



電子硬體產業

生成式 AI 功能將帶動智慧型手機換機潮

焦點內容

- 1Q24 全球智慧型手機出貨量年增 2%，為 3Q21 起出貨量歷經九季衰退後，連續第二季小幅年增。
- 因 2Q24-3Q24 產品轉換期，規格與設計升級有限，我們認為全球智慧型手機出貨量將低於先前預期，下修 2024 年出貨量至年增 1%。
- 折疊智慧型手機銷量成長趨勢確立，預期於 2024-25 年間，年增超過 40%；AI 智慧型手機為 2H24-2025 年換機潮的另一動能。

重要訊息

4Q23-1Q24 期間全球智慧型手機需求逐步回溫，兩季出貨量皆年增 2%。然而，我們預估短期內規格與功能升級有限，故將 2024 年全球智慧型手機預估出貨量下修至 12 億支，年增 1% (原估 4%)。

評論及分析

1Q24 全球智慧型手機需求趨穩。 Gartner 統計 1Q24 全球智慧型手機出貨量為 2.998 億支，年增 2.1%、季減 8.2%，符合市場預期。這是 3Q21 起出貨量歷經九季衰退後，連續第二季出現小幅年成長。中國市場(佔 2023 年全球出貨量 22%)維持年持平走勢，但越來越多消費者採用 Android 以及國產手機而未選擇 Apple(美)，因消費者更重視 Android 旗艦機種提供的生成式 AI 與可摺疊功能。至於美國市場則相對穩定，1Q24 出貨量溫和年增且消費者換機多選擇更高價機種，Samsung(韓)市佔率因而上升。各品牌中，Samsung、華為(中)、小米(中)、聯想(中)與傳音(中)1Q24 出貨量較去年同期成長；華為與 Samsung 新機上市，出貨量季增。華為出貨量年增率居同業之冠，歸功於 Mate 60 系列持續熱銷與甫於 1 月初上市的 Nova 系列與 1Q23 基期較低，Nova 12 是華為推出第一款具生成式 AI 應用的機種。Galaxy S24 系列上市帶動 Samsung 1Q24 出貨量季增約 11%、年增 2%。上述機種憑藉著升級的軟硬體規格獲得消費者青睞，銷量亮眼。小米與傳音皆主打功能創新、價格具競爭力的高階機種。反觀 Apple、Oppo(中)、Vivo(中)與榮耀(中)因相較於競爭對手缺乏創新與規格升級，1Q24 出貨量年減 10-15%不等。

摺疊手機為顯著成長之主要領域；AI 智慧型手機將帶動換機潮。 摺疊手機為智慧型手機的關鍵領域，2024-25 年需求成長穩健。我們預期 2024 年全球摺疊手機出貨將年增 44%至 2,920 萬支，而 2025 年將年增 42%至 4,150 萬支，摺疊手機將成為全球智慧型手機出貨復甦之主要動能，主要業者包含 Samsung 與中系品牌。華為於 2024 年積極推出新機種，預估其出貨量將從 2023 年的 330 萬支成長至 600-650 萬支。我們預期摺疊手機滲透率將從 2023 年的 1.7%攀升至 2024-25 年的 2.4%與 3.4%，為利基型領域。此將驅動摺疊手機軸承需求上揚。我們預期富世達 (6805 TT, NT\$727, 增加持股)與兆利 (3548 TT, NT\$214.5, 未評等)為華為供應鏈的主要受益者。然而我們預估全球智慧型手機出貨成長將低於前估，係因 2Q24-3Q24 為產品轉換期，智慧型手機規格升級與設計有限，AI 智慧型手機於 2024 年底至 2025 年間世前，換機需求將受壓抑。鑒於 AI 智慧型手機目標配備軟硬體功能並無縫整合，以執行生成式 AI 功能與應用，我們預期更多 AI 智慧型手機種將於 2H24-2025 上市以刺激換機潮。Samsung S24 為搭載語音翻譯功能的 AI 智慧型手機機種之一，而數個中系智慧型手機品牌的智慧型手機皆配有大型語言模型。市場亦預期 Apple 將在 2024-25 年推出搭載生成式 AI 功能的新手機。然而，我們認為整體 iPhone 出貨仍將低於我們預期，2024 年將年減約 5%，係因 iPhone 15 產品週期需求疲弱。在全球智慧型手機市場方面，我們下修 2024 年全球出貨量成長至 12 億支 (年增 1%)，與聯發科 (2454 TT, NT\$1,005, 持有)近期展望 12 億支 (年增低個位數)一致。

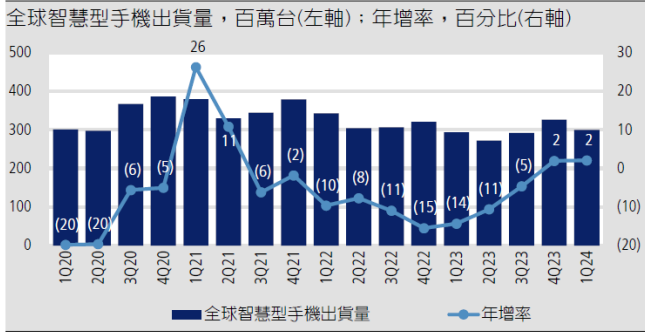
投資建議

儘管全球智慧型手機市場復甦，2024 年成長仍有限，預估摺疊智慧型手機仍為市場亮點，AI 手機則為 2H24-2025 年動能。智慧型手機產業首選富世達 (目標價 1,085 元，基於 28 倍 2025 年預估 EPS)。

投資風險

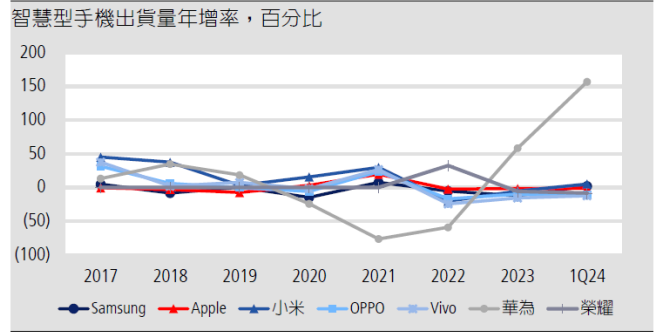
需求疲軟；產品均價與獲利率進一步下滑。

圖 1：1Q24 全球智慧手機出貨量年增 2%



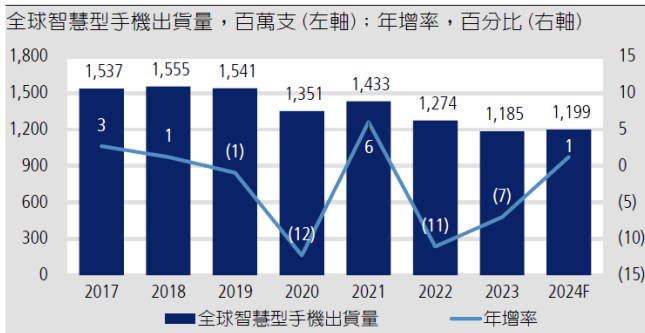
資料來源：Gartner；凱基

圖 2：1Q24 華為出貨量成長性優於其他品牌



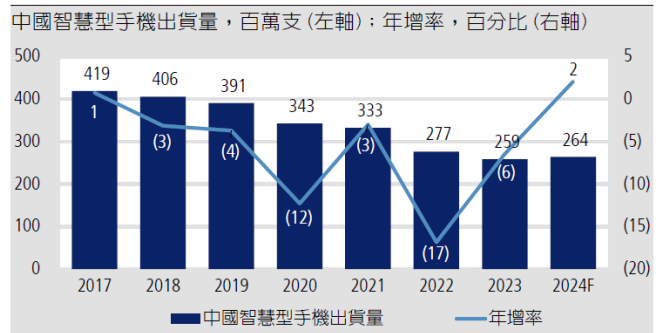
資料來源：Gartner；凱基

圖 3：2023 年全球智慧型手機需求疲弱，2024 年將恢復年增



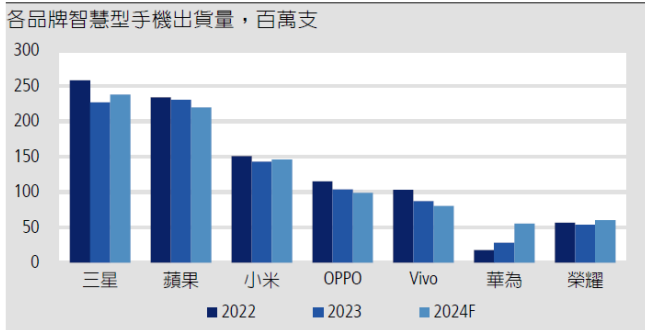
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 4：預期 2024 年中國手機需求年增 2%



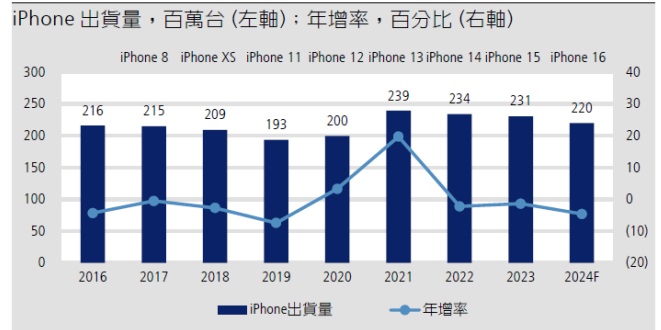
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 5：2024 年三星出貨量將重新超越蘋果



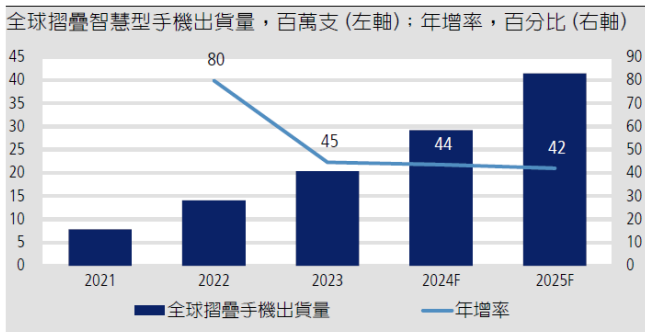
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 6：2024 年 iPhone 出貨量預估將年減 5%



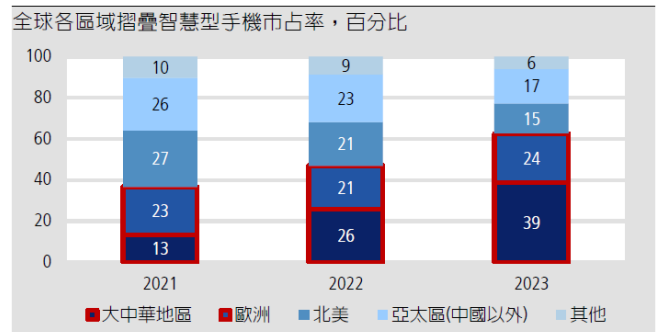
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 7：全球摺疊智慧型手機出貨量 2024 年快速成長，幅度高於智慧型手機產業



資料來源：Gartner；凱基預估

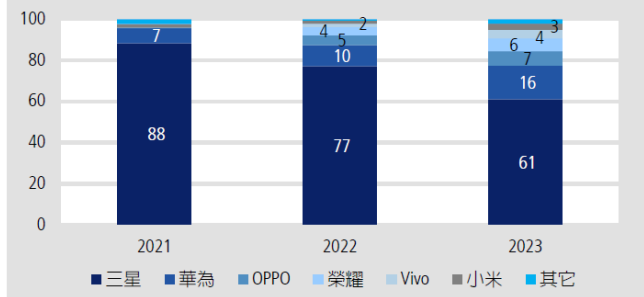
圖 8：中國與歐洲為全球摺疊智慧型手機最大市場



資料來源：Gartner；凱基

圖 9: Samsung 為 2023 年摺疊智慧型手機主要領導廠商

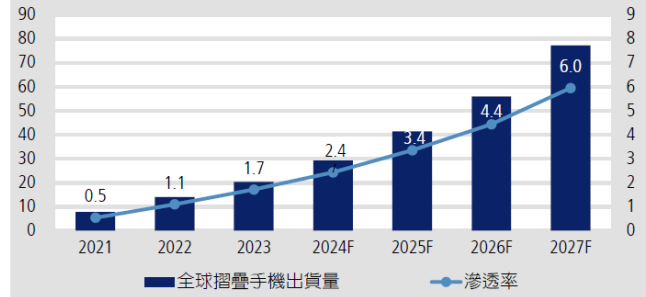
各品牌摺疊智慧型手機出貨量市占率，百分比



資料來源: Gartner; 凱基

圖 10: 摺疊智慧型手機滲透率逐漸攀升，2027 年達 6%

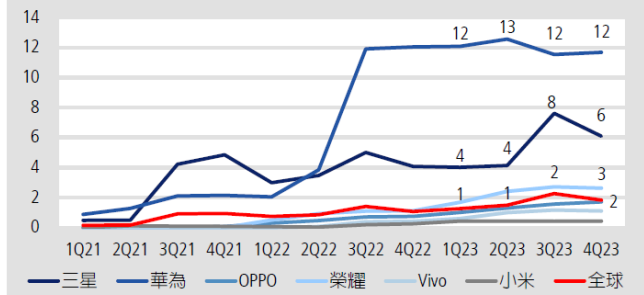
全球摺疊智慧型手機出貨量；百萬支 (左軸)；滲透率，百分比 (右軸)



資料來源: Gartner; 凱基預估

圖 11: 華為與 Samsung 之摺疊智慧型手機滲透率相對同業為高

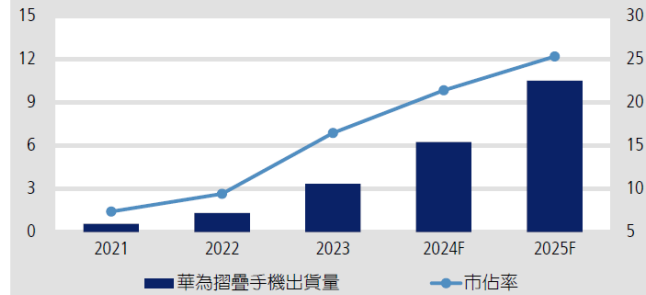
摺疊智慧型手機滲透率，百分比



資料來源: Gartner; 凱基

圖 12: 2024-25 年華為摺疊智慧型手機出貨量快速成長，持續擴大市占率

華為摺疊智慧型手機出貨量，百萬支 (左軸)；市占率，百分比 (右軸)



資料來源: Gartner; 凱基預估

圖 13: 同業評價比較 - 智慧型手機

領域	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
手機	鴻海精密	2317 TT	ODM	65,955	155.0	增加持股	164	10.25	12.16	15.09	0.4	18.6	24.1	15.1	12.7	10.3	1.4	1.3	1.3	9.6	10.8	12.7	3.5	4.1
	和碩	4938 TT	ODM	7,932	97.0	持有	94	5.90	6.25	7.52	4.2	6.0	20.3	16.4	15.5	12.9	1.4	1.3	1.3	8.5	8.7	10.1	4.1	4.2
	鴻準*	2354 TT	機殼	2,666	61.4	未評等	N.A.	3.01	5.41	5.71	(0.3)	79.7	5.5	20.4	11.3	10.8	0.8	0.5	0.5	4.1	7.0	7.1	2.4	3.5
	美律*	2439 TT	聲學	804	119.5	未評等	N.A.	6.16	7.20	7.49	(9.5)	16.8	4.1	19.4	16.6	16.0	2.1	1.9	N.A.	10.6	11.6	12.3	3.9	4.3
	富世達	6805 TT	軸承	435	727.0	增加持股	1,085	8.69	13.96	N.M.	10.3	60.6	N.A.	24.7	15.4	N.A.	2.6	N.A.	N.A.	10.9	16.3	N.M.	1.4	2.6
	兆利*	3548 TT	軸承	887	214.5	未評等	N.A.	4.30	6.71	8.25	(50.5)	55.9	23.0	35.8	23.0	18.7	1.8	1.8	1.7	5.1	7.8	9.3	2.1	3.3
	新日興	3376 TT	軸承	8,951	154.0	持有	190	134.13	168.55	164.06	(20.9)	25.7	(2.7)	16.3	13.0	13.3	1.8	1.6	1.5	11.2	13.0	11.6	3.1	3.8
	大立光	3008 TT	鏡頭	1,469	2,185.0	增加持股	3,370	27.25	31.37	32.45	(6.2)	15.1	3.4	15.6	13.5	13.1	2.3	2.0	1.8	15.0	15.5	15.4	2.8	2.8
	玉晶光*	3406 TT	鏡頭	2,242	424.5	未評等	N.A.	27.25	31.37	32.45	(6.2)	15.1	3.4	15.6	13.5	13.1	2.3	2.0	1.8	15.0	15.5	15.4	2.8	2.8
	雙鴻	3324 TT	散熱模組	2,242	826.0	增加持股	660	14.28	20.66	27.06	(2.7)	44.7	31.0	57.8	40.0	30.5	15.4	9.6	8.2	20.2	25.0	28.3	0.8	1.1
	奇炫科技	3017 TT	散熱模組	7,553	642.0	增加持股	800	14.11	18.44	26.65	19.7	30.7	44.5	45.5	34.8	24.1	11.2	9.7	8.1	28.3	29.2	35.8	1.1	1.4
	聯發科	3105 TT	IC設計	49,345	1,005.0	持有	986	48.51	57.98	70.65	(35.0)	19.5	21.8	20.7	17.3	14.2	3.8	3.8	3.8	17.9	21.9	26.5	5.5	6.3
	樺德	3105 TT	PA	1,854	142.5	增加持股	185	(0.19)	6.24	8.51	N.M.	N.M.	36.3	N.M.	22.8	16.7	1.8	1.7	1.5	(0.2)	7.5	9.4	0.0	2.7
	全新*	2455 TT	PA	812	143.0	未評等	N.A.	2.43	4.47	5.59	(17.6)	84.1	25.0	58.8	32.0	25.6	8.6	7.3	6.5	14.6	24.3	26.9	1.5	2.2
	宏捷科技*	8086 TT	PA	784	130.0	未評等	N.A.	0.42	4.40	5.18	500.0	947.9	17.7	309.5	29.5	25.1	3.4	3.2	3.1	1.1	9.9	9.7	0.3	2.5
	華通	2313 TT	PCB	2,839	77.6	增加持股	100	3.39	6.32	8.00	(49.6)	86.6	26.7	22.9	12.3	9.7	2.2	2.0	1.8	10.1	17.4	19.6	1.9	3.4
	台光電子	2383 TT	CCFL	4,182	397.0	增加持股	575	16.07	24.52	27.73	5.4	52.6	13.1	24.7	16.2	14.3	5.4	4.7	4.1	23.6	31.8	31.3	2.5	3.8
	景碩	3189 TT	載板	1,353	97.0	持有	96	0.10	5.22	9.57	(99.3)	487.5	83.5	925.1	18.6	10.1	1.3	1.2	1.1	0.1	6.8	11.8	1.0	2.6
	欣興電子	3037 TT	載板	8,543	182.5	增加持股	235	7.88	9.45	16.48	(60.7)	19.8	74.4	23.1	19.3	11.1	3.1	2.8	2.4	13.6	15.1	23.4	1.6	2.1
	臻鼎-KY	4958 TT	FPCB	3,314	114.0	持有	99	6.77	9.91	N.A.	(55.0)	46.5	N.A.	16.8	11.5	N.A.	1.1	1.0	N.A.	6.5	9.1	N.A.	3.0	4.4
台郡	6269 TT	FPCB	915	92.4	持有	82	6.94	8.23	N.A.	(35.9)	18.5	N.A.	13.3	11.2	N.A.	1.1	1.0	N.A.	8.7	9.6	N.A.	3.8	4.3	

標* 號為 Bloomberg 市場預估

資料來源: Bloomberg; 凱基預估

