



康和證券集團

康和證券投資顧問(股)公司

證券·投信·期貨·投顧·期經·保代 全方位理財服務

台積電(2330 TT)

台灣股市 | 電子上游

投資速報

買進-調升 目標價 NT\$710 (潛在報酬+15.8%)

2021-07-16

先進製程持續驅動公司營運動能向上

■ 結論與建議

3Q21 營收預估將約為季增 11%，客戶對 5 奈米及 7 奈米製程需求強勁，主要來自四大平台包括智慧手機、高效能運算、物聯網與車用電子平台驅動。台積電 2020 年到 2025 年營收的年複合成長率會落在 10~15% 的上緣，長期毛利率目標 50% 應可達成。3 奈米進度，今年會進行風險試產，明年下半年量產。3 奈米持續採用 FinFET 架構，3 奈米平台完成支援智慧型手機及 HPC 運算。研究員預估 2021 年營收 15793.95 億元，YoY 17.9%，毛利率為 50.8%，營益率為 40.1%，稅後淨利 5879.33 億元，EPS 22.67 元，參考過去公司 PER 區間 20~32X，給予 31 倍本益比，目標價 710 元，建議買進。

■ 重點摘要

2Q21 獲利符合市場預期

台積電 2Q21 合併營收 132.9 億美元，QoQ +2.9%，YoY +28%，新台幣營收 3721.5 億元，QoQ +2.7%，YoY +19.8%，毛利率 50%，季減 2.4 個百分點，年減 3 個百分點，毛利率略低的原因為，受 5 奈米製程毛利率較低稀釋、成本改善速度較慢與庫存重估值影響，營益率 39.1%，季減 2.4 個百分點，年減 3.1 個百分點，業外收入 37.2 億元，稅後純益 1343.6 億元，QoQ -3.8%，YoY +11.2%，EPS 5.18 元，符合市場預期。台積電上半年營收 262.08 億美元，新台幣營收 7345.55 億元，YoY +18.2%，毛利率 51.2%，年減 1.2 個百分點，營益率 40.3%，年減 1.5 個百分點；稅後純益 2740.49 億元，YoY +15.2%，每股純益 10.57 元。2Q21 製程比重：5 奈米佔 18%、7 奈米佔 31%、16 奈米佔 14%、28 奈米佔 11%、40/45 奈米佔 7%、65 奈米佔 5%、90 奈米佔 3%、0.11/0.13 微米佔 3%、0.15/0.18 微米佔 6%、0.25 微米及以上佔 2%。2Q21 各應用平台比重：智慧型手機佔 42%、高效能運算佔 39%、物聯網佔 8%、車用電子佔 4%、消費性電子佔 4%、其他佔 3%。

3Q21 營收預估將達 146 億至 149 億美元，將約為季增 11%

3Q21 營收預估將達 146 億至 149 億美元，以中間值 147.5 億美元計算，將約為季增 11%；毛利率將介於 49.5% 至 51.5%，營業利益率約 38.5% 至 40.5%。3Q21 客戶對 5 奈米及 7 奈米製程需求強勁，主要來自四大平台包括智慧手機、高效能運算、物聯網與車用電子平台驅動。台積電 3Q21 營運展望符合預期，顯示 3Q21 傳統旺季需求依然暢旺，化解先前市場對手機、電視與電腦等終端產品需求趨緩疑慮。由於先進製程和特殊製程需求持續強勁，今年全年產能非常吃緊，明年也會維持同樣狀態。目前半導體缺貨情況

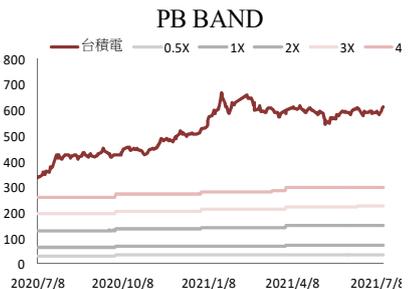
前次報告

日期	2021/1/15
評等	中立
目標價(元)	630

股價資訊

收盤價(元)	614.00
總市值(億元)	158,953.4
股本(百萬)	259,304
一年高/低價	673 / 341
月成交均量(張)	29,055
月成交均價(百萬元)	17,275.3

股價表現 & PE/PB





因長期需求及短期供給不平衡，加上疫情、地緣政治等因素影響，即便未來可能出現庫存修正，但受 5G、高效運算等應用驅動，預期下修情況不會像過去那麼明顯。針對車用晶片的部分，台積電已經提高支援，預計晶片缺貨的狀況，將在 3Q21 大幅舒緩。就車用晶片部分，台積電上半年積極提高支援，而車用晶片生產鏈長且複雜，台積電下半年也是持續支援產能。

台積電今年營收以美元計價將會超過 20%

台積電 2020 年到 2025 年營收的年複合成長率會落在 10~15% 的上緣，長期毛利率目標 50% 應可達成。此外不含記憶體在內的半導體產業今年可成長 17%，較前次法說預估的 12% 增加 5%，而晶圓代工產業今年可成長 20%，也比前次預估的 16% 增加了 4%，台積電今年營收以美元計價將會超過 20%。

美國亞利桑那州廠計劃在 2022 年下半年移入機台

美國亞利桑那州廠已經動工，計劃在 2022 年下半年移入機台，第一期廠房預計 2024 年第 1 季開始以 5 奈米製程生產，月產能 2 萬片。由於客戶歡迎台積電在美國建置產能，大力支持並給予業務承諾。因此不排除第二期廠房擴建的可能性，以滿足客戶的強烈需求。中國南京廠部分，南京廠目前月產 2.5 萬片 16 奈米晶圓，並將擴建 28 奈米產能，新建的 28 奈米預計 2022 年下半年量產，2023 年中達到月產 4 萬片規模。日本方面，因應高效能運算需求，日本的 3D IC 材料研發中心將整合台積電的 3D IC 技術與所有夥伴在材料和基板的技術，只是目前並沒有在日本量產 3D IC 先進封裝的計畫，不過不排除在日本設晶圓製造廠的可能性。

3 奈米明年下半年量產，支援智慧型手機及 HPC 運算

針對市場關注的 3 奈米進度，公司提到，今年會進行風險試產，明年下半年量產。3 奈米持續採用 FinFET 架構，3 奈米平台完成支援智慧型手機及 HPC 運算，設計定案量比 5 奈米更好，也會是晶圓代工最先進技術。4 奈米微縮版，預計會在本季試產，明年量產，而 4 奈米是 5 奈米製程家族的一員，預計 5 奈米製程家族在未來幾年會持續成長。研究員預估 2021 年營收 15793.95 億元，YoY 17.9%，毛利率為 50.8%，營益率為 40.1%，稅後淨利 5879.33 億元，EPS 22.67 元，參考過去公司 PER 區間 20~32X，給予 31 倍本益比，目標價 710 元，建議買進。



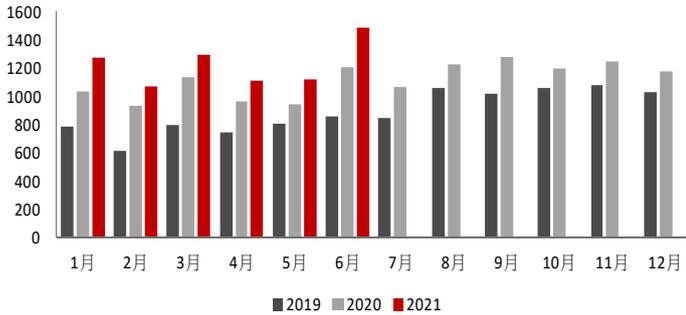
康和證券集團

康和證券投資顧問(股)公司

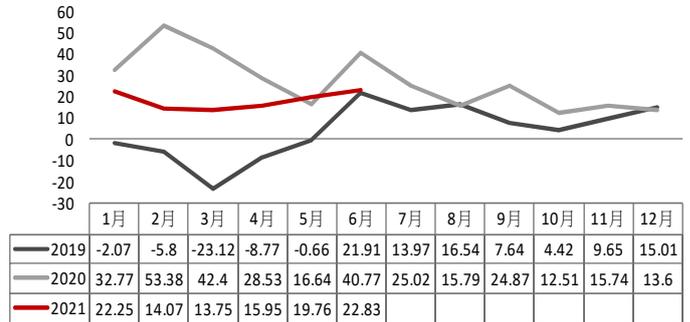
證券·投信·期貨·投顧·期經·保代 全方位理財服務

財務現況

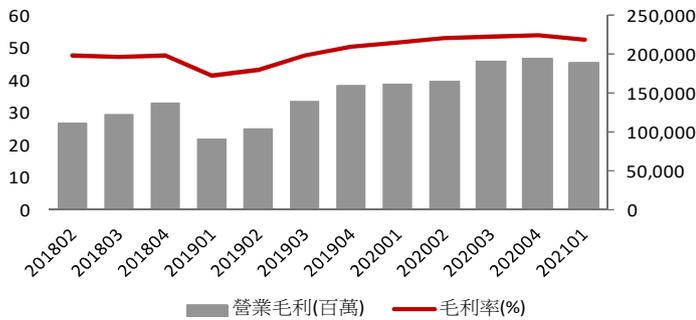
近三年營收狀況(億)



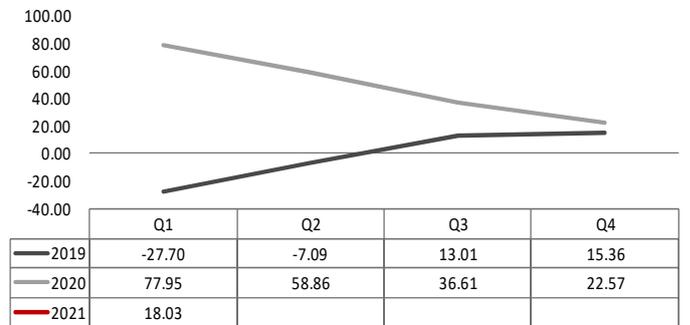
近三年營收年增(%)



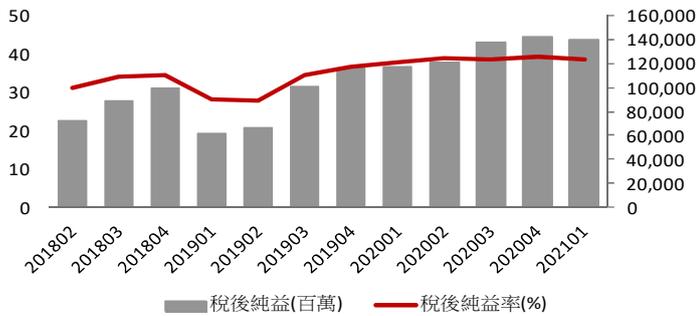
近12季_營業毛利 & 毛利率



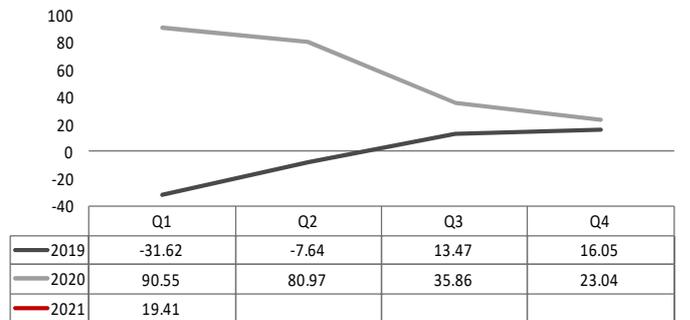
近三年營業毛利年增(%)



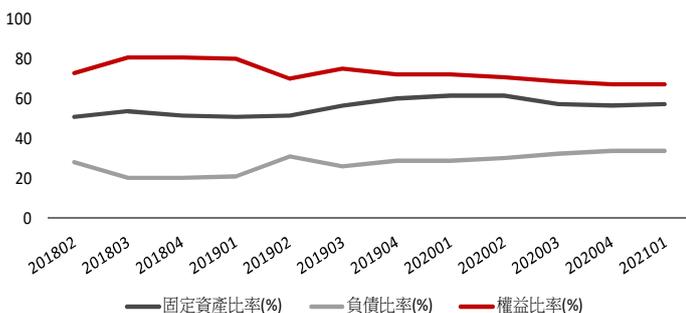
近12季_稅後純益 & 稅後純益率



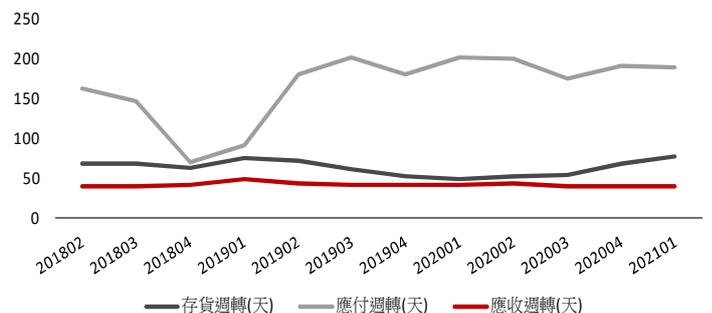
近三年稅後純益年增(%)



近12季_固定資產比率 & 負債比率 & 權益比率



近12季_存貨/應付/應收週轉天數





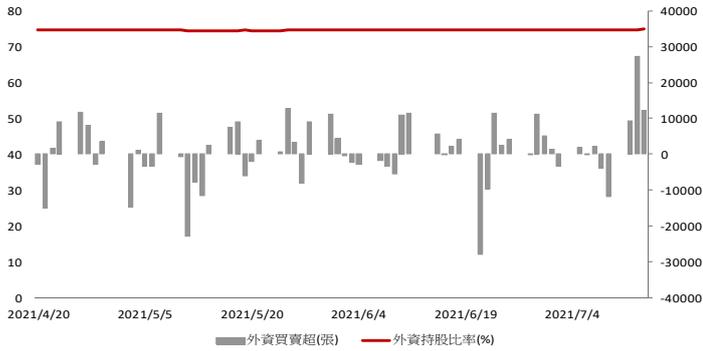
康和證券集團

康和證券投資顧問(股)公司

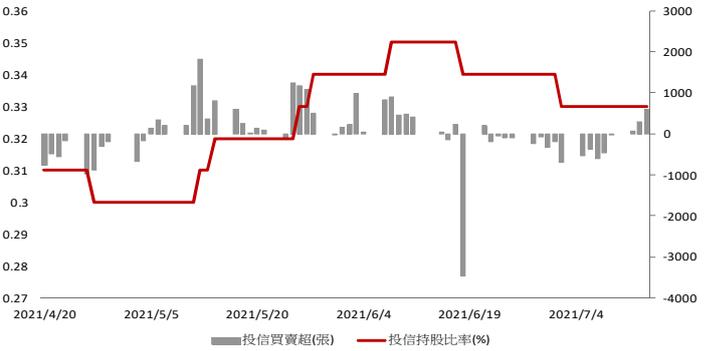
證券·投信·期貨·投顧·期經·保代 全方位理財服務

籌碼分析

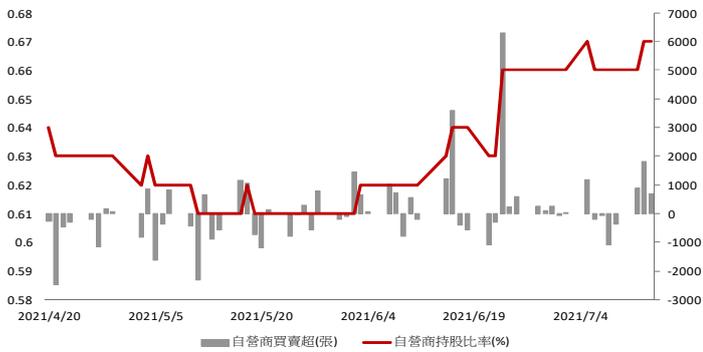
外資_持股比例 & 買賣超



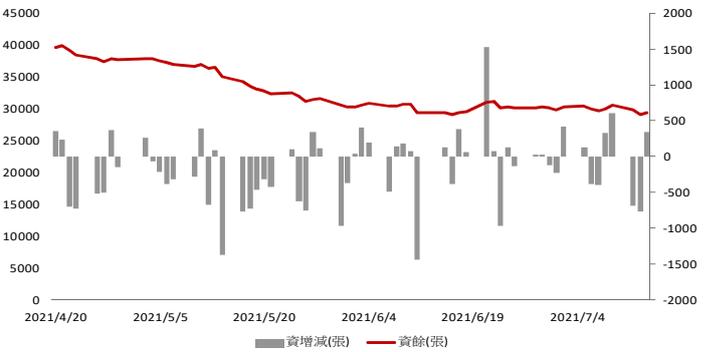
投信_持股比例 & 買賣超



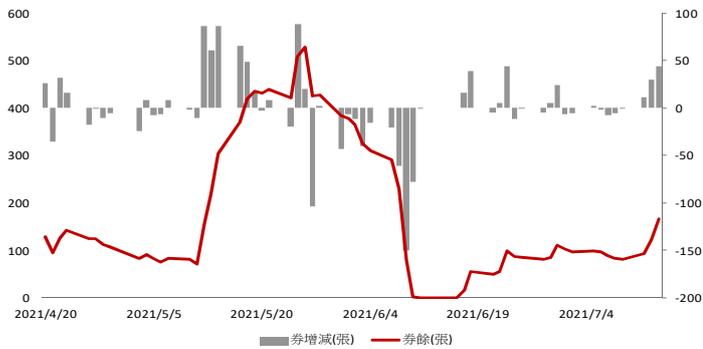
自營商_持股比例 & 買賣超



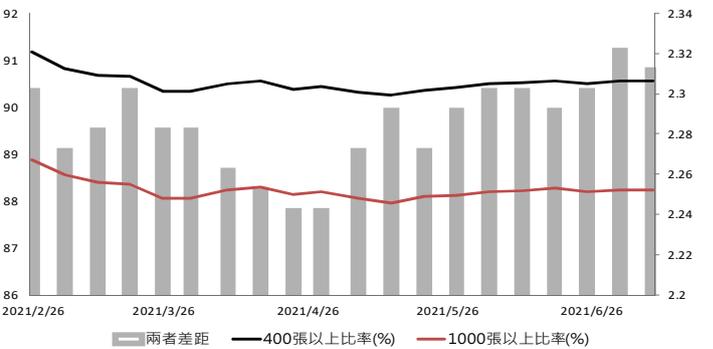
融資餘額 & 資增減



融券餘額 & 券增減



近20周持股400張 & 1000張以上比例變化



前10大股東近三年持股比例變化

排名	股東姓名	基準日	2020/12/23	2019/12/25	2018/7/1
1	花旗託管台積電存託憑	5,321,819	20.52	20.54	20.6
2	行政院國家發展基金管	1,653,710	6.38	6.38	6.38
3	花旗(台灣)商業銀行	664,026	2.56	2.93	2.67
4	花旗(台灣)商業銀行	400,245	1.54	2.93	2.67
5	大通託管先進星光先進	345,882	1.33	1.5	1.26
6	新制勞工退休基金	279,045	1.08	0.92	0.85
7	富邦人壽保險股份有限	246,007	0.95	-	-
8	美商摩根大通銀行台北	214,909	0.83	0.88	1.4
9	美商摩根大通銀行台北	210,336	0.81	0.88	1.4
10	摩根大通銀行託管新遠	207,355	0.8	-	-

董事、監察人、經理人、內部人近9月持股比例變化

年月	持股比例(%)				
	董事及其關係人	監察人及其關係人	經理人及其關係人	大股東經理人及其關係人	內部人及其關係人
202105	6.59	0	0.2	0.2	6.77
202104	6.59	0	0.2	0.2	6.77
202103	6.59	0	0.2	0.2	6.77
202102	6.59	0	0.2	0.2	6.77
202101	6.59	0	0.2	0.2	6.77
202012	6.59	0	0.2	0.2	6.77
202011	6.59	0	0.2	0.2	6.77
202010	6.59	0	0.19	0.19	6.76
202009	6.59	0	0.19	0.19	6.76

以上資料為康和投顧所提供,不得轉寄

本公司不負任何法律責任·請投資人自行斟酌參考



康和證券集團

康和證券投資顧問(股)公司

證券·投信·期貨·投顧·期經·保代 全方位理財服務

	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21F	4Q21F	2019	2020	2021F
營收(百萬元)	361,533	362,410	372,150	412,967	431,868	1,069,985	1,339,255	1,579,395
QOQ(%)	1.4	0.2	2.7	11.0	4.6	-	-	-
YOY(%)	14.0	16.7	19.8	15.9	19.5	3.7	25.2	17.9
毛利率(%)	54.0	52.4	50.0	50.7	50.9	46.1	53.1	50.8
營業利益率(%)	43.5	41.5	39.1	39.8	40.2	34.8	42.3	40.1
稅後淨利(百萬元)	142,766	139,690	134,360	152,797	161,086	345,264	517,885	587,933
QOQ(%)	4.0	(2.2)	(3.8)	13.7	5.4	-	-	-
YOY(%)	23.0	19.4	11.2	11.3	12.8	(1.7)	50.0	13.5
EPS(元)	5.51	5.39	5.18	5.89	6.21	13.32	19.97	22.67

EPS以股本25930.4百萬股計算

評等說明

- 1) 買進/Buy：我們對該評價個股未來展望正向，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間大於 15%
- 2) 中性/Neutral：我們對該評價個股未來展望持平，並預估於未來 12 個月投資期間，潛在上漲空間小於 15%
- 3) 未評等/Not Rated：至目前我們沒有足夠基本資料判斷該公司評等；或此期間康和與該公司有特定交易，基於規範或康和政策，限制予該公司評等

免責宣言：

本投資報告內容屬康和投資顧問股份有限公司版權所有，禁止任何形式之抄襲、引用或轉載。本研究報告所載內容，純屬研究性質，所載述意見可隨時予以更改或撤回並不另行通知，僅提供康和集團內部同仁及客戶參考，文中所載資訊或任何意見，不構成(且不應解釋為)在任何司法管轄區內，任何買賣有價證券或其他投資標的之要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何不論種類或形式之表示、建議或推薦買賣本研究報告所述的任何證券。報告內容所提及之各項業務、財務等相關資訊、意見及預估，係取材自據信為可靠之資料來源，既不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性做出任何陳述或保證，且報告係基於特定日期所做之判斷，有其時效性限制，如有變更，本公司將不做預告或更新。對於本投資報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人於決策時應審慎衡量本身風險，並就投資結果自行負責。