



Research and
Development Center

台积电 23Q2 业绩点评：

二季度营收优于预期，AI 发展推动半导体需求

2023 年 7 月 21 日

证券研究报告

行业点评

行业事项点评

电子

投资评级 看好

上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师

执业编号: S1500522090001

联系电话: 13437172818

邮箱: mowenyu@cindasc.com

韩宇杰 联系人

邮箱: hanzijie@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

台积电 23Q2 业绩点评：二季度营收优于预期，AI 发展推动半导体需求

2023 年 07 月 21 日

本期内容提要：

- **营收：**FY23Q2，台积电实现营收 156.8 亿美元，同比-13.7%，环比-6.2%，环比下滑主要系全球整体经济下行，下游需求疲软，并导致客户调整库存；毛利率为 54.1%，同比-5.0pct，环比-2.2pct，环比下降主要系产能利用率降低及电力成本上升，以及部分被更严格成本控制及更有利汇率所抵消；营业利润率为 42.0%，同比-7.1pct，环比-3.5pct；销售净利率为 37.8%，同比-6.6pct，环比-2.9pct。23Q2 出货量为 291.6 万片（12 寸），同比-23.2%，环比-9.6%。
- **先进制程与下游分布：**先进制程营收占比提升，汽车、DCR 营收环比提升，其中 DCE 提升较明显，HPC、手机、IoT 营收环比下降。1) 先进制程：FY23Q2 公司 7nm 及以下制程营收占比 53%（5nm 制程营收占比 30%，7nm 制程营收占比 23%），环比+2pct。2) 下游应用：FY23Q2 公司 HPC 营收环比-5%，占比维持 44%；手机营收环比-9%，占比 33%；IoT 营收环比-11%，占比 8%；汽车营收环比+3%，占比 8%；DCE 营收环比+25%，占比 3%。3) 分区域：北美、中国、亚太、欧洲、日本占比分别为 66%、12%、8%、7%和 7%。
- **资本开支与库存：**FY23Q2 的 CapEx 为 81.7 亿美元，较 FY23Q1 减少了 17.7 亿美元。台积电仍维持此前给出的 FY23 CapEx 320~360 亿美元的指引，该指引较 FY22 CapEx 减少 11.8%~0.8%。FY23 CapEx 具体为 70-80%用于先进工艺，10%-20%用于成熟工艺，剩余部分用于先进封装、EBO 等。公司表示受整体经济下行、中国经济复苏速度慢于预期和终端市场需求疲软等不利因素影响，客户库存调整将延续至 23Q4。
- **23Q3 业绩指引：**公司业务将受益 3nm 强劲增长，部分被客户库存调整抵消，公司预计 FY23Q3 营收为 167-175 亿美元（根据 1 美元兑 30.8 新台币的汇率假设）；3nm 初期量产将致毛利率微降，预计毛利率区间为 51.5%-53.5%；预计营业利润率区间为 38%-40%。面对产能利用率下降、N3 量产、海外晶圆厂扩张以及通胀成本挑战，公司将努力改善盈利能力，预计长期毛利率将达到 53%及以上。
- **重视 AI 价值高地：**AI 需求高增，有望驱动库存去化，我们看好 HPC 等高性能计算产品与 AI 强需求共振。由 ChatGPT 引爆的 AI 算力储备赛将驱使台积电 HPC 等高性能计算半导体元器件销售收入增长，包括先进封装技术需求也将增长，公司将扩充先进封装业务产能以满足客户强劲需求。公司已将 AI 纳入资本支出和长期销售前景，预计 AI 领域业务在未来五年内 CAGR 接近 50%。
- **需求展望：**PC 与智能手机需求仍旧疲软，16、18、20nm 工艺需求下降。除 AI 外，其余应用场景需求在 23H2 均有疲软趋势。在 HPC 与智能手机应用支持下，公司预计 N3 节点将成为持续多年的强劲结构

性需求。公司 N2 节点主要需求在 HPC、智能手机等。公司 CoWoS 产能将增加大约一倍以满足客户强劲需求。公司预计 N3 节点营收于 23H2 强劲增长;N3E 节点预计于 23Q4 量产;背面电源轨预计于 25H2 提供客户, 于 2026 年投产。

- **其他:** ①按计划在南京扩充 28nm 产能以支持大陆用户; ②公司亚利桑那州晶圆厂 N4 节点生产计划推迟至 2025 年; ③日本产线采用 12、16、22、28nm 工艺, 有望于 2024 年底量产; ④正评估德国建设产线可行性, 或用于汽车。
- **投资建议:** CoWoS 产能释放, AI 需求预期良好, 算力产业链持续受益。先进封装业务客户需求强劲, 台积电预计供应紧张持续到明年底, CoWoS 产能将增加大约一倍。此外产业链反映 AI 服务器加单需求旺盛, 增长前景广阔。我们建议持续关注 AI 算力和存储产业链: (1) 算力: 工业富联/沪电股份/寒武纪; (2) 存储: 兆易创新/东芯股份/北京君正/澜起科技/聚辰股份。
- **风险提示:** 下游需求不及预期, 研发不及预期, 市场开拓不及预期。

财务数据

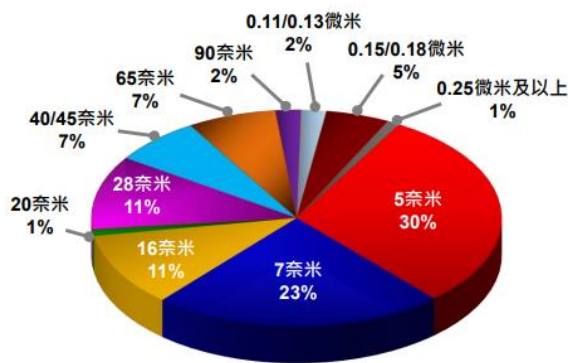
图 1: 台积电损益表

綜合損益表

綜合損益表項目 (除另予註明者外, 金額為新台幣十億元)	2Q23	2Q23 業績展望	1Q23	2Q22	季變化	年變化
營業收入淨額 (美金十億元)	15.68	15.2-16.0	16.72	18.16	-6.2%	-13.7%
營業收入淨額	480.84		508.63	534.14	-5.5%	-10.0%
營業毛利率	54.1%	52%-54%	56.3%	59.1%	-2.2 ppts	-5.0 ppts
營業費用	(58.19)		(55.31)	(53.38)	+5.2%	+9.0%
營業淨利率	42.0%	39.5%-41.5%	45.5%	49.1%	-3.5 ppts	-7.1 ppts
營業外收入及支出	12.72		13.04	3.88	-2.5%	+228.3%
歸屬予母公司業主之本期淨利	181.80		206.99	237.03	-12.2%	-23.3%
純益率	37.8%		40.7%	44.4%	-2.9 ppts	-6.6 ppts
每股盈餘 (新台幣元)	7.01		7.98	9.14	-12.2%	-23.3%
股東權益報酬率	23.2%		27.5%	39.4%	-4.3 ppts	-16.2 ppts
晶圓出貨量 (千片十二吋約當晶圓)	2,916		3,227	3,799	-9.6%	-23.2%
平均匯率 (美元/新台幣)	30.67	30.40	30.42	29.42	+0.8%	+4.3%

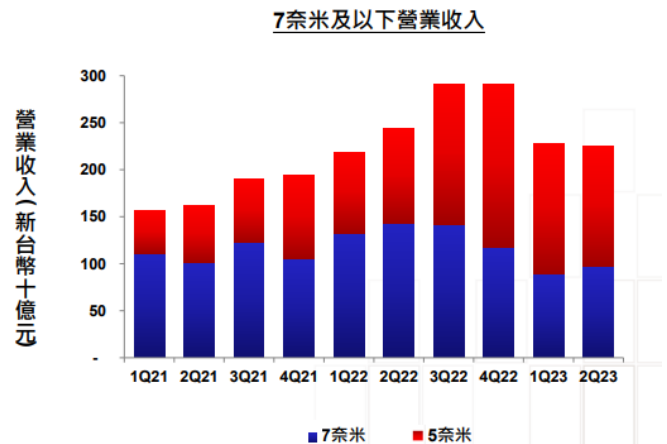
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 2: 台积电 FY23Q2 分制程收入占比



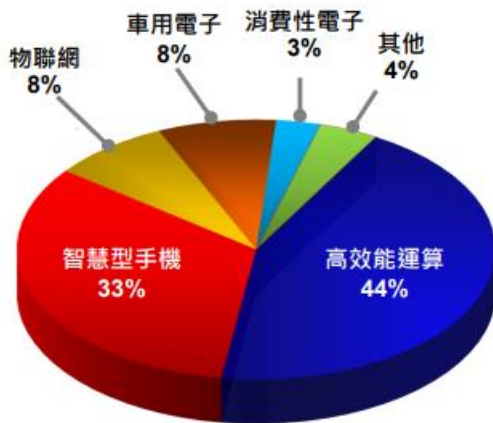
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 3: 台积电 FY23Q2 7nm 及以下收入 (新台幣十億元)



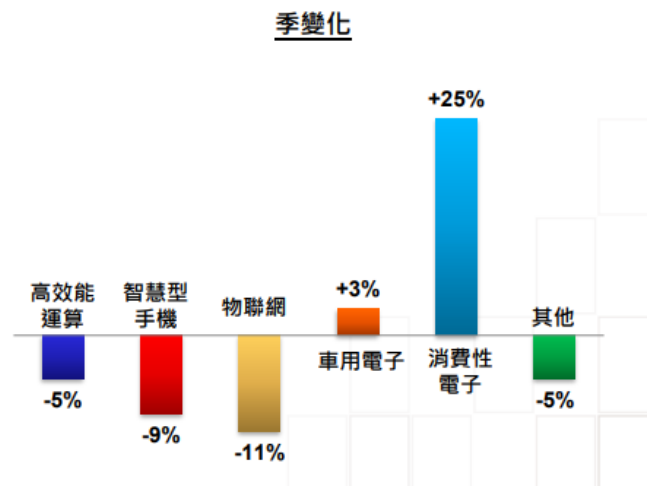
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 4: 台积电 FY23Q2 分下游收入占比



资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 5: 台积电 FY23Q2 分下游收入季度变化



资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 6: 台积电 FQ23Q3 业绩展望

2023年第三季業績展望

基於目前對營運展望的假設，台積公司預期：

- 合併營收約介於美金 **167 億元到 175 億元**之間。

此外，基於平均匯率 **30.8** 的假設，台積公司預期：

- 營業毛利率約介於百分之 **51.5** 到百分之 **53.5** 之間。
- 營業利益率約介於百分之 **38** 到百分之 **40** 之間。

资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

研究团队简介

莫文字，毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

韩宇杰，电子行业研究员。华中科技大学计算机科学与技术学士、香港中文大学硕士。研究方向为半导体设备、半导体材料、集成电路设计。

吴加正，电子行业研究员。复旦大学工学学士、理学博士，德国慕尼黑工业大学 2 年访问研究经验。2020 年 9 月入职上海微电子装备(集团)股份有限公司，任光刻机系统工程师，于 2022 年 12 月加入信达证券电子组，研究方向为精密电子仪器、半导体设备及零部件、半导体工艺等。

机构销售联系

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com

华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。

卖出：股价相对弱于基准 5% 以下。

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。