

2019年10月21日

# 台积电高端制程需求旺盛，带动三季度收入超预期

证券分析师： 欧阳仕华 0755-81981821

ouyangsh1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980517080002

证券分析师： 许亮 0755-81981025

xuliang1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518120001

## 事项：

### 10月17日，全球晶圆代工龙头台积电发布2019年3季报

**国信电子观点：**从台积电三季报来看，高端智能手机及高性能计算带动高端制程需求旺盛，7nm工艺收入三季度达到27%。高端制程工艺需求带动收入增长超预期，同时盈利能力大幅提升，毛利率环比提升4.6pct。同时，未来满足未来更高端的应用需求，公司5nm工艺有望在2020年量产。

可以预见，未来5G时代，AR/VR、AI等大数据应用的带来，将带动基础硬件升级，处理器处理能力的提升将是核心一环。台积电作为全球芯片制造工艺的领头羊，其技术方向及产品结构变化将继续为产业指引方向。

## 评论：

### ■ 19年第三季度业绩超出预期，产能收入增加强劲

公司2019年第三季度收入94亿美金，同比增长10.7%，环比增长21.3%。毛利率47.6%，同比增长0.2%，环比增长4.6%，超出此前三季度91-92亿美元的收入指引。净利率34.5%，同比增长6.8%，环比增长0.3%。EPS 3.9美金/股，ROE 25.7%。

产品需求方面，主要是由于公司在高端智能手机和高性能计算应用领域推出了行业领先的技术。2019年第三季度毛利率为47.6%，比2009年第二季度高4.6个百分点，主要是产能利用率较高，目前公司的产能维持在90%。

表 1：公司营业收入及归母净利润情况

财报币种：台湾元(TWD)	2019年 Q3	2018年 Q3	2017年 Q3	2016年 Q3	2015年 Q3
营收(亿元)	7527.48	7417.03	6998.77	6857.11	6399.79
同比增速(%)	1.49%	5.98%	2.07%	7.15%	18.45%
归母净利润(亿元)	2292.29	2511.47	2438.25	2340.47	2337.37
同比增速(%)	-8.73%	3.00%	4.18%	0.13%	27.10%

资料来源：TSMC，国信证券经济研究所整理

营业总费用占净收入的10.7%，较2019年第二季度的11.2%下降了0.5个百分点。营业利润率从2019年第二季度的31.7%提高到2019年第三季度的36.8%，提高了5.1个百分点。归属于母公司股东的净利润较2019年第二季度增长51.4%，较2018年第三季度增长13.5%。季度环比变化部分归因于2019年第三季度的有效税率较低。总体来说，第三季度收入略高于预期。

**表 2: 公司单季度盈利情况**

	2019 年 Q3	2018 年 Q3	2017 年 Q3	2016 年 Q3	2015 年 Q3
销售净利润 (%)	30.46%	33.87%	34.84%	34.14%	36.52%
销售毛利润 (%)	40.30%	48.50%	50.88%	49.25%	48.67%
销售成本率 (%)	55.70%	51.50%	49.12%	50.75%	51.33%

资料来源: TSMC, 国信证券经济研究所整理

**■ 5G 推动智能手机等终端需求旺盛, 公司 7nm 需求强劲, 5nm 增加投入**

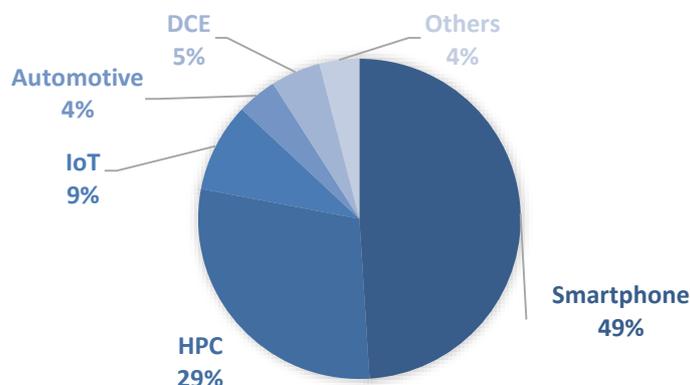
第三季度公司 7nm 工艺产品收入占总收入比例为 27%, 10nm 占 2%, 16nm 占 22%。先进技术 (16nm 及以上) 占晶圆总收入达到 51%。目前主流的如高通、华为、苹果等品牌智能手机处理器都达到 7nm 技术工艺。高端智能手机在 5G 部署和 HPC 相关应用的推动下, 对 7nm 技术的需求将继续强劲。

**表 3: 公司收入的下游产品占比情况**

	2019 年 Q3	2018 年 Q3	2017 年 Q3
智能手机(Smartphone)	49%	45%	45%
高性能计算 (HPC)	29%	32%	33%
物联网 (IoT)	9%	8%	6%
汽车 (Automotive)	4%	5%	5%
28nm (DCE)	5%	6%	6%
其他	4%	4%	5%

资料来源: TSMC, 国信证券经济研究所整理

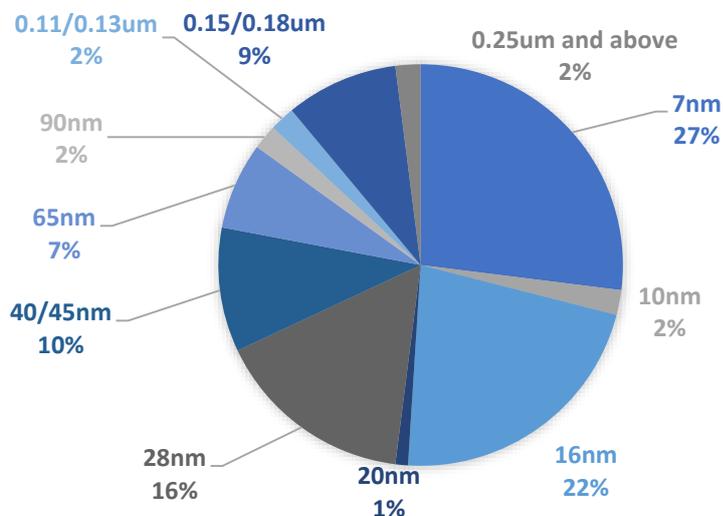
对于更高端制程, 公司预计将在 2020 年开始商用 5nm 进程。5nm 是 5G 技术的重要推动, 受益 5G、AI、VR 技术的爆发, 终端产品对于高端制程的需求有望延续。在尽量控制资本支出和成本的前提下, 公司会继续加大 5nm 技术的资本投入。

**图 3: 2019 年公司下游产品结构图**


资料来源: TSMC, 国信证券经济研究所整理

公司预计 2019 年第四季度的整体业绩如下: 收入在 100.2 亿到 100.3 亿美金之间, 毛利率在 48%到 50%之间, 营运利润率在 37%到 39%之间。对比 18 年第四季度, 收入、毛利率和营运利润率均有小幅增加, 行业拐点可能会随着 5G 部署进度的超预期而提前到来。

图 4: 2019 年公司收入的制程工艺占比



资料来源: TSMC, 国信证券经济研究所整理

表 4: 公司收入的制程工艺占比情况

	2019 年 Q3	2018 年 Q3	2017 年 Q3	2016 年 Q3	2015 年 Q3
7nm	27%	21%	11%	0%	0%
10nm	2%	3%	6%	0%	0%
16nm	22%	23%	23%	31%	21%
20nm	1%	1%	2%		
28nm	16%	18%	19%	24%	27%
40/45nm	10%	11%	12%	13%	14%
65nm	7%	8%	8%	11%	11%
90nm	2%	3%	4%	5%	8%
0.11/0.13um	2%	2%	3%	3%	2%
0.15/0.18um	9%	8%	9%	9%	12%
0.25um and above	2%	2%	3%	4%	5%

资料来源: TSMC, 国信证券经济研究所整理

#### ■ 风险提示

- 1、5G 手机需求不及预期;
- 2、贸易战风险加剧。行业需求受贸易战影响出现大幅波动;
- 3、企业内部管理出现波动等风险。

## 相关研究报告:

- 《行业快评: 当前电子行业估值处于什么水平, 未来如何投资?》 ——2019-09-16
- 《行业快评: 半年报盘点: 通信 PCB 龙头公司发生了什么?》 ——2019-09-02
- 《半导体行业动态跟踪: 华为海思: 如何走出具有中国特色的高端芯片突围之路》 ——2019-06-24
- 《行业重大事件快评: 3G、4G 产业周期启动之后, 当时市场发生了什么?》 ——2018-12-24
- 《电子行业专题报告: “芯” 辰大海系列报告之二: 存储器之 NOR, FLASH》 ——2018-08-15

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称“我公司”)所有, 仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断, 在不同时期, 我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态; 我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用, 不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险, 我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032