

投資評等 強力買進

目標價位 850 元

## 台積電(2330)

HPC、車用電子需求強勁，2Q22 毛利率展望優於預期

公司治理評鑑排序：

1 2 3 4 5 6 7

個股基本資料：

個股摘要		2330 台積電	
收盤價	573.0	電子上游-IC-代工	
近一年低點	547.0	成立日期	1987/2/21
近一年高點	683.0	股息(元)	11.00
日成交量(張)	19,628	殖利率(%)	1.92
20日均量(張)	34,160	扣抵稅率(%)	0.00
日週轉率(%)	0.08	董監持股(%)	6.56
資本額(億)	2,593.2	外資持股(%)	73.28
總市值(億)	146,774.0	投信持股(%)	0.52
成交值(百萬)	11,290.7	自營持股(%)	0.76

財務數據(百萬元)		2330 台積電				
項目/季度	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	2021	
營業收入	362,410	372,145	414,670	438,189	1,587,415	
營業毛利	189,775	186,234	212,849	230,679	819,537	
營業利益	150,538	145,667	171,004	182,772	649,981	
稅後淨利	139,690	134,359	156,258	166,232	596,540	
每股盈餘	5.39	5.18	6.03	6.42	23.01	
毛利率(%)	52.4	50.0	51.3	52.6	51.6	
營業率(%)	41.5	39.1	41.2	41.7	40.9	
淨利率(%)	38.5	36.1	37.7	37.9	37.6	



資料來源：CMoney

股價評價基礎：

台積電 1Q22 營收創新高，毛利率及 EPS 優於市場預期，且 2Q22 毛利率展望優於市場預期。儘管近期半導體市場由於外在因素產生許多雜音，但台新投顧仍看好 5G、HPC、車用電子等應用驅動半導體產業結構性改變，帶動客戶對先進製程需求提升，且台積電 2022 年除了受惠漲價效益及匯兌有利因素，3nm/2nm 製程開發進度如預期，將帶動營收及毛利率成長，預估 EPS 為 34.10 元，給予台積電**強力買進**投資評等，目標價 850 元(24.9x 2022 EPS)，潛在漲幅 48.3%(以 2022/4/14 收盤價 573 元計算)。

營運近況摘要：

HPC 及車用需求加上匯率有利，帶動 1Q22 營收優於市場預期

1Q22 營收為歷史新高的 4,910.8 億元，+12.1% QoQ，+35.5% YoY，超過財測區間上緣，主要是 HPC 及車用電子客戶需求強勁。1Q22 晶圓出貨量為 377.8 萬片，+1.4% QoQ，+12.5% YoY。毛利率為 55.6%，季增 3.0 個百分點，年增 3.2 個百分點，同樣超過財測區間上緣，主要是成本控管得宜及匯率有利因素。營益率為 45.6%，季增 3.9 個百分點，年增 4.1 個百分點。本期淨利為 2,027.3 億元，EPS 為 7.82 元。

HPC 及車用電子平台為 2022 年主要成長動能

台積電 1Q22 各技術平台營收占比分別為智慧型手機佔 40% (+1% QoQ)，HPC 41% (+26% QoQ)，IoT 8% (+5% QoQ)，車用電子 5% (+26% QoQ)，消費性電子 3% (+8% QoQ) 與其他 3% (+9% QoQ)，其中以 HPC 及車用電子表現較佳。HPC 及車用電子將為台積電 2022 年主要成長動能，營收成長將優於公司平均，而 IoT 及智慧型手機平台則預估與公司平均水準相當。

1Q22 各製程營收占比分別為 5nm 20%，7nm 30%，16nm 14%，28nm 11%，40/45nm 8%，65nm 5%，90nm 2%，0.11/0.13 微米 3%，0.15/0.18 微米 6%，0.25 微米及以上 1%。台積電 1Q22 先進製程(7nm 以下)佔 50%。

2Q22 HPC 及車用需求可抵銷智慧型手機的季節性下滑

2Q22 財測預估營收區間為 176-182 億美元(假設匯率 28.8 元)，換算成新台幣為 5,068.8-5,241.6 億元，中值為 5,155.2 億元，+5.0% QoQ，符合市場預期，預期 HPC、車用電子之強勁需求可抵銷智慧型手機的季節性下滑。毛利率預估區間為 56-58%，中值為 57.0%，季增 1.4 個百分

李伯恩

IC 製造、封測、矽晶圓、設備

S1100008@tss-c.com.tw

點，優於市場預期，主要是匯率有利因素及成本改善。營益率預估區間為 45-47%，中值為 46.0%，季增 0.4 個百分點。

台新投顧預估台積電 2Q22 營收為 5,180.6 億元，+5.5% QoQ，+39.2% YoY，主要是受惠 HPC、車用電子之需求強勁。毛利率為 57.2%，季增 1.6 個百分點，年增 7.2 個百分點，主要是匯兌有利因素及成本改善。營益率為 46.7%，季增 1.1 個百分點，年增 7.6 個百分點。本期淨利為 2,191.5 億元，EPS 為 8.45 元。

#### 2022 年資本支出金額及材料供應皆不受外在因素影響

台積電 1Q22 資本支出金額為 2,621.3 億元，較 4Q21 的 2,355.6 億元增加，儘管疫情對先進/成熟製程設備供應商之影響，台積電有團隊在現場支持供應商確保設備交期，2022 年資本支出金額維持 400-440 億美元不變，目前正在確保 2023 年設備供給。材料方面，台積電之策略是開發多元來源，化學品除來自許多不同區域，且目前仍有庫存，目前不認為材料供應會影響營運。

#### 先進製程 3nm/2nm 開發進度如預期

3nm 製程繼續使用 FinFET 架構，主要支援智慧型手機及 HPC 平台，目前維持 2H22 量產，主要營收貢獻將落在 2023 年。N3E 製程則維持預計在 3nm 製程量產後 1 年進入量產，N3E 具更好的效能、功耗和良率，且不排除提前量產之可能。2nm 製程將轉為 GAAFET 架構，目前如計畫開發中，目標維持 2024 年試產，2025 年量產。

#### 2022 年晶圓代工產能持續緊缺，HPC 及 5G 長期趨勢帶動營收成長

台積電對未來展望樂觀，維持預估 2022 年半導體市場(不包含記憶體)成長 9%，全球晶圓代工產值成長 20%，並上調台積電之美元營收預估達原預估區間之 25-29% 上緣，而長期目標毛利率維持 53% 以上。台新投顧看好台積電先進製程技術領先，受惠 5G、HPC 趨勢下，半導體含量提升帶動晶片需求，預估台積電 2022 年營收為 21,083.3 億元，+32.8% YoY，主要是 HPC 及車用電子之晶圓代工需求提升，毛利率為 56.5%，年增 4.9 個百分點，主要是反映漲價效益及匯兌有利因素，營益率為 46.2%，年增 5.3 個百分點，本期淨利為 8,843.3 億元，EPS 為 34.10 元。

**表一、損益表**

單位：NT\$ mn	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	2021	2022E
營業收入	362,410	372,145	414,670	438,189	491,076	518,058	540,272	558,927	1,587,415	2,108,333
營業毛利	189,775	186,234	212,849	230,679	273,203	296,329	306,780	315,181	819,537	1,191,493
營業費用	39,112	40,583	41,650	47,878	48,611	54,104	55,314	56,653	169,223	214,683
營業利益	150,538	145,667	171,004	182,772	223,790	241,989	251,156	258,164	649,981	975,099
業外收支	4,526	3,724	2,848	2,047	3,042	3,212	3,760	3,977	13,145	13,991
稅前淨利	155,064	149,391	173,852	184,819	226,832	245,201	254,916	262,141	663,126	989,090
所得稅	15,326	14,909	17,372	18,446	23,959	25,899	26,766	27,525	66,053	104,149
非控制權益-稅後淨利	48	123	221	141	140	151	157	162	533	611
母公司業主-稅後淨利	139,690	134,359	156,258	166,232	202,733	219,151	227,992	234,454	596,540	884,330
普通股股本	259,304	259,304	259,304	259,304	259,304	259,304	259,304	259,304	259,304	259,304
EPS(元)	5.39	5.18	6.03	6.42	7.82	8.45	8.79	9.04	23.01	34.10
<b>財務比率(%)</b>										
毛利率	52.4	50.0	51.3	52.6	55.6	57.2	56.8	56.4	51.6	56.5
費用率	10.8	10.9	10.0	10.9	9.9	10.4	10.2	10.1	10.7	10.2
營益率	41.5	39.1	41.2	41.7	45.6	46.7	46.5	46.2	40.9	46.2
母公司業主-稅後淨利率	38.5	36.1	37.7	37.9	41.3	42.3	42.2	41.9	37.6	41.9
<b>QoQ(%)</b>										
營收	0.2	2.7	11.4	5.7	12.1	5.5	4.3	3.5		
營業利益	-4.2	-3.2	17.4	6.9	22.4	8.1	3.8	2.8		
稅前淨利	-3.8	-3.7	16.4	6.3	22.7	8.1	4.0	2.8		
母公司業主-稅後淨利	-2.2	-3.8	16.3	6.4	22.0	8.1	4.0	2.8		
<b>YoY(%)</b>										
營收	16.7	19.8	16.3	21.2	35.5	39.2	30.3	27.6	18.5	32.8
營業利益	17.1	11.1	14.0	16.3	48.7	66.1	46.9	41.2	14.7	50.0
稅前淨利	17.3	9.5	12.1	14.7	46.3	64.1	46.6	41.8	13.4	49.2
母公司業主-稅後淨利	19.4	11.2	13.8	16.4	45.1	63.1	45.9	41.0	15.2	48.2

資料來源：CMoney · 台新投顧預估

**表二、股利政策表**

年度	2018	2019	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
公告基本每股盈餘(元)	13.54	13.32	4.51	4.66	5.30	5.50	5.39	5.18	6.03	6.42
<b>公積及盈餘配股</b>										
公積配股(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
盈餘配股(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股票股利合計(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>公積及盈餘配息</b>										
公積配息(元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
盈餘配息(元)	8.00	9.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.75	2.75	2.75	2.75
現金股利合計(元)	8.00	9.50	2.50	2.50	2.50	2.50	2.75	2.75	2.75	2.75
<b>殖利率及股利發放率</b>										
股票股利發放率(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
現金股利發放率(%)	59.1	71.3	55.4	27.3	17.3	12.5	51.0	26.0	16.6	12.0
股利發放率(%)	59.1	71.3	55.4	27.3	17.3	12.5	51.0	26.0	16.6	12.0
現金股利殖利率(%)	3.2	3.0	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5
<b>除權息日期</b>										
股東會日期	2019/6/5	2020/6/9				2021/7/26				2022/6/8
除權日										
除息日	2019/6/24	2020/6/18	2020/9/17	2020/12/17	2021/3/17	2021/6/17	2021/9/16	2021/12/16	2022/3/16	2022/6/16
領股日期										
領息日期	2019/7/18	2020/7/16	2020/10/15	2021/1/14	2021/4/15	2021/7/15	2021/10/14	2022/1/13	2022/4/14	2022/7/14

說明：台積電董事會通過 4Q21 之每股現金股利 2.75 元，將於 2022/07/14 發放

資料來源：CMoney

投資評等定義如下

強力買進：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距+20%以上

買進：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距在+10%~+20%之間

中立：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距在正負 10%之間

賣出：預估未來 1 年內目標價格和收盤價格差距-10%以上

證交所及櫃買中心公司治理評鑑級距如下：

級距 1	級距 2	級距 3	級距 4	級距 5	級距 6	級距 7
前 5%	6%~20%	21%~35%	36%~50%	51%~65%	66%~80%	81%~100%

說明：

- 一、 公司治理評鑑成績高者顯示其公司治理較符合主管機關要求，適合 1 年以上之長期投資或存股標的，與投資評等(強力買進等)僅 1 年內之投資建議不同。
- 二、 依臺灣證券交易所及證券櫃檯買賣中心委託證券暨期貨市場發展基金會辦理的公司治理評鑑，每年將受評公司區分為「上市公司」、「上櫃公司」兩組，由 82 項指標(1.維護股東權益及平等對待股東 16 項, 占 19%·2.強化董事會結構與運作 28 項,占 34%·3.提升資訊透明度 21 項, 占 26%·4.落實企業社會責任 17 項, 占 21%)編製而成，各組依評鑑成績高低分別公布七級距之公司名單，台新投顧係引用民國 109(2020)年之評鑑結果資料。
- 三、 轉登證基會警語：本評鑑系統使用之評鑑方法受有限制，評鑑工作善盡相當之注意義務以確認各評鑑指標之執行及資訊透明，惟評鑑結果僅顯示該企業之公司治理在本評鑑指標下之運作狀況，不宜過度仰賴，使用者必須自行衡量資訊的價值，主辦單位及執行單位不為使用者之資訊決策及結果負擔任何責任。

#### 免責宣言說明

**免責聲明：**

台新證券投資顧問股份有限公司 (02)5589-9558 Fax:(02)3707-6769 地址:台北市仁愛路四段 118 號 16 樓 一百零八金管投顧新字第零壹柒號。本報告所載係根據各項市場資訊，加以整理、彙集及研究分析。僅供參考，本公司不保證其正確性及完整性。內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示，投資人如參考本報告進行相關投資或交易，應自行承擔所有損益，本公司不負任何法律責任。此外，非經本公司同意，不得將本報告內容之部份或全部加以複製、轉載或散布。