

半导体行业重大事项点评

台积电法说会前瞻：1Q19 营运预估恐低于市场预期，去库存周期持续

中性（维持）

华创证券研究所

证券分析师：耿琛

电话：0755-82755859

邮箱：gengchen@hcyjs.com

执业编号：S0360517100004

事项：

本周四 1/17 台积电法说会将登场，法说会前苹果下调财测，台积电法说会上，其对半导体景气与展望/库存调整状况/资本支出以及先进制程进度的展望都将成为市场关注焦点。

根据前次法说会的展望预估，18 年 Q4 营收 93.5~94.5 亿美元，同比季增 10.1~11.3%，毛利率 47~49%、营业利润率 36~38%，以新台币兑美元汇率约 30.8 元来计算，新台币营收将达 2,879.8~2,910.6 亿元，同比季增 10.6~11.8%，有望创单季营收历史新高。

观点：

□ 4Q18 整体状况:受惠先进制程出货比重提升，整体状况大致符合预期

台积电 2018 年 12 月合并营收 898.31 亿元，环比降低 8.7%，同比降低 0.1%，第 4 季营收 2,897.71 亿元，环比增长 11.3%，创单季历史新高，并达成财测目标。4Q18 营收符合市场预期，台积电受惠苹果出货带动，苹果出货以最先进制程为主，整体先进制程占比提高，4Q18 整体营运达到 2018 年营运高峰。但台积电去年三度调降财测目标，从最初预估年增长 10%至 15%，最后调整到美元计价、营收年增约 6%至 7%，显示整体产业需求同步下修。

□ 1Q19 整体状况:大客户下修财测，整体需求下滑，季减超过两位数

在受到苹果新款手机销售状况不佳影响，加上整体消费需求受到中美贸易战影响下降，我们预期 1Q19 营收衰退幅度将较前次法说时的市场预期-10%环比下滑更大，主要原因为 7nm 为营收增长最重要制程节点，而苹果作为 7nm 最主要客户以及华为受中美贸易战影响砍单，预期 1Q19 营收为 2430 亿元(QoQ -16.2%，YoY -2.1%)。

□ 2019 年整体看法:预计 1H19 去库存周期持续，台积电技术领先优势不变

台积电前次法说预估整体半导体行业成长 5~7%，晶圆代工行业成长 6~7%，展望 2019 台积电料将持续受惠 7/7+nm 主要代工厂(仅三星 2Q19 有少量 7nm 产品)，短期 7nm 受到苹果订单需求下降影响，预计 1Q19 将进入库存调整期，客户投单意愿低，7nm 制程受到主要客户出货旺季已过，进入产能利用率空窗期，营运为全年谷底，但观察 7nm 客户如 AMD、Nvidia 以及 Qcom 等，投片状况持续增长，预期 2H19 营收仍有支撑，2019 全年营收占比或可维持 20%以上。7+nm 制程:EUV 进度超前，可有效减少生产周期，目前全世界具有量产 EUV 能力的晶圆代工厂仅台积电，目前客户认证状况顺利。5nm 进度顺利，预期 2Q19 5nm 将进行风险试产，预计 2020 年将正式量产，成为全球第一个量产 5nm 制程的晶圆代工厂商。

□ 风险提示：去库存进度不及预期，总体需求回升速度低于预期，新产品、新应用进度延迟。

电子&海外科技组团队介绍

TMT大组组长、首席电子分析师：耿琛

美国新墨西哥大学计算机硕士。曾任新加坡国立大计算机学院研究员，中投证券、中泰证券研究所电子分析师。2016年新财富电子行业第五名团队核心成员，2017年加入华创证券研究所。

海外科技组组长：陈宏毅

台湾成功大学学士。2017年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyding@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500