



竺貽根 Ken.chu@ctbcsis.com

台積電產能利用率下滑，恐衝擊供應鏈廠商

終端低迷拖累台積電產能利用率，影響供應商短期動能

- 消費性電子庫存去化緩慢，非消費性需求未如預期
- 台積電3奈米量產不如預期，7奈米客戶承接狀況不如預期
- 主要供應商帆宣(6196)及家登(3680)成長動能受壓

消費性電子庫存去化緩慢，非消費性需求未如預期：終端市場需求低迷，聯發科、高通對於2022年第四季手機需求均表示需求較預期糟，且可能持續至2023年第一季，手機業者面臨嚴峻庫存調整；而Intel、AMD與NVIDIA對於PC市況亦轉趨保守。台積電總裁魏哲家先前已表示，半導體庫存在第3季達到高峰，第4季庫存開始修正至2023年上半年。手機、PC等消費性電子庫存去化相當緩慢，而網通、伺服器與車用需求成長力道也不如預期強勁，多家IC設計業者第3季起開始修正訂單，甚至支付違約金取消原本簽訂之LTA長約，將損失降至最低。

台積電3奈米量產不如預期，7奈米客戶承接狀況不如預期：台積電7奈米製程成本較14/16奈米製程增加將近三倍。過去當台積電製程升級，製程需求較低之客戶(伺服器晶片、汽車晶片等)會以較低價承接舊製程產能，但因7奈米製程成本高，故客戶承接狀況不如預期。7奈米主要客戶為Nvidia和AMD，目前兩家公司均已升級至5奈米，因此7奈米出現青黃不接情況。而台積電最先進之3奈米製程，主要客戶蘋果在A17晶片上有可能跳過N3，採用N3E工藝打造；英特爾14代Core CPU訂單延遲，因此台積電3奈米產能利用率與出貨片數不如預期。至2022年底單月產能約1.5~2.0萬片，但實際生產僅數千片，只有蘋果採用，預計2023年第1季、第2季出貨片數僅略為增加。

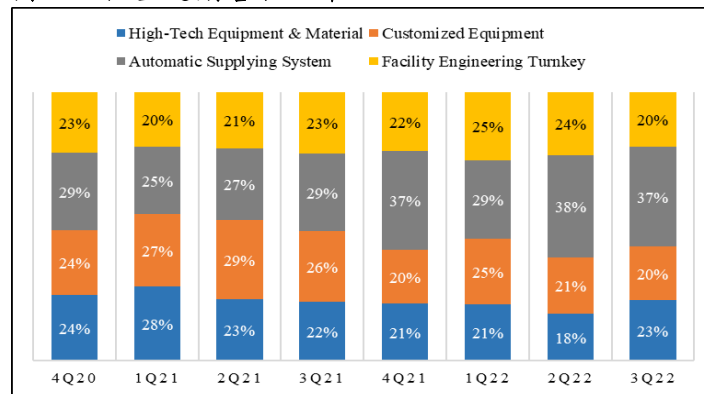
台積電產能利用率可能逐季下滑至2Q23，3Q23開始回升：由於終端市場持續低迷，IC設計業者紛紛保守以對，台積電12月營收可能較11月下，且台積電產能利用率已見下滑，2023年第一季業績將開始受到影響。台積電整體產能利用率由3Q22的100%、4Q22的95%逐季下滑，1Q23及2Q23約降至75%左右，估計首季營收可能季減達10~15%。其中Fab 15A的28奈米因需求強勁，至2023年中產能利用率仍可維持在95%水平，但7奈米2023年第一季產能利用率可能將大跌至5成以下，5奈米將由滿載下降至7~8成。台積電2023年下半年因客戶訂單可望回籠及蘋果進入拉貨旺季，3奈米與5奈米占營收比重拉升，產能利用率可望回升。

半導體設備供應商成長動能恐受壓抑：台積電產能利用率下降，將影響半導體設備供應商出貨動能。廠務工程相關供應商則因台積電現行建廠計畫未修改，估計2023年業績不受台積電產能利用率下降所影響，但估計製造相關之設備、材料、零組件及再生晶圓等均受影響，尤以台積電占營收比重較高者受衝擊較大。預期帆宣(6196)高科技設備材料業務及家登(3680)EUV POD業務受到較大負面影響。由於供應商出貨時點領先台積電出貨約一季，估計對相關供應商之負面影響約於2Q23開始消退。建議短線不偏多操作，待股價拉回逢低佈局。



預期帆宣(6196)高科技設備材料業務受影響較大：帆宣有高科技設備材料、自動化供應系統、整合系統及客製化設備等四大業務，分別占3Q22營收23%、37%、20%及20%（見圖一）。高科技設備材料、自動化供應系統、整合系統部門之主要客戶均為台積電。因為台積電已定的擴廠計畫不變，自動化供應系統及整合系統不受台積電短期營運逆風影響，但是建廠完成後會延遲機台安裝，產能利用率下降導致對耗材及材料需求下降，帆宣高科技設備材料業務將於1Q23遭遇明顯逆風，預期2Q23見底，2023年第二季末開始回升。客製化設備主要客戶非台積電，較不受影響。

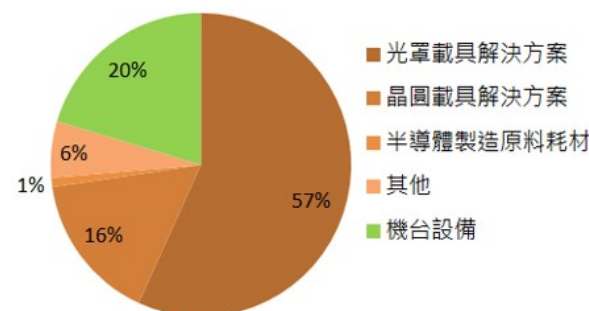
圖一：帆宣近期營收比率



資料來源：帆宣，中信投顧整理

預期家登(3680)EUV POD 受影響較大：家登共有光罩傳載解決方案、晶圓傳載解決方案、半導體機台設備及其他服務等四大業務，分別占3Q22營收57%、16%、20%及7%（見圖二）。台積電占家登營收超過50%，其中極紫外光光罩傳送盒(EUV POD；屬光罩傳載解決方案)主要供應台積電先進製程，台積電3奈米量產不如預期及7奈米客戶承接狀況不如預期，家登EUV POD成長動能將於1Q23遭遇明顯逆風，預期2Q23見底，2023年第二季末開始回升。晶圓傳載解決方案、半導體機台設備及其他服務雖供應台積電，但非以台積電為主要客戶，受負面衝擊小。家登上週因子公司一家登自動化對於中國大陸地區個別公司發出重要通知，無法與部分大陸地區個別公司進行任何幣別與形式上的資金往來，將暫停相關設備服務提供，造成市場疑慮。經調查，家登自動化對大陸客戶出貨的光罩清洗機，因位於美國之中間銀行要求對貨款收付流程進一步協商確認，故有暫停出貨情事發生，受影響的預收貨款金額約新台幣900萬元，對財務業務無重大影響。

圖二：家登2Q22 營收比率



資料來源：家登，中信投顧整理



投資評等說明

個股評等	定義
買進	預期未來三~六個月潛在報酬率 $> +20\%$
增加持股	預期未來三~六個月潛在報酬率 $+10\% \sim +20\%$
中立	預期未來三~六個月潛在報酬率 $-10\% \sim +10\%$
降低持股	預期未來三~六個月潛在報酬率 $-10\% \sim -20\%$
賣出	預期未來三~六個月潛在報酬率 $< -20\%$

免責聲明

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱“中信金集團”）從廣泛金融業務，包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券信託、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告所提及的交易方向可能不一致。中信金集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。中信金集團轄下的金融人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的投資或看法不一致。