



美國科技產業

手機財報：Android 穩定，iPhone 下修；AI 手機下個戰場

焦點內容

1. Android 手機需求持穩。公司展望 2024 年全球手機出貨量展望持平至微幅年增，5G 手機出貨高個位數至低雙位數(約 60%滲透率)。
2. 高階新機需求有望提升，係因(1)中國 OEM 業者為了與華為競爭推出更多高階新機；(2)三星 S24 系列因 AI 應用消費者反饋良好，出貨量迎來上修，預期將推升 AI 手機需求。
3. Apple 1Q24 iPhone 營收低於市場預期。我們認為 2024 WWDC Apple 將發表用於 iPhone 與其他產品的生成式 AI 應用，以應對 Android 業者積極推出 AI 手機搶占市場。

Nasdaq 指數

Nasdaq 指數, 點



資料來源：Bloomberg

SOX 指數

SOX 指數, 點



資料來源：Bloomberg

ESG 分數評等

Company		Overall	E	S	G
Apple	AAPL US	80	65	80	94
Broadcom	AVGO US	76	73	78	74
Qualcomm	QCOM US	70	68	88	42
Skyworks	SWKS US	53	49	52	61
Qorvo	QRVO US	62	60	53	79

資料來源：Refinitiv、凱基

重要訊息

美國手機業者 Apple、Qualcomm、Qorvo 和 Skyworks 公布 4Q23 財報。安卓手機於 4Q23 提前拉貨與發表新機，帶動 Qualcomm 與 Qorvo 4Q23 營收超過市場預期。展望 1Q24，Qualcomm、Qorvo 和 Skyworks 營收展望符合市場預期，反應 Android 手機通路庫存正常，預期 2024 年呈正常季節性水準(通路正常、新機發表回歸過往週期)。Apple Mar-Q 營收展望低於市場預期 6%，公司歸因於 1Q23 iPhone 高基期影響(鄭州廠疫情遞延出貨)，然我們認為主因是中國市場流失份額，與整體手機需求尚未復甦。

評論及分析

Android 手機需求持穩，然 2024 年手機出貨量僅微幅增長。 Qualcomm 與 Qorvo 財報顯示 Android 手機通路庫存已恢復正常，公司出貨量等同終端手機出貨量。然而，兩家公司均展望 2024 年全球手機出貨量持平至微幅年增(略低於市場預期的 5%年增)，5G 手機出貨高個位數至低雙位數(約 60%滲透率)，表明在整體環境仍疲弱下，復甦力道有限。其他市場方面，消費 IOT 庫存去化完成，谷底已過，然而 Skyworks 表示無線通訊/5G 基站、傳統資料中心庫存調整恐持續 2024 整年。

華為與 AI 手機推動高階新機需求。 Qualcomm 表示自華為新品片推出後，見到中國高階手機市場擴大，反應其他中國 OEM 業者為了與華為競爭推出更多高階新機。Qualcomm 表示其與華為仍有 4G 出貨授權，但預期華為後續出貨將以 5G 手機為主，營收貢獻低。Qorvo 預期華為 2023 年約 3 千萬支，2024 年出貨估計 4-5 千萬支(低於市場預期的 6 千萬支)。自 2H23 起，Android 業者陸續推出搭載 10 億+大語言模型參數的 AI 手機(見圖四和五)，三星 S24 系列(包含 Qualcomm Snapdragon 8 Gen 3 與三星 Exynos 2400 兩種晶片版本)，因 AI 應用消費者反饋良好，出貨量迎來上修(出貨有望年增 20%+)，預期將推升 AI 手機需求，帶動手機運算、處理能力，與相關零組件技術提升(RF/PMIC)。

Apple 2024 WWDC 大會為 iPhone 需求關鍵。 Apple 1Q24 營收展望低於市場預期，主因公司展望 1Q24 iPhone 營收低於市場預期 7%，1Q24 iPhone 出貨量估計季減約 30%，遜於過往季節性(約季減 25%)，我們認為主要反應中國市場份額流失予華為、整體手機需求平淡，以及 iPhone 15 新機升級有限，我們估計 2024 年 iPhone 出貨量將年減 5%。我們預期 2024 WWDC Apple 將發表用於 iPhone 與其他產品的生成式 AI 應用，以應對 Android 業者積極推出 AI 手機搶占市場，我們亦觀察到 iPhone 15 系列與 2H24 iPhone 16 系列均較前代提升了 DRAM 容量(圖六)，我們認為係 Apple 生成式 AI 布局。另外，歐洲數位市場法案(DMA)影響預計 3 月開始發效，估計潛在影響公司約 3% 服務營收(1% 總營收)。

投資建議

維持首選 Qualcomm，係因其長期成長性(手機矽含量提升、車用、AI PC)優於 RF 同業。維持 Qualcomm「增加持股評等」，目標價上修至 165 美元。

投資風險

全球消費及 ICT 需求不如預期；消費者對新產品的接受度不高。

圖 1: 主要指數表現

Index	Recent close (pts)	1W (change, %)	2W	1M	3M	6M	12M	YTD
Dow Jones	38,520	1.2	8.1	2.2	15.8	8.1	13.0	2.2
Nasdaq	15,362	(1.0)	7.5	2.3	17.6	7.5	30.0	2.3
SOX	4,280	(4.3)	10.9	2.5	30.1	10.9	39.3	2.5

資料來源: Bloomberg

圖 2: 同業評價比較表

Company	Ticker	Market cap (US\$bn)	Turnover (30 days moving avg.) (US\$m)	Rating	Target price (US\$)	Share price (US\$)	Upsides (%)	PE (x)			EPS (US\$)			EPS YoY (%)			EPS revision(%) 2025F
								2023	2024F	2025F	2023	2024F	2025F	2023F	2024F	2025F	
Apple	AAPL	2,889	9,949	OP	200.0	186.9	7.0	30.5	28.9	26.6	6.13	6.46	7.02	0.4	5.4	8.6	
Qualcomm	QCOM	157	1,157	OP	165.0	141.1	16.9	16.7	15.0	12.9	8.43	9.42	10.95	(32.7)	11.8	16.2	5.2
Skyworks	SWKS	16	205	N	115.0	103.0	11.7	12.1	14.4	12.7	8.53	7.13	8.09	(24.0)	(16.4)	13.5	(4.5)
Qorvo	QRVO	10	140	OP	135.0	105.8	27.7	16.9	12.2	11.0	6.27	8.65	9.59	6.0	37.9	10.8	1.1

資料來源: Bloomberg、凱基

圖 3: 實際獲利與財測暨市場預估比較

Difference from consensus (%)	4Q23		1Q24F				2024F			
	Revenue	EPS	Revenue	Gross Profit	OP Profit	EPS	Revenue	Gross Profit	OP Profit	EPS
IT Hardware										
Apple	1.4	3.4	(6.6)	(4.2)	(6.3)	(5.7)				
Supernano	1.1	8.3	27.2			20.5				
Semiconductor										
Intel	(0.4)	21.8	(11.2)	(13.2)		(61.8)				
AMD	0.6	(0.7)	(6.5)	(6.2)	(15.0)	(16.2)				
Texas Instruments	(0.9)	0.9	(12.1)			(26.6)				
STMicroelectronics	(0.7)	19.6	(11.7)	(17.9)			(5.0)	(12.8)		
Microchip	0.5	3.8	(20.5)	(24.2)	(34.2)	(37.5)				
Qualcomm	4.0	16.4	(0.6)		2.8	1.9				
Skyworks	(0.1)	0.7	0.2	(1.9)	(2.9)	(1.9)				
Qorvo	7.1	25.9	1.1	1.6	3.0	2.9				
ASML	4.5	8.6	(15.7)	(19.9)	(38.4)		0.6			
Lam Research	1.5	5.3	0.2	4.1	7.0	8.7				
KLA	1.1	4.6	(6.0)	(6.1)	(9.5)	(9.7)				
Seagate	0.1	N.A.	1.0			43.7				
Western Digital	1.1	N.A.	4.0	28.4	8,898					

資料來源: 公司資料、Bloomberg

圖 4：安卓業者 2H23-1H24 AI 手機 1

Table with columns for Huawei Mate 60, Xiaomi 14, and Vivo. Rows include Model, Official retail price, Announced, Chipset, Process, SSD, DRAM, Connectivity, Display, Resolution, Sensor(s), # of main cameras, Main camera specs, # of front cameras, Front camera specs, AI models, Parameters, and 0.

資料來源：公司資料、凱基

圖 5：安卓業者 2H23-1H24 AI 手機 2

Table with columns for IQOO, Oppo, and Samsung. Rows include Model, Official retail price, Announced, Chipset, Process, SSD, DRAM, Connectivity, Display, Resolution, Sensor(s), # of main cameras, Main camera specs, # of front cameras, Front camera specs, AI models, Parameters, and 0.

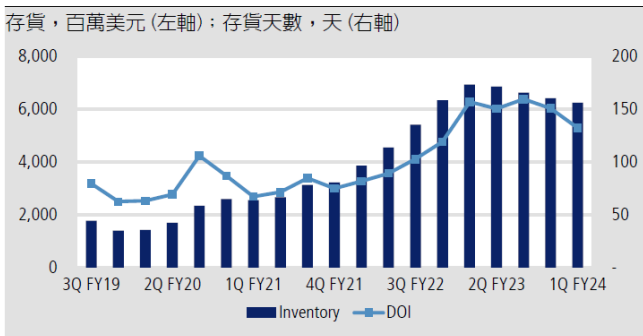
資料來源：公司資料、凱基

圖 6 : iPhone 16 系列規格預測

	iPhone 16	iPhone 16 Plus	iPhone 16 Pro	iPhone 16 Pro Max (Ultra)	iPhone 15	iPhone 15 Plus	iPhone 15 Pro	iPhone 15 Pro Max (Ultra)
Starting price					Started US\$799	Started US\$899	Started US\$999	Started US\$1199
Release date	2H24E	2H24E	2H24E	2H24E	September 22, 2023	September 22, 2023	September 22, 2023	September 22, 2023
Display	6.1-inch Super Retina XDR display	6.7-inch Super Retina XDR display	6.3-inch Super Retina XDR display	6.9-inch Super Retina XDR display	6.1-inch Super Retina XDR display	6.7-inch Super Retina XDR display	6.1-inch Super Retina XDR display	6.7-inch Super Retina XDR display
Display type	Flexible AMOLED	Flexible AMOLED	Flexible AMOLED, High refresh rate	Flexible AMOLED, High refresh rate	Flexible AMOLED	Flexible AMOLED	Flexible AMOLED, High refresh rate	Flexible AMOLED, High refresh rate
Variable display	60Hz, LTPS	60Hz, LTPS	120Hz, LTPO	120Hz, LTPO	60Hz, LTPS	60Hz, LTPS	120Hz, LTPO	120Hz, LTPO
Resolution					2556 x 1179 pixels	2796 x 1290 pixels	2556 x 1179 pixels	2796 x 1290 pixels
Processor	A17+ TSMC N3E?		A18 TSMC N3E		A16+ (TSMC 4nm), 6-core CPU, 5-core GPU		A17 Pro (TSMC 3nm), 6-core CPU, 6-core GPU	
5G Modem	X75 (Qualcomm, Samsung 4nm)				X70 (Qualcomm, Samsung 4nm)			
RAM	8GB (DDR5)	8GB (DDR5)	8GB (DDR5)	8GB (DDR5)	6GB (DDR5)	6GB (DDR5)	8GB (DDR5)	8GB (DDR5)
Storage					128GB, 256GB, 512GB	128GB, 256GB, 512GB	128GB, 256GB, 512GB, 1TB	256GB, 512GB, 1TB
Rear Camera	48MP/12MP/7P6P9, Single OIS (sensor shift) + VCM	48MP/12MP/7P6P9, Single OIS (sensor shift) + VCM	48MP/12MP/Periscope camera/48MP	48MP/12MP/Periscope camera/48MP	48MP/12MP/7P5P9, Single OIS (sensor shift) + VCM	48MP/12MP/7P5P9, Single OIS (sensor shift) + VCM	48MP/12MP/12MP (7P6P6P), Dual OIS (one with sensor shift)+VCM	48MP/12MP/Periscope camera/12MP (7P5+6P), Dual OIS (one with sensor shift)+VCM
LiDAR							V	V
Front Camera					12MP/6P+ VCM	12MP/6P+ VCM	12MP/6P+ VCM	12MP/6P+ VCM
Face ID					V, Dynamic Island Haptic Touch	V, Dynamic Island Haptic Touch	V, Dynamic Island 3 Haptic Touch	V, Dynamic Island 3 Haptic Touch
Force Touch								
5G					mmwave (US), Sub-6GHz	mmwave (US), Sub-6GHz	mmwave (US), Sub-6GHz	mmwave (US), Sub-6GHz
WiFi	WiFi 6E or 7	WiFi 6E or 7	WiFi 7	WiFi 7	WiFi 6	WiFi 6	WiFi 6E	WiFi 6E
Satellite						Emergency SOS (SMS sending/receiving/Roadside Assistance)		
Wireless charging					V	V	V	V
Battery					3,349mAh	4,383mAh	3,274mAh	4,422mAh
Weight					171g	201g	187g	221g
Dimension (in.)					5.81 x 2.82 x 0.31 inches	6.33 x 3.06 x 0.31 inches	5.77 x 2.78 x 0.32 inches	6.29 x 3.02 x 0.32 inches
Connector	Type-C	Type-C	Type-C	Type-C	Type-C (USB 2)	Type-C (USB 2)	Type-C (USB 3)	Type-C (USB 3)
Color					Blue, Pink, Yellow, Green, Black	Blue, Pink, Yellow, Green, Black	Natural, Blue, White, Black Titanium	Natural, Blue, White, Black Titanium
Misc.					Aluminum frame	Aluminum frame	Titanium alloy frame, Action button	Titanium alloy frame, Action button

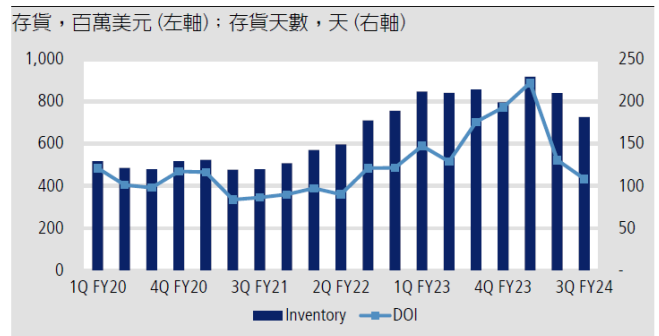
資料來源：公司資料、凱基

圖 7: Qualcomm – 存貨與存貨天數



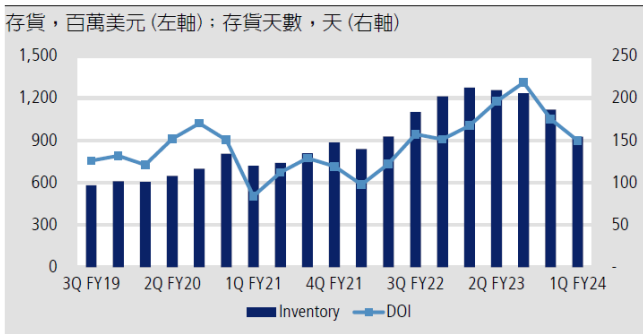
資料來源：公司資料；凱基
註：財年止於九月

圖 8: Qorvo – 存貨與存貨天數



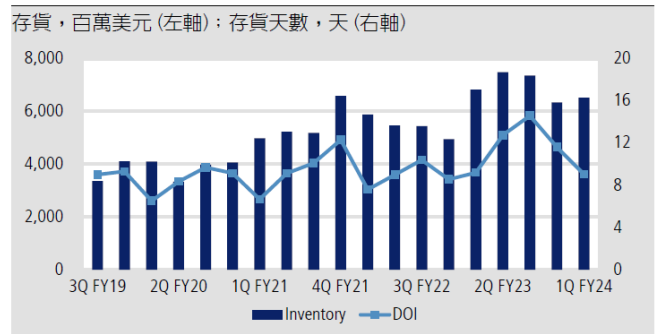
資料來源：公司資料；凱基
註：財年止於三月

圖 9: Skyworks – 存貨與存貨天數



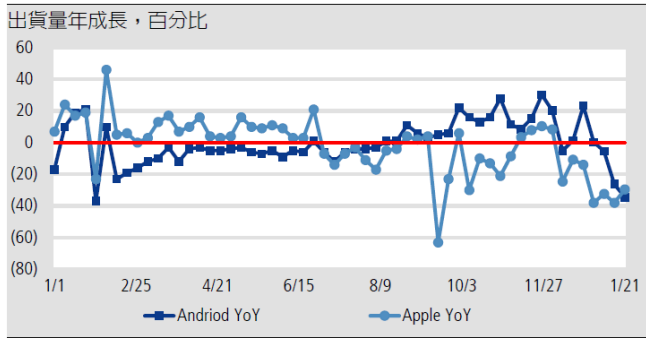
資料來源：公司資料；凱基
註：財年止於九月

圖 10: Apple – 存貨與存貨天數



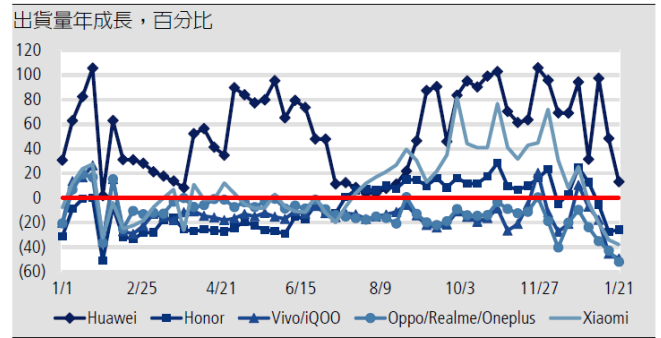
資料來源：公司資料；凱基
註：財年止於九月

圖 11: 2023-2024 中國手機週出貨量統計 - Andriod vs Apple



資料來源：公司資料；凱基

圖 12: 2023-2024 中國手機週出貨量統計 - Andriod



資料來源：公司資料；凱基

圖 13: 手機客戶佔營收比重推估

Smartphone customers exposure (%)	Skyworks	Qorvo	Qualcomm
Apple	60-65	40~45	~25
Samsung	5~10	5~10	~20
Oppo, Vivo, Xiaomi	5-10	~20	~30

資料來源：公司資料；凱基



圖 14 : 美股財報行事曆

Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
2024/1/22	2024/1/23	2024/1/24 NFLX (v, 5:45) TXN (v, 5:30) ASML (v, 14:00) Disco (v)	2024/1/25 LRCX (v, 6:00) STX (v, 6:00) SK hynix (v, 8:00) STM (v, 13:00) MBLY (v, 21:00)	2024/1/26 INTC (v, 6:00) KLAC (v, 7:00) V (v, 6:00) AXP (v, 21:30) WDC (v, 5:30)
2024/1/29	2024/1/30 SMCI (v, 6:00)	2024/1/31 GOOGL (v, 5:30) SWKS (v, 5:30) AMD (v, 6:00) MSFT (v, 6:30) Samsung (v, 9:00) MTK (v, 15:00) TER (v, 21:30) MA (v, 22:00)	2024/2/1 QCOM (v, 5:45) QRVO (v, 6:00) WOLF (v, 6:00)	2024/2/2 META (v, 5:30) AAPL (v, 6:00) MCHP (v, 6:00) AMZN (v, 6:30)
2024/2/5 NXP (v) ON (v, 22:00)	2024/2/6 IFX (v)	2024/2/7 SNAP (v, 7:00) COHR (v) UBER (v, 05:00)	2024/2/8 DIS (v, 5:30) PYPL (v, 6:00) Renesas (v)	2024/2/9 Tokyo Electron (v, 15:00) NET (v, 6:00) EXPE (v, 5:30)
2024/2/12	2024/2/13 ANET (v, 5:30) DDOG (v, 21:00)	2024/2/14 SONY (v, 15:00)	2024/2/15 CSCO (v, 5:30) ADI	2024/2/16 AMAT (v) DASH (v, 6:00)
CNY 2024/2/19	CNY 2024/2/20 WMT (v, 21:00)	CNY 2024/2/21	2024/2/22 NVDA (v) BESI (v, 14:00)	2024/2/23 Lenovo (v) AAOI MELI (v)
2024/2/26	2024/2/27 ASMI (v, 18:00)	2024/2/28 HPQ	2024/2/29 PARA (v, 5:30)	2024/3/1 DELL (v, 5:30) NTAP AVGO MRVL

資料來源：公司資料

上述為證監會持牌人，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 部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 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證券亞洲有限公司的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就其公正性、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，本行并不另行通知。本行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，并不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自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、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持有。