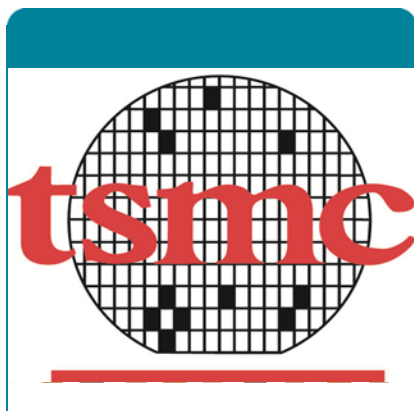


Fubon Research

2018 年 1 月 19 日



資料來源：公司

廖顯毅

(886-2) 6600-5930

arthur.liao@fubon.com

徐力雯

(886-2) 6600-5956

liwen.hsu@fubon.com

## 台灣電子產業

### HPC、IoT、自動駕駛推升台積電今年業績

#### 事件

1/18 台積電(2330 TT)公布 4Q17/FY17 財報及最新的 1Q18 業績展望。

#### 細節

台積電 4Q17 合併營收 2780 億台幣(92.1 億美元)、稀釋後 EPS 達到 3.83 元，毛利率 50%和營益率 39.2%皆微幅超越市場預期。1Q18 方面台積電預估營收為 84~85 億美元(下滑 7.7~8.8% QoQ)，略低於市場預期，FY18 營收則預估為 353~369 億美元(成長 10~15%)。

#### 富邦觀點

展望 2018 年台積電認為 HPC (high-speed-computing，高速運算)、IoT (Internet of Things，物聯網)和汽車業務會帶動營收成長，且應可彌補智慧型手機業務營收持平的情況，這個看法與我們的 2018 年展望相符。從下游的角度觀察，資料中心、智慧喇叭/穿戴裝置和自動駕駛都是投資人很好的觀察指標，我們在標題為「2018 CES 預覽：三個 A」的報告中有提及 AI (artificial intelligence，人工智慧)、ADAS (advanced driver assistance systems，先進駕駛人輔助系統)和 AR (artificial reality，擴增實境)等題材今年會有許多商業化應用出現。

1Q18 方面台積電預估營收為 84~85 億美元(下滑 7.7~8.8% QoQ)，略低於市場預期，我們認為主要因為 iPhone 8/8 Plus 需求不振、iPhone X 銷售成績也很平淡，因此 Apple 下修 A11 需求預估。在欠缺加密貨幣需求下，營收衰退幅度可能會超越預期。

台積電預估智慧型手機事業營收持平，這個看法所傳遞的訊息為除了 1H18 中國智慧型手機業者庫存依舊偏高之外、iPhone 需求也不如市場預期。台積電 1H18 營收預估會成長 15% YoY，但 2H18 營收增幅會低於 10% YoY，通訊事業將佔 50% FY18 營收，顯示 2H18 智慧型手機業務在傳統旺季中也不會有亮眼表現。

7nm 製程方面台積電有 10 個客戶的 tape out(晶片製作)，今年底可望增加到 15 個以上，主要客戶包括行動、電競和 GPU 應用。7nm 營收將有一半來自行動業務，另一半來自 HPC 和自動駕駛(更詳細的比重為行動 50%、HPC 25%、IoT 10%、汽車 10%)。HPC 用於 AI、加密貨幣和 GPU 應用，因此我們強烈建議台股中投資人應著重資料中心和電競相關標的。

#### 4Q17 與 2017 財報回顧

- 4Q17 營收 2775.7 億台幣(成長 10.1% QoQ)· 超過公司的預估區間· 成長動能來自主要行動產品上市以及加密貨幣需求。
- 毛利率 50.0%· 提高 0.1 ppt QoQ· 反映產能利用率提升和庫存評價調整· 上述因素彌補 10nm 和匯率不佳導致的毛利率下滑問題· 營益率 39.2%高於公司預估值 37-39%。
- 4Q17 DOI 52 天· 高於 4Q16 的 41 天· 主要因為 10nm 投產以及裸晶增加。
- 4Q17 資本支出 25 億美元· 2017 資本支出 108.6 億美元。
- 各應用營收: 通訊增加 20% QoQ、電腦攀升 8% QoQ、消費性下滑 38% QoQ、工業下滑 4% QoQ。
- 各製程營收比重: 20nm/16nm 20% (低於 3Q17 24%)、28nm 18% (上季為 23%)、10nm 25% (上季為 10%)。
- 2017 營收 9774.8 億台幣(成長 3.1% YoY)· 營收淨額成長 9.1%到 3431.1 億台幣。
- 2017 毛利率 50.6%· 提高 0.5ppt YoY· 反映成本改善與產能利用率提高· 並可彌補匯率不佳的影響· 營益率 39.4%· 下滑 0.5ppt YoY· 主要因為 7nm 和 5nm 研發費用增加· 2017 年稅率幾乎與 2016 年 30.5%相同· EPS 13.23 元(vs. 2016 12.89 元)。

#### 1Q18 預估與展望

- 營收預估為 **84~85 億美元**· 下滑 7.7~8.8% QoQ· 主要因為淡季· 但 YoY 成長 12.6% YoY(以 29.60 台幣:1 美元計算)。
- 毛利率 **49.5~51.5%**· 營益率 **38~40%**。
- 台積電 2018 年獲利率可能會受晶圓價格和 7nm 產能開出影響· 7nm 產能開出的速度會和過去 10nm 相近· 公司方面預期 7nm 投產會導致 2H18 毛利率減少 2-3ppt· 匯率則是另一個變數。
- 2018 年折舊 105~110 億台幣· YoY 增加約 15%。

#### 長線展望與成長驅動力

- 台積電 2018 年全球產業營收成長預估: **全球半導體提高 6-8% YoY**· **晶圓代工攀升 9-10% YoY**· **公司本身成長 10-15% YoY**(美元計價)· 台積電將佔晶圓代工市場約 56%。
- 2018 年 IC 設計公司 DOI 將符合季節性狀況· 供應鏈則會優於季節性狀況。
- 7nm 有 10 個客戶 tape out· 年底前增加到 15 個以上· 主要用於行動、電競、GPU 應用。
- 公司表示今年 7nm 製程會領先。
- 2017 年 10nm 投產· 4Q17 晶圓營收比重達到 25%· 全年比重 10%。
- 今年主要行動客戶會從 10nm 升級到 7nm。

- 台積電三大成長驅動力為 HPC、IoT、汽車，其中 AI 應用、加密貨幣和 GPU 成長帶動 HPC 需求走強。今年 IoT 需求將來自智慧語音裝置和智慧家庭無線裝置，汽車成長主要來自 IDM 委外訂單。
- 1H18 營收預估提高 15% YoY 但 2H18 營收增幅會低於 10% YoY (皆以美元計價)。
- 2018 資本支出約 **105-110 億美元**，與 2017 年幾乎一樣。其中 73%將用於設立 7nm 和 5nm 產能，餘額用於 R&D、後段和光罩。
- 未來數年資本支出計畫將與 2017 年持平。
- 南京廠產能約為 20,000 片 12 吋晶圓，多數設備皆已移入，主要生產 16nm 和 12nm，客戶也以中國公司為主。

## 免責宣言

### 分析師認證

負責分析師（或者負責參與的分析師）確認：

1. 本研究報告的內容係反映分析師對於相關證券的個人看法。
2. 分析師的報酬與本研究報告內容表述的個別建議或觀點無關。

### 免責聲明

本研究報告所載資料僅供參考，並不構成要約、招攬、邀請、宣傳、誘使，或任何不論種類或形式之表示、建議或推薦買賣本研究報告所述的任何證券。所載資料乃秉持誠信原則所提供，並取自相信為可靠及準確之資料來源。然而，有關內容及看法並未考慮個別投資人之投資目標、財務狀況及特別需求。本研究報告所載述的意見可隨時予以更改或撤回，恕不另行通知。本公司及任何關係企業等，皆有可能持有報告中提及的證券。本公司或任何關係企業會提供或嘗試提供投資銀行或其他形式的服務給報告中提及的公司。富邦投顧保留報告內容之一切著作權，禁止以任何形式之抄襲及轉寄他人。

本研究報告原文為英文，如對中譯版之內容正確性有任何疑問，請參考原始英文版

## 富邦的股票評等標準

評等	定義
買進	預估未來6個月內的絕對報酬超過 30%
增加持股	預估未來6個月內的絕對報酬介於 10-30%
中立	預估未來6個月內有絕對報酬介於10%與負10%之間
降低持股	預估未來6個月內的絕對報酬介於負10-負30%
賣出	預估未來6個月內的絕對報酬高於負30%
未評等	由於富邦目前與該公司有特定交易或沒有足夠的基本資料判斷該公司評等
評估中	目前正在研議個股的投資評等，將於3到6個月內提供投資評等

產業評等	定義
優於大盤	預估該產業在未來6個月內會比大盤指數表現突出
持平	預估該產業在未來6個月內與大盤指數表現相較持平
劣於大盤	預估該產業在未來6個月內會比大盤指數表現較差