

聯電 (2303 TT) UMC

與 Intel 合作開發 12nm 製程將有助於客戶製程升級並優化財務表現

評等：買進

目標價 (12 個月)：NT\$57.0

收盤價 (2024/01/25)：NT\$52.3
隱含漲幅：9.0%

交易資料表

市值	NT\$655,310百萬元
外資持股比率	33.3%
董監持股比率	6.2%
調整後每股淨值 (2023F)	NT\$30.87

簡明損益表 (NT\$百萬元)

年初至12月	2022A	2023F	2024F	2025F
營業收入	278,705	222,533	243,244	288,154
EPS (元)	7.09	4.83	4.45	5.32
EPS YoY (%)	55.4	-31.9	-7.8	19.6
本益比 (倍)	7.4	10.8	11.7	9.8
股價淨值比 (倍)	2.0	1.8	1.7	1.5
ROE (%)	28.6	10.7	9.4	10.6
現金殖利率 (%)	6.9%	4.7%	4.3%	5.2%

張智彥

Jorge.Chang@Yuanta.com

徐銘駿

Michael.MC.Hsu@Yuanta.com

事件

Intel 公布將與聯電合作開發 12m 製程技術，以滿足行動裝置、通訊與網路市場快速成長的需求，預估在 2027 年於 Intel 亞利桑那 Fab12/22/32 開始生產。聯電預計 12 nm 可利用 Intel 在美國之產能與 FinFET 設計經驗，提升客戶產品之性能和功效，並透過 Intel 現有的設備減少建置產線的前期投資並優化整體稼動率。

評論

本次合作各取所需，預期將會是雙贏

本中心認為 Intel 與聯電的合作將會是雙贏，主因 1) 對於 Intel 來說，除了能新增行動裝置、通訊或網路應用之多元化客戶需求，也可以學習聯電低功耗的製程技術；2) 而對於聯電來說，可以利用 Intel 在美國的產能實現產線多元化，並協助 Wi-Fi SoC 或 ISP 客戶繼續將產品升級至 FinFET 製程。本中心正向看待此次合作，並認為其可協助聯電製程往 12nm 升級並增加其潛在市場(TAM)，將有助於提升聯電之評價。而以晶圓代工競爭之角度，因為合作僅限於 FinFET 製程，對台積電其技術領先地位並無影響。我們仍持續推薦台積電(2330 TT；買進)和聯電(2303 TT；買進)。

附錄：重要揭露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

聯電 (2303 TT) - 投資建議與目標價三年歷史趨勢

— 收盤價



#	日期	收盤價 (A)	目標價 (B)	調整後目標價 (C)	評等	分析師
1	20210128	54.80	67.00	56.82	買進	林凱威
2	20210429	60.00	78.00	66.15	買進	林凱威
3	20220126	61.50	90.00	78.81	買進	林凱威
4	20220428	44.40	50.00	43.79	持有-超越同業	林凱威
5	20220728	39.45	42.00	39.16	持有-超越同業	林凱威
6	20230427	48.40	57.00	53.15	買進	張智彥
7	20230727	45.10	55.00	55.00	買進	張智彥
8	20231026	49.10	57.00	57.00	買進	張智彥
9	20240125	50.60	57.00	57.00	買進	張智彥

資料來源：CMoney、元大投顧

註：A = 未調整之收盤價；B = 未調整之目標價；C = 依據股票股利與現金股利調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於A、B或C。

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價資訊以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2024 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀購。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或揭露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣臺北市 106 敦化南路二段
65 號 10 樓、71 號 10 樓