

超配 (维持)

台积电 2024 年一季报&法说会点评

AI 业务需求强劲，下调半导体行业整体成长预期

刘梦麟 (SAC 执业证书编号: S0340521070002)

电话: 0769-22110619 邮箱: liumenglin@dgzq.com.cn

2024 年 4 月 20 日

陈伟光 (SAC 执业证书编号: S0340520060001)

电话: 0769-22110619 邮箱: chenweiguang@dgzq.com.cn

事件:

北京时间4月18日，全球最大芯片代工厂台积电公布2024年一季度业绩报告，并举行业绩说明会。

点评:

台积电Q1营收、利润均实现同比增长，增速超市场预期。据台积电财报，台积电24Q1经营业绩表现强劲，营收、归母净利润均实现同比增长。具体而言，台积电24Q1净利润为2,255亿新台币（约69.76亿美元），同比增长8.9%，此前预估2,149.1亿新台币；公司24Q1营收为5,926.4亿元新台币（约183.33亿美元），同比增长17%，创一年多以来最快增速，此前预估5,834.6亿新台币。此外，台积电对24Q2指引较为积极，预计实现收入约为196亿-204亿美元。

图 1: 台积电 24Q1 财报节选

Selected Items from Balance Sheets (In NTS billions)	1Q24		4Q23		1Q23	
	Amount	%	Amount	%	Amount	%
Cash & Marketable Securities	1,922.66	33.2%	1,687.65	30.5%	1,589.19	31.6%
Accounts Receivable	201.98	3.5%	201.94	3.7%	148.05	2.9%
Inventories	267.12	4.6%	250.99	4.5%	216.07	4.3%
Long-term Investments	138.47	2.4%	129.44	2.3%	69.91	1.4%
Net PP&E	3,051.85	52.7%	3,064.48	55.4%	2,833.40	56.1%
Total Assets	5,787.89	100.0%	5,532.37	100.0%	5,045.84	100.0%
Current Liabilities	1,026.18	17.7%	913.58	16.5%	873.09	17.3%
Long-term Interest-bearing Debts	965.56	16.7%	918.28	16.6%	854.79	16.9%
Total Liabilities	2,122.18	36.7%	2,049.11	37.0%	1,952.95	38.7%
Total Shareholders' Equity	3,665.71	63.3%	3,483.26	63.0%	3,092.89	61.3%
Key Indices						
A/R Turnover Days	31		31		34	
Inventory Turnover Days	90		85		96	
Current Ratio (x)	2.4		2.4		2.3	
Asset Productivity (x)	0.8		0.8		0.7	

数据来源: 台积电财报, 东莞证券研究所

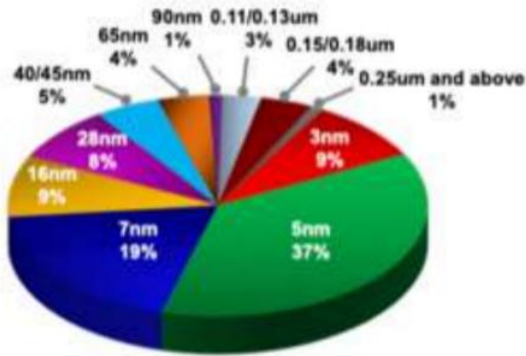
营收结构: 先进制程占比下降, HPC平台收入占比最高。从营收结构看, 台积电财报显示, 先进制程(7nm及以下)的营收占比为56%, 环比上季度的67%有所下滑, 其中5nm制程出货占比为37%, 3nm制程出货占比为9%, 环比上季均有所下降。平台层面, 高性能计算(HPC)的平台收入占比最高, 为46%, 智能手机平台占比38%, 汽车、IoT、DCE业务占比分别为6%、6%和2%。

图 2: 台积电营收结构 (按制程划分)

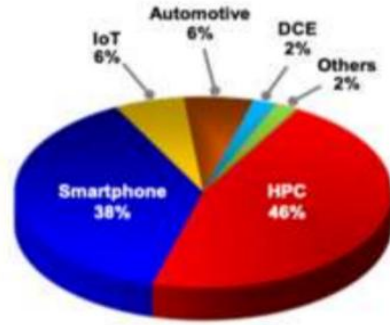
图 3: 台积电营收结构 (按平台划分)

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自自己公开信息, 关于信息的准确性与完整性, 建议投资者谨慎判断, 据此入市, 风险自担。请务必阅读末页声明。



资料来源：台积电财报，东莞证券研究所



资料来源：台积电财报，东莞证券研究所

下游需求缓慢复苏，下调晶圆代工增长预期、半导体行业增速预期。在法说会上，台积电指出除AI以外的下游需求不及预期，消费电子方面，智能手机需求缓慢复苏，PC行业已触底反弹但复苏缓慢，物联网和消费性应用仍在调整；车用芯片方面，行业仍处于去库存阶段，行业预期由“成长”转为“衰退”；此外，除AI处理器外的传统服务器需求仍然疲软。因此，台积电下调对全球晶圆代工行业的增长预期，由此前的20%下调至15%—17%，并将24年全球半导体行业增速（不含存储）下调至10%。

AI相关需求强劲，未来复合增速有望超过50%。台积电在财报电话会上表示，受益于AI的强劲需求，AI处理器将逐渐成为HPC平台增长的最强驱动力，但AI PC的市场恢复还需时间。具体而言，预计AI处理器在2024年将达到全年总收入10%左右的水平，接下来五年的年均复合增长率将达50%，至2028年收入占比达到20%以上。在成熟制程复苏不及预期的大背景下，台积电未来有望凭借先进制程和先进封装收获AI算力红利。

投资建议：台积电24Q1营收、净利润超市场预期，但对下游复苏指引不及预期，下调除存储外半导体行业增速、全球晶圆代工增速。投资方面，建议把握国产替代空间大或AI受益程度大的半导体细分领域，如半导体设备与材料、半导体存储等。相关标的：北方华创（002371）、兆易创新（603986）、德明利（001309）、佰维存储（688525）、澜起科技（688008）等。

风险提示：下游复苏不及预期，行业竞争加剧，晶圆代工产能过剩等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn