

## 研究報告

首頁/ 研究報告

2023.11.27 | 研究員：陳俐妍

### 群益產業速報-台積電晶圓成熟製程折讓評析-20231127

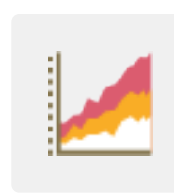
4分 有上漲趨勢

今日股市分析

看更多 >

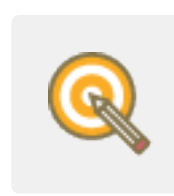
2023.11.27 今日大盤

1.手機回溫WiFi 7助攻, PA復甦動能添柴火2.PC手機需求雙回溫, 被動元件將迎...



2023.11.27 盤面焦點

凱美(2375)、瑞昱(2379)、全新(2455)、豐達科(3004)、昇佳電子(6732)



2023.11.27 盤前分析

1.美11月製造業PMI初值遜於預期2.美感恩節假期網購消費優於預期



2023.11.24 盤後分析

外資放假小股當家, 櫃買連十紅到手



#### 群益產業速報-台積電晶圓成熟製程折讓評析-20231127

台積電(2330 TT)恢復對成熟製程折讓的策略, 受終端需求不振與市場競爭影響, 晶圓代工成熟製程降價壓力大, 雖然1Q24仍為淡季, 不過現在終端客戶庫存調整接近尾聲, 之後隨著終端應用陸續回溫, 客戶會回到正常下單的水準, 因此維持成熟晶圓代工製程Trading Buy的投資建議。

#### 台積電恢復對成熟製程折讓：

近期IC設計業陸續傳出消息, 晶圓代工龍頭台積電在相隔3年後, 2024年針對部分成熟製程, 恢復給予小幅度價格折讓。台積電身為晶圓代工龍頭, 報價穩定, 鮮少漲跌價, 針對客戶通常提出「個位數百分比」的年度折讓, 對於目前傳出台積電提供部分成熟製程價格折讓幅度約在2%左右。

IC設計廠透露台積電提供的折讓方式, 是當一季度的投片完成後結算, 依此從下一季開的光罩費用來進行折抵, 所以2Q24、3Q24、4Q24都可以依照投片量獲得低個位數百分比的折讓。

針對價格折讓相關議題, 台積電不予評論。

台積電以先進製程為營收主力, 3Q23含N7及更先進製程營收達全季晶圓銷售金額的59%, 未來先進營收比重還會持續增加, 因此折讓對台積電的業績影響有限。

#### 晶圓代工成熟製程降價壓力大：

連相對堅守立場的台積電都願意針對價格稍做讓步, 已因稼動率下滑而啟動不同形式降價的其他晶圓代工廠, 持續面對客戶端的議價要求, 壓力也更大。晶圓代工成熟製業者面臨產能利用率60%保衛戰, 之前傳出聯電、世界先進及力積電等指標廠為搶救產能利用率, 砍1Q24報價, 幅度達二位數百分比, 專案客戶降幅更高達15%-20%, 降價幅度是疫後最大。藉此降價取單, 維持產能利用率和市佔率。

2023年初至今晶圓代工成熟製程庫存調整壓力延續, 大陸晶圓代工廠殺價搶市不手軟, 由於部分IC設計廠在兩岸晶圓代工廠都下單, 台系晶圓代工廠的報價通常比陸廠高至少10%, 考量前述壓力, 加上在大缺貨時期擴充的成熟製程產能開始陸續到位, 部分台系IC設計業者開始要求台灣晶圓代工廠給予和陸企相同的報價, 形成砍價壓力。

目前僅台積電報價仍堅挺, 其他廠商幾乎無一倖免。台積電有先進製程撐腰, 可以和成熟製程綁在一起出售, 加上先前成熟製程代工價並未如其他相關業者漲勢驚人, 客戶目前多可接受台積電折讓策略, 讓台積電成熟製程價格相對有撐。

#### TrendForce報告示警, 部份晶圓代工成熟製程4Q23與1Q24恐面臨產能利用率50%保衛戰：

研調機構TrendForce報告示警, 受庫存問題、旺季拉貨效應未發酵、車用與工控晶片不再短缺、TI(TXN US)與Infineon(IFNNY US)等大廠削價/砍單, 及整合元件廠(IDM)自有新產能開出等五大利空衝擊, 晶圓代工成熟製程市況不妙, 部分業者4Q23與1Q24恐面臨產能利用率50%保衛戰。

原本需求較穩健的日、歐系IDM廠於3Q23進入庫存修正周期, 使8吋廠產能利用率復甦時間再度遞延。市場傳德國半導體大廠Infineon近期庫存過高, 向聯電、世界先進等委外代工廠砍單, 衝擊世界先進4Q23 8吋廠產能利用率持續下滑, 低迷的態勢恐延緩到1Q24。另外, 類比IC大廠TI在電源管理晶片報價展開積極下殺, 導致台積電與世界先進的IC設計客戶都受影響。

不過大陸中芯國際與華虹集團8吋廠產能利用率平均表現較台、韓業者略高, 主要是大陸晶圓代工讓價態度與幅度較積極, 及大陸官方推動IC國產替代、本土化生產趨勢有關。

#### 8吋廠價格又比12吋廠更疲弱：

消費性客戶投片需求低, 8吋晶圓代工成熟製程的廠商受創最深, 主因整合元件廠 (IDM) 及IC設計廠先前大量重複下單, 導致電源管理IC、驅動IC及微控制器 (MCU) 等晶片庫存調整幅度大, 且部分產品更已轉投12吋, 讓8吋晶圓代工廠產能利用率近期一直維持在低水位。

2023年以來成熟製程為主的晶圓代工廠為填補產能利用率, 之前已祭出「以量換價」策略, 成效不彰, 近期轉為正式降價。半導體市況調整較預期長, 成熟製程因多用於消費性領域, 衝擊相對大, 雖然仍有工規、車用等需求支撐, 但仍難擋整體市場不振影響, 晶圓代工成熟製程廠商為吸引客戶投片, 包括給予客戶特別價格。晶圓代工成熟製程產能利用率持續承壓。陸系晶圓代工廠報價積極, 至少比台系低10%, 且報價也可繼續協商, 使台灣晶圓代工廠壓力更大, 其中大客戶對讓價空間更有彈性, 業者給予大客戶的降價空間幅度10-20%, 8吋廠價格又比12吋廠更疲弱。

#### IC設計業者長期仍需靠有競爭力的新品提升獲利：

由於消費市場前景仍有不確定性, 因此IC設計廠的客戶還是希望能夠將產品價格壓到疫情前的水準, 特別是舊品。

雖然近期台系晶圓代工業者, 價格開始鬆動, 但4Q23開始下單, 針對2024年的投片價格也在積極讓價當中, 即便現在傳出2024年的牌價下調幅度相當大, 超出業界的預期, 但依然是比疫情前還要高。

現在半導體已經進入買方市場, IC設計業者恢復以往和客戶每季/每月議價, 雖然晶圓代工降價對公司毛利率有助益, 但長期而言, 有競爭力的新產品才是IC設計有成長動能, 高單價新品能夠準時放量, 透過改善產品組合的方式來弭平產品降價壓力。

#### 相關成熟製程的晶圓代工業者業績提升不易：

現在大部份晶圓代工廠不願評論產能利用率和降價議題, 部分IC設計廠雖然尚未談妥投片價格, 但目前晶圓代工降價趨勢形成。從終端市場來看, 近期PC、手機市場出現回溫跡象, 但客戶端過去一年幾乎都在清庫存, 且接近年底, 因此當下投片策略依舊保守,

聯電(2303 TT)預期4Q23產能利用率降為60%-63%, 受產能利用率持續修正影響, 毛利率將由上季的35.9%下滑到31%至33%, 退回2021年疫情爆發初期水準。聯電之前法說會表示8吋價格確實會有明顯降價, 12吋則沒有調整。供應鏈透露, 聯電為鞏固客戶下單動能, 4Q23已先祭出對大客戶價格折讓5%, 考量1Q23首季需求續淡, 為吸引客戶加大投片力道, 將擴大報價降幅至二位數百分比。世界先進(5347 TT)供應商透露2H23報價降幅可望達5%, 投片量大的客戶甚至有望拿到10%折讓空間, 1Q24再降個位數至雙位數百分比。力積電3Q23同樣受客戶投片保守影響, 呈現虧損, 產能利用率僅在60%上下, 力積電(6770 TT)也將祭出降價措施以提升產能利用率。

近期成熟製程訂單能见度仍低, 晶圓代工廠產能利用率約60%左右, 且在2021-2022年資本支出大幅提升下, 2023-2024年折舊費用將大幅增加, 雖然和客戶有簽約分攤成本, 但在產能利用率下滑下, 2023-2024年毛利率將下滑。雖然1Q24仍為淡季, 不過現在終端客戶庫存調整接近尾聲, 產業已見築底成形, 之後隨著終端應用陸續回溫, 客戶會回到正常下單的水準, 因此維持成熟晶圓代工製程Trading Buy的投資建議。

#### 相關個股獲利預估、評價及投資建議

公司	代號	EPS(元)		年底每股淨值(元)		股價(元)	PER	PBR	投資評等	目標價(元)	隱含漲幅
		2023(F)	2024 (F)	2023(F)	2024 (F)						
晶圓代工											
聯電	2303	4.85	5.16	28.05	30.71	50.30	9.75	1.64	Trading Buy	51.60	2.58%
台積電	2330	31.47	35.64	134.06	157.70	575.00	16.13	3.65	Buy	637.00	10.78%
世界	5347	3.80	5.08	26.97	27.56	85.50	16.82	3.10	Neutral	-	-

資料來源：群益投顧彙整預估

附註：EPS以最新股本調整回溯；

PER=股價/2024 (F)EPS; PBR=股價/2024 (F)年底預估每股淨值

#### 【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間≥ 35%
買進(Buy)	15%≤首次評等潛在上漲空間<35%
區間操作(Trading Buy)	5%≤首次評等潛在上漲空間<15%
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等
	預期近期股價將處於盤整
	建議降低持股

#### 【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時, 其前一日收盤價相較3個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級, 定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」, 直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有upside目標價。差別僅在於, 首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等, 就是責任的開始, 爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化, 直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價, 但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息, 研判股價上漲空間已然有限, 將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌, 亦將出具降評報告。

#### 【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性, 投資人應了解, 報告中有關未來預測之陳述可能不會實現, 因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的, 因此, 此研究報告的目的, 既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務, 亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益, 可能會有無預警地上升或下降, 產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。

世界 光罩 力積電 台積電 聯電 半導體業 上櫃 上市

其他市場資訊報告

看更多 >

2023.11.24  
群益產業速報-個股評析-晶豪科(30...  
產業篇

2023.11.24  
群益產業速報-研調機構TrendForc...  
產業篇

< 回前一頁