

## 电子 7 月周报（7.15—7.20）

投资建议： 强于大市（维持）  
 上次建议： 强于大市

### 折叠手机集中发布有望加速渗透

#### 三星、荣耀、小米相继发布新款折叠屏手机

折叠屏手机的选购者较多关注折叠屏手机的轻薄握感、硬件配置和软件功能。其中，轻薄握感是用户最关注的因素，折叠屏手机的轻薄握感主要变现场为机身重量和厚度两个指标。2019 年至今，全球主要手机品牌折叠屏手机厂商已发布多款折叠手机，性能不断升级迭代。2024 年 7 月，全球三大手机厂商相继发布新款折叠手机，新款折叠手机在重量、厚度、性能上有较大改善，消费者评价较高，有望延续折叠屏高景气度。

#### 三星占据大部分全球市场份额，但份额有下滑趋势

根据 TrendForce 数据，2023 年三星折叠手机在全球市场份额约为 66%，预计 2024 年份额下滑至 50%，下滑主要原因系中国折叠手机厂商竞争力逐步增强。2024 年 7 月，荣耀新款折叠手机参数明显优于三星，且迭代升级明显。荣耀新款折叠手机 Magic V3 重量为 226 克，相比三星 Fold6 轻 13 克；折叠厚度为 9.2 毫米，相比三星 Fold6 薄 2.9mm。我们认为，国产手机在重量、折叠厚度上已经明显优于海外龙头厂商，且在相同规格下更具有性价比优势，国产折叠手机的渗透速度有望高于海外厂商。

#### 中国折叠手机出货量增速高于全球

根据 IDC 数据，2020 年全球折叠手机出货量为 194.73 万台（渗透率为 0.14%），2023 年出货量增至 1810 万台（渗透率为 2.14%），期间 CAGR 为 110%；预计 2028 年出货量有望达到 4570 万台，折叠手机渗透率有望达到 3.65%。中国折叠手机市场延续增长趋势，2024 年 Q1 中国折叠手机出货量达到 186 万台，同比增长 83%，折叠手机渗透率达到 2.68%。随着折叠手机获得更多消费者的认可，我们预计 2028 年中国折叠手机渗透率有望达到 5.5%，出货量有望达到 1643 万台。

#### 投资建议：关注半导体自主可控及复苏标的

国际形势动荡，半导体产业链区域化逐渐凸显，国内半导体自主可控迫在眉睫，建议国产替代相关产业链，相关标的：北方华创、芯源微、中微公司、华海清科、雅克科技等。下游库存经历较为充分的去化，同时第三季度为传统旺季，行业需求有望迎来反弹，建议关注电子行业复苏产业链。相关标的：中芯国际、长电科技、卓胜微、唯捷创芯、维信诺等。

**风险提示：**折叠手机渗透不及预期；折叠手机技术方案升级不及预期。

#### 相对大盘走势



#### 作者

分析师：熊军  
 执业证书编号：S0590522040001  
 邮箱：xiongjun@glsc.com.cn  
 分析师：王海  
 执业证书编号：S0590524070004  
 邮箱：wanghai@glsc.com.cn

#### 相关报告

1、《电子：从月光资本支出看测试设备发展机遇》2024.07.07  
 2、《电子：AI 端侧创新加速，大基金三期助力半导体成长——电子行业 2024 年度中期投资策略》2024.07.03

## 正文目录

<b>1. 技术升级&amp;价格下沉带来渗透率提升</b> .....	<b>3</b>
1.1 国产折叠手机参数领先三星折叠手机.....	4
1.2 中国折叠手机市场规模快速增长.....	5
1.3 显示模组、铰链是最大增量环节.....	6
<b>2. 投资建议：关注半导体自主可控及复苏标的</b> .....	<b>8</b>
2.1 关注半导体自主可控产业链 .....	8
2.2 关注复苏产业链 .....	8
<b>3. 风险提示</b> .....	<b>8</b>

## 图表目录

<b>图表 1：三星、荣耀、小米新款折叠手机</b> .....	<b>3</b>
<b>图表 2：2019 年至今全球主要品牌折叠屏手机基础款发售进度</b> .....	<b>3</b>
<b>图表 3：折叠屏手机现有用户购机关注因素</b> .....	<b>4</b>
<b>图表 4：三星、荣耀最近折叠手机主要参数对比</b> .....	<b>5</b>
<b>图表 5：2023 年全球折叠手机市场年份额</b> .....	<b>5</b>
<b>图表 6：2024 年全球折叠手机市场份额预测</b> .....	<b>5</b>
<b>图表 7：全球智能手机/折叠手机出货量</b> .....	<b>6</b>
<b>图表 8：中国折叠手机出货量（万台）</b> .....	<b>6</b>
<b>图表 9：中国折叠手机渗透率</b> .....	<b>6</b>
<b>图表 10：可折叠手机与直板手机 BOM 成本对比（三星 Galaxy Fold vs 三星 Galaxy S9+）</b> .....	<b>7</b>
<b>图表 11：折叠手机两大组成部分</b> .....	<b>8</b>

## 1. 技术升级&价格下沉带来渗透率提升

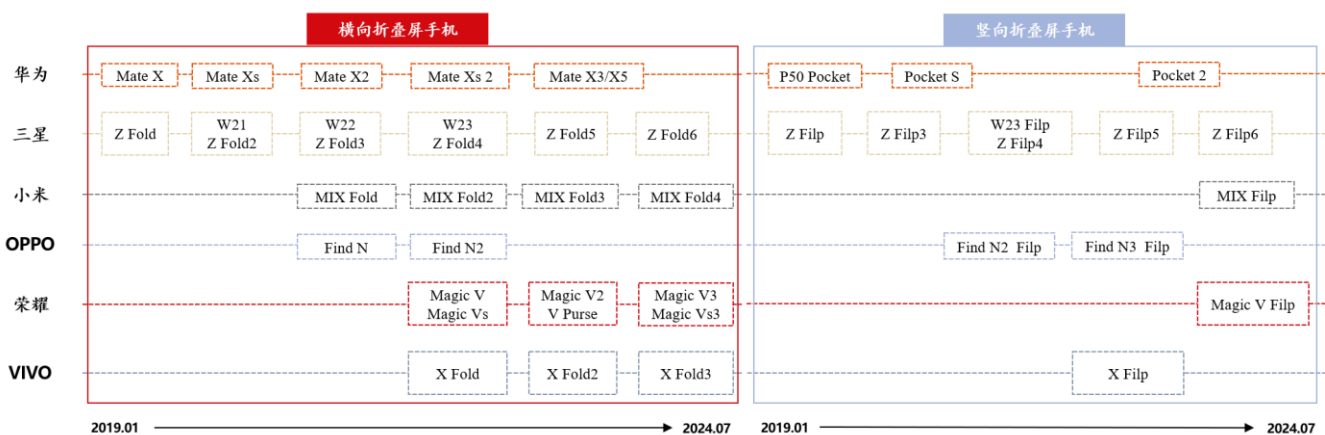
三星、荣耀、小米相继发布新款折叠屏手机。2019 年至今，全球主要手机品牌折叠屏手机厂商已发布多款折叠手机。2024 年 7 月，全球三大手机厂商相继发布新款折叠手机，新款折叠手机在重量、价格、性能有上有较大提升，消费者评价较高，有望延续折叠屏高景气度。

图表1：三星、荣耀、小米新款折叠手机



资料来源：三星官网、荣耀官网，国联证券研究所

图表2：2019 年至今全球主要品牌折叠屏手机基础款发售进度

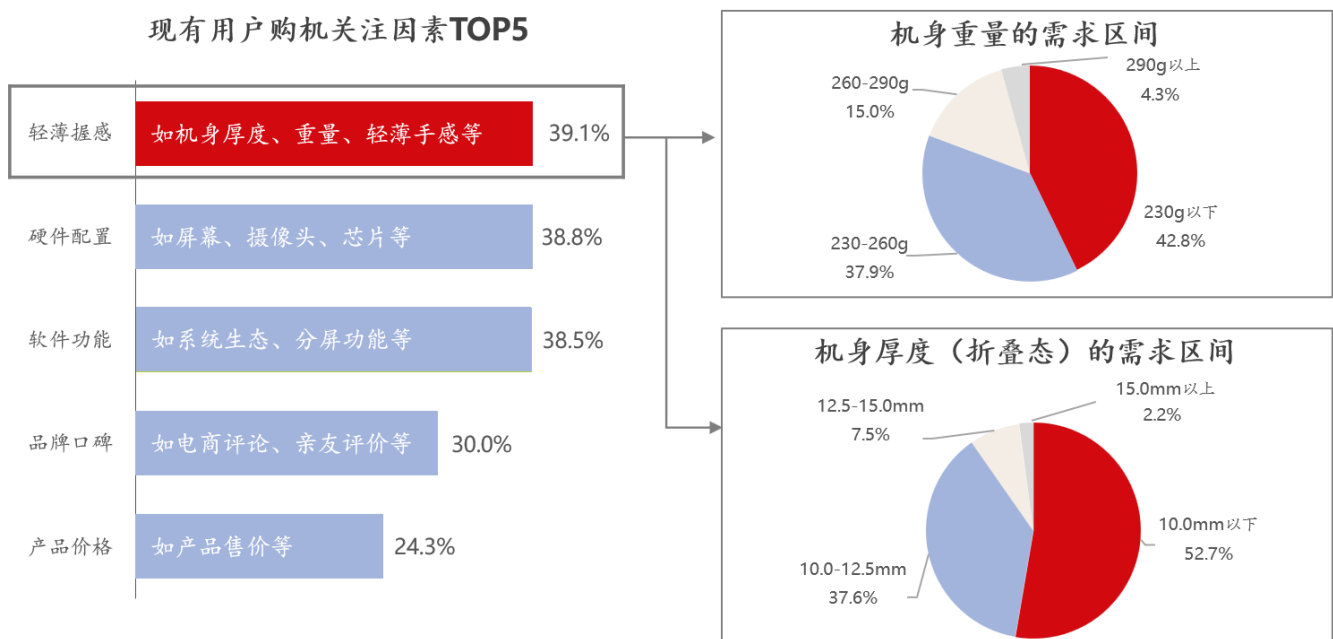


资料来源：艾瑞咨询、各公司官网，国联证券研究所

### 1.1 国产折叠手机参数领先三星折叠手机

用户更加关注折叠屏手机的轻薄握感，即机身的重量和厚度。根据艾瑞咨询，折叠屏手机的选购者较多关注折叠屏手机的轻薄握感、硬件配置和软件功能。其中，轻薄握感是用户最关注的因素，折叠屏手机的轻薄握感主要变现为机身重量和厚度两个指标。在折叠屏的裸机重量和折叠态厚度需求上，42.8%的用户偏好230g以下的机身重量、52.7%的用户偏好10.0mm以下的折叠态厚度。

图表3：折叠屏手机现有用户购机关注因素



资料来源：艾瑞咨询，国联证券研究所

荣耀新款折叠手机参数明显优于三星，且迭代升级明显。三星新款折叠手机 Z Fold6 重量为 239 克，相比上代产品 Fold5 减少 14 克；折叠厚度为 12.1 毫米，相比上代减少 1.3 毫米。荣耀新款折叠手机 Magic V3 重量为 226 克，相比上代产品 V2 减少 5 克，相比三星 Fold6 轻 13 克；折叠厚度为 9.2 毫米，相比 V2 减少 0.7 毫米，相比三星 Fold6 薄 2.9mm。我们认为，国产手机在重量、折叠厚度上已经明显优于海外龙头厂商，且在相同规格下更具有性价比优势，国产折叠手机的渗透速度有望高于海外厂商。

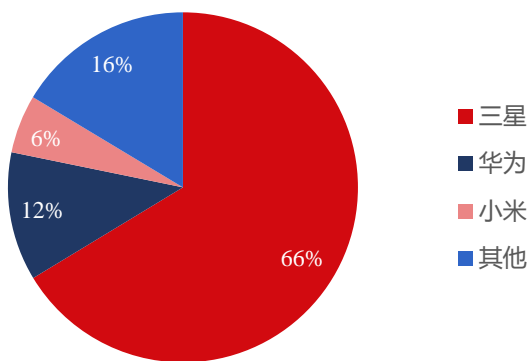
图表4：三星、荣耀最近折叠手机主要参数对比

	三星		荣耀		小米	
	Z Fold6	Z Fold5	Magic V3	Magic V2	MIX Fold4	MIX Fold3
最轻重量（克）	239	253	226	231	226	255
折叠厚度（毫米）	12.1	13.4	9.2	9.9	9.47	10.86
处理器	8Gen3	8Gen2	8Gen3	8Gen2 领先版	8Gen3	8Gen2 领先版
存储	12+512	12+512	16+512	16+512	16+512	16+512
起售价（元）	13999	12999	9999	9999	9999	8999

资料来源：三星官网、荣耀官网、小米官网，国联证券研究所

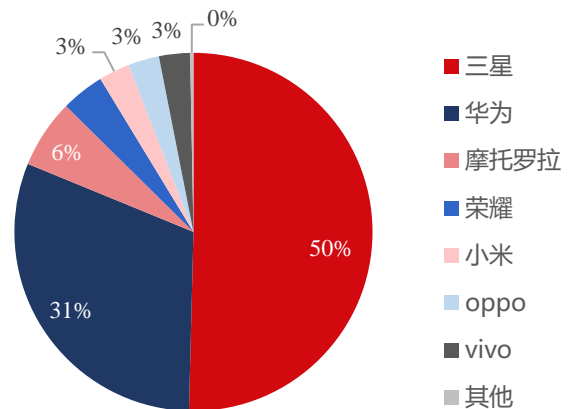
三星占据大部分全球市场份额，但份额有下滑趋势。根据 TrendForce 数据，2023 年三星折叠手机在全球市场份额约为 66%，预计 2024 年份额下滑至 50%，下滑主要原因系中国折叠手机厂商竞争力逐步增强。就 2024 年 7 月发布的新款折叠手机来看，中国厂商份额有望进一步提升，主要原因系国产折叠手机的性能明显优于三星折叠手机。

图表5：2023 年全球折叠手机市场年份额



资料来源：TrendForce，国联证券研究所

图表6：2024 年全球折叠手机市场份额预测

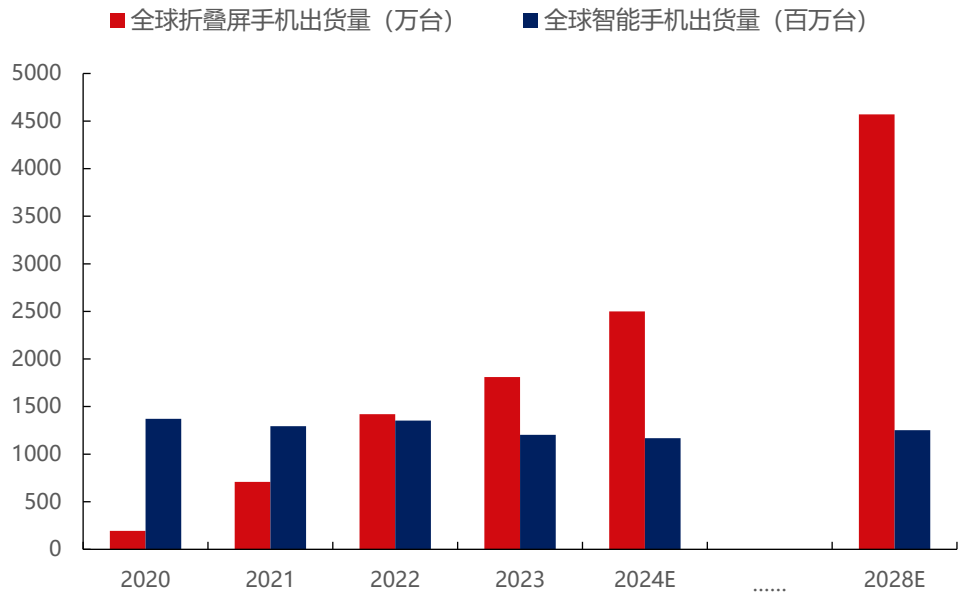


资料来源：TrendForce，国联证券研究所

## 1.2 中国折叠手机市场规模快速增长

全球折叠手机快速起量。根据 IDC 数据，2020 年全球折叠手机出货量为 194.73 万台（渗透率为 0.14%），2023 年出货量增至 1810 万台（渗透率为 1.51%），期间 CAGR 为 110%；预计 2028 年出货量有望达到 4570 万台，折叠手机渗透率有望达到 3.65%。

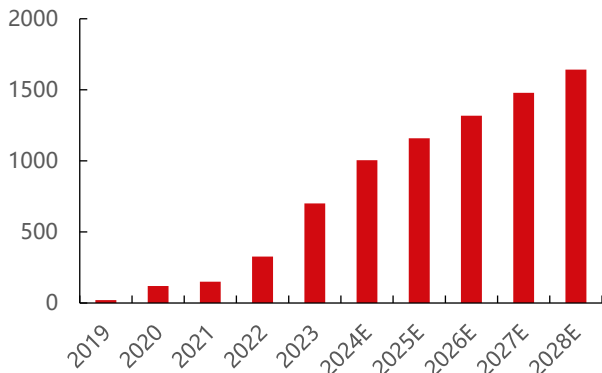
图表7：全球智能手机/折叠手机出货量



资料来源：IDC，国联证券研究所

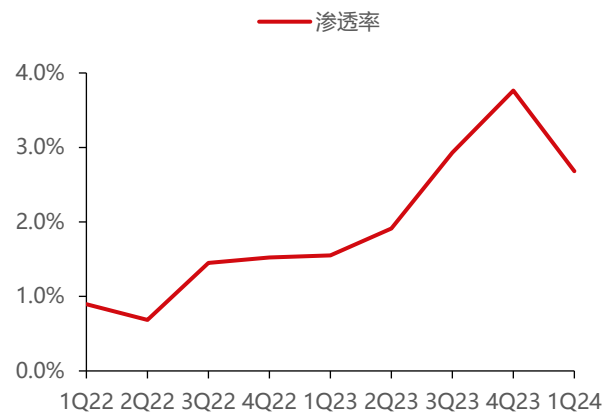
中国折叠手机市场延续增长趋势，2024Q1 出货量同比增长 83%。根据 IDC 数据，2019 年中国折叠手机出货量为 20 万台（渗透率为 0.05%），2023 年出货量增至 700.7 万台（渗透率为 2.53%），期间 CAGR 为 143%；2024 年第一季度，中国折叠手机出货量达到 186 万台，同比增长 83%，折叠手机渗透率达到 2.68%。从折叠手机季度渗透率看，2023Q4 中国折叠手机渗透率达到 3.76%，随着折叠手机获得更多消费者的认可，我们预计 2028 年中国折叠手机渗透率有望达到 5.5%，出货量有望达到 1643 万台。

图表8：中国折叠手机出货量（万台）



资料来源：IDC，国联证券研究所预测

图表9：中国折叠手机渗透率



资料来源：IDC，国联证券研究所预测

### 1.3 显示模组、铰链是最大增量环节

折叠手机的显示模组、机械/机电结构件的成本增量最大。根据 CGS-CIMB 的对

比数据，折叠手机的显示模组、机械/机电结构件成本为 218.8、87.5 美元，成本相对直板手机分别增加了 139.8、57.7 美元；成本占比分别为 34.4%、13.7%，相比直板手机增加了 13.3pct、5.8pct。其中，显示模组的增量环节主要体现在柔性 OLED 模组上，机械/机电结构件的增量环节主要体现在铰链上。

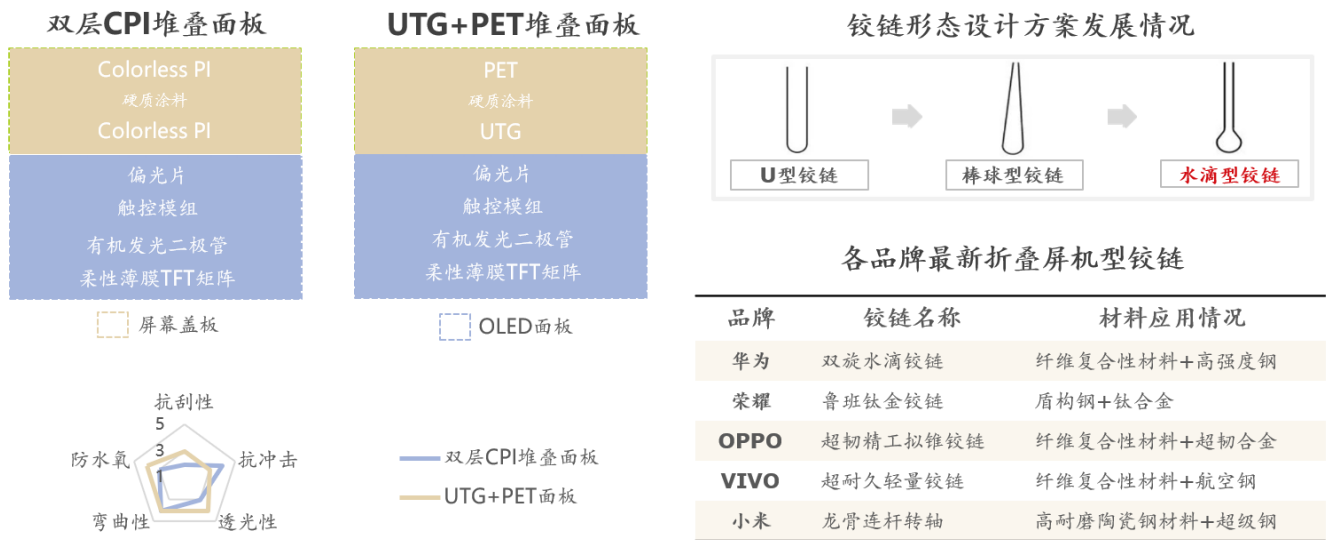
**图表10：可折叠手机与直板手机 BOM 成本对比（三星 Galaxy Fold vs 三星 Galaxy S9+）**

单位：美元	BOM 成本			BOM 成本占比		
	Galaxy Fold	Galaxy S9+	成本变动	Galaxy Fold	Galaxy S9+	成本占比变动
显示模组	218.8	79.0	139.8	34.4%	21.0%	13.3pct
机械/机电结构	87.5	29.8	57.7	13.7%	7.9%	5.8pct
存储芯片	79.0	57.0	22.0	12.4%	15.2%	-2.8pct
SoC	71.0	67.0	4.0	11.2%	17.8%	-6.7pct
其他成本	57.8	44.5	13.3	9.1%	11.8%	-2.8pct
摄像模组	48.5	38.0	10.5	7.6%	10.1%	-2.5pct
射频前端	21.0	19.0	2.0	3.3%	5.1%	-1.8pct
配件	19.0	15.5	3.5	3.0%	4.1%	-1.1pct
电源管理芯片	10.9	8.8	2.1	1.7%	2.3%	-0.6pct
电池	9.2	4.9	4.3	1.4%	1.3%	0.1pct
蓝牙/WIFI 芯片	7.0	7.0	0.0	1.1%	1.9%	-0.8pct
传感器	7.0	5.5	1.5	1.1%	1.5%	-0.4pct
合计	636.7	375.8	260.9	100.0%	100.0%	0

资料来源：CGS-CIMB，国联证券研究所

屏幕、铰链的成熟为折叠手机的功能性、耐用性、便携性等方面提供了有效支撑。屏幕方面，多层薄膜封装是当前较为成熟的应用方案，而屏幕盖板则有两大可商用化的方案，即 UTG 和 CPI。铰链属于手机结构件，通常采用的工艺技术包括 CNC、MIM 和 3D 打印。在铰链方案的设计上，国内多是水滴形铰链，通过增大铰链弯折半径，使得闭合缝隙、折痕、进灰等问题得到改善；同时在材料的选择上更加偏向轻量化。

图表11：折叠手机两大组成部分



资料来源：艾瑞咨询，国联证券研究所

## 2. 投资建议：关注半导体自主可控及复苏标的

### 2.1 关注半导体自主可控产业链

国际形势动荡，半导体产业链区域化逐渐凸显，国内半导体自主可控迫在眉睫，建议国产替代相关产业链，相关标的：北方华创、芯源微、中微公司、华海清科、雅克科技等。

### 2.2 关注复苏产业链

下游库存经历较为充分的去化，同时第三季度为传统旺季，行业需求有望迎来反弹，建议关注电子行业复苏产业链。相关标的：中芯国际、长电科技、卓胜微、唯捷创芯、维信诺等。

## 3. 风险提示

(1) **折叠手机渗透不及预期。**折叠手机若不能满足消费者选购需求，则会影响折叠手机销售量，将会影响折叠手机相关产业链。

(2) **折叠手机技术方案升级不及预期。**若折叠手机技术方案升级迭代受阻，则会影响消费者对于折叠手机的选购，进而相关产业链的出货量。



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**北京：**北京市东城区安定门外大街 208 号中粮置地广场 A 塔 4 楼

**无锡：**江苏省无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 12 楼

电话：0510-85187583

**上海：**上海浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇一座 37 楼

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路 4068 号卓越时代广场 1 期 13 楼