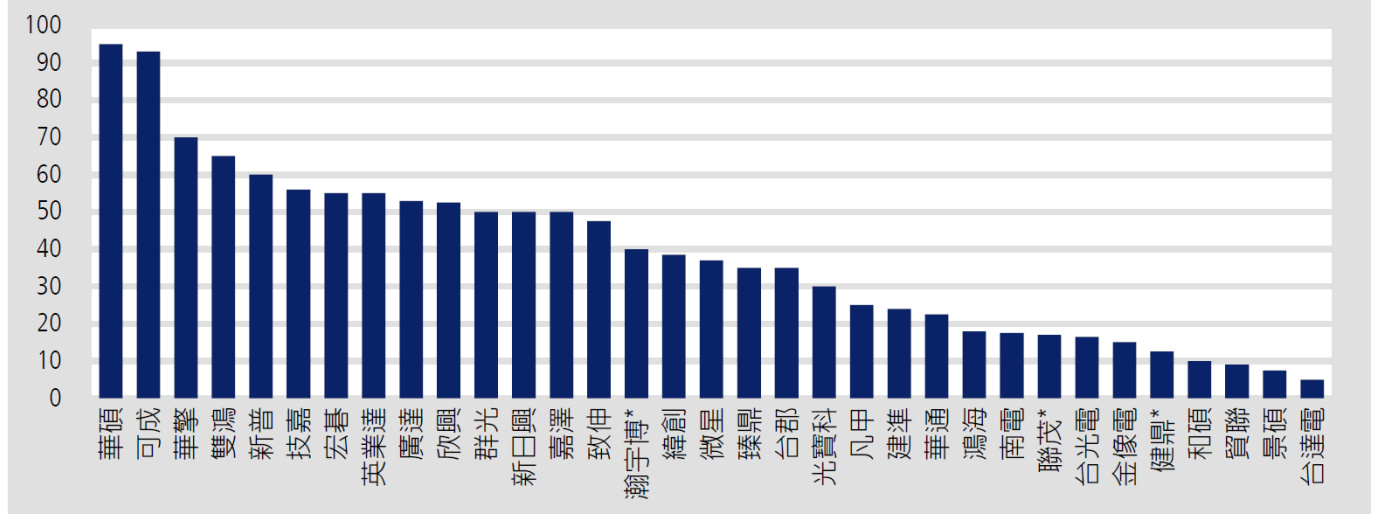
圖 17 : Intel / AMD 筆電 CPU 產品藍圖

	Intel						AMD					
	Alder Lake	Raptor Lake	Meteor Lake	Arrow Lake	Lunar Lake	Panther Lake	Ryzen 6000 (Rembrandt)	Ryzen 7000 (Phoenix)	Ryzen 8040 (Hawk Point)	Ryzen 300 (Strix Point)	Ryzen 9000 (Strix Halo)	Ryzen 400 (Sound Wave)
發表日期	1H22	1H23	4Q23	2024F	2H24F	2025F	1Q22	1Q23	4Q23	3Q24F	2025F	2025F
製程	Intel 7 (10nm)	Intel 7 (10nm)	Intel 4 (7nm)	Intel 20A	Intel 18A	Intel 18A	TSMC N6	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4	TBC
微架構(P-core)	Golden Cove	Raptor Cove	Redwood Cove	Lion Cove	Lion Cove	Cougar Cove	Zen 3+	Zen 4	Zen 5	Zen 5	Zen 5	Zen 6
DRAM	DDR4 / DDR5	DDR4 / DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR 5
PCIe	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 4	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5

資料來源：公司資料；凱基

圖 18 : 鍵盤、軸承、電源及 PCB 為 2024 年 PC 需求復甦的主要受惠者

PC&amp;NB 營收比重，百分比



資料來源：TEJ；Bloomberg；凱基

\*：未經審計公司



圖 19：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(%)	
							2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023	2024F
華碩	2357 TT	品牌	13,265	581.0	增加持股	810.0	21.44	47.81	45.02	8.4	122.9	(5.8)	27.1	12.2	12.9	1.8	1.7	1.7	7.0	14.5	13.1	2.9	6.2
宏碁*	2353 TT	品牌	3,537	37.8	未評等	N.A.	1.64	1.98	2.40	(1.8)	20.5	21.2	23.0	19.1	15.8	1.5	1.5	1.5	7.0	8.4	9.5	4.2	4.3
微星	2377 TT	品牌	4,363	168.0	增加持股	210.0	8.92	10.02	14.03	(24.4)	12.4	40.0	18.8	16.8	12.0	2.8	2.7	2.4	15.3	16.4	21.2	3.2	3.6
技嘉	2376 TT	品牌	5,560	270.0	增加持股	320.0	7.46	14.85	17.78	(27.5)	99.0	19.7	36.2	18.2	15.2	4.6	3.7	3.6	12.9	22.5	24.3	2.5	4.8
華擎	3515 TT	品牌	886	232.5	增加持股	270.0	7.54	10.90	13.62	(13.2)	44.6	24.9	30.8	21.3	17.1	3.5	3.4	3.4	11.3	16.2	19.9	3.0	4.2
戴爾*	Dell US	品牌	88,016	124.4	未評等	N.A.	7.13	7.85	9.38	114.1	10.1	19.5	17.4	15.8	13.3	(36.5)	(68.9)	73.8	N.M.	(191.3)	(696.3)	1.2	1.4
惠普*	HPQ US	品牌	33,402	34.7	未評等	N.A.	3.29	3.39	3.59	8.9	2.9	6.0	10.5	10.2	9.7	(32.1)	(21.1)	(19.2)	N.M.	(242.5)	(256.2)	3.0	3.2
聯想*	992 HK	品牌	14,522	9.1	未評等	N.A.	0.08	0.10	0.13	(37.7)	20.1	29.7	108.3	90.2	69.5	20.2	17.6	15.2	18.1	20.7	22.8	0.5	0.5
英業達	2356 TT	ODM	5,315	48.2	持有	56.0	1.71	2.10	2.82	0.0	23.0	34.1	28.2	22.9	17.1	2.8	2.8	2.7	10.2	12.2	15.8	3.1	3.5
廣達	2382 TT	ODM	34,194	288.0	增加持股	400.0	10.29	14.58	19.03	37.0	41.7	30.5	28.0	19.8	15.1	6.0	5.6	5.2	22.3	29.3	35.8	3.1	4.0
緯創	3231 TT	ODM	10,107	113.5	增加持股	158.0	4.08	5.80	8.80	1.7	42.1	51.9	27.8	19.6	12.9	3.2	2.8	2.5	11.4	14.9	20.0	2.3	3.3
鴻海精密	2317 TT	ODM	83,307	195.5	受法規限制	N.A.	10.25	11.50	14.48	0.4	12.2	25.9	19.1	17.0	13.5	1.8	1.7	1.6	9.7	10.4	12.4	2.8	3.1
和碩	4938 TT	ODM	7,787	95.1	持有	105.0	5.90	7.00	7.05	4.2	18.7	0.7	16.1	13.6	13.5	1.3	1.3	1.3	8.4	9.7	9.5	4.2	4.8
仁寶電腦*	2324 TT	ODM	5,012	37.0	未評等	N.A.	1.76	2.52	2.85	5.4	43.4	13.1	21.0	14.7	13.0	1.3	1.2	1.2	6.5	8.7	9.3	3.2	4.1
群光	2385 TT	周邊	3,621	155.0	增加持股	198.0	10.35	12.03	13.22	0.9	16.3	9.8	15.0	12.9	11.7	3.0	2.7	2.5	20.0	21.5	22.0	5.0	5.5
致伸	4915 TT	周邊	1,133	79.1	持有	89.0	5.50	5.81	6.33	(9.9)	5.7	8.9	14.4	13.6	12.5	2.2	2.1	2.0	14.9	15.2	15.9	5.1	5.3
新普	6121 TT	電池	2,112	371.5	增加持股	460.0	30.67	28.38	30.70	(21.6)	(7.5)	8.2	12.1	13.1	12.1	2.0	1.9	1.8	16.9	15.0	15.6	5.8	5.4
新日興	3376 TT	樞軸	1,104	183.5	持有	190.0	4.30	7.23	8.25	(50.5)	68.1	14.1	42.7	25.4	22.2	2.2	2.2	2.1	5.1	8.7	9.7	2.2	3.0
建準	2421 TT	散熱模組	841	100.0	增加持股	130.0	5.16	5.83	7.23	18.9	12.9	24.1	19.4	17.2	13.8	3.8	3.5	3.3	21.5	21.4	24.8	3.5	4.2
雙鴻	3324 TT	散熱模組	1,884	674.0	增加持股	990.0	14.28	20.95	38.30	(2.7)	46.7	82.8	47.2	32.2	17.6	12.6	7.8	6.3	20.2	26.0	40.1	1.0	1.4
嘉澤	3533 TT	連接器 / 插槽	5,688	1,660.0	增加持股	2,150.0	50.65	78.36	103.00	(13.7)	54.7	31.4	32.8	21.2	16.1	6.7	5.7	4.9	22.1	29.2	32.9	1.6	2.4
凡甲科技	3526 TT	連接器	509	275.0	增加持股	350.0	11.68	16.44	20.35	24.2	40.7	23.8	23.5	16.7	13.5	6.2	6.3	6.3	26.9	37.7	47.1	4.2	5.9
優群*	3217 TT	連接器	409	147.5	未評等	N.A.	8.11	11.26	11.76	19.3	38.8	4.4	18.2	13.1	12.5	3.1	N.A.	N.A.	17.9	24.0	24.3	3.6	5.7
博智電子*	8155 TT	PCB	179	114.0	未評等	N.A.	4.08	N.M.	N.M.	(63.5)	N.A.	N.A.	27.9	N.A.	N.A.	2.7	N.A.	N.A.	9.3	N.M.	N.M.	3.2	N.A.
金像電	2368 TT	PCB	2,774	183.5	增加持股	255.0	7.25	12.03	15.79	(18.2)	65.9	31.2	25.3	15.3	11.6	5.4	5.2	4.4	22.7	34.7	41.1	1.9	3.3
華通	2313 TT	PCB	2,216	60.5	增加持股	86.0	3.50	4.92	6.13	(47.9)	40.7	24.6	17.3	12.3	9.9	1.8	1.7	1.6	10.7	14.3	16.4	2.5	3.3
台光電子	2383 TT	CCL	4,913	463.0	增加持股	595.0	16.35	27.05	33.14	7.3	65.5	22.5	28.3	17.1	14.0	5.9	5.2	4.6	22.5	32.6	35.2	2.2	3.5
景碩	3189 TT	Substrate	1,298	92.5	持有	95.0	0.11	1.51	6.32	(99.3)	1339.1	318.0	880.3	61.2	14.6	1.3	1.6	34.3	0.1	2.4	21.2	1.1	1.1
欣興電子	3037 TT	Substrate	6,891	147.0	增加持股	205.0	7.88	4.32	12.78	(60.7)	(45.2)	195.8	18.6	34.0	11.5	2.5	2.4	2.1	13.6	7.1	19.3	2.0	1.2
臻鼎-KY	4958 TT	FPCB	3,396	115.5	持有	137.0	6.55	9.53	10.53	(56.4)	45.5	10.5	17.6	12.1	11.0	1.1	1.1	1.0	6.4	9.2	9.7	2.9	3.6
台郡	6269 TT	FPCB	662	66.8	持有	82.0	6.94	8.23	N.A.	(35.9)	18.5	N.A.	9.6	8.1	N.A.	0.8	0.8	N.A.	8.7	9.6	N.A.	5.2	6.0
可成	2474 TT	機殼	4,099	196.0	持有	230.0	13.33	19.71	15.31	(12.0)	47.9	(22.3)	14.7	9.9	12.8	0.8	0.9	0.9	5.7	8.7	7.0	5.1	5.1
鴻華*	2354 TT	機殼	3,391	78.0	未評等	N.A.	3.01	2.89	4.10	(0.3)	(4.0)	41.9	25.9	27.0	19.0	1.0	0.7	0.7	4.1	3.8	5.3	1.9	1.9

資料來源：凱基預估；Bloomberg

\* Bloomberg 市場共識

圖 20：全球各品牌 PC 出貨量

廠商	PC (含 Chromebook 出貨量)																					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2018	2019	2020	2021	2022	2023 1-3Q24	
Lenovo	20.9	20.4	20.2	21.9	18.4	18.1	16.9	15.7	13.0	14.3	16.2	16.3	13.9	15.0	16.6	59.9	65.6	75.1	83.4	69.0	59.8	45.5
HP Inc.	19.3	18.6	17.6	18.6	15.9	13.6	12.7	13.2	11.9	13.5	13.5	14.0	12.1	13.7	13.6	60.7	62.8	68.2	74.2	55.4	52.9	39.3
Dell	13.0	14.0	15.2	17.3	13.8	13.3	12.0	10.9	9.5	10.4	10.3	10.0	9.4	10.1	9.9	44.3	46.7	50.7	59.6	50.0	40.2	29.5
Apple	6.4	5.8	6.9	7.8	7.3	5.3	8.3	5.9	5.2	4.8	5.5	6.0	5.5	5.0	5.6	18.5	18.3	22.0	26.9	26.8	21.5	16.2
Acer Group	5.9	6.3	6.0	6.1	5.5	5.1	4.5	3.6	3.5	4.0	4.4	4.0	3.8	4.4	4.6	19.8	18.4	22.5	24.3	18.7	15.9	12.8
Asus	4.6	4.9	6.0	6.1	5.6	4.7	5.5	4.9	3.8	3.9	5.1	4.3	3.4	4.1	5.1	15.9	15.2	17.9	21.6	20.7	17.2	12.6
Microsoft	1.4	1.3	1.2	2.0	1.4	1.4	1.3	1.3	1.1	1.2	1.0	1.1	0.9	1.1	0.9	5.1	5.5	6.4	5.9	5.4	4.4	2.8
Sharp	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	0.3	1.7	1.9	2.0	1.7	1.4	1.4
MSI	0.6	0.6	0.8	0.9	0.9	0.6	0.7	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7	1.4	1.4	2.2	3.0	2.8	2.7	2.0
Samsung	1.2	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8	2.2	3.8	4.0	4.2	3.9	2.9	2.1
其他	9.7	8.9	9.0	9.0	8.4	8.0	7.4	6.0	5.5	5.8	6.2	6.0	5.6	5.4	5.7	46.6	38.9	37.2	36.7	29.7	23.5	16.7
Top-10	73.8	73.5	75.4	82.2	70.4	63.5	63.2	57.4	49.9	53.8	57.7	57.5	50.8	55.3	58.3	228.1	239.6	271.0	305.1	254.4	218.8	164.3
總計	83.5	82.4	84.4	91.3	78.8	71.5	70.6	63.3	55.3	59.6	63.8	63.5	56.3	60.7	64.0	274.7	278.5	308.2	341.7	284.2	242.3	181.0
	年增率 (%)																					
Lenovo	59.4	12.0	0.3	(7.2)	(12.0)	(11.5)	(16.5)	(28.4)	(29.2)	(20.7)	(4.2)	3.6	7.1	4.4	2.9	7.4	9.5	14.5	11.1	(17.3)	(13.4)	4.7
HP Inc.	63.6	2.2	(5.9)	(4.2)	(17.8)	(27.1)	(27.9)	(29.1)	(24.7)	(0.8)	6.4	5.6	0.9	1.7	0.2	2.4	3.5	8.5	8.8	(25.4)	(4.4)	0.9
Dell	23.0	15.3	26.4	8.4	6.1	(5.2)	(21.1)	(37.0)	(30.9)	(21.8)	(14.2)	(8.3)	(1.3)	(2.4)	(3.9)	5.6	5.4	8.6	17.4	(16.0)	(19.5)	(2.6)
Apple	71.9	14.5	2.1	21.1	13.6	(8.8)	20.4	(24.1)	(28.4)	(9.1)	(33.9)	1.3	5.8	4.2	2.6	(2.3)	(1.0)	20.0	22.4	(0.4)	(19.7)	4.2
Acer Group	56.2	12.0	(4.6)	(10.2)	(5.5)	(18.7)	(25.6)	(41.2)	(36.3)	(21.7)	(2.4)	11.1	7.3	11.2	4.4	(3.6)	(7.0)	22.1	8.0	(22.9)	(15.1)	7.5
Asus	62.2	25.2	5.0	13.4	20.3	(4.4)	(8.2)	(20.0)	(31.7)	(17.4)	(6.8)	(10.9)	(10.8)	6.5	(0.7)	(13.0)	(4.5)	17.3	21.1	(4.5)	(16.9)	(1.5)
Microsoft	14.7	(24.5)	(26.6)	6.5	2.2	10.5	5.9	(35.6)	(24.2)	(17.8)	(21.4)	(10.6)	(14.7)	(8.7)	(15.2)	21.2	8.3	16.6	(8.8)	(7.9)	(18.6)	(12.7)
Sharp	53.6	5.7	8.9	(28.5)	4.1	(26.6)	(6.2)	(33.5)	(33.1)	(9.4)	(24.7)	2.6	17.5	38.8	64.5	N.M.	527.5	10.5	2.0	(15.5)	(18.6)	39.5
MSI	88.5	24.5	14.4	36.8	53.7	(0.9)	(16.8)	(33.0)	(38.9)	14.8	4.2	12.4	9.5	(4.9)	0.8	(4.5)	0.9	57.5	34.6	(4.2)	(5.7)	1.2
Samsung	25.3	0.2	4.3	(8.2)	(17.0)	(3.1)	(2.5)	(4.2)	(23.2)	(33.8)	(32.2)	(19.6)	(15.2)	0.7	17.1	(11.6)	73.9	5.5	5.0	(7.2)	(27.3)	(0.1)
其他	28.5	(1.8)	(13.8)	(10.9)	(13.4)	(9.9)	(18.3)	(34.2)	(34.4)	(27.8)	(16.4)	1.5	1.2	(6.2)	(7.6)	(11.3)	(16.5)	(4.3)	(1.5)	(18.9)	(21.0)	(4.4)
Top-10	51.8	9.8	2.7	0.4	(4.7)	(13.7)	(16.2)	(30.2)	(29.2)	(15.3)	(8.8)	0.2	1.8	2.8	1.0	2.3	5.0	13.1	12.6	(16.6)	(14.0)	1.8
總計	48.7	8.5	0.7	(0.9)	(5.7)	(13.3)	(16.4)	(30.6)	(29.7)	(16.7)	(9.6)	0.3	1.7	1.9	0.2	(0.3)	1.4	10.7	10.9	(16.8)	(14.7)	1.2
	季增率 (%)																					
Lenovo	(11.6)	(2.2)	(1.0)	8.5	(16.2)	(1.6)	(6.6)	(6.9)	(17.2)	10.2	12.9	0.6	(14.4)	7.3	11.3							
HP Inc.	(0.8)	(3.5)	(5.3)	5.8	(14.9)	(14.5)	(6.3)	4.0	(9.6)	12.7	0.5	3.2	(13.7)	13.6	(1.0)							
Dell	(18.4)	7.9	8.5	13.4	(20.1)	(3.7)	(9.6)	(9.5)	(12.3)	8.9	(0.7)	(3.3)	(5.6)	7.7	(2.2)							
Apple	0.0	(9.7)	17.9	13.7	(6.2)	(27.5)	55.7	(28.3)	(11.5)	(8.0)	13.3	9.9	(7.6)	(9.4)	11.5							
Acer Group	(14.0)	7.1	(3.6)	1.1	(9.4)	(7.9)	(11.8)	(20.1)	(1.8)	13.2	10.0	(9.1)	(5.2)	17.3	3.3							
Asus	(13.4)	5.8	22.4	1.2	(8.1)	(16.0)	17.5	(11.7)	(21.5)	1.5	32.6	(15.6)	(21.4)	21.2	23.6							
Microsoft	(25.7)	(6.3)	(4.9)	60.9	(28.7)	1.4	(8.9)	(2.1)	(16.1)	9.9	(12.9)	11.2	(20.0)	17.7	(19.1)							
Sharp	(28.1)	(10.5)	(0.3)	11.5	4.7	(36.9)	27.4	(21.0)	5.2	(14.5)	5.9	7.7	20.5	1.0	25.5							
MSI	(12.1)	4.2	24.6	19.9	(1.3)	(32.8)	4.6	(3.5)	(9.9)	26.3	(5.1)	4.1	(12.3)	9.7	0.6							
Samsung	15.5	(12.0)	(8.8)	(0.9)	4.5	2.6	(8.3)	(2.6)	(16.3)	(11.5)	(6.1)	15.5	(11.7)	5.1	9.2							
其他	(4.7)	(7.8)	1.1	0.4	(7.4)	(4.0)	(8.4)	(19.1)	(7.7)	5.6	6.1	(1.8)	(8.0)	(2.1)	4.5							
Top-10	(9.9)	(0.4)	2.6	9.0	(14.4)	(9.8)	(0.4)	(9.3)	(13.1)	7.8	7.3	(0.3)	(11.7)	8.9	5.5							
總計	(9.3)	(1.3)	2.4	8.1	(13.7)	(9.2)	(1.3)	(10.3)	(12.6)	7.6	7.2	(0.5)	(11.4)	7.8	5.4							
	全球市佔率 (%)																					
Lenovo	25.0	24.8	23.9	24.0	23.3	25.3	23.9	24.8	23.5	24.1	25.3	25.6	24.7	24.6	26.0	21.8	23.6	24.4	24.4	24.3	24.7	25.2
HP Inc.	23.1	22.6	20.9	20.4	20.1	19.0	18.0	20.9	21.6	22.6	21.2	22.0	21.4	22.6	21.2	22.1	22.6	22.1	21.7	19.5	21.8	21.7
Dell	15.6	17.0	18.0	18.9	17.5	18.6	17.0	17.2	17.2	17.5	16.2	15.7	16.7	16.7	15.5	16.1	16.8	16.5	17.4	17.6	16.6	16.3
Apple	7.7	7.1	8.1	8.6	9.3	7.4	11.7	9.4	9.5	8.1	8.6	9.4	9.8	8.3	8.8	6.7	6.6	7.1	7.9	9.4	8.9	8.9
Acer Group	7.0	7.6	7.1	6.7	7.0	7.1	6.4	5.7	6.4	6.7	6.9	6.3	6.7	7.3	7.2	7.2	6.6	7.3	7.1	6.6	6.6	7.1
Asus	5.6	6.0	7.1	6.7	7.1	6.6	7.8	7.7	6.9	6.5	8.0	6.8	6.0	6.8	8.0	5.8	5.5	5.8	6.3	7.3	7.1	7.0
Microsoft	1.6	1.6	1.4	2.2	1.8	2.0	1.8	2.0	1.9	2.0	1.6	1.8	1.6	1.8	1.4	1.9	2.0	2.1	1.7	1.9	1.8	1.6
Sharp	0.6	0.6	0.5	0.6	0.7	0.5	0.6	0.5	0.7	0.5	0.5	0.6	0.8	0.7	0.8	0.1	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.8
MSI	0.7	0.8	0.9	1.0	1.2	0.9	0.9	1.0	1.0	1.2	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	0.5	0.5	0.7	0.9	1.0	1.1	1.1
Samsung	1.5	1.3	1.2	1.1	1.3	1.5	1.4	1.5	1.4	1.2	1.0	1.2	1.2	1.1	1.2	0.8	1.4	1.3	1.2	1.4	1.2	1.2
其他	11.6	10.8	10.7	9.9	10.6	11.2	10.4	9.4	9.9	9.7	9.6	9.5	9.9	9.0	8.9	17.0	14.0	12.1	10.7	10.5	9.7	9.2
Top-10	88.4	89.2	89.3	90.1	89.4	88.8	89.6	90.6	90.1	90.3	90.4	90.5	90.1	91.0	91.1	83.0	86.0	87.9	89.3	89.5	90.3	90.8
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	100.0

資料來源：Gartner；凱基整理

圖 21：全球各品牌筆電出貨量

廠商	NB (含Chromebook) 出貨量 (百萬台)																					
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1-3Q24
Lenovo	16.7	15.9	15.3	16.4	14.5	13.4	12.6	11.9	9.8	11.1	11.9	12.7	10.9	11.8	13.2	40.2	44.4	57.3	64.2	52.4	45.4	35.9
HP Inc.	15.7	15.2	13.8	14.6	12.0	10.2	9.3	9.8	8.9	10.4	10.3	10.6	9.0	10.4	10.5	42.2	43.0	53.4	59.4	41.3	40.3	29.9
Dell (Pre-EMC Merger)	9.4	9.8	11.4	12.7	9.4	9.3	8.1	7.2	6.4	7.1	7.2	6.6	6.3	7.0	6.8	26.9	27.2	36.0	43.3	33.9	27.3	20.2
Apple	5.9	5.3	6.4	7.3	6.8	4.9	7.7	5.6	4.9	4.5	5.1	5.7	5.2	4.7	5.2	15.8	15.7	20.2	25.0	25.0	20.1	15.1
Asus	5.4	4.6	5.3	4.7	5.2	4.4	5.2	4.5	3.6	3.6	4.9	4.1	3.2	3.9	4.7	14.1	15.8	19.9	20.0	19.3	16.1	11.8
Acer Group	5.2	5.5	5.1	5.2	4.7	4.3	3.6	3.0	2.9	3.4	3.7	3.3	3.1	3.8	3.9	16.0	15.1	19.4	21.0	15.6	13.2	10.7
Microsoft	1.4	1.3	1.2	2.0	1.4	1.4	1.3	1.3	1.1	1.2	1.0	1.1	0.9	1.1	0.9	5.1	5.5	6.4	5.9	5.4	4.4	2.8
Sharp	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.3	0.4	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	0.3	1.7	1.9	1.9	1.7	1.3	1.4
MSI	0.5	0.6	0.7	0.8	0.8	0.5	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	1.2	1.2	1.9	2.6	2.5	2.3	1.8
Samsung	0.4	0.4	0.4	0.4	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6	0.7	0.6	0.7	0.7	1.7	1.7	1.6	1.5	3.5	2.6	2.0
其他	1.9	2.8	3.4	3.7	2.2	2.0	1.9	1.4	1.4	1.6	1.9	1.7	1.6	1.5	1.6	11.4	7.2	10.2	11.7	7.5	6.7	4.7
Top-10	61.1	59.0	59.9	64.7	56.3	49.8	49.6	44.9	39.1	42.8	45.6	45.7	40.2	44.3	47.1	163.5	171.1	218.1	244.7	200.6	173.2	131.7
總計	63.0	61.7	63.3	68.4	58.5	51.8	51.5	46.3	40.5	44.4	47.4	47.4	41.8	45.9	48.8	174.9	178.3	228.3	256.4	208.1	179.9	136.4
	年增 (%)																					
Lenovo	81.9	10.6	(1.0)	(10.6)	(12.9)	(15.3)	(17.5)	(27.6)	(32.5)	(17.7)	(5.6)	6.6	11.5	6.8	11.1	9.6	10.3	29.0	12.1	(18.3)	(13.4)	9.7
HP Inc.	94.3	6.1	(10.1)	(6.5)	(23.5)	(33.0)	(32.9)	(32.7)	(25.6)	2.3	11.4	8.0	0.2	(0.2)	2.0	1.4	1.9	24.2	11.2	(30.4)	(2.4)	0.7
Dell (Pre-EMC Merger)	57.1	6.7	29.7	5.2	(0.0)	(5.2)	(29.0)	(43.6)	(31.6)	(23.2)	(11.1)	(8.2)	(1.5)	(1.4)	(4.7)	5.4	0.9	32.5	20.1	(21.6)	(19.5)	(2.6)
Apple	84.2	13.8	1.9	21.3	14.6	(8.2)	21.2	(24.3)	(28.2)	(8.0)	(34.0)	2.0	6.7	4.7	2.8	(0.4)	(0.8)	28.8	23.6	0.0	(19.3)	4.7
Asus	39.3	10.4	(7.5)	(23.1)	(3.9)	(4.7)	(2.5)	(4.7)	(31.5)	(17.9)	(5.5)	(9.1)	(10.4)	6.8	(2.6)	(4.0)	12.0	26.2	0.6	(3.9)	(16.2)	(2.1)
Acer Group	65.3	13.8	(6.2)	(13.5)	(9.1)	(21.1)	(28.5)	(43.2)	(39.1)	(21.8)	1.6	10.1	7.6	11.6	4.6	(3.8)	(5.9)	29.0	8.0	(25.4)	(15.5)	7.8
Microsoft	14.7	(24.5)	(26.6)	6.5	2.2	10.5	5.9	(35.6)	(24.2)	(17.8)	(21.4)	(10.6)	(14.7)	(8.7)	(15.2)	21.2	8.3	16.6	(8.8)	(7.9)	(18.6)	(12.7)
Sharp	53.6	3.7	5.2	(30.7)	7.1	(23.9)	(2.0)	(31.3)	(33.4)	(9.8)	(25.2)	2.2	17.1	38.7	64.8	N.M.	532.1	10.6	(0.3)	(12.5)	(19.0)	39.4
MSI	118.8	20.1	13.4	37.6	61.9	(6.5)	(16.7)	(35.4)	(40.6)	11.5	5.2	16.6	11.6	3.4	1.8	(3.8)	2.1	60.0	35.8	(4.9)	(6.5)	5.3
Samsung	(1.9)	(3.9)	(5.6)	(12.2)	117.9	158.6	132.1	111.5	(23.2)	(33.5)	(31.1)	(16.0)	(12.2)	5.1	23.6	(13.0)	(5.1)	(0.4)	(6.1)	129.2	(26.1)	4.4
其他	175.4	(19.0)	(19.9)	93.4	16.1	(27.4)	(43.5)	(60.6)	(33.5)	(17.6)	(3.1)	19.5	9.4	(7.9)	(13.1)	(22.5)	(37.0)	42.5	14.3	(35.5)	(11.4)	(4.8)
Top-10	71.4	8.1	(0.2)	(4.7)	(7.8)	(15.6)	(17.2)	(30.6)	(30.6)	(14.0)	(8.1)	1.8	2.8	3.6	3.4	3.2	4.7	27.5	12.2	(18.0)	(13.7)	3.3
總計	73.3	6.5	(1.5)	(2.1)	(7.1)	(16.2)	(18.6)	(32.2)	(30.7)	(14.1)	(7.9)	2.4	3.0	3.2	2.8	1.0	1.9	28.1	12.3	(18.8)	(13.6)	3.0
	季增 (%)																					
Lenovo	(9.2)	(4.6)	(3.9)	7.5	(11.6)	(7.3)	(6.3)	(5.7)	(17.5)	13.0	7.4	6.5	(13.8)	8.2	11.8							
HP Inc.	0.6	(3.1)	(9.6)	6.1	(17.8)	(15.1)	(9.4)	6.4	(9.2)	16.8	(1.3)	3.1	(15.7)	16.3	0.8							
Dell (Pre-EMC Merger)	(22.5)	4.5	16.0	11.9	(26.3)	(0.9)	(13.1)	(11.1)	(10.7)	11.4	0.6	(8.2)	(4.2)	11.6	(2.9)							
Apple	(1.8)	(10.8)	20.2	15.2	(7.2)	(28.5)	58.6	(28.0)	(12.1)	(8.4)	13.8	11.3	(8.0)	(10.2)	11.7							
Asus	(11.8)	(14.9)	14.6	(10.6)	10.2	(15.6)	17.3	(12.7)	(20.8)	1.2	35.0	(15.9)	(22.0)	20.6	23.2							
Acer Group	(13.9)	5.8	(7.0)	2.1	(9.5)	(8.2)	(15.7)	(18.9)	(2.9)	17.7	9.6	(12.1)	(5.1)	22.1	2.7							
Microsoft	(25.7)	(6.3)	(4.9)	60.9	(28.7)	1.4	(8.9)	(2.1)	(16.1)	9.9	(12.9)	11.2	(20.0)	17.7	(19.1)							
Sharp	(29.8)	(11.0)	(1.3)	12.5	8.4	(36.8)	27.3	(21.1)	5.0	(14.4)	5.5	7.7	20.4	1.4	25.4							
MSI	(15.1)	7.1	23.9	22.2	(0.1)	(38.2)	10.4	(5.2)	(8.1)	16.1	4.1	5.1	(12.1)	7.5	2.5							
Samsung	(6.3)	(13.9)	1.2	7.5	132.7	2.2	(9.2)	(2.1)	(15.5)	(11.5)	(5.9)	19.4	(11.7)	5.9	10.6							
其他	(1.1)	47.7	23.4	7.3	(40.6)	(7.6)	(3.9)	(25.1)	0.0	14.5	13.1	(7.7)	(8.4)	(3.6)	6.6							
Top-10	(10.0)	(3.5)	1.5	8.1	(13.0)	(11.7)	(0.3)	(9.5)	(12.9)	9.4	6.5	0.3	(12.1)	10.3	6.3							
總計	(9.8)	(2.0)	2.5	8.0	(14.4)	(11.5)	(0.5)	(10.0)	(12.5)	9.6	6.7	(0.0)	(11.9)	9.8	6.3							
	全球市佔 (%)																					
Lenovo	26.4	25.7	24.1	24.0	24.8	26.0	24.4	25.6	24.2	24.9	25.1	26.7	26.1	25.8	27.1	23.0	24.9	25.1	25.0	25.2	25.2	26.3
HP Inc.	25.0	24.7	21.8	21.4	20.6	19.7	18.0	21.2	22.1	23.5	21.7	22.4	21.5	22.7	21.6	24.1	24.1	23.4	23.2	19.9	22.4	21.9
Dell (Pre-EMC Merger)	14.9	15.9	18.0	18.6	16.0	18.0	15.7	15.5	15.8	16.1	15.1	13.9	15.1	15.4	14.0	15.4	15.2	15.8	16.9	16.3	15.2	14.8
Apple	9.4	8.6	10.1	10.7	11.6	9.4	15.0	12.0	12.1	10.1	10.7	12.0	12.5	10.2	10.7	9.0	8.8	8.8	9.7	12.0	11.2	11.1
Asus	8.6	7.5	8.3	6.9	8.9	8.5	10.0	9.7	8.8	8.1	10.3	8.6	7.6	8.4	9.7	8.1	8.9	8.7	7.8	9.3	9.0	8.6
Acer Group	8.2	8.9	8.1	7.6	8.1	8.4	7.1	6.4	7.1	7.6	7.8	6.9	7.4	8.2	7.9	9.1	8.4	8.5	8.2	7.5	7.3	7.9
Microsoft	2.2	2.1	1.9	2.9	2.4	2.7	2.5	2.7	2.6	2.6	2.1	2.4	2.2	2.3	1.8	2.9	3.1	2.8	2.3	2.6	2.4	2.1
Sharp	0.8	0.7	0.7	0.7	0.9	0.7	0.8	0.7	0.9	0.7	0.7	0.7	1.0	0.9	1.1	0.2	1.0	0.8	0.7	0.8	0.7	1.0
MSI	0.8	0.9	1.1	1.2	1.4	1.0	1.1	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	0.7	0.7	0.8	1.0	1.2	1.3	1.3
Samsung	0.7	0.6	0.6	0.6	1.6	1.8	1.7	1.8	1.7	1.4	1.2	1.5	1.5	1.4	1.5	1.0	0.9	0.7	0.6	1.7	1.5	1.5
其他	3.0	4.5	5.4	5.3	3.7	3.9	3.7	3.1	3.6	3.7	3.9	3.6	3.8	3.3	3.3	6.5	4.0	4.5	4.6	3.6	3.7	3.5
Top-10	97.0	95.5	94.6	94.7	96.3	96.1	96.3	96.9	96.4	96.3	96.1	96.4	96.2	96.7	96.7	93.5	96.0	95.5	95.4	96.4	96.3	96.5
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	100.0

資料來源：Gartner，凱基整理

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之目的之資料派發。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。該等資料不擬提供法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

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源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倉。