

## 台積電及聯電財務結構分析報告

組員：109550060 陳星宇

### 一、序論

台積電和聯電作為台灣最主要的晶圓製造商及代工廠，對於台灣的經濟有著舉足輕重的影響。然而，雖然兩者占據一二名的位置，股價卻有約 10 倍的差異。因此，我想透過這份分析報告來找出除了資本額本身的差距之外，是否有其他因素影響了兩者的價格。

### 二、原因探討

#### A. 負債

	台積電	聯電
短期借款	0	17,590,000
應付短期票券	0	0
應付帳款及票據	53,772,306	8,370,695
預收款項	0	0
一年內到期長期負債	7,420,132	12,484,248
流動負債	970,034,816	92,070,238
長期負債	937,492,473	49,380,116
總負債	2,111,738,274	197,254,767
股東權益	3,372,818,107	350,016,189

(2023 Q3 負債規模及股東權益比較表格)

以上為台積電及聯電在 2023 年 Q3 的負債規模及股東權益。我們可以依此算出台積電的長債比率為  $\frac{937,492,473}{937,492,473 + 3,372,818,107} = 21.7\%$ ，聯電為

$\frac{49,380,116}{49,380,116 + 350,016,189} = 12.4\%$ 。兩者的長債比率(long-term debt ratio)相對於美國製

造業的平均值 30%而言都滿低的，可以得知兩間公司大多的資產比例都是來自股東權益，因此推論無法償債的可能性較低，風險係數也較低。再比較兩間公司的流動比率(current ratio)，由參考資料得知，台積電的流動資產為 2,082,477,636 而聯電為 219,280,222。我們可以由此計算出台積電的流動比率為

$\frac{2,082,477,636}{970,034,816} = 2.22$ ，聯電為  $\frac{219,280,222}{92,070,238} = 2.38$ ，兩者比值都達到 2 以上且相近，

表示兩者短期都有足夠的現金流可以償還短期債務。

#### B. 公司成長率

配息率	2018	2019	2020	2021	2022
台積電	59.08%	71.32%	50.08%	47.81%	28.06%

聯電	100%	91.46%	66.12%	65.65%	50.78%
----	------	--------	--------	--------	--------

根據參考資料，在 2018-2022 年間，台積電的配息率(dividend payout ratio)一直都比聯電低，說明自留額比率(plowback ratio = 1 – dividend payout ratio)較高。以 2022 年為例，台積電的自留額比率為 71.94%，而聯電的自留額比率為

49.22%；另外，台積電在 2022 年的平均 ROE 為  $\frac{9.03+9.82+10.68+10.36}{4} = 9.97\%$ ，

而聯電的 ROE 為  $\frac{6.88+7.34+9.14+5.88}{4} = 7.31\%$ 。我們可以用上述的資料計算出台積

電在 2022 年的永續成長率(sustainable growth ratio = plowback ratio \* ROE)為 7.17%，聯電為 3.60%。由此可見，在永續成長率方面，台積電比聯電略勝一籌。

### C. 現金股利

現金股利	2018	2019	2020	2021	2022
台積電	8.00	9.50	10.00	11.00	11.00
聯電	0.58	0.75	1.60	3.00	3.60

我們可以對照現金股利和配息率的表格，從中得知即使聯電的配息率高於台積電許多，現金股利卻遠低於台積電。我們可以以此推測聯電近年的獲利能力並不好，導致盈餘不高的同時還得拿出高比例的盈餘作為現金股利。這可能是聯電股價較低的原因之一。

### D. 每股盈餘(EPS)年增率

EPS 年增率	2018	2019	2020	2021	2022
台積電	2.34%	-1.67%	50.00%	15.19%	70.4%
聯電	-24.82%	39.43%	184.57%	89.92%	56.06%



台積電股價走勢圖



聯電股價走勢圖

我們觀察計算出來的 EPS 年增率表格，我們可以發現聯電在 2019-2021 的成長率明顯高於台積電，觀察其股價走勢，在 2019-2021 的成長倍數也遠高於台積電，2019-2020 有一倍的成長，2020-2021 甚至成長了 3-4 倍！然而，因為其股價本來就較低，經過多倍漲幅後仍然不及台積電的市值，但確實縮小了差距。

### 三、結論

結合三個方面的分析後可以發現，聯電可能是因為其獲利能力及永續成長的能力不如台積電而市值較低，儘管在 2019-2021 年間有很大的提升，也只能縮短彼此之間的差距，聯電若要能達到台積電的市值，勢必還需要提升其獲利能力及永續經營的能力。

### 四、參考資料

[台積電負債及股東權益表](#)

[台積電總資產表](#)

[聯電負債及股東權益表](#)

[聯電總資產表](#)

[台積電配息率](#)

[聯電配息率](#)

[台積電每股盈餘成長率](#)

[聯電每股盈餘成長率](#)