



Research and
Development Center

台积电 1Q24 业绩点评：

全年服务器 AI 收入或翻倍，半导体行业增速预期下调

2024 年 04 月 20 日

证券研究报告

行业研究

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
邮箱: mowenyu@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 1Q24 业绩点评：全年服务器 AI 收入或翻倍，半导体行业增速预期下调

2024 年 04 月 20 日

本期内容提要：

- **营收略超指引，毛利率符合指引：**1Q24，台积电实现营收 188.7 亿美元，同比+12.9%，环比-3.8%，略超此前指引（180~188 亿美元）；毛利率为 53.1%，同比-3.2pct，环比+0.1pct，符合此前指引（52%~54%）；净利率为 38.0%，同比-2.7pct，环比-0.2pct。
- **先进制程与下游分布：**3nm 占比下滑，HPC、IoT、DCE 环比增长。分制程看，1Q24 公司 7nm 及以下制程收入占比为 65%，其中 3nm/5nm/7nm 占比分别为 9%/37%/19%，3nm 环比下滑 6pct，5nm 和 7nm 均环比提升 2pct。分应用看，1Q24 HPC 收入环比+3%、占比 46%，手机收入环比-16%、占比 38%，IoT 收入环比+5%、占比 6%，汽车收入环比持平、占比 6%，DCE 收入环比+33%、占比 2%。
- **资本开支：**1Q24 的 CapEx 为 57.7 亿美元，较 4Q23 增加了 5.3 亿美元。公司维持 2024 年资本开支 280~320 亿美元的指引，其中 70%~80%用于先进工艺，10%~20%用于专业技术，10%用于先进封测和掩模版制造。
- **业绩指引：**公司预计 2Q24 营收为 196~204 亿美元，中值 200 亿美元，环比+6.0%，主要受智能手机季节性因素影响；预计毛利率区间为 51%~53%，中值 52%，环比下降 1.1pct，主要受 403 地震以及电力成本上升因素影响；预计营业利润率区间为 40%~42%，中值 41%，环比-1pct。公司预计下半年业务增长更强劲，3nm 收入贡献有望增加，这或将稀释 2H24 毛利率 3-4pct（1H24 稀释 2-3pct），长期毛利率 53%仍能保持。
- **下调 2024 年半导体市场增速指引，AI 需求有望持续强劲。**公司认为，由于宏观经济和地缘政治的不确定性持续存在，或将进一步拖累消费者情绪和终端需求，公司下调 2024 年全球半导体市场（不包含存储）的同比增速预测至 10%，下调代工市场同比增速预测至 15%~20%。另一方面，来自 AI 的需求依旧强劲，公司预测 2024 年来自服务器 AI 处理器的收入贡献将增长一倍以上，占比接近 10%。公司认为，未来五年 AI 业务的 CAGR 将达 50%，并在 2028 年收入占比达到 20%。
- **N2 制程和全球产能规划：**①公司 N2 节点进展顺利，性能和良率均符合甚至优于预期，计划 2025 年开始量产。②计划在亚利桑那建设 3 座晶圆厂，一厂采用 N4 工艺，计划 1H25 量产；二厂除 3nm 外新增 2nm 工艺，计划 2028 年量产；三厂采用 2nm 或更先进工艺。③日本熊本厂采用 12/16 和 22/28nm 工艺，有望 4Q24 量产，日本二厂采用 40、12/16 和 6/7nm 工艺，满足消费、汽车、工业和 HPC 需求，计划 2H24 动工、27 年底完工。④德国工厂专注汽车和工业应用，计划 4Q24 开始建设。
- **风险提示：**先进制程研发不及预期，下游需求恢复不及预期，产能建设进展不及预期。

财务数据

图 1: 台积电损益表

Statements of Comprehensive Income

Selected Items from Statements of Comprehensive Income

(In NT\$ billions unless otherwise noted)

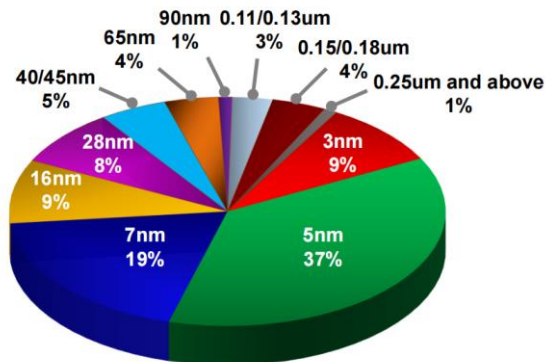
	1Q24	1Q24 Guidance	4Q23	1Q23	1Q24 Over 4Q23	1Q24 Over 1Q23
Net Revenue (US\$ billions)	18.87	18.0-18.8	19.62	16.72	-3.8%	+12.9%
Net Revenue	592.64		625.53	508.63	-5.3%	+16.5%
Gross Margin	53.1%	52%-54%	53.0%	56.3%	+0.1 ppt	-3.2 ppts
Operating Expenses	(65.36)		(71.62)	(55.31)	-8.7%	+18.2%
Operating Margin	42.0%	40%-42%	41.6%	45.5%	+0.4 ppt	-3.5 ppts
Non-Operating Items	17.52		18.07	13.04	-3.0%	+34.4%
Net Income Attributable to Shareholders of the Parent Company	225.49		238.71	206.99	-5.5%	+8.9%
Net Profit Margin	38.0%		38.2%	40.7%	-0.2 ppt	-2.7 ppts
EPS (NT Dollar)	8.70		9.21	7.98	-5.5%	+8.9%
ROE	25.4%		28.1%	27.5%	-2.7 ppts	-2.1 ppts
Shipment (Kpcs, 12"-equiv. Wafer)	3,030		2,957	3,227	+2.5%	-6.1%
Average Exchange Rate--USD/NTD	31.40	31.10	31.88	30.42	-1.5%	+3.2%

* Diluted weighted average outstanding shares were 25,930mn units in 1Q24

** ROE figures are annualized based on average equity attributable to shareholders of the parent company

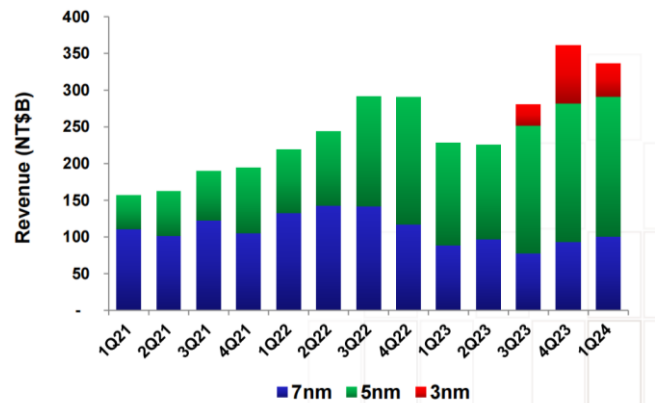
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 2: 台积电 1Q24 分制程收入占比



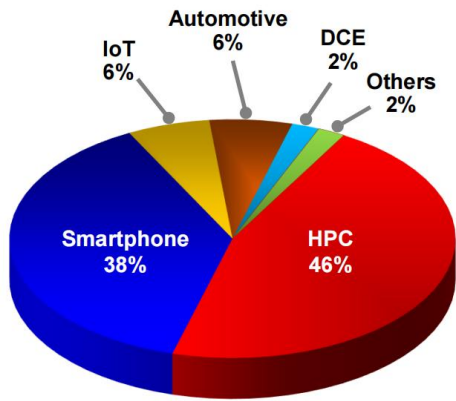
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 3: 台积电 1Q24 7nm 及以下收入 (新台币十亿元)



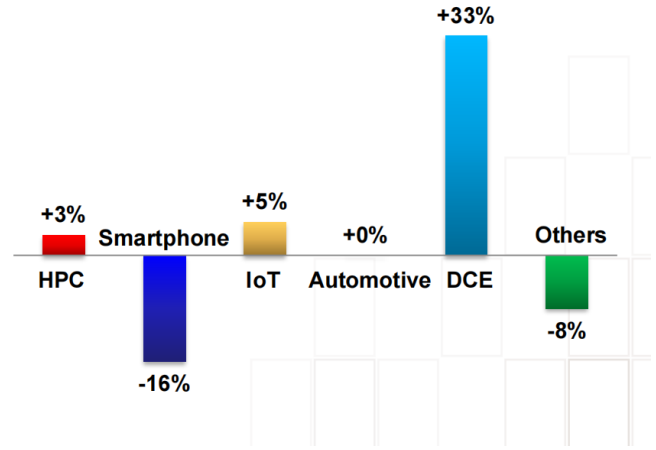
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 4: 台积电 1Q24 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 1Q24 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 1Q24 业绩展望

2Q24 Guidance

Based on our current business outlook, management expects:

- Revenue to be between US\$19.6 billion and US\$20.4 billion

And, based on the exchange rate assumption of 1 US dollar to 32.3 NT dollars, management expects:

- Gross profit margin to be between 51% and 53%
- Operating profit margin to be between 40% and 42%

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，电子行业分析师，S1500522090001。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。

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。

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。

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。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

李星全，电子行业研究员。哈尔滨工业大学学士，北京大学硕士。2023年加入信达证券电子组，研究方向为服务器、PCB、消费电子等。

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 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	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。