



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

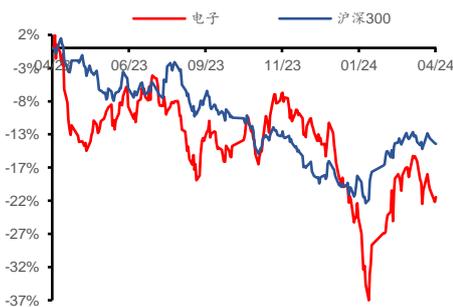
形态与功能再创新，折叠屏手机有望迎来放量元年

增持（维持）

行业： 电子
日期： 2024年04月11日

分析师： 马永正
Tel: 021-53686147
E-mail: mayongzheng@shzq.com
SAC 编号: S0870523090001
联系人： 杨蕴帆
Tel: 021-53686417
E-mail: yangyunfan@shzq.com
SAC 编号: S0870123070033

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《面板价格上行趋势明朗，企业级 SSD 或迎涨价潮》

——2024 年 04 月 08 日

《供给优化，需求改善，面板头部企业及产业链中上游有望持续受益》

——2024 年 04 月 04 日

《电动垂直起降航空器（eVTOL）专题报告（一）：交通方式的重大变革正在发生》

——2024 年 04 月 01 日

主要观点

事件描述

3 月 29 日，华为公布了“折叠屏设备”专利，据图可知，区别于现有的竖折和横折折叠屏手机，该折叠屏设备可以折叠两次。

4 月 3 日，国内首款 AI 大模型折叠屏手机 vivo X Fold 3 系列正式开售，新机销售远超市场预期，短短一分钟销量即迅猛飙升至上代 vivo X Fold 2 的 800%。

分析与判断

折叠屏手机形态再进化，从小折叠到大折叠再到三折叠，2024 年市场热情有望持续。IDC 数据显示，2023 年中国折叠屏手机市场出货量约 700.7 万台，同比增长 114.5%，自 2019 年首款产品上市以来，中国折叠屏手机市场已连续 4 年同比增速超过 100%。我们认为在形态不断创新、搭载 AI 应用、机型积极发布的带动下，2024 年折叠屏市场增速有望延续。据证券日报报道，华为正开发全新“三折屏手机”，并且已经开始大举备货，预计该机型最快将于 24Q2 面世。华为横折手机 Mate X5 的起售价为 12999 元。相较于 Mate X5，我们预期即将问世的“三折屏手机”在屏幕面积上或将提升至约 1.5 倍，同时铰链数量有望翻倍，电池续航也有望得到相应增强。因此，我们有理由推测，“三折屏手机”的售价可能会超过 Mate X5 的 1.5 倍，即预计超过 2 万元。关于销量，我们假设这款“三折屏手机”将于 2024 年第二季度末发布。鉴于这是华为首款三折屏手机，其销售表现可能会参考华为首款折叠屏手机 Mate X 的销量，Mate X 月销量大约为 10 万部。然而考虑到“三折屏手机”的预计售价可能高于 Mate X（约 2 万对比 1.7 万），我们预计 2024 年该机型销量或为 Mate X 销量的 70%-90%，即约为 42-54 万台。此外，除三折屏手机外，2024 年以来传统折叠屏机型也陆续发布，例如 2 月 22 日，华为竖向折叠屏手机 Pocket 2 正式发布；3 月 26 日，国内首款 AI 大模型折叠屏手机 vivo X Fold 3 正式问世；同时，小米 Mix Flip、努比亚 Flip 均有望后续发布。

OLED 柔性屏、铰链、屏幕盖板等环节均有望受益。

OLED 柔性屏：柔性 OLED 面板为折叠屏手机的关键。我们认为随着国产折叠屏手机市场份额提升，柔性 OLED 面板市场呈现向中国大陆转移的趋势。据 Stone Partners 统计，2023Q1-Q3 三星显示柔性 OLED 全球市场份额为 46.25%，同比下降 13.90 个百分点，下降原因或为苹果继续追求 LG Display 和京东方的双线化，以及中国智能手机公司正在增加对本土化柔性 OLED 面板的采购。同期，京东方柔性 OLED 全球市场份额为 21.66%，同比上升 3.27 个百分点；此外，华星光电、维信诺、深天马等其他中国柔性 OLED 面板制造商市占率也分别同比上升 2.88、2.11、7.36 个百分点。我们认为，随着国内厂商在柔性 OLED 领域话语权的提升，OLED 材料及设备也将有望受益，迎来国产化机遇。

铰链：铰链是折叠屏手机相比直板手机的增量部件，具有较高的技术壁垒，其成本可能占到整个折叠屏手机售价的十分之一左右。展望未来，36 氪预测精密铰链市场空间有望实现百亿规模。铰链由多个零部件组装而成，MIM 具有设计自由度高、量产能力强、成本更低等综合优势，因此有望成为折叠屏铰链零部件的主流加工方案。目前，折叠屏铰链组装环节依然被美国及中国台湾厂商把控。我们认为，为了降

低折叠屏手机成本，组装环节国产替代有望成为发展趋势。国内厂商正逐步从 MIM 零件加工向具有更高工艺壁垒的组装环节渗透，价值量持续提升。

屏幕盖板：盖板技术是解决屏幕折痕问题的关键之一。目前折叠屏手机市场盖板类型主要有 UTG（超薄柔性玻璃盖板）和 CPI（薄膜）。CPI 薄膜存在不耐刮擦、质地偏软、有塑料感等性能缺陷；从 2020 年开始，以三星为代表的折叠屏手机厂商开始采用 UTG 替代 CPI 作为柔性 AMOLED 盖板材料。在国内主要智能手机厂商中，OPPO、vivo、小米均已推出搭载 UTG 的折叠屏手机，华为也于 2023Q1 加入到 UTG 技术阵营中。目前，UTG 盖板已经成为折叠屏手机市场主流盖板材料。据 CINNO Research 报道，2023 年搭载 UTG 的折叠屏智能手机在国内市场的占比接近七成，同比增长了 24.5 个百分点；从搭载面积来看，2023 年 UTG 在国内折叠屏智能手机中的使用面积已达到 6.6 万平方米，同比大幅增长 250.7%，预计 2024 年将继续同比增长超 70%。在 UTG 领域，中国本土厂商主要集中于中游减薄加工，上游 UTG 原片及减薄设备依赖进口。我们认为，未来 UTG 国产方案有望逐步落地且成本或将下降，从而或推动 UTG 渗透率持续上升；且华为三折叠新机型也有望采用 UTG 方案，国内 UTG 相关厂商有望优先受益。

■ 投资建议

维持电子行业“增持”评级，我们认为 2024 年有望成为折叠屏手机放量元年，建议关注折叠屏产业链上游公司，例如柔性 OLED 屏幕京东方 A、维信诺，OLED 材料奥来德、莱特光电，铰链精研科技、东睦股份和统联精密，UTG 盖板长信科技、凯盛科技。

■ 风险提示

市场竞争风险，折叠屏需求不及预期，三折屏进展不及预期。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。