

行业点评

半导体行业复苏进度延宕，台积电2023年经营预期下调

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANG021@pingan.com.cn

闫磊 投资咨询资格编号
S1060517070006
YANLEI511@pingan.com.cn

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

徐碧云 一般证券从业资格编号
S1060121070070
XUBIYUN372@pingan.com.cn



事项：

台积电公布2023年第1季度财报，并召开法说会。1季度，公司实现收入5086.3亿新台币，同比增长3.6%，环比下降18.7%；实现归母净利润2069.9亿新台币，同比增长2.1%，环比下降30.0%。

平安观点：

- **公司收入略高于公司此前预期下限，高性能计算、IoT和汽车等占比上升。**1季度，公司收入以美元计，为167.2亿美元，略高于公司上季度做的预测下限（此前公司Q1预期为167-175亿美元）。从一季度台积电各制程工艺的营收占比来看，5nm的收入占比最高，达到了31%，环比2022年4季度下降了1个百分点；7nm占比为20%，环比4季度下降了2个百分点；成熟制程里面，包括28nm、65nm和0.11/0.13um等，占比均出现了不同程度的上升。从下游应用占比看，高性能计算收入环比上季度下降14%，占收入比重达到44%，占比较2022年4季度上升了2个百分点；智能手机业务下降较为严重，环比上季度下降27%，占比从22Q4的38%大幅下降到了34%；IOT和汽车收入占比较上季度均上升了1个百分点，发展相较高性能计算和手机板块较为稳定。公司毛利率环比大幅下降。2023年Q1，公司毛利率为56.3%，较22Q4（62.2%）下降了5.9个百分点，但高于公司的预期区间（53.5%-55.5%），总体需求低迷、产能利用率不足以及能源成本上升是毛利率下行的主要原因。
- **2季度收入预计环比继续回落，全年预期较三个月前下调。**从目前看，全球经济复苏动力不强，PC和手机市场依然低迷。从全年的行业发展看，公司预计非内存半导体市场收入将出现中档个位数百分点的下降，代工产业可能下滑的更为严重（下降高个位数的百分点）。公司在行业有着强大的技术优势和差异化能力，预计还是可能出现中低个位数百分比的下降，低于此前公司持平预期（以美元计），但依然好于行业。市场变化超公司预期，三个月前公司认为Fabless厂商的库存在2022年年底已经见底，2023年上半年会大幅下降。但是当前市场变化明显低于公司预期，库存调整周期比此前预期的要长，可能延续到2023年3季度之后，才有希望恢复到较为健康的水平。对于即将到来的2季度，公司预计收入环比将进一步下降。公司预计2季度营收将为约152亿至160亿美元，以中间值156亿美元估计，将环比减约6.7%。若汇率以美元兑台币30.4元计算，毛利率将介于52%-54%，预期区间下移。
- **公司产能建设将按需推进，资本支出不做调整。**第一季度公司资本支出为99.4亿美元，较2022年第四季108.2亿美元减少8.1%，较去年同期93.8亿美元增加6%。N3和N3E（3nm）目前是全球最先进的产线，需求比较旺盛，预计2023年Q3季度满产，高性能计算和手机将为该产线提供

支撑，预计为全年将创造个位数占比的收入。N2产线目前正在推进中，预计2025年有望量产。全球布局上，美国亚利桑那州的N4产线有望在2024年量产；在欧洲，目前公司正在沟通和评估建设产线的可能性；位于中国大陆的南京28nm产线未来将扩大规模；在中国台湾，公司在高雄的建厂投资在持续，但已经调整了之前的28纳米扩展计划，更加专注于先进节点的扩产，以保持对市场更好的灵活性。公司预计2023年全年资本支出在320亿美元至360亿美元的区间，维持前一次法说会的预期，并未下修。

- **投资建议：**从台积电的业绩及预期来看，全球半导体行业尤其是与消费电子关系密切的存储、逻辑赛道复苏相对迟缓，消费电子低迷的态势还将延续一段时间。IoT和汽车市场需求则较为稳定，台积电开始也开始将资本支出的焦点转向到高性能计算等先进制程领域，以应对当前算力需求的快速增长。结合台积电的运营结果和预测，我们预计，国内成熟制程代工厂商有望在成熟或者特色工艺取得突破，市场份额有望提升，建议关注中芯国际；设计领域，推荐半导体赛道中基本面较好的光电子赛道龙头源杰科技。
- **风险提示：**1) 宏观经济复苏不及预期。从台积电的预期看，IoT赛道占收入比重较快上升，如果工业领域增长迟滞，相关领域的芯片设计和代工需求也将乏力。2) 汽车等赛道需求可能下滑。作为半导体市场较为依赖的增长点，如果有效需求释放缓慢，汽车芯片（如模拟、逻辑等）也会受到影响。3) 供应链风险。设备和零部件断供风险依然较高，如果海外供给端限制进一步趋严，国内半导体制造端连续经营可能会受到较大影响。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话:4008866338

深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层
邮编:518033

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼
邮编:200120

北京

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心北楼16层
邮编:100033