

# 電子硬體產業

## 焦點內容

1. 2Q24 筆電出貨量優於預期，營收高於我們或公司展望的廠商動能來自筆電與伺服器。
2. 3Q24 筆電需求溫和季增，AI 伺服器營收加速擴大。
3. 摺疊智慧型手機與 iPhone 新機型推出為 3Q24 主要動能，我們預期相關廠商將受惠，為推薦主因

## 凱基投顧

向子慧  
886 2 2181 8726  
angelah@kgi.com

余昀澄  
886 2 2181 8013  
alex.a.yu@kgi.com

陳韻如  
886 2 2181 8037  
yvonney.chen@kgi.com

重要免責聲明，詳見最終頁

## 2Q24 筆電需求優於預期；智慧型手機與 AI 伺服器為 3Q24 焦點

### 重要訊息

六月營收公布後，IT 硬體廠商 2Q24 營收大多優於我們預估。我們預期 3Q24 主要動能為 AI 伺服器與數款新智慧型手機，包括摺疊智慧型手機與 iPhone 16 系列。

### 評論及分析

**多數 IT 硬體廠商 2Q24 營收優於預期。**硬體供應鏈中，大部分廠商 2Q24 營收優於我們與市場預估（圖 1）。筆電 ODM 營收超前凱基預估，係受惠於筆電拉貨較強、GPU 供應改善使 AI 伺服器營收強勁。多數 ODM 廠商 2Q24 營收季增 10-20%、年增 15% 以上，其中筆電出貨量季增 10-15% 但年減 1-2%，隱含伺服器營收有所挹注。散熱廠商 2Q24 營收亦大幅高於公司展望與我們預估，動能為 AI 伺服器 3D VC、風扇與液冷營收成長。除 AI 伺服器需求提高外，2Q24 通用型伺服器需求復甦良好，帶動滑軌、CPU 插槽供應商與組裝廠 2Q24 營收季增 10-30%、年增 15% 以上。品牌方面，PC 品牌受惠於 2Q24 筆電需求成長，營收季增、年增兩位數，而主機板與顯示卡出貨量因淡季而呈現季減。整體而言，硬體廠商年增達雙位數者主要受惠於伺服器業務，而筆電 PC 與消費性電子產品比重較高的廠商營收則呈現年減。

**3Q24 筆電出貨季增有限、4Q24 將加速成長；AI 伺服器推升 3Q-4Q24F 營收。**台灣前五大筆電 ODM 六月出貨量月增 7%，但年減 7%，優於我們預期，動能來自季底拉貨需求，2Q24 ODM 筆電出貨量季增 13%、但年減 1-2% 至 3,240 萬台，優於公司展望，主因需求優於預期。多數筆電 ODM 廠商展望 3Q24 筆電出貨量季增 0-5%，低於過往季節性，主因 2Q24 基期較高，且大部分 AI PC 機型於 3Q24 未推出。搭載 AMD (美) Ryzen AI 300 CPU 的 AI PC 將於 7 月上市，Intel (美) 平台的機型則於 9-10 月亮相。儘管 3Q24 展望較弱，我們預期新 AI PC 將帶動 4Q24 營收，而 2025 年需求將更為強勁。此外，AI 伺服器將於 2H24 放量，帶動相關廠商營收顯著成長，而預期組裝廠營收 3Q24 與 4Q24 均將呈現強勁季增、年增。

**3Q24 聚焦摺疊智慧型手機與 iPhone 供應鏈。**數個品牌將於 3Q24 推出新智慧型手機，包括 Samsung (韓)、Motorola (美)、中國品牌如華為 (中)。華為可能於 8 月推出 NOVA 系列上下折機型、3Q24 推出三折機型。軸承供應商富世達 (6805 TT, NT\$767, 增加持股)、兆利 (3548 TT, NT\$187, 未評等) 均供應上下折機型，而富世達為三折機型獨家供應商。因此，富世達為摺疊智慧型手機趨勢主要受惠者，且伺服器滑軌將為另一成長動能 ([詳見 link](#))。此外，Apple 將於 3Q24 末推出具備 Gen-AI 功能的 iPhone 16 系列，主要升級為 A18 晶片、鏡頭、電池。我們預期 iPhone 16 供應鏈 2024 年出貨量增幅年增，零組件供應鏈備貨約為 8,500-9,000 萬支、台積電 (2330 TT, NT\$1,045, 未評等) 9,000 萬至 1 億支，具備 Gen-AI 功能的 iPhone 將帶動 2024-25 年換機週期。主要受惠者為台積電、鴻海 (2317 TT, NT\$223.5, 增加持股)、大立光 (3008 TT, NT\$3,110, 增加持股)、華通 (2313, NT\$86, 增加持股)、臻鼎 (4958 TT, NT\$148.5, 持有) ([詳見 link](#))。我們預期大立光 (7/11) 與台積電 (7/18) 法說會將釋出智慧型手機正面展望。

### 投資建議

我們建議投資人 3Q24 可關注智慧型手機供應鏈，尤其是摺疊手機軸承廠商與 Apple 供應鏈。我們的投資首選為富世達、鴻海、大立光、華通、臻鼎。

### 投資風險

PC 與智慧型手機需求疲弱、AI 伺服器 GPU 供給受限。

## 近期更新報告

## 產業報告

1. 蘋果供應鏈 (7/4): [Apple Intelligence 將驅動 iPhone 升級潮](#)
2. 摺疊智慧型手機 (7/9): [2H24-2025 年折疊智慧型手機需求加速升溫](#)

## 公司動態更新

1. 廣達 (2382 TT, NT\$341, 增加持股) (7/8): [2Q24 營收優於預期；AI 帶動 2H24-2025 營收強勁成長](#)
  - 維持「增加持股」評等。
  - 目標價由 320 元上修至 390 元，基於 23x 2024-25 年 EPS 預估平均。
2. 鴻海 (2317 TT, NT\$223.5, 增加持股) (7/5): [2Q24 營收優於預期；2025 年雲端與 iPhone 將為成長動能](#)
  - 維持「增加持股」評等。
  - 目標價由 205 元上修至 270 元，基於 20x 2024-25 年 EPS 預估平均。
3. 嘉澤 (3533 TT, NT\$1,635, 增加持股) (6/13): [搭上新 CPU 平台與升級之趨勢](#)
  - 維持「增加持股」評等。
  - 目標價由 1,660 元調升至 1,860 元，基於 21x 2024-25 年完全稀釋後 EPS 預估平均。
4. 華擎 (3515 TT, NT\$236.5, 增加持股) (6/13): [2024 年營收展望樂觀；AI 伺服器為亮點](#)
  - 調升至「增加持股」評等。
  - 目標價由 242 元上修至 270 元，基於 22x 2024-25FEPS 預估平均。
5. 緯穎 (6669 TT, NT\$2,620, 增加持股) (6/11): [4Q24-2025 年 AI 伺服器營收貢獻將達 50%以上](#)
  - 維持「增加持股」評等。
  - 目標價由 2,900 元上修為 3,090 元，基於 22x 2024-25 年 EPS 預估平均。

圖 1：電子下游產業公司 2Q24 營收強勁，多半優於預期

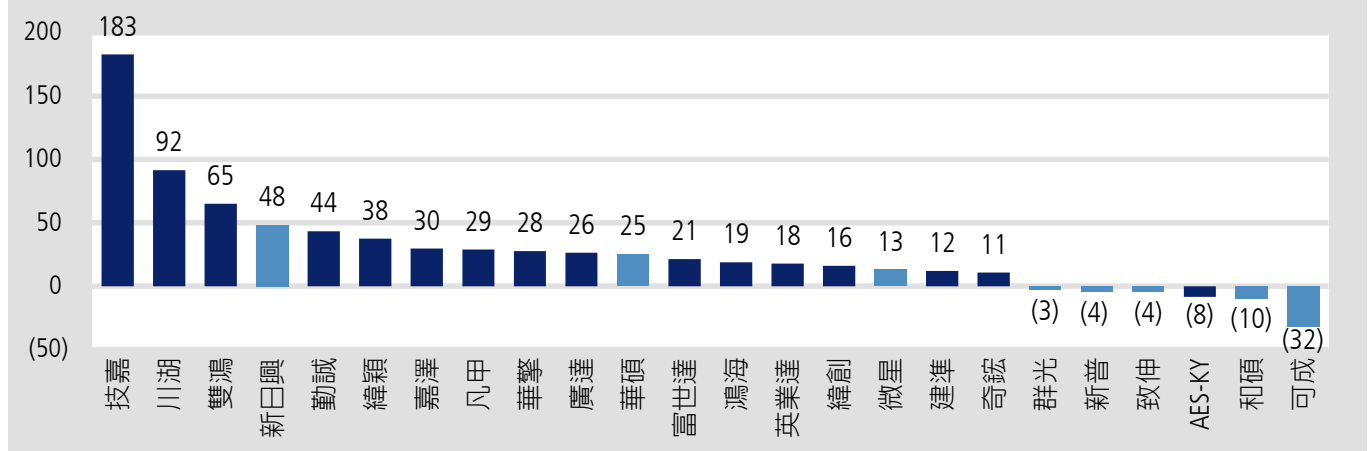
	代號	公司	六月營收	MoM (%)	YoY (%)	2Q24 營收	QoQ (%)	YoY (%)	凱基預估	差異 (%)	市場共識	差異 (%)
ODM	2317 TT	鴻海	490,725	(11)	16	1,551,779	17	19	1,438,998	8	1,484,168	5
	2356 TT	英業達	50,930	(2)	7	154,159	18	18	138,336	11	141,144	9
	2382 TT	廣達	111,318	10	23	309,954	20	26	292,601	6	299,535	3
	3231 TT	緯創	88,787	12	9	240,931	1	16	227,359	6	232,912	3
	4938 TT	和碩	70,928	(24)	(14)	253,708	1	(10)	252,904	0	265,732	(5)
	6669 TT	緯穎	30,758	24	36	77,481	11	38	76,591	1	77,046	1
品牌	2357 TT	華碩	58,412	30	21	144,859	19	25	131,433	10	131,264	10
	2376 TT	技嘉	22,932	2	138	73,933	34	183	70,610	5	66,163	12
	2377 TT	微星	14,709	(5)	3	46,672	(2)	13	47,627	(2)	48,139	(3)
	3515 TT	華擎	1,717	(6)	10	5,218	5	28	5,176	1	5,185	1
散熱	3324 TT	雙鴻	1,692	23	99	4,283	36	65	3,401	26	3,827	12
	3017 TT	奇鋐	6,012	14	19	16,484	8	11	15,768	5	16,187	2
	2421 TT	建準	1,187	(6)	14	3,677	20	12	3,519	4	3,565	3
零組件	2059 TT	川湖	854	(2)	101	2,517	30	92	2,190	15	2,315	9
	3533 TT	嘉澤	2,328	(9)	19	7,427	17	30	7,617	(2)	7,174	4
	3526 TT	凡甲	250	(10)	5	769	31	29	688	12	688	12
	6781 TT	AES-KY	718	1	(5)	2,175	(6)	(8)	2,376	(8)	2,393	(9)
	8210 TT	勤誠	1,326	6	60	3,607	30	44	3,577	1	3,448	5
	3376 TT	新日興	1,143	(3)	44	3,480	19	48	3,108	12	3,127	11
	6805 TT	富世達	612	22	27	1,719	0	21	1,831	(6)	1,776	(3)
	2385 TT	群光	8,361	(2)	(7)	24,674	8	(3)	24,902	(1)	24,743	(0)
	2474 TT	可成	1,566	(4)	(26)	4,672	28	(32)	4,500	4	4,376	7
	4915 TT	致伸	5,226	2	(5)	15,368	13	(4)	14,741	4	14,682	5
	6121 TT	新普	6,118	(10)	(7)	19,000	8	(4)	18,989	0	19,018	(0)

註：差異數紅色表示優於預期，綠色表示低於預期

資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基預估

圖 2：2Q24 伺服器相關公司營收多半明顯年增；PC 零組件廠商營收則呈現年減

2Q24 營收年增率，百分比



註：深藍色為伺服器營收比重較高之公司，淺藍色則為 PC NB 營收比重較高之公司

資料來源：TEJ；凱基

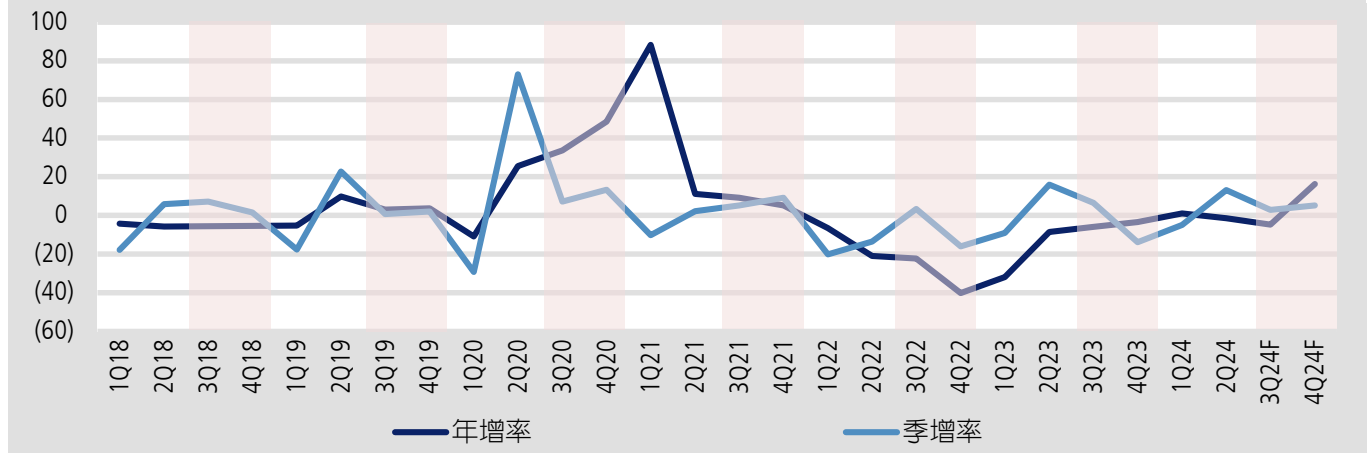
圖 3：2Q24 多數筆電 ODM 出貨量優於凱基預期

筆電出貨量 (百萬台)		Apr-24	May-24	Jun-24	MoM (%)	YoY (%)	2Q24	YoY (%)	QoQ (%)	凱基預估 2Q24F	差異 (%)
公司	股票代號				(%)	(%)		(%)	(%)		(%)
仁寶	2324 TT	2.80	2.90	3.00	3	(9)	8.70	0.0	16.0	8.50	2
英業達	2356 TT	1.50	1.70	1.70	0	0	4.90	0.0	8.9	4.90	0
廣達	2382 TT	3.20	4.00	4.50	13	(12)	11.70	(7.1)	11.4	11.50	2
緯創	3231 TT	1.60	1.70	1.80	6	6	5.10	10.9	10.9	5.10	0
和碩	4938 TT	0.52	0.72	0.77	6	(7)	2.01	(3.4)	29.4	1.86	8
前五大筆電ODM出貨量		9.62	11.02	11.77	7	(7)	32.41	(1.4)	13.1	31.86	2

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 4：3Q24 筆電的季增及年增幅預期將低於過往季節性

前五大筆電 ODM 出貨量季增及年增率，百分比



資料來源：公司資料；凱基預估

圖 5：前五大筆電 ODM 2Q24 出貨優於我們預期，3Q24 將持續季增個位數

筆電出貨量(百萬台)																					
股票代號	公司	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	2020	2021	2022	2023	2024F
2382 TT	廣達	19.0	19.0	17.4	19.9	16.9	12.4	15.6	12.8	10.8	12.6	13.1	10.4	10.5	11.7	12.0	59.8	75.3	57.7	46.9	46.9
2324 TT	仁寶	13.1	13.0	15.3	16.1	11.8	10.4	9.3	7.8	7.6	8.7	9.3	8.3	7.5	8.7	9.0	47.8	57.5	39.3	33.9	34.5
3231 TT	緯創	5.4	6.1	6.6	7.5	5.6	5.8	5.2	4.6	3.9	4.6	5.2	5.3	4.6	5.1	5.2	20.4	25.6	21.2	19.1	20.5
2356 TT	英業達	4.8	5.0	5.9	5.6	5.0	5.4	5.0	4.4	4.4	4.9	4.9	4.5	4.5	4.9	5.0	20.0	21.3	19.8	18.7	19.5
4938 TT	和碩	2.3	2.4	2.7	3.1	2.4	2.0	2.1	1.6	1.7	2.1	2.5	1.7	1.6	2.0	2.1	10.2	10.4	8.0	8.0	8.0
前五大筆電代工廠		44.6	45.5	47.9	52.2	41.7	36.0	37.2	31.2	28.4	32.9	35.0	30.2	28.7	32.4	33.3	158.1	190.1	146.0	126.6	129.4
年增率(%)																					
2382 TT	廣達	160.3	31.0	(4.9)	1.0	(11.1)	(34.7)	(10.3)	(35.7)	(36.1)	1.6	(16.0)	(18.8)	(2.8)	(7.1)	(8.4)	70.4	25.9	(23.4)	(18.7)	0.0
2324 TT	仁寶	65.8	4.0	31.9	2.1	(9.9)	(20.0)	(39.2)	(51.6)	(35.6)	(16.3)	0.0	6.4	(1.3)	0.0	(3.2)	8.8	20.4	(31.7)	(13.7)	1.8
3231 TT	緯創	52.1	17.3	26.9	17.2	3.7	(4.9)	(21.2)	(38.7)	(30.4)	(20.7)	0.0	15.2	17.9	10.9	0.0	16.3	25.8	(17.2)	(9.9)	7.3
2356 TT	英業達	41.2	(12.3)	3.5	7.7	4.2	8.0	(15.3)	(21.4)	(12.0)	(9.3)	(2.0)	2.3	2.3	0.0	2.0	6.1	6.5	(7.0)	(5.6)	4.3
4938 TT	和碩	48.8	(20.7)	(13.1)	19.2	4.2	(17.3)	(21.3)	(48.4)	(28.7)	4.5	19.9	3.1	(7.5)	(3.4)	(15.8)	1.3	2.1	(22.9)	(0.2)	0.0
前五大筆電代工廠		88.3	11.2	9.1	5.1	(6.5)	(20.9)	(22.3)	(40.2)	(31.9)	(8.6)	(5.9)	(3.4)	1.0	(1.4)	(4.8)	26.1	20.2	(23.2)	(13.3)	2.2
季增率(%)																					
2382 TT	廣達	(3.6)	0.0	(8.4)	14.4	(15.1)	(26.6)	25.8	(17.9)	(15.6)	16.7	4.0	(20.6)	1.0	11.4	2.6					
2324 TT	仁寶	(16.9)	(0.8)	17.7	5.2	(26.7)	(11.9)	(10.6)	(16.1)	(2.6)	14.5	6.9	(10.8)	(9.6)	16.0	3.4					
3231 TT	緯創	(15.6)	13.0	8.2	13.6	(25.3)	3.6	(10.3)	(11.5)	(15.2)	17.9	13.0	1.9	(13.2)	10.9	2.0					
2356 TT	英業達	(7.7)	4.2	18.0	(5.1)	(10.7)	8.0	(7.4)	(12.0)	0.0	11.4	0.0	(8.2)	0.0	8.9	2.0					
4938 TT	和碩	(13.3)	6.4	10.4	17.0	(24.2)	(15.5)	5.0	(23.3)	4.7	23.9	20.5	(34.0)	(6.1)	29.4	5.0					
前五大筆電代工廠		(10.3)	2.1	5.2	9.1	(20.2)	(13.6)	3.3	(16.1)	(9.1)	15.9	6.5	(13.9)	(5.0)	13.1	2.8					

資料來源：公司資料；凱基預估

圖 6：外資過去一月/一季前二十大買賣超標的-外資近期增持鴻海及廣達

近1月						近1季					
買超			賣超			買超			賣超		
公司	股票代號	金額(百萬)	公司	股票代號	金額(百萬)	公司	股票代號	金額(百萬)	公司	股票代號	金額(百萬)
1 廣達	2382	24,465	1 台積電	2330	(23,905)	1 廣達	2382	39,416	1 聯詠	3034	(37,443)
2 鴻海	2317	19,820	2 長榮	2603	(14,973)	2 鴻海	2317	27,995	2 台積電	2330	(31,071)
3 台達電	2308	14,198	3 聯詠	3034	(11,008)	3 瑞昱	2379	26,231	3 中信金	2891	(25,954)
4 瑞昱	2379	11,802	4 遠傳	4904	(10,707)	4 台達電	2308	17,864	4 世芯-KY	3661	(25,676)
5 國泰金	2882	10,493	5 中租-KY	5871	(9,819)	5 聯發科	2454	17,178	5 緯創	3231	(24,889)
6 南亞科	2408	7,302	6 光寶科	2301	(8,952)	6 國泰金	2882	16,058	6 中租-KY	5871	(24,815)
7 富邦金	2881	7,118	7 中信金	2891	(7,893)	7 陽明	2609	15,061	7 宏碁	2353	(10,754)
8 京元電子	2449	6,528	8 台灣大	3045	(6,571)	8 緯穎	6669	11,266	8 長榮航	2618	(10,493)
9 聯發科	2454	5,961	9 奇鋐	3017	(6,422)	9 國巨	2327	10,590	9 中鋼	2002	(10,296)
10 臻鼎-KY	4958	5,920	10 欣興	3037	(4,987)	10 華航	2610	8,576	10 遠傳	4904	(9,911)
11 聯電	2303	5,459	11 祥碩	5269	(4,978)	11 富邦金	2881	8,576	11 祥碩	5269	(8,627)
12 華通	2313	5,372	12 緯創	3231	(4,976)	12 信驊	5274	8,469	12 台塑	1301	(8,432)
13 興富發	2542	4,985	13 亞翔	6139	(4,791)	13 聯強	2347	7,957	13 中華電	2412	(8,403)
14 國巨	2327	4,944	14 世芯-KY	3661	(4,471)	14 中興電	1513	6,797	14 台灣大	3045	(7,826)
15 信驊	5274	4,694	15 中鋼	2002	(4,411)	15 健鼎	3044	6,278	15 群聯	8299	(7,623)
16 友達	2409	4,577	16 宏碁	2353	(4,224)	16 鈔象	3293	6,266	16 世界	5347	(7,622)
17 大立光	3008	4,421	17 土電	1503	(4,007)	17 開發金	2883	5,993	17 群創	3481	(7,381)
18 玉晶光	3406	3,893	18 華碩	2357	(3,947)	18 嘉澤	3533	5,958	18 文晔	3036	(7,254)
19 元太	8069	3,738	19 南亞	1303	(3,836)	19 臻鼎-KY	4958	5,752	19 欣興	3037	(7,217)
20 智原	3035	3,686	20 亞泥	1102	(3,687)	20 玉晶光	3406	5,703	20 亞翔	6139	(6,070)

備註：資料日期截至 7/9

資料來源：TEJ；凱基投顧

圖 7：投信過去一月/一季前二十大買賣超標的—投信於近期配息後減持高股息標的

近1月						近1季					
買超			賣超			買超			賣超		
公司	股票代號	金額 (百萬)	公司	股票代號	金額 (百萬)	公司	股票代號	金額 (百萬)	公司	股票代號	金額 (百萬)
1 台灣大	3045	15,999	1 鴻海	2317	(14,826)	1 聯詠	3034	37,898	1 瑞昱	2379	(29,014)
2 遠傳	4904	14,170	2 瑞昱	2379	(13,010)	2 長榮航	2618	29,614	2 長榮	2603	(18,508)
3 世界	5347	12,475	3 長榮	2603	(8,969)	3 聯電	2303	29,330	3 鴻海	2317	(15,027)
4 聯電	2303	11,410	4 世芯-KY	3661	(7,320)	4 世界	5347	26,885	4 鈞象	3293	(11,009)
5 聯詠	3034	10,402	5 臻鼎-KY	4958	(7,203)	5 台灣大	3045	21,537	5 聯強	2347	(10,394)
6 長榮航	2618	6,833	6 友達	2409	(5,551)	6 中信金	2891	20,763	6 緯創	3231	(8,613)
7 兆豐金	2886	6,303	7 華通	2313	(4,752)	7 遠傳	4904	19,096	7 群光	2385	(6,158)
8 光寶科	2301	6,257	8 群光	2385	(4,270)	8 中華電	2412	12,217	8 佳世達	2352	(6,145)
9 大立光	3008	6,180	9 佳世達	2352	(4,195)	9 玉山金	2884	10,615	9 友達	2409	(5,648)
10 台光電	2383	5,455	10 興富發	2542	(4,149)	10 正新	2105	9,010	10 臻鼎-KY	4958	(5,595)
11 亞泥	1102	4,539	11 南電	8046	(3,392)	11 京城銀	2809	8,395	11 漢唐	2404	(5,259)
12 中租-KY	5871	4,435	12 日月光投控	3711	(3,370)	12 國產	2504	6,703	12 緯穎	6669	(4,996)
13 台積電	2330	4,212	13 旺宏	2337	(3,021)	13 台表科	6278	5,327	13 技嘉	2376	(4,725)
14 華南金	2880	4,168	14 技嘉	2376	(2,888)	14 中租-KY	5871	5,210	14 華碩	2357	(4,647)
15 遠東新	1402	3,613	15 台塑	1301	(2,623)	15 和碩	4938	5,031	15 碩邦	6147	(4,473)
16 神基	3005	3,469	16 致伸	4915	(2,562)	16 第一金	2892	4,944	16 南亞	1303	(4,189)
17 可成	2474	3,286	17 景碩	3189	(2,517)	17 遠東新	1402	4,811	17 興富發	2542	(4,177)
18 台達電	2308	3,037	18 欣興	3037	(2,492)	18 亞泥	1102	4,678	18 群聯	8299	(4,092)
19 台表科	6278	2,979	19 仁寶	2324	(2,381)	19 創意	3443	4,666	19 健鼎	3044	(4,091)
20 中信金	2891	2,855	20 中光電	5371	(2,376)	20 華固	2548	4,550	20 京元電子	2449	(3,883)

備註：資料日期截至 7/9

資料來源：TEJ：凱基投顧

## 智慧型手機

圖 8：1Q24 全球智慧手機出貨量年增 2%

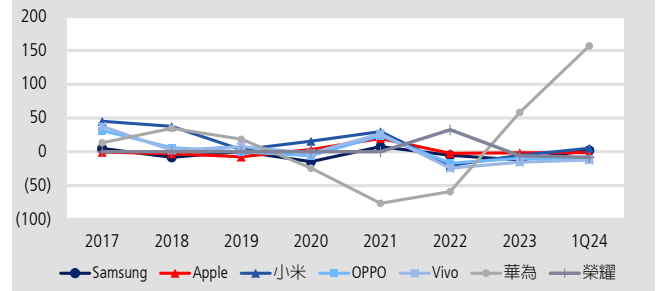
全球智慧手機出貨量，百萬台(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：Gartner；凱基

圖 9：1Q24 華為出貨量成長性優於其他品牌

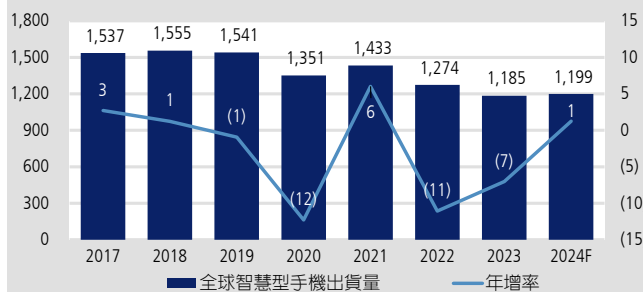
智慧手機出貨量年增率，百分比



資料來源：Gartner；凱基

圖 10：2023 年全球智慧手機需求疲弱，2024 年將恢復年增

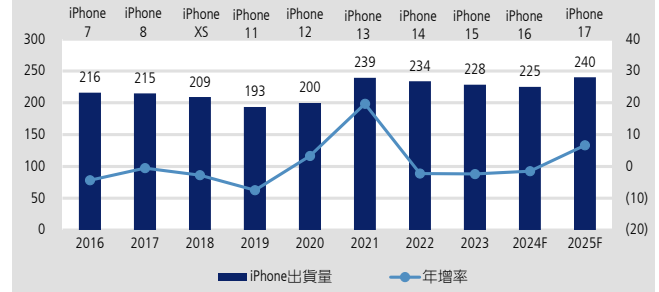
全球智慧手機出貨量，百萬支(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：Gartner；凱基預估

圖 11：2024 年 iPhone 出貨量預估將年減 2%，2025 年回復正成長

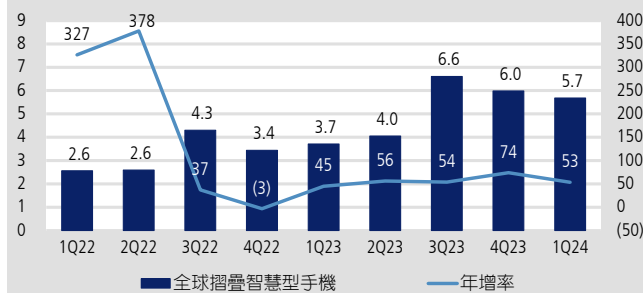
iPhone 出貨量，百萬支(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：Gartner；凱基預估

圖 12：全球摺疊智慧手機出貨量自 1Q23 開始快速成長

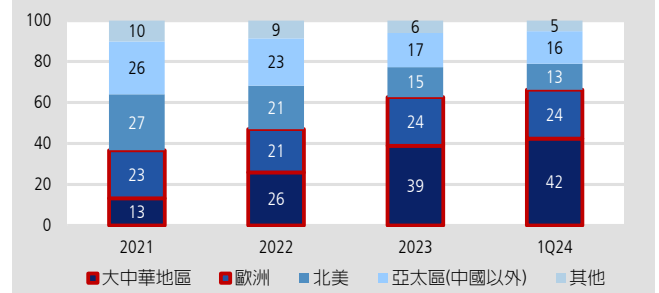
全球摺疊智慧手機出貨量，百萬支(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：Gartner；凱基

圖 13：中國與歐洲為全球摺疊智慧手機最大市場

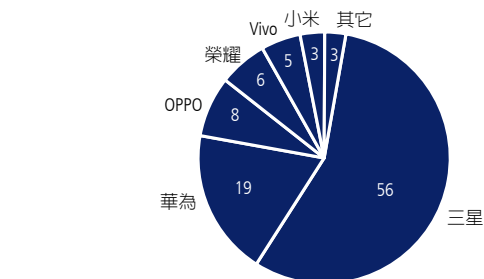
全球各區域摺疊智慧手機市占率，百分比



資料來源：Gartner；凱基

圖 14：1Q24 三星為摺疊智慧手機市場領導者

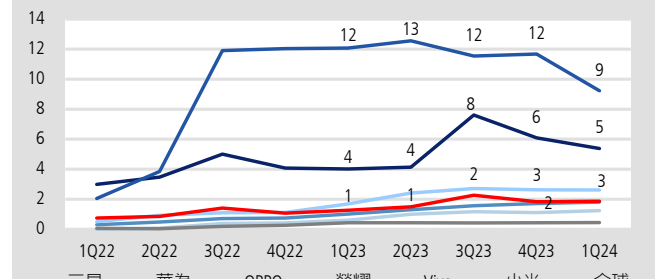
各品牌摺疊智慧手機出貨量市占率，百分比



資料來源：Gartner；凱基

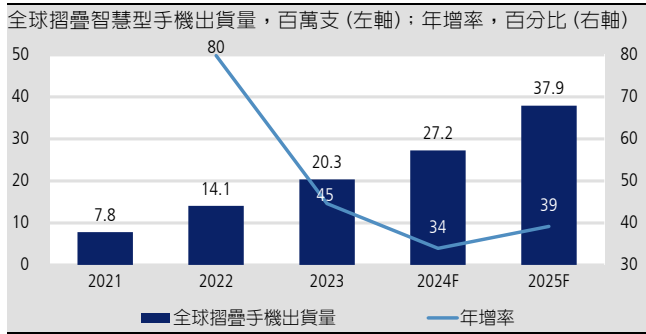
圖 15：華為與 Samsung 之摺疊智慧手機滲透率較同業高

各品牌摺疊智慧手機滲透率，百分比



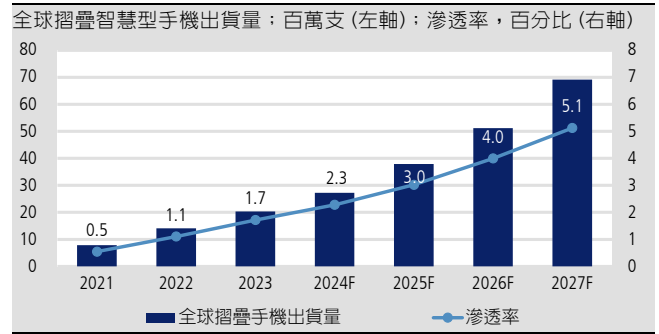
資料來源：Gartner；凱基

圖 16: 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 17: 摺疊智慧型手機滲透率逐漸攀升，2027 年達 5-6%



資料來源：Gartner；凱基預估

圖 18: 全球各品牌智慧型手機出貨量

品牌	全球智慧型手機出貨量(百萬支)																		
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Samsung	76.6	57.7	69.0	69.0	75.2	61.7	64.8	56.5	60.1	53.6	58.0	55.0	61.4	295.0	296.2	253.0	272.3	258.2	226.7
Apple	58.6	49.3	48.5	83.0	61.0	48.9	50.9	73.0	58.7	45.6	49.9	76.3	58.0	209.0	193.5	199.8	239.2	233.9	230.6
Xiaomi	48.9	51.1	44.5	44.8	40.5	37.8	39.3	33.3	30.4	32.5	40.0	40.1	32.0	122.4	126.0	145.8	189.3	151.0	143.0
OPPO	38.4	33.6	33.6	32.6	30.8	26.9	25.7	28.8	27.0	25.0	26.6	25.1	24.0	118.8	118.7	111.8	138.2	112.2	103.8
Vivo	38.7	32.2	36.0	29.1	25.0	25.8	24.4	24.7	22.8	21.4	21.1	21.8	20.0	102.0	109.6	107.4	136.0	99.9	87.1
Lenovo	10.8	12.2	13.1	15.0	11.7	11.6	10.7	10.3	10.6	10.1	11.7	13.3	12.0	39.2	39.3	33.9	51.1	44.3	45.7
Honor	6.7	7.7	14.2	14.3	14.4	14.5	13.5	14.4	12.5	12.3	13.8	14.8	11.5	N.A.	N.A.	N.A.	42.8	56.7	53.4
Tecno Telecom	7.5	7.2	7.7	8.7	8.6	8.3	8.8	9.4	8.7	9.1	9.2	9.9	9.2	19.4	21.3	21.3	31.2	35.1	37.0
TCL Communication	3.1	3.2	3.6	3.8	4.3	4.3	3.9	4.0	3.7	3.7	4.3	4.2	3.2	21.9	17.7	8.5	13.7	16.6	16.0
Huawei	19.5	11.8	6.3	5.7	5.1	3.7	4.5	4.6	4.3	6.1	7.3	10.5	11.0	202.9	240.6	182.6	43.3	17.8	28.2
其他	70.8	63.7	67.6	73.3	66.5	60.8	59.6	61.5	55.0	52.4	50.2	55.4	57.5	424.6	377.6	287.1	275.5	248.3	213.0
前十大	308.8	266.1	276.5	305.8	276.5	243.5	246.8	258.9	238.8	219.6	241.9	271.2	242.3	1,130.6	1,163.0	1,064.2	1,157.2	1,025.7	971.5
總計	379.6	329.8	344.2	379.2	342.9	304.3	306.4	320.4	293.8	272.0	292.1	326.6	299.8	1,555.3	1,540.7	1,351.3	1,432.7	1,274.0	1,184.5
	年增率(%)																		
Samsung	38.5	5.5	(14.6)	11.0	(1.8)	6.8	(6.0)	(18.1)	(20.1)	(13.0)	(10.6)	(2.6)	2.2	(8.2)	0.4	(14.6)	7.6	(5.2)	(12.2)
Apple	43.1	28.3	19.4	3.8	4.3	(0.7)	5.1	(12.0)	(3.8)	(6.7)	(1.9)	4.6	(1.3)	(2.7)	(7.4)	3.3	19.7	(2.2)	(1.4)
Xiaomi	64.9	80.5	0.2	3.2	(17.2)	(25.9)	(11.5)	(25.7)	(24.9)	(14.0)	1.8	20.3	5.3	37.6	3.0	15.7	29.8	(20.2)	(5.3)
OPPO	60.3	42.4	12.6	(5.2)	(19.9)	(20.0)	(23.4)	(11.7)	(12.1)	(7.1)	3.3	(12.6)	(11.2)	6.0	(0.1)	(5.8)	23.7	(18.8)	(7.5)
Vivo	73.4	41.6	20.9	(10.6)	(35.6)	(19.8)	(32.2)	(15.1)	(8.8)	(17.2)	(13.7)	(11.5)	(12.2)	2.3	7.5	(2.0)	26.7	(26.6)	(12.8)
Lenovo	74.5	48.8	30.8	57.2	8.4	(5.3)	(18.4)	(30.9)	(9.8)	(12.5)	9.4	28.8	13.7	(17.1)	0.4	(13.7)	50.5	(13.3)	3.1
Honor	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	115.4	88.7	(4.4)	0.5	(12.7)	(14.9)	1.6	3.3	(8.2)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	32.6	(5.8)
Tecno Telecom	51.8	54.0	42.0	41.3	14.2	14.3	14.5	7.7	1.9	10.2	4.1	5.1	5.7	33.7	10.1	(0.3)	46.7	12.5	5.3
TCL Communication	7.8	98.9	71.3	99.2	40.2	35.8	8.5	6.1	(14.7)	(13.0)	8.6	5.9	(13.7)	(4.7)	(19.0)	(52.1)	61.2	21.3	(3.8)
Huawei	(54.1)	(78.2)	(87.7)	(83.5)	(74.1)	(68.5)	(29.6)	(19.7)	(15.2)	63.0	63.5	131.4	156.8	34.8	18.6	(24.1)	(76.3)	(59.0)	58.4
其他	(1.6)	4.3	(6.4)	(10.4)	(6.1)	(4.6)	(11.9)	(16.1)	(17.3)	(13.8)	(15.8)	(9.8)	4.7	(30.9)	(11.1)	(24.0)	(4.1)	(9.8)	(14.2)
前十大	35.0	12.5	(6.2)	0.5	(10.5)	(8.5)	(10.8)	(15.3)	(13.6)	(9.8)	(2.0)	4.7	1.5	22.7	2.9	(8.5)	8.7	(11.4)	(5.3)
總計	26.3	10.8	(6.2)	(1.8)	(9.7)	(7.7)	(11.0)	(15.5)	(14.3)	(10.6)	(4.7)	1.9	2.1	1.2	(0.9)	(12.3)	6.0	(11.1)	(7.0)
	季增率(%)																		
Samsung	23.3	(24.6)	19.5	(0.1)	9.0	(18.0)	5.2	(12.9)	6.4	(10.7)	8.1	(5.2)	11.6						
Apple	(26.8)	(15.9)	(1.6)	71.2	(26.4)	(19.8)	4.1	43.4	(19.5)	(22.3)	9.5	52.8	(24.0)						
Xiaomi	12.7	4.4	(12.9)	0.7	(9.6)	(6.6)	4.0	(15.3)	(8.8)	7.0	23.1	0.0	(20.1)						
OPPO	11.7	(12.4)	(0.0)	(3.1)	(5.6)	(12.5)	(4.3)	11.8	(6.1)	(7.5)	6.5	(5.5)	(4.6)						
Vivo	19.0	(16.8)	11.7	(19.3)	(14.2)	3.6	(5.5)	1.1	(7.7)	(6.0)	(1.6)	3.6	(8.4)						
Lenovo	13.4	13.4	7.1	14.2	(21.8)	(1.0)	(7.6)	(3.4)	2.1	(3.9)	15.4	13.7	(9.8)						
Honor	N.A.	15.0	84.6	1.0	0.4	0.7	(6.4)	6.1	(12.7)	(1.8)	11.7	7.9	(22.5)						
Tecno Telecom	21.1	(3.4)	6.7	13.2	(2.2)	(3.2)	6.9	6.5	(7.5)	4.7	0.9	7.5	(6.9)						
TCL Communication	63.6	2.1	14.8	3.8	15.1	(1.0)	(8.2)	1.5	(7.4)	0.9	14.5	(1.0)	(24.6)						
Huawei	(43.1)	(39.4)	(46.4)	(10.5)	(10.9)	(26.3)	19.8	2.1	(5.9)	41.7	20.2	44.5	4.4						
其他	(13.5)	(10.0)	6.2	8.4	(9.4)	(8.5)	(2.0)	3.1	(10.6)	(4.6)	(4.2)	10.4	3.8						
前十大	1.5	(13.8)	3.9	10.6	(9.6)	(11.9)	1.3	4.9	(7.8)	(8.0)	10.2	12.1	(10.6)						
總計	(1.7)	(13.1)	4.4	10.2	(9.6)	(11.3)	0.7	4.6	(8.3)	(7.4)	7.4	11.8	(8.2)						
	全球市佔率(%)																		
Samsung	20.2	17.5	20.0	18.2	21.9	20.3	21.2	17.6	20.5	19.7	19.9	16.8	20.5	19.0	19.2	18.7	19.0	20.3	19.1
Apple	15.4	14.9	14.1	21.9	17.8	16.1	16.6	22.8	20.0	16.8	17.1	23.4	19.3	13.4	12.6	14.8	16.7	18.4	19.5
Xiaomi	12.9	15.5	12.9	11.8	11.8	12.4	12.8	10.4	10.3	12.0	13.7	12.3	10.7	7.9	8.2	10.8	13.2	11.9	12.1
OPPO	10.1	10.2	9.8	8.6	9.0	8.8	8.4	9.0	9.2	9.2	9.1	7.7	8.0	7.6	7.7	8.3	9.6	8.8	8.8
Vivo	10.2	9.8	10.5	7.7	7.3	8.5	8.0	7.7	7.7	7.9	7.2	6.7	6.7	6.6	7.1	7.9	9.5	7.8	7.4
Lenovo	2.8	3.7	3.8	3.9	3.4	3.8	3.5	3.2	3.6	3.7	4.0	4.1	4.0	2.5	2.6	2.5	3.6	3.5	3.9
Honor	1.8	2.3	4.1	3.8	4.2	4.8	4.4	4.5	4.3	4.5	4.7	4.5	3.8	N.A.	N.A.	N.A.	3.0	4.5	4.5
Tecno Telecom	2.0	2.2	2.2	2.3	2.5	2.7	2.9	2.9	3.0	3.4	3.2	3.0	3.1	1.2	1.4	1.6	2.2	2.8	3.1
TCL Communication	0.8	1.0	1.1	1.0	1.3	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4	1.5	1.3	1.1	1.4	1.2	0.6	1.0	1.3	1.3
Huawei	5.1	3.6	1.8	1.5	1.5	1.2	1.5	1.4	1.5	2.2	2.5	3.2	3.7	13.0	15.6	13.5	3.0	1.4	2.4
其他	18.7	19.3	19.7	19.3	19.4	20.0	19.5	19.2	18.7	19.3	17.2	17.0	19.2	27.3	24.5	21.2	19.2	19.5	18.0
前十大	81.3	80.7	80.3	80.7	80.6	80.0	80.5	80.8	81.3	80.7	82.8	83.0	80.8	72.7	75.5	78.8	80.8	80.5	82.0
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

資料來源：Gartner；凱基整理

圖 19: 全球各品牌折疊智慧型手機出貨量

品牌	全球摺疊智慧型手機出貨量										
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2022	2023
Samsung	2.2	2.1	3.2	2.3	2.4	2.2	4.4	3.4	3.2	9.9	12.4
Huawei	0.1	0.1	0.5	0.5	0.5	0.8	0.8	1.2	1.1	1.3	3.4
OPPO	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.6	1.4
Honor	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.5	1.3
Vivo	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	0.8
Xiaomi	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.6
Lenovo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3
Google	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.2
Tecno Telecom	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
其他	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
總計	2.6	2.6	4.3	3.4	3.7	4.0	6.6	6.0	5.7	12.9	20.3
年增率(%)											
Samsung	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	7.4	3.4	36.0	45.8	32.4	N.A.	24.8
Huawei	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	399.1	432.4	58.5	124.4	106.6	N.A.	152.7
OPPO	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	192.3	154.3	127.2	100.7	62.3	N.A.	133.4
Honor	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	189.8	122.4	151.1	141.9	67.3	N.A.	146.3
Vivo	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	1,026.5	164.6	131.4	112.2	N.A.	286.9
Xiaomi	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	510.6	1,042.0	123.0	101.2	36.2	N.A.	214.5
Lenovo	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	20.8	192.7	277.7	317.4	275.2	N.A.	209.9
Google	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Tecno Telecom	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
其他	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	(100.0)
總計	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	44.8	56.1	53.7	74.2	53.3	N.A.	57.9
季增率(%)											
Samsung	N.A.	(4.6)	51.4	(29.1)	5.0	(8.2)	99.1	(24.1)	(4.6)		
Huawei	N.A.	38.1	270.9	3.3	(5.7)	47.4	10.4	46.2	(13.2)		
OPPO	N.A.	36.7	43.9	16.7	27.3	18.9	28.5	3.1	2.9		
Honor	N.A.	83.0	11.6	8.1	31.3	40.4	26.0	4.2	(9.2)		
Vivo	N.A.	N.A.	392.5	12.0	30.6	56.4	15.6	(2.1)	19.8		
Xiaomi	N.A.	(42.3)	514.8	11.7	54.1	7.9	20.0	0.8	4.3		
Lenovo	N.A.	(28.4)	47.1	14.9	(0.1)	73.4	89.8	27.0	(10.2)		
Google	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	21.4	3.0	(16.0)		
Tecno Telecom	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	156.6	70.6		
其他	N.A.	(26.3)	(22.1)	4.6	(100.0)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.		
總計	N.A.	1.3	65.7	(20.0)	7.9	9.2	63.2	(9.4)	(5.1)		
全球市佔率(%)											
Samsung	87.8	82.7	75.5	66.9	65.1	54.8	66.8	56.0	56.3	77.1	60.9
Huawei	4.0	5.5	12.4	16.0	14.0	18.8	12.7	20.6	18.8	10.3	16.5
OPPO	3.6	4.9	4.3	6.2	7.3	8.0	6.3	7.2	7.8	4.8	7.1
Honor	2.8	5.1	3.5	4.7	5.7	7.3	5.7	6.5	6.2	4.0	6.2
Vivo	0.0	0.7	2.2	3.0	3.7	5.3	3.7	4.0	5.1	1.7	4.1
Xiaomi	0.8	0.5	1.8	2.5	3.5	3.5	2.6	2.9	3.1	1.5	3.0
Lenovo	0.8	0.6	0.5	0.7	0.7	1.1	1.2	1.7	1.6	0.6	1.2
Google	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	1.3	1.0	1.1	1.0	0.0	0.9
Tecno Telecom	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0
其他	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
總計	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

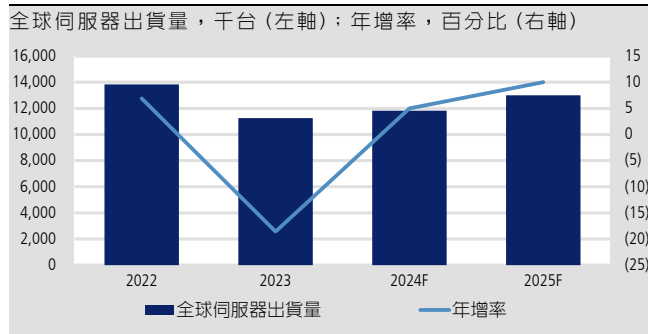
## 伺服器

圖 20：2024-25 年 AI GPU 與 AI 伺服器預估

<b>Nvidia 訓練用GPU數量 (千顆)</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Nvidia GPU合計	4,005	4,760
H100/ A100 出貨量	3,605	1,190
Blackwell 出貨量 (B100/B200/GB200)	401	3,570
B100/B200	200	1,474
GB200	200	2,096
<b>訓練用GPU比重 (%)</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
H100/ A100 出貨量	90	25
Blackwell 出貨量(B100/B200/GB200)	10	75
B100/B200	50	41
GB200	50	59
<b>Nvidia AI訓練用伺服器出貨量 (千台)</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
H100 /A100 (8 GPU/每台伺服器)	451	149
B100/B200 (8 GPU/每台伺服器)	25	184
GB200 (4 GPU/每台伺服器)	50	524
<b>Nvidia AI 訓練用伺服器合計</b>	<b>526</b>	<b>857</b>
<b>AI訓練用GPU出貨量 (千顆)</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Nvidia (H/B-series)	4,005	4,760
AMD (MI300X/350)	420	768
Intel (Gaudi 2/3)	232	450
小計	4,657	5,978
ASIC (Google TPU與AWS Trainium)	864	1,888
AI訓練用 GPU 合計	5,521	7,866
<b>AI訓練用伺服器出貨量 (千台)</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Nvidia (H/B-series)	526	857
AMD (MI300X/350)	53	96
Intel (Gaudi 2/3)	29	56
小計	607	1,009
ASIC (Google TPU與AWS Trainium)	108	236
<b>AI訓練用伺服器合計</b>	<b>715</b>	<b>1,245</b>
<b>伺服器出貨量 (千台)</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
AI 訓練用伺服器	715	1,245
其他 (通用型伺服器+AI推論)	11,106	11,759
整體伺服器	11,822	13,004
<b>年增率 (%)</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
AI 訓練用伺服器	188	74
其他 (通用型伺服器+AI推論)	1	6
整體伺服器	5	10
<b>出貨量比重 (%)</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
AI 訓練用伺服器	6	10
其他 (通用型伺服器+AI推論)	94	90
整體伺服器	100	100

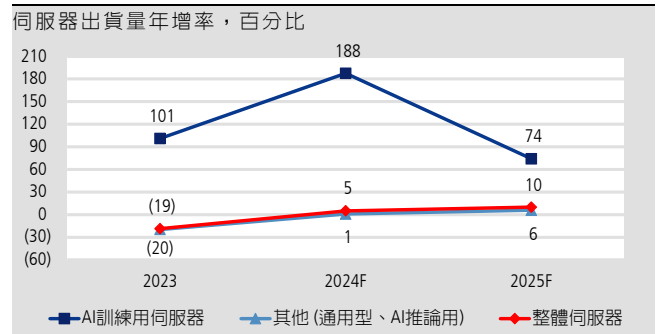
資料來源：凱基預估

圖 21：預估 2024 年全球伺服器出貨量年增 5%、2025 年年增 10%



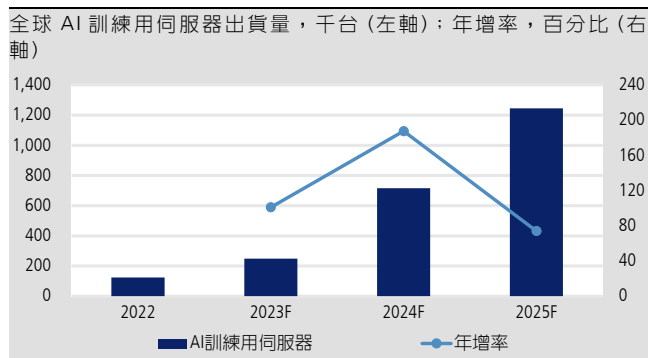
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 22：2023-25 年 AI 伺服器出貨量成長性將持續超越一般伺服器



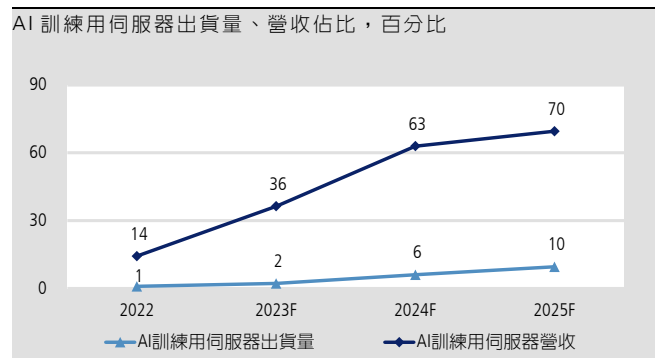
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 23：預估 2024 年訓練型 AI 伺服器出貨量成長至 71.5 萬台，2025 年擴張至 125 萬台



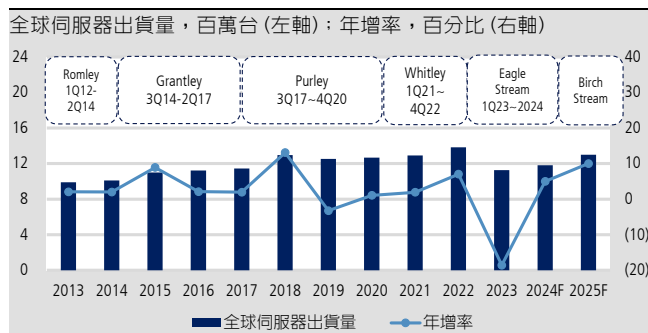
資料來源：Gartner；凱基預估

圖 24：2024 年 AI 訓練用伺服器營收佔整體市場 63%、2025 年 70%



資料來源：Gartner；凱基預估

圖 25：AI 需求與伺服器新平台推出將帶動 2024-25 年伺服器需求年增



資料來源：Gartner；凱基預估

圖 26：運算效能提升與 AI 伺服器將帶動伺服器均價上揚



資料來源：Gartner；凱基預估

圖 27：Intel 預期 Eagle Stream 滲透率將在 2024 上半年提升，並在下半年發布 Birch Stream

平台	Intel Whitley	Intel Eagle Stream	Intel Eagle Stream	Intel Birch Stream	Intel Birch Stream	Intel Birch Stream	Intel Oak Stream
上市時間	2Q21	1Q23	4Q23	2H24F	2H24F	1H25F	2H25F
CPU 核心	Ice Lake	Sapphire Rapids (Intel 7)	Emerald Rapids (Intel 7)	Sierra Forest (Intel 3, E-core)	Granite Rapids (Intel 3, P-core)	Clearwater Forest (Intel 18A, E-core)	Diamond Rapids (Intel 20A, P-core)
製程	10nm	10nm	10nm++	3nm (equivalent to TSMC's 5nm node)	3nm (equivalent to TSMC's 5nm node)	1.8nm (equivalent to TSMC's 2nm node)	2nm (equivalent to TSMC's 3nm node)
CPU 插槽	LGA 4189	LGA 4677	LGA 4677	LGA 7529	LGA 7529	LGA 7529	TBA
CPU 核心	26	60	64	288	136	288	TBA
DRAM	8通道 DDR4	8通道 DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	TBA	TBA
PCIe	PCIe 4.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	TBA	TBA
CPU 熱設計功耗	高達 270W	高達 350W	350-400W	up to 500W	up to 500W	TBA	TBA

資料來源：公司資料；凱基投顧

圖 28：AMD 預期 Genoa/ Bergamo CPU 滲透率將在 2024 上半年提升，並在下半年推出 Turin CPU

平台	AMD Zen 3	AMD Zen 4	AMD Zen 4c	AMD Zen 4	AMD Zen 5	AMD Zen 6
上市時間	1Q21	4Q22	1H23	3Q23	2H24F	2H25F
CPU	Milan	Genoa	Bergamo	Sienna	Turin	Venice
製程	7nm+	5nm	5nm	5nm	3nm	3nm
CPU 插槽	FC LGA 4094	FC LGA 6096	FC LGA 6096	FC LGA 4844	FC LGA 6096	TBA
CPU 核心	64	96	128	64	256	TBA
DRAM	8通道 DDR4	12通道 DDR5	DDR5	DDR5	TBA	TBA
PCIe	PCIe 4.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	PCIe 5.0	TBA	TBA
CPU 熱設計功耗	225-280W	320-400W	320-400W	70-225W	480-600W	TBA

資料來源：公司資料；凱基投顧

圖 29：前四大美系 CSP 業者 2023 年資本支出年減 2%，2024 年估將成長 38%

資本支出(百萬美元)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Meta (Facebook)	5,441	7,572	9,375	9,043	6,842	6,216	6,543	7,665	6,400	15,102	15,115	18,567	31,431	27,266	37,444	41,481
Amazon	14,951	15,724	16,378	11,268	14,207	11,455	12,479	14,588	14,925	16,861	40,141	61,053	58,321	48,133	63,271	68,070
Microsoft	5,340	6,871	6,283	6,274	6,607	8,943	9,917	9,735	10,952	13,546	17,592	23,216	24,768	35,202	50,446	57,107
Google	9,786	6,828	7,276	7,595	6,289	6,888	8,055	11,019	12,012	23,548	22,281	24,640	31,485	32,251	46,817	48,241
美系CSP業者合計	35,518	36,995	39,312	34,180	33,945	33,502	36,994	43,007	44,289	69,057	95,129	127,476	146,005	142,852	197,978	214,899
年增率 (%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Meta (Facebook)	27.4	64.2	117.4	68.4	25.7	(17.9)	(30.2)	(15.2)	(6.5)	8.0	0.1	22.8	69.3	(13.3)	37.3	10.8
Amazon	23.7	10.1	4.0	(40.5)	(5.0)	(27.1)	(23.8)	29.5	5.1	25.6	138.1	52.1	(4.5)	(17.5)	31.5	7.6
Microsoft	4.9	6.5	8.1	7.0	23.7	30.2	57.8	55.2	65.8	(4.8)	29.9	32.0	6.7	42.1	43.3	13.2
Google	64.7	24.2	6.7	19.0	(35.7)	0.9	10.7	45.1	91.0	(6.3)	(5.4)	10.6	27.8	2.4	45.2	3.0
美系CSP業者合計	29.7	19.9	20.3	(6.5)	(4.4)	(9.4)	(5.9)	25.8	30.5	3.4	37.8	34.0	14.5	(2.2)	38.6	8.5
季增率 (%)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Meta (Facebook)	1.3	39.2	23.8	(3.5)	(24.3)	(9.1)	5.3	17.1	(16.5)							
Amazon	(21.0)	5.2	4.2	(31.2)	26.1	(19.4)	8.9	16.9	2.3							
Microsoft	(9.0)	28.7	(8.6)	(0.1)	5.3	35.4	10.9	(1.8)	12.5							
Google	53.3	(30.2)	6.6	4.4	(17.2)	9.5	16.9	36.8	9.0							
美系CSP業者合計	(2.8)	4.2	6.3	(13.1)	(0.7)	(1.3)	10.4	16.3	3.0							

資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基

圖 30：市場預期主要 CSP 業者資本支出 2024 年將年增 30%以上

Capex, US\$mn	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Meta	15,102	15,115	18,567	31,431	27,266	37,444	41,481
Amazon	16,861	35,044	55,396	58,321	48,133	63,271	68,070
Microsoft	13,546	17,592	23,216	24,768	35,202	50,446	57,107
Google	23,548	22,281	24,640	31,485	32,251	46,817	48,241
Baidu	931	738	1,689	1,586	1,580	1,783	1,806
Alibaba	6,517	6,379	8,311	5,014	4,084	5,130	5,794
Tencent	3,927	5,719	4,808	4,611	3,017	6,474	6,591
Hyperscale subtotal	80,432	102,867	136,627	157,216	151,533	211,366	229,090
Apple	9,247	8,702	10,388	11,692	9,564	10,712	11,736
IBM	2,286	2,618	2,062	1,346	1,245	1,717	1,817
Oracle	1,591	1,833	3,118	6,678	6,935	10,870	13,792
Paypal	704	866	908	706	759	799	947
eBay	508	463	444	420	456	500	504
Salesforce	643	710	717	798	813	739	821
Netflix	253	498	525	408	349	426	462
Uber	588	616	298	252	238	291	325
Enterprise subtotal	15,820	16,306	18,460	22,300	20,359	26,054	30,404
Total	96,793	119,173	155,086	179,516	171,892	237,420	259,494
YoY growth, percent	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Meta	8.5	0.1	22.8	69.3	(13.3)	37.3	10.8
Amazon	25.6	107.8	58.1	5.3	(17.5)	31.5	7.6
Microsoft	6.0	29.9	32.0	6.7	42.1	43.3	13.2
Google	(6.3)	(5.4)	10.6	27.8	2.4	45.2	3.0
Baidu	(29.9)	(20.7)	129.1	(6.1)	(0.4)	12.8	1.3
Alibaba	(11.9)	(2.1)	30.3	(39.7)	(18.5)	25.6	12.9
Tencent	17.0	45.6	(15.9)	(4.1)	(34.6)	114.6	1.8
Hyperscale subtotal	4.0	27.9	32.8	15.1	(3.6)	39.5	8.4
Apple	(26.7)	(5.9)	19.4	12.6	(18.2)	12.0	9.6
IBM	(32.7)	14.5	(21.2)	(34.7)	(7.5)	37.9	5.9
Oracle	8.4	15.2	70.1	114.2	3.8	56.7	26.9
Paypal	(14.5)	23.0	4.8	(22.2)	7.6	5.3	18.4
eBay	(22.0)	(8.9)	(4.1)	(5.3)	8.5	9.7	0.8
Salesforce	8.1	10.4	1.0	11.3	1.8	(9.0)	11.1
Netflix	45.5	96.8	5.4	(22.3)	(14.5)	22.3	8.5
Uber	5.4	4.8	(51.6)	(15.4)	(5.6)	22.1	11.7
Enterprise subtotal	(22.0)	3.1	13.2	20.8	(8.7)	28.0	16.7
Total	(1.3)	23.1	30.1	15.8	(4.2)	38.1	9.3

資料來源：公司資料；Bloomberg；凱基

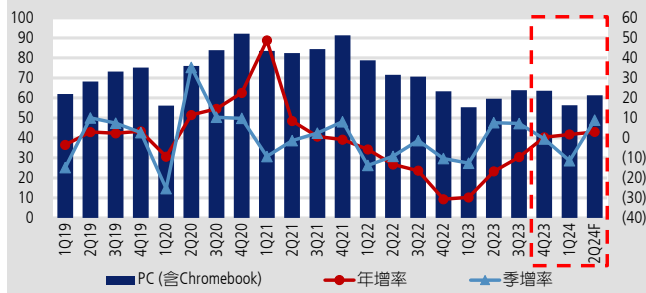
圖 31: 全球各品牌伺服器出貨量

廠商	伺服器出貨量 (千台)																							
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Dell EMC	518	479	503	550	474	489	529	499	548	542	496	526	484	366	362	343	366	332	2,267	2,050	1,950	2,064	2,048	1,437
HPE	365	393	372	418	323	322	339	316	342	300	269	345	380	252	238	209	212	231	1,691	1,546	1,392	1,319	1,294	911
Inspur Electronics	221	262	351	297	238	231	348	356	388	343	340	348	337	212	285	333	275	319	1,061	1,131	1,230	1,323	1,368	1,105
Lenovo	136	181	204	234	154	169	202	216	186	126	197	236	216	173	152	160	150	168	765	755	702	773	775	635
Supermicro	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	114	133	157	152	171	171	208	227	217	151	120	116	161	147	N.A.	N.A.	496	614	823	548
xFusion Digital Technologies	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	154	120	136	139	144	90	114	105	135	120	N.A.	N.A.	N.A.	154	539	444
H3C	41	47	78	89	55	86	109	129	134	88	109	92	132	73	90	79	96	99	178	254	345	458	422	339
Cisco	73	67	70	68	53	55	48	46	51	40	48	40	31	35	29	36	37	32	280	279	228	200	160	136
PowerLeader	23	28	28	30	18	20	22	27	81	61	60	62	75	47	54	57	65	46	86	109	119	150	258	222
Fujitsu	55	49	58	49	47	41	42	36	31	28	23	33	37	36	26	26	24	26	223	212	168	150	122	113
Sugon	103	126	55	64	63	30	34	48	101	28	36	50	46	29	52	50	55	31	333	347	209	213	160	186
Huawei	165	121	193	267	136	141	82	66	21	8	10	13	20	19	22	25	33	29	898	746	784	310	50	98
Others	1,145	1,081	1,079	1,801	1,242	1,023	1,333	1,248	1,585	1,452	1,455	1,268	1,634	1,182	1,265	1,267	1,371	1,242	5,173	5,107	5,048	5,189	5,808	5,085
合計	2,844	2,834	2,992	3,867	2,917	2,739	3,245	3,140	3,794	3,307	3,387	3,379	3,754	2,664	2,809	2,805	2,980	2,820	12,956	12,537	12,672	12,918	13,827	11,259
年增率 (%)																								
Dell EMC	(6.8)	(16.6)	(9.5)	(5.3)	(8.5)	3.1	22.3	(0.9)	1.3	11.0	(6.3)	5.6	(11.7)	(32.6)	(26.9)	(34.8)	(24.2)	(9.3)	10.9	(9.6)	(4.9)	5.8	(0.8)	(29.8)
HPE	(14.4)	(8.1)	(10.3)	(1.6)	(11.3)	(0.2)	(7.1)	(4.6)	(8.3)	(7.1)	(20.6)	9.0	11.2	(16.0)	(11.6)	(39.3)	(44.2)	(8.3)	(7.5)	(8.6)	(10.0)	(5.2)	(2.0)	(29.6)
Inspur Electronics	10.5	6.0	9.7	1.1	7.4	(3.0)	(4.6)	10.3	27.4	48.8	(2.3)	(2.3)	(13.2)	(38.2)	(16.2)	(4.2)	(18.5)	50.4	44.0	6.6	8.8	7.5	3.4	(19.2)
Lenovo	(13.5)	(18.9)	5.5	22.4	13.7	9.2	6.0	34.1	(4.9)	(25.4)	(2.4)	9.1	16.2	37.2	(22.7)	(32.3)	(30.6)	(3.0)	22.4	(1.3)	(7.1)	10.1	0.3	(18.1)
Supermicro	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	16.9	7.2	37.7	37.4	28.8	32.2	49.0	26.6	(12.1)	(42.3)	(48.7)	(25.7)	(2.5)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	23.8	34.1
xFusion Digital Technologies	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	(6.3)	(25.0)	(15.8)	(24.9)	(6.4)	33.8	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	250.5	(17.7)
H3C	(2.8)	1.5	84.9	86.9	34.5	56.6	23.6	36.4	24.3	2.4	0.4	(28.3)	(1.3)	(16.8)	(17.3)	(14.2)	(27.4)	34.4	20.2	43.1	35.7	32.6	(7.8)	(19.7)
Cisco	6.9	(1.7)	0.1	(7.0)	(27.6)	3.5	(12.4)	(23.2)	(15.4)	(27.0)	0.4	(12.4)	(39.5)	(13.4)	(39.4)	(11.7)	18.9	(7.9)	(11.5)	(0.6)	(18.0)	(12.4)	(20.3)	(14.6)
PowerLeader	38.8	52.0	12.4	14.4	(19.6)	7.7	(3.4)	(19.9)	84.2	206.8	171.3	126.1	(7.2)	(22.6)	(10.6)	(8.2)	(13.3)	(1.6)	10.7	26.4	9.6	25.9	71.4	(13.6)
Fujitsu	(4.7)	(5.1)	(3.5)	(7.4)	(14.8)	(12.8)	1.2	1.1	(29.3)	(30.9)	(44.7)	(8.5)	20.9	28.3	11.3	(20.9)	(35.4)	(28.8)	0.5	(5.1)	(20.6)	(10.7)	(18.7)	(7.9)
Sugon	49.9	40.3	(32.1)	(31.7)	(39.1)	(52.6)	(46.4)	19.3	137.8	(5.0)	6.0	3.9	(54.7)	4.8	43.2	(0.9)	20.3	5.9	16.4	4.3	(39.8)	1.9	(24.8)	16.1
Huawei	(9.4)	(48.6)	(12.4)	2.7	(17.3)	3.7	(54.6)	(65.0)	(92.4)	(94.4)	(88.1)	(80.9)	(6.4)	139.9	124.8	94.1	63.7	51.5	21.9	(16.9)	5.0	(60.4)	(83.9)	95.2
Others	(12.2)	(12.9)	(10.1)	26.1	8.4	(17.6)	2.7	20.6	7.6	41.9	9.1	1.6	3.1	(18.6)	(13.1)	(0.1)	(16.1)	5.0	16.7	(1.3)	(1.2)	2.8	11.9	(12.5)
合計	(7.6)	(12.1)	(6.0)	11.3	2.6	(6.1)	(0.1)	7.6	5.7	20.7	4.4	7.6	(11.1)	(19.4)	(17.1)	(17.0)	(20.6)	5.9	13.1	(3.2)	1.1	1.9	7.0	(18.6)
季增率 (%)																								
Dell EMC	(10.8)	(7.4)	5.0	9.2	(13.7)	(9.6)	8.3	(5.8)	9.9	(1.0)	(8.6)	6.2	(8.1)	(24.4)	(1.0)	(5.2)	6.8	(9.5)						
HPE	(14.1)	7.7	(5.4)	12.4	(22.6)	(13.6)	5.0	(6.7)	8.2	(12.4)	(10.2)	28.1	10.4	(33.9)	(5.4)	(12.1)	1.4	8.8						
Inspur Electronics	(24.6)	18.4	33.8	(15.3)	(20.0)	(24.3)	51.0	2.3	9.0	(11.6)	(0.9)	2.3	(3.2)	(37.1)	34.4	17.0	(17.5)	16.1						
Lenovo	(28.9)	33.4	12.7	14.6	(34.0)	(13.8)	19.5	7.3	(14.0)	(32.3)	56.3	20.0	(8.4)	(20.1)	(11.9)	5.0	(6.1)	11.8						
Supermicro	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	6.8	18.4	(3.3)	12.4	0.1	21.5	9.0	(4.6)	(30.5)	(20.3)	(3.0)	38.3	(8.9)						
xFusion Digital Technologies	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	(22.0)	13.1	2.8	3.3	(37.6)	26.9	(8.3)	28.7	(10.7)						
H3C	(13.8)	13.8	68.0	13.4	(37.9)	(20.1)	26.0	18.7	3.9	(34.1)	23.5	(15.2)	43.1	(44.5)	22.9	(12.1)	21.1	2.8						
Cisco	(0.7)	(8.3)	5.1	(2.9)	(22.7)	(10.1)	(11.7)	(4.9)	12.1	(22.4)	21.3	(17.0)	(22.7)	11.1	(15.0)	21.0	4.2	(14.0)						
PowerLeader	(14.4)	21.4	1.1	8.8	(39.8)	(55.2)	11.8	23.9	196.9	(25.4)	(1.2)	3.2	21.8	(37.8)	14.3	6.0	15.0	(29.3)						
Fujitsu	3.1	(9.7)	18.2	(15.8)	(5.1)	(7.1)	3.5	(13.5)	(15.0)	(9.3)	(17.1)	43.1	12.3	(3.7)	(28.1)	1.7	(8.3)	6.1						
Sugon	9.1	22.3	(56.3)	17.0	(2.7)	(30.3)	15.3	40.9	109.9	(72.1)	28.6	38.1	(8.4)	(35.6)	75.9	(4.4)	11.1	(43.3)						
Huawei	(36.6)	(26.7)	59.7	38.3	(48.9)	(49.1)	(42.3)	(18.8)	(68.0)	(62.9)	23.6	30.2	56.9	(5.0)	15.9	12.4	32.3	(12.1)						
Others	(19.8)	(5.6)	(0.2)	66.8	(31.1)	(30.5)	30.3	(6.4)	27.0	(8.4)	0.2	(12.9)	28.9	(27.6)	7.0	0.1	8.2	(9.4)						
合計	(18.1)	(0.4)	5.6	29.2	(24.6)	(23.7)	18.5	(3.2)	20.8	(12.8)	2.4	(0.2)	11.1	(29.0)	5.4	(0.1)	6.2	(5.4)						
全球市佔率 (%)																								
Dell EMC	18.2	16.9	16.8	14.2	16.3	17.8	16.3	15.9	14.4	16.4	14.6	15.6	12.9	13.7	12.9	12.2	12.3	11.8	17.5	16.4	15.4	16.0	14.8	12.8
HPE	12.8	13.9	12.4	10.8	11.1	11.8	10.4	10.1	9.0	9.1	7.9	10.2	10.1	9.4	8.5	7.5	7.1	8.2	13.1	12.3	11.0	10.2	9.4	8.1
Inspur Electronics	7.8	9.2	11.7	7.7	8.1	8.4	10.7	11.3	10.2	10.4	10.0	10.3	9.0	8.0	10.1	11.9	9.2	11.3	8.2	9.0	9.7	10.2	9.9	9.8
Lenovo	4.8	6.4	6.8	6.0	5.3	6.2	6.2	6.9	4.9	3.8	5.8	7.0	5.8	6.5	5.4	5.7	5.0	5.9	5.9	6.0	5.5	6.0	5.6	5.6
Supermicro	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	3.9	4.9	4.9	4.9	4.5	5.2	6.1	6.7	5.8	5.7	4.3	4.2	5.4	5.2	N.A.	N.A.	3.9	4.8	6.0	4.9
xFusion Digital Technologies	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4.1	3.6	4.0	4.1	3.8	3.4	4.1	3.7	4.5	4.3	N.A.	N.A.	N.A.	1.2	3.9	3.9
H3C	1.4	1.6	2.6	2.3	1.9	3.1	3.3	4.1	3.5	2.7	3.2	2.7	3.5	2.8	3.2	2.8	3.2	3.5	1.4	2.0	2.7	3.5	3.1	3.0
Cisco	2.6	2.4	2.4	1.8	1.8	2.0	1.5	1.5	1.4	1.2	1.4	1.2	0.8	1.3	1.0	1.3	1.2	1.1	2.2	2.2	1.8	1.5	1.2	1.2
PowerLeader	0.8	1.0	0.9	0.8	0.6	0.7	0.7	0.9	2.1	1.8	1.8	1.8	2.0	1.8	1.9	2.0	2.2	1.6	0.7	0.9	0.9	1.2	1.9	2.0
Fujitsu	1.9	1.7	2.0	1.3	1.6	1.5	1.3	1.2	0.8	0.9	0.7	1.0	1.0	1.4	0.9	0.9	0.8	0.9	1.7	1.7	1.3	1.2	0.9	1.0
Sugon	3.6	4.4	1.8	1.7	2.1	1.1	1.1	1.5	2.7	0.9	1.1	1.5	1.2	1.1	1.8	1.8	1.8	1.1	2.6	2.8	1.7	1.6	1.2	1.7
Huawei	5.8	4.3	6.5	6.9	4.7	5.2	2.5	2.1	0.6	0.2	0.3	0.4	0.5	0.7	0.8	0.9	1.1	1.0	6.9	6.0	6.2	2.4	0.4	0.9
Others	40.3	38.2	36.1	46.6	42.6	37.4	41.1	39.7	41.8	43.9	43.0	37.5	43.5	44.4	45.0	45.1	46.0	44.0	39.9	40.7	39.8	40.2	42.0	45.2
合計	100.0	100.0	100.0	100.0																				

## PC

圖 32：1Q24 全球 PC (包含 Chromebook) 出貨量季減 11%，但年增 2%；並於 2Q24 年增 3%

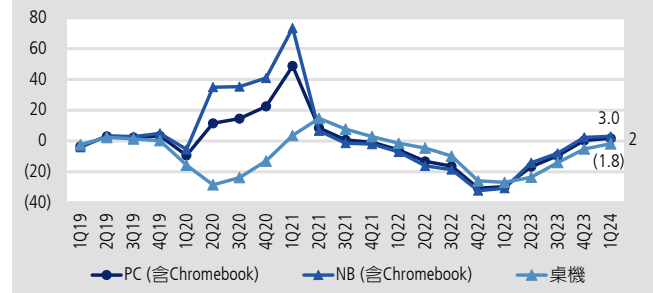
PC (包含 Chromebook) 出貨，百萬台 (左軸)；年增率，百分比



資料來源：Gartner；IDC；凱基

圖 33：1Q24 全球筆電出貨量年增 3%，惟桌機出貨量年減 2%

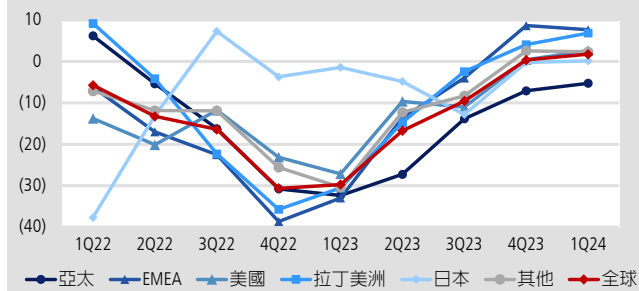
年增率，百分比



資料來源：Gartner；凱基

圖 34：1Q24 多數地區之筆電需求年增，僅亞太地區呈現衰退

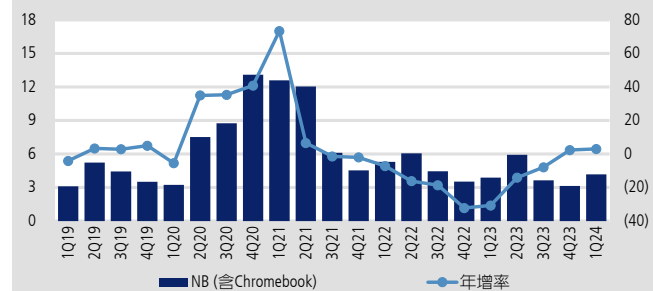
年增率，百分比



資料來源：Gartner；凱基

圖 35：全球筆電 (包含 Chromebook) 出貨量自 4Q23 已開始呈現年增

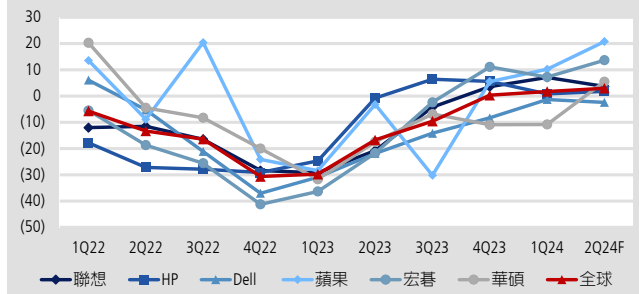
全球筆電(包含 Chromebook) 出貨量，百萬台 (左軸)；年增率，百分比



資料來源：Gartner；凱基

圖 36：1H24 Apple、Acer 宏碁之 PC 出貨表現優於同業

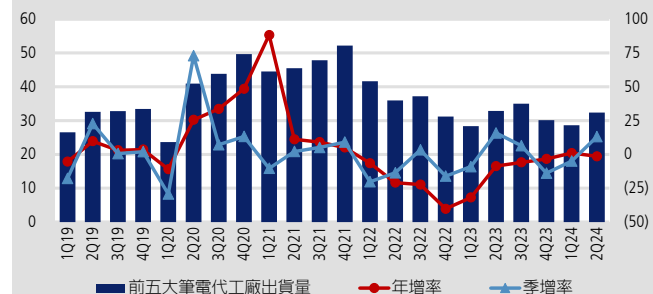
年增率，百分比



資料來源：Gartner；IDC；凱基

圖 37：2Q24 台灣前五大筆電 ODM 出貨季減 1%，但年增 13%

前五大筆電 ODM 出貨量，百萬台(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：公司資料；凱基

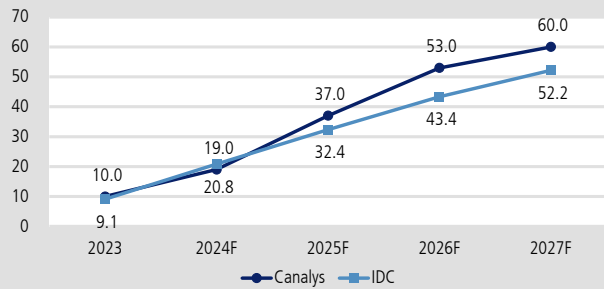
圖 38：晶片廠商積極推出 AI PC CPU

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 9000 Strix Halo	Qualcomm Snapdragon X Elite
微架構	Redwood cove	Lion cove	Lion cove	Cougar cove	Zen 4	Zen 4	Zen 5	Zen5	Oryon
發表日期	4Q23	2H24F	2H24F	2025F	2Q23	1Q24	2H24F	2025F	2Q24
製程	Intel 4	Intel 18A	Intel 20A	Intel 18A	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4	TSMC N4
AI架構	Movidius VPU	TBD	TBD	TBD	Ryzen AI	Ryzen AI	Ryzen AI	Ryzen AI	Hexagon
算力	34 TOPS	120 TOPS	TBD	TBD	33 TOPS	39 TOPS	TBD	>70 TOPS	45 TOPS
NPU	11 TOPS	48 TOPS	50 TOPS	120 TOPS	10 TOPS	16 TOPS	50 TOPS	50-60 TOPS	45 TOPS
CPU	5 TOPS	5 TOPS							
GPU	18 TOPS	67 TOPS							

資料來源：公司資料；凱基

圖 39: Canalsys 與 IDC 預估 2027 年搭載 NPU 的 AI PC 滲透率將超過 50%

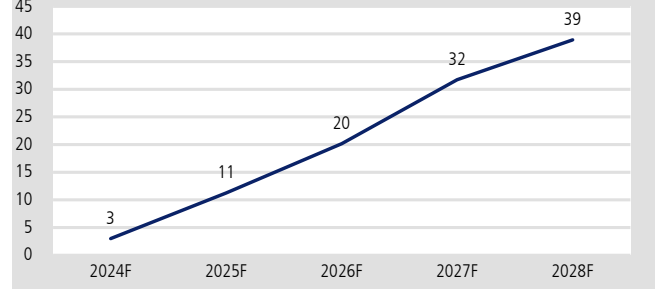
AI PC (搭載 NPU) 滲透率，百分比



資料來源：Canalsys；IDC；凱基

圖 40: TOP > 40 之 AI PC 滲透率 2025 年有望達雙位數

AI PC (TOPS > 40) 滲透率，百分比



資料來源：IDC；Bloomberg；凱基

圖 41：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)
發表日期	4Q22	3Q23	4Q24F	2024F	2025F	1Q20	4Q20	3Q22	2Q24
製程	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)	Raptor Cove	Raptor Cove	Redwood Cove	Lion Cove	Cougar Cove	Zen 2	Zen 3	Zen 4	Zen 5
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)
DRAM	DDR4 / DDR5	DDR4 / DDR5	DDR5 LPDDR5X	DDR5	DDR5	DDR4	DDR4	DDR5	DDR5
PCIe	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 4	Gen 3	Gen 5	Gen 5

資料來源：公司資料；凱基

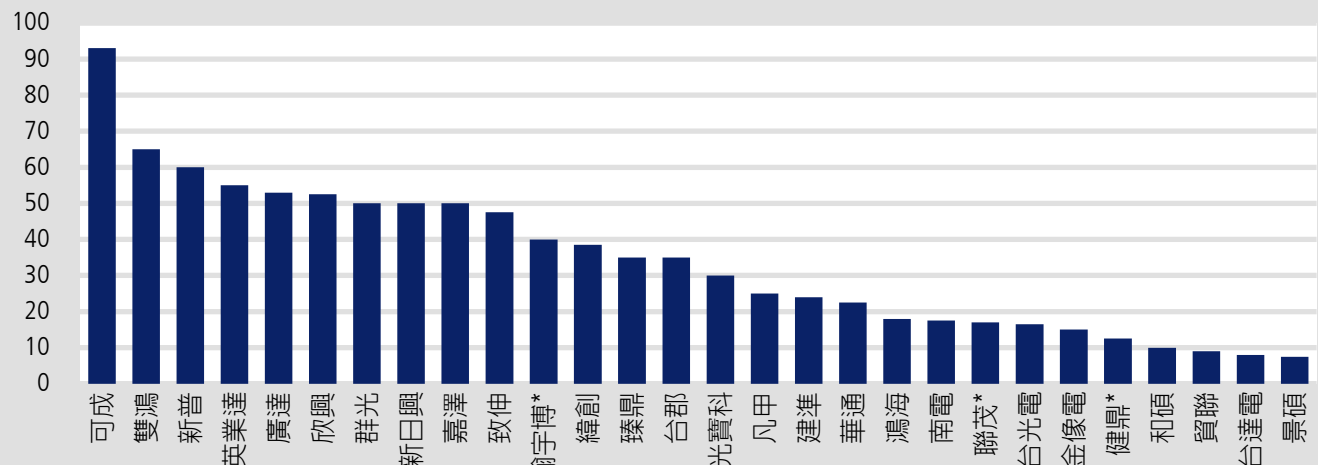
圖 42：Intel / AMD 筆電 CPU 產品藍圖

	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 AI300 (Strix Point)	Ryzen 9000 (Strix Halo)
發表日期	1H22	1H23	4Q23	2024F	2H24F	2025F	1Q22	1Q23	4Q23	3Q24F	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
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
DRAM	DDR4 / DDR5	DDR4 / DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5	DDR5
PCIe	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 4	Gen 5	Gen 5	Gen 5	Gen 5

資料來源：公司資料；凱基

圖 43：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 44: 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	2018	2019	2020	2021	2022	2023
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	59.9	65.6	75.1	83.4	69.0	59.8
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	60.7	62.8	68.2	74.2	55.4	52.9
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	44.3	46.7	50.7	59.6	50.0	40.2
Apple	6.4	5.8	6.9	7.8	7.3	5.3	8.3	5.9	5.2	5.1	5.8	6.3	5.8	18.5	18.3	22.0	26.9	26.8	22.4
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	19.8	18.4	22.5	24.3	18.7	15.9
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	15.9	15.2	17.9	21.6	20.7	17.2
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	5.1	5.5	6.4	5.9	5.4	4.4
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	0.3	1.7	1.9	2.0	1.7	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	1.4	1.4	2.2	3.0	2.8	2.7
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	2.2	3.8	4.0	4.2	3.9	2.9
其他	9.7	8.9	9.0	9.0	8.4	8.0	7.4	6.0	5.5	5.5	5.8	5.8	5.3	46.6	38.9	37.2	36.7	29.7	22.6
Top-10	73.8	73.5	75.4	82.2	70.4	63.5	63.2	57.4	49.9	54.1	58.0	57.7	51.0	228.1	239.6	271.0	305.1	254.4	219.7
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	274.7	278.5	308.2	341.7	284.2	242.3
	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	7.4	9.5	14.5	11.1	(17.3)	(13.4)
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	2.4	3.5	8.5	8.8	(25.4)	(4.4)
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)	5.6	5.4	8.6	17.4	(16.0)	(19.5)
Apple	71.9	14.5	2.1	21.1	13.6	(8.8)	20.4	(24.1)	(28.4)	(3.2)	(30.2)	5.6	10.2	(2.3)	(1.0)	20.0	22.4	(0.4)	(16.5)
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	(3.6)	(7.0)	22.1	8.0	(22.9)	(15.1)
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)	(13.0)	(4.5)	17.3	21.1	(4.5)	(16.9)
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)	21.2	8.3	16.6	(8.8)	(7.9)	(18.6)
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	N.M.	527.5	10.5	2.0	(15.5)	(18.6)
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	(4.5)	0.9	57.5	34.6	(4.2)	(5.7)
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)	(11.6)	73.9	5.5	5.0	(7.2)	(27.3)
其他	28.5	(1.8)	(13.8)	(10.9)	(13.4)	(9.9)	(18.3)	(34.2)	(34.4)	(31.8)	(20.6)	(2.7)	(3.0)	(11.3)	(16.5)	(4.3)	(1.5)	(18.9)	(23.9)
Top-10	51.8	9.8	2.7	0.4	(4.7)	(13.7)	(16.2)	(30.2)	(29.2)	(14.8)	(8.3)	0.7	2.3	2.3	5.0	13.1	12.6	(16.6)	(13.7)
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	(0.3)	1.4	10.7	10.9	(16.8)	(14.7)
	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)						
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)						
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)						
Apple	0.0	(9.7)	17.9	13.7	(6.2)	(27.5)	55.7	(28.3)	(11.5)	(2.0)	12.3	8.3	(7.6)						
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)						
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)						
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)						
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						
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)						
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)						
其他	(4.7)	(7.8)	1.1	0.4	(7.4)	(4.0)	(8.4)	(19.1)	(7.7)	(0.2)	6.5	(0.9)	(8.0)						
Top-10	(9.9)	(0.4)	2.6	9.0	(14.4)	(9.8)	(0.4)	(9.3)	(13.1)	8.5	7.3	(0.4)	(11.7)						
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)						
	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	21.8	23.6	24.4	24.4	24.3	24.7
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	22.1	22.6	22.1	21.7	19.5	21.8
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	16.1	16.8	16.5	17.4	17.6	16.6
Apple	7.7	7.1	8.1	8.6	9.3	7.4	11.7	9.4	9.5	8.6	9.0	9.8	10.3	6.7	6.6	7.1	7.9	9.4	9.2
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	7.2	6.6	7.3	7.1	6.6	6.6
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	5.8	5.5	5.8	6.3	7.3	7.1
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	1.9	2.0	2.1	1.7	1.9	1.8
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	0.1	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
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	0.5	0.5	0.7	0.9	1.0	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	0.8	1.4	1.3	1.2	1.4	1.2
其他	11.6	10.8	10.7	9.9	10.6	11.2	10.4	9.4	9.9	9.2	9.2	9.1	9.5	17.0	14.0	12.1	10.7	10.5	9.3
其他	88.4	89.2	89.3	90.1	89.4	88.8	89.6	90.6	90.1	90.8	90.8	90.9	90.5	83.0	86.0	87.9	89.3	89.5	90.7
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

資料來源：Gartner；凱基整理

圖 45: 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	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Lenovo	13.2	13.1	13.8	15.6	13.2	12.2	11.8	11.3	8.9	9.7	11.2	11.9	9.7	38.6	41.9	50.3	55.7	48.5	41.8
HP Inc.	11.3	10.9	12.7	14.1	11.2	9.3	8.4	8.8	7.9	8.9	9.6	9.9	7.9	37.8	38.1	43.6	49.0	37.8	36.3
Dell (Pre-EMC Merger)	7.9	8.0	10.2	11.8	8.2	7.8	7.1	6.7	5.9	5.9	6.5	6.2	5.7	24.4	24.5	30.4	37.9	29.8	24.5
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	15.8	15.7	20.2	25.0	25.0	20.1
Asus	3.7	3.9	5.2	5.2	4.8	4.0	4.8	4.2	3.3	3.3	4.6	3.8	3.0	14.3	13.6	15.0	18.0	17.8	15.0
Acer Group	3.3	3.6	3.8	4.0	3.6	3.0	2.6	2.2	2.1	2.3	2.7	2.5	2.3	11.9	11.4	13.2	14.6	11.4	9.6
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	5.1	5.5	6.4	5.9	5.4	4.4
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	0.3	1.7	1.9	1.9	1.6	1.3
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	1.2	1.2	1.9	2.6	2.5	2.3
Samsung	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	1.7	1.7	1.6	1.5	1.6	1.3
其他	2.2	2.2	2.5	2.2	2.1	2.0	1.9	1.4	1.4	1.6	1.9	1.7	1.6	8.9	6.8	11.1	9.1	7.5	6.6
Top-10	48.2	47.5	54.7	61.7	51.1	43.7	45.2	41.4	35.2	36.9	41.9	42.6	36.0	151.1	155.2	184.6	212.0	181.3	156.7
總計	50.4	49.7	57.2	63.8	53.2	45.7	47.1	42.8	36.7	38.5	43.8	44.3	37.6	160.0	162.0	195.7	221.1	188.8	163.3
	年增 (%)																		
Lenovo	57.3	2.5	0.5	1.5	0.3	(7.4)	(14.5)	(27.5)	(32.7)	(20.1)	(4.6)	5.5	9.1	8.4	8.6	19.9	10.8	(13.0)	(13.8)
HP Inc.	52.5	(11.0)	5.2	18.7	(0.8)	(15.0)	(33.4)	(37.6)	(29.8)	(4.4)	14.1	12.5	0.6	0.6	0.9	14.5	12.4	(23.0)	(3.9)
Dell (Pre-EMC Merger)	40.6	3.5	34.2	24.6	4.0	(2.9)	(30.0)	(43.0)	(27.9)	(24.8)	(8.9)	(7.1)	(4.2)	4.4	0.4	24.1	24.6	(21.2)	(17.9)
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	(0.4)	(0.8)	28.8	23.6	0.0	(19.3)
Asus	46.3	12.6	5.5	26.3	29.0	1.4	(6.4)	(18.4)	(30.8)	(17.1)	(5.8)	(9.2)	(10.6)	(12.0)	(5.0)	10.7	19.7	(0.8)	(15.8)
Acer Group	43.7	9.9	(2.8)	4.2	9.1	(17.1)	(31.5)	(43.2)	(42.5)	(22.1)	5.1	11.1	11.3	(9.4)	(4.6)	16.1	10.4	(21.9)	(15.9)
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)	21.2	8.3	16.6	(8.8)	(7.9)	(18.6)
Sharp	53.6	3.7	5.2	(30.7)	4.3	(24.0)	(2.0)	(31.3)	(31.6)	(9.7)	(25.2)	2.2	17.1	N.M.	532.1	10.6	(0.3)	(13.2)	(18.3)
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	(3.8)	2.1	60.0	35.8	(4.9)	(6.5)
Samsung	(1.9)	(3.9)	(5.6)	(12.2)	1.1	12.3	1.8	(4.0)	(20.2)	(26.2)	(24.5)	5.2	3.5	(13.0)	(5.1)	(0.4)	(6.1)	2.6	(16.7)
其他	55.1	(33.0)	(37.5)	(10.3)	(2.9)	(8.6)	(24.6)	(34.8)	(33.6)	(17.8)	(2.1)	19.9	9.7	(19.9)	(24.4)	64.4	(18.3)	(18.0)	(11.1)
Top-10	52.1	0.7	6.3	13.6	6.0	(8.0)	(17.4)	(32.9)	(31.0)	(15.6)	(7.1)	2.9	2.3	1.2	2.8	18.9	14.9	(14.5)	(13.6)
總計	52.2	(1.5)	3.1	12.6	5.6	(8.0)	(17.7)	(32.9)	(31.1)	(15.7)	(6.9)	3.5	2.5	(0.2)	1.2	20.8	13.0	(14.6)	(13.5)
	季增 (%)																		
Lenovo	(14.2)	(0.4)	4.8	13.2	(15.2)	(8.0)	(3.2)	(3.9)	(21.3)	9.2	15.5	6.2	(18.6)						
HP Inc.	(4.9)	(3.6)	16.1	11.5	(20.5)	(17.4)	(9.0)	4.4	(10.5)	12.5	8.6	2.9	(20.0)						
Dell (Pre-EMC Merger)	(16.2)	1.3	27.5	15.1	(30.1)	(5.4)	(8.1)	(6.2)	(11.6)	(1.2)	11.3	(4.3)	(8.9)						
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)						
Asus	(9.6)	5.5	32.0	0.3	(7.7)	(17.0)	21.8	(12.6)	(21.7)	(0.6)	38.5	(15.7)	(22.9)						
Acer Group	(13.0)	9.0	4.2	5.4	(8.9)	(17.2)	(13.9)	(12.6)	(7.8)	12.3	16.1	(7.6)	(7.7)						
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)						
Sharp	(29.8)	(11.0)	(1.3)	12.5	5.5	(35.1)	27.3	(21.1)	5.0	(14.4)	5.5	7.7	20.4						
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)						
Samsung	(6.3)	(13.9)	1.2	7.5	8.0	(4.4)	(8.2)	1.2	(10.2)	(11.5)	(6.1)	41.0	(11.7)						
其他	(9.1)	(2.1)	16.6	(13.5)	(1.6)	(7.9)	(3.8)	(25.1)	0.2	13.9	14.6	(8.3)	(8.4)						
Top-10	(11.2)	(1.3)	15.0	12.8	(17.2)	(14.4)	3.3	(8.3)	(14.9)	4.7	13.7	1.5	(15.4)						
總計	(11.1)	(1.4)	15.1	11.6	(16.7)	(14.1)	3.0	(9.0)	(14.4)	5.0	13.8	1.1	(15.1)						
	全球市佔 (%)																		
Lenovo	26.2	26.4	24.1	24.4	24.9	26.6	25.0	26.4	24.3	25.2	25.6	26.9	25.8	24.1	25.9	25.7	25.2	25.7	25.6
HP Inc.	22.5	22.0	22.2	22.1	21.1	20.3	17.9	20.6	21.5	23.0	22.0	22.4	21.1	23.6	23.5	22.3	22.2	20.0	22.2
Dell (Pre-EMC Merger)	15.7	16.1	17.9	18.4	15.4	17.0	15.2	15.7	16.2	15.2	14.9	14.1	15.1	15.3	15.1	15.5	17.1	15.8	15.0
Apple	11.8	10.7	11.1	11.5	12.8	10.7	16.4	13.0	13.3	11.6	11.6	12.8	13.9	9.9	9.7	10.3	11.3	13.2	12.3
Asus	7.4	7.9	9.0	8.1	9.0	8.7	10.3	9.9	9.0	8.5	10.4	8.7	7.9	8.9	8.4	7.7	8.1	9.4	9.2
Acer Group	6.6	7.2	6.6	6.2	6.8	6.5	5.5	5.2	5.6	6.0	6.2	5.6	6.1	7.5	7.0	6.8	6.6	6.0	5.9
Microsoft	2.7	2.6	2.1	3.1	2.6	3.1	2.8	3.0	2.9	3.0	2.3	2.6	2.4	3.2	3.4	3.3	2.6	2.9	2.7
Sharp	1.0	0.9	0.8	0.8	1.0	0.7	0.9	0.8	1.0	0.8	0.7	0.8	1.1	0.2	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8
MSI	1.0	1.1	1.2	1.3	1.6	1.1	1.2	1.3	1.4	1.5	1.4	1.4	1.5	0.7	0.7	1.0	1.2	1.3	1.4
Samsung	0.8	0.7	0.6	0.6	0.8	0.9	0.8	0.9	0.9	0.8	0.6	0.9	0.9	1.1	1.0	0.8	0.7	0.8	0.8
其他	4.4	4.4	4.4	3.4	4.0	4.3	4.0	3.3	3.9	4.2	4.3	3.9	4.2	5.6	4.2	5.7	4.1	3.9	4.1
Top-10	95.6	95.6	95.6	96.6	96.0	95.7	96.0	96.7	96.1	95.8	95.7	96.1	95.8	94.4	95.8	94.3	95.9	96.1	95.9
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

資料來源：Gartner；凱基整理

## 凱基證券集團據點

中國	上海	上海市靜安區南京西路 1601 號越洋國際廣場 1507 室 郵政編號：200040
台灣	台北	104 台北市明水路 700 號 電話 886.2.2181.8888 • 傳真 886.2.8501.1691
香港		香港灣仔港灣道十八號中環廣場四十一樓 電話 852.2878.6888 • 傳真 852.2878.6800
泰國	曼谷	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand 電話 66.2658.8888 • 傳真 66.2658.8014
新加坡		珊頓大道 4 號#13-01 新交所第二大廈 郵政編號：068807 電話 65.6202.1188 • 傳真 65.6534.4826
印尼		Sona Topas Tower Fl.11 Jl. Jend. Sudirman kav.26 Jakarta Selatan 12920 Indonesia 電話 62 21 250 6337

## 股價說明

等級	定義
增加持股 (OP)	對個股持正面看法，預期個股未來十二個月的表現超越凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
持有 (N)	對個股持中性看法，預期個股未來十二個月的表現符合凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
降低持股 (U)	對個股持負面看法，預期個股未來十二個月的表現低於凱基證券集團所追蹤的相關市場的總報酬。
未評等 (NR)	凱基證券未對該個股加以評等。
受法規限制	受凱基證券集團內部政策和/或相關法令限制使凱基證券集團無法進行某些形式的資訊交流，其中包括提供評等給投資人參考。
未評等 (R)	
*總報酬 = (十二個月目標價-現價)/現價	

## 免責聲明

凱基證券投資顧問股份有限公司（以下簡稱本公司）為開發金控集團之成員。本報告之內容皆來自本公司認可之資料來源，但不保證其完整性及精確性。報告內容所提及之各項業務、財務等相關檔案資料及所有的意見及預估皆基於本公司於特定日期所做之判斷，故有其時效性限制，邇後若有變更時，本公司將不做預告或更新。本報告內容僅供參考，並不提供或遊說客戶為買賣股票之投資依據。投資人應審慎考量本身之投資風險，並就投資結果自行負責。本公司及所屬集團成員，暨其主管或員工皆有可能持有報告中所提及的證券。本公司及所屬集團成員並可能經常提供投資銀行或其他服務給報告中提及之公司或向其爭取相關業務。本報告之著作權為本公司所有，非經本公司同意，本報告全文或部份內容，不得以任何形式或方式引用、轉載或轉寄。