

投資家觀點



孫慶龍 Daniel

現職：投資家日報總監

學歷：英國 EXETER 大學財務管理碩士

國立成功大學中國文學學士

證照：證券投資分析師(CSIA)

教育部大專院校合格講師證書

MIC 高科技產業分析師

經歷：鑫圓滿證券投資總監

致理科技大學財金系講師

理財周刊 執行長

著作：《源源不絕賺好股》

《發掘未來 10 年產業趨勢：半導體設備》

《發掘未來 10 年產業趨勢：電動車》

《12 招獨門秘技：找出飆股基因》

《超簡單買低賣高投資術》

孫慶龍 YouTube 頻道



在面對行情的劇烈波動時，投資人要保有「耐心」，是非常重要的。因為「報酬，是靠耐心等待出來的」，而所謂的耐心，又可分為兩個層面：

(一) 耐心等到好公司，跌到好價格

(二) 耐心持有好公司，帶來的複利效果。



今天的日報，慶龍想跟大家討論第二個耐心：耐心持有好公司，帶來的複利效果。

下圖表是實際的股票庫存狀態，其內容參考如下：

(一) 種類：現股

(二) 股票名稱：台積電(2330)

(三) 現股數量：10,000 股。

(四) 成本均價：494.82 元。

(五) 11/13 盤中價：573 元。

(六) 持有成本：4,948,223 元。

- (七)股票市值：5,730,000 元。
- (八)價差盈虧：756,422 元。
- (九)累積現金股利：137,250 元。
- (十)累積總獲利：893,672 元。
- (十一)總報酬率：18.06%。

Point

台積電(2330)的範

本，單純只是舉例說

明，投資人可依照風險

承受度，與對投資標的

的了解，選擇符合投資

邏輯的潛力好股。

台積電(2330)庫存與累計盈虧(2023.11.13 盤中)

種類	代號	商品名稱	欲委託價	欲委託量	可下單數量	現股數量
現股	2330	台積電	502.00	10,000	10,000	10,000
[台幣]小計			-	-	-	10,000

成本均價	市價	股票市值	持有成本	盈虧	盈虧(%)
494.8223	573.00	5,730,000	4,948,223	756,422	15.29%
-	-	5,730,000	4,948,223	756,422	15.29%

加13.7萬股利，未實現
獲利89.3萬，報酬率18%

企業動態

台積電(2330)

台積電(2330)公告 10 月營收達 2432 億元，不僅創歷史新高，更激勵今天的股價大漲，盤中最高一度漲到 580 元。

然而，若從財報分析的角度來看，聰明的投資人不應該過度反應 10 月營收的表現，而應該是從近 3 月營收的總和，來理性判斷台積電的業績變化，畢竟今年 8 月與 9 月的營收有點偏低，跟去年同期相比，分別年減 13.5%與 13.36%。

身為蘋果 iphone 手機晶片的獨家供應商，台積電每年 8 月到 10 月就會開始進入到「拉貨潮」，然而今年 8 月與 9 月的「拉

貨潮」其實並不明顯，追蹤原因或許與蘋果對於 i15 銷售預期保守有關。

然而隨著 9/22 開賣上市，根據 Counterpoint 市場追蹤機構的預估，iphone15 在美國的銷售不錯，上市前 9 天的銷售量比 iPhone14 成長了兩位數，因此也擴大了蘋果對於台積電的追加訂單，並直接反映在 10 月營收的跳升上。

不過，若比較去年 8 月到 10 月台積電的營收總和為 6366 億元，今年 8 月到 10 月的營收總和為 6123 億元，一方面衰退 243 億元，年減幅度約在 3.8%，另一方面也反映目前全球消費性電子產品需求疲軟，iphone15 在中國市場銷售不佳的現況。

值得注意的是，3.8% 台積電營收衰退幅度，與 Counterpoint 預估統計 iPhone15 上市後 17 天的銷量，比 iPhone14 少 4.5%，大致吻合。

Point

值得注意的是，3.8%

台積電營收衰退幅

度，與 Counterpoint

預估統計 iPhone15 上

市後 17 天的銷量，比

iPhone14 少 4.5%，

大致吻合。

年/月	營收	月增率	去年同期	年增率	累計營收	年增率
112/10	243,202,811	34.79%	210,265,633	15.66%	1,779,409,796	-3.74%
112/09	180,430,282	-4.38%	208,247,663	-13.36%	1,536,206,985	-6.24%
112/08	188,686,256	6.23%	218,132,391	-13.50%	1,355,776,703	-5.20%
112/07	177,616,226	13.55%	186,762,689	-4.88%	1,167,090,447	-3.70%
112/06	156,404,111	13.55%	175,874,001	-11.32%	989,474,227	-3.49%
112/05	176,537,345	19.36%	185,705,425	-4.94%	833,070,053	-1.92%
112/04	147,899,735	1.71%	172,501,382	-14.29%	656,532,708	-1.07%
112/03	145,408,332	1.71%	172,501,382	-14.29%	508,632,973	3.58%
112/02	163,174,097	-18.43%	146,933,238	11.05%	363,224,641	13.82%
112/01	200,050,544	3.89%	172,176,110	16.19%	200,050,544	16.19%
111/12	192,560,242	-13.54%	155,382,230	23.93%	2,263,891,292	42.61%
111/11	222,705,993	5.92%	148,267,599	50.21%	2,071,331,050	44.64%

整體而言，雖然慶龍認為投資人無須錦上添花、過度樂觀台

積電 10 月的營收表現，不過，就長期而言，慶龍依舊認為台積電是一檔值得等待的好公司，畢竟隨著今年以來 Ai 聊天機器人成功應用在商業模式上，所帶來的破壞式創新，勢必將會持續帶給半導體產業長線的成長契機；而台積電身為地表最強的半導體公司，只要台灣沒有發生重大的天災與人禍，若以每年成長 8% 計算，9 年後的營收就可翻倍成長。

此外，展望全球半導體產業的產值變化，根據世界半導體貿易統計協會 WSTS 的調查，2023 年全球半導體產值將落在 5151 億美金，雖然較 2022 年的 5741 億美金，衰退 10.2%，但時序進入到 2024 年，預計就可重回成長的軌跡，並且有機會成長到 5760 億美金，不僅將突破 2022 年的歷史最高紀錄，更持續往 2030 年達 1 兆美金的目標前進。

Point

雖然聰明的投資人無須錦上添花、過度樂觀台積電(2330)10 月的營收表現，不過，就長期而言，慶龍依舊認為台積電是一檔值得等待的好公司。

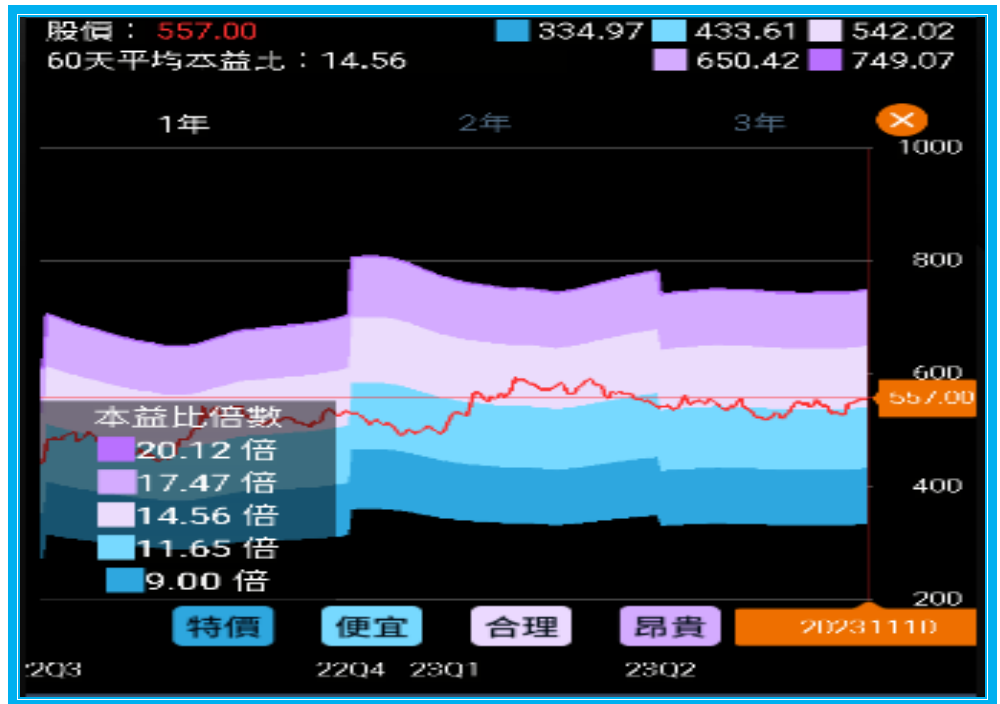


資料來源：投資家日報

總結而論，現階段台積電的投資策略，慶龍認為一對春聯或許可完美詮釋：同島一命、一張不賣、2025 年半導體大爆發。🏠

企業評價

台積電(2330)近1年股價與本益比(滾動式近60天)河流圖



資料來源：飆股基因 APP

Point

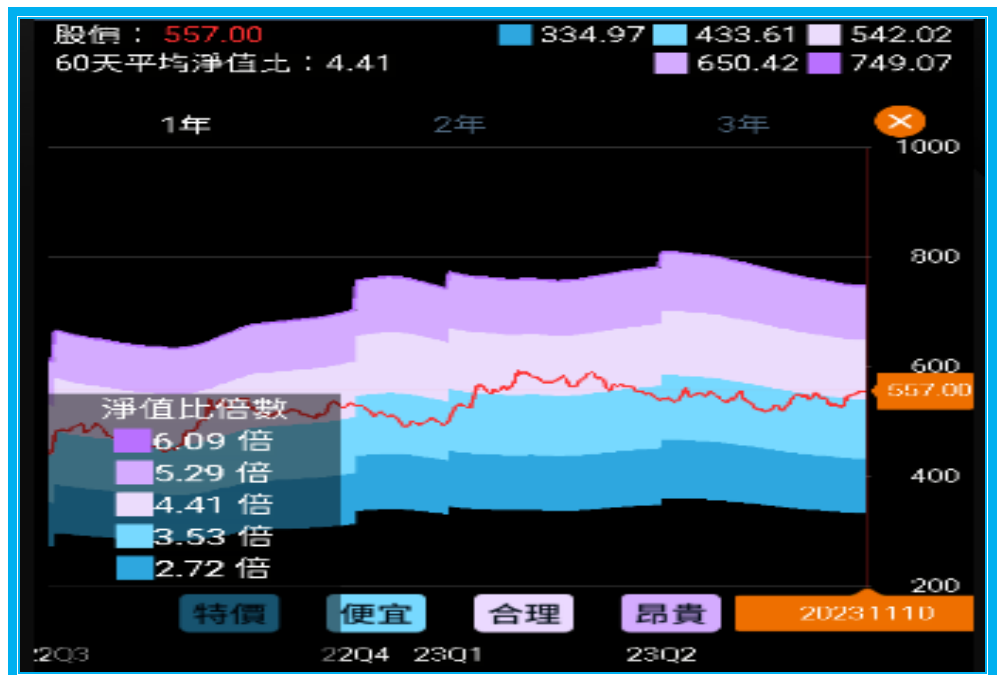
@可至延伸閱讀：

【如何用股價淨值比或

淨值比河流圖判斷好價

格】

台積電(2330)近1年股價與淨值比(滾動式近60天)河流圖



資料來源：飆股基因 APP

近期各家券商推薦

日期區間: 2023/8/16 ~ 2023/11/10		股票代號: 2330 台積電				
券商推薦列表				欄位編輯		
券商	平均目標價	本次平均EPS	前次平均EPS	平均累計報酬率		
全部券商	684.89	31.15	30.16	159.33		
最新一筆推薦資訊						
券商名稱	推薦日期	評等內容	目標價	潛在報酬率	準確度	累計報酬率
永豐金	20231020	買進	631	11.73	10	275.74
花旗美邦...	20231019	Buy	660	15.61	10	309.97
美林證券	20231019	BUY	760	26.71	9	202.49
國票	20231020	買進	680	18.09	9	268.85
元富證券...	20231020	BUY	700	20.43	8	197.81
群益證券	20231020	Buy	637	12.56	8	200.89
第一金證券	20231020	買進	735	24.22	8	201.50
統一證券	20231020	買進	735	24.22	7	161.30
國泰	20231020	買進	635	12.28	7	188.30
麥格理證券	20231019	Outper...	725.43	23.22	7	197.44
摩根大通...	20231020	Overw...	700	20.43	6	145.55
台新投顧	20231020	買進	650	14.31	6	146.61
康和證券	20231020	買進	640	12.97	6	151.40
高盛證券	20231020	Buy	725	23.17	6	153.44
HSBC	20231019	MAINT...	705	20.99	5	128.22
大和	20231019	Buy	688	19.04	5	132.76
瑞銀證券	20231011	Buy	740	24.73	5	134.24
富邦證券	20231020	買進	650	14.31	5	137.61
中國信託...	20231020	增加持股	618	9.87	4	105.19

資料來源：全曜財經

近期各家券商推薦

台積電 (2330)	永豐金			
投資評等：買進	2023/10/20			
目標價：631.0元(+13.49%)				
稅後EPS：31.44元				
投資結論				
維持目標價631元：(1) 短期-手機、HPC 需求帶動3nm/5nm 產能利用率居高不下，使台積電旺季營收約與4Q22 相當，(2) 中期-庫存水位逐漸回落，復甦仍須視力道而定，(3) 長期-2nm 以下展現優於同業的信心，且先進封裝的技術優勢讓台積電可為客戶提供一條龍式的解決方案，同時滿足從雲到端的AI 需求。評價面，以2024 年獲利推算目前股價約在歷史循環的3.5-9.5X 低點，考量復甦型態仍有不確定性，維持買進和目標價631元(4.0 X 2024 BVPSF)。				
年損益表				
單位:百萬元	2021	2022	2023F	2024F
營業收入	1,587,415	2,263,891	2,154,384	2,591,103
營業毛利	819,537	1,348,355	1,171,720	1,353,712
營業利益	649,981	1,121,279	912,644	1,090,939
稅前純益	663,126	1,144,191	954,273	1,098,939
稅後純益	596,540	1,016,530	815,366	934,918
稅後EPS(元)	23.01	39.2	31.44	36.05
毛利率(%)	51.63	59.56	54.39	52.24
營業利益率(%)	40.95	49.53	42.36	42.1

資料來源：全曜財經

近期各家券商推薦

台積電 (2330)		花旗美邦證券		
投資評等：	Buy	2023/10/19		
目標價：	660.0元(+20.88%)			
稅後EPS：	31.43元			
投資結論				
TSMC is proven well-positioned during these semiconductor downcycle and macro uncertainties. We expect TSMC to resume solid YoY earnings recovery starting 2Q24E. Anticipating rising depreciation into 2024E and N3 dilution, we trim our earnings by -5% / -4% in 2024E/25E. We keep our constructive view on its solid growth outlook and reiterate our Buy with unchanged target price of NT\$660 (19x 2024E EPS from 18x previously).				
年損益表				
單位:百萬元	2021	2022	2023F	2024F
營業收入	1,587,415	2,263,891	2,138,855	2,686,846
營業毛利	819,537	1,348,355	1,171,015	1,379,931
營業利益	649,981	1,121,279	916,615	1,061,381
稅前純益	663,126	1,144,191	960,150	1,079,767
稅後純益	596,540	1,016,530	815,069	918,216
稅後EPS(元)	23.01	39.2	31.43	35.41
毛利率(%)	51.63	59.56	54.75	51.36
營業利益率(%)	40.95	49.53	42.86	39.5

資料來源：全曜財經

近期各家券商推薦

台積電 (2330)		美林證券		
投資評等：	BUY	2023/10/19		
目標價：	760.0元(+39.19%)			
稅後EPS：	31.85元			
投資結論				
With TSMC's stronger 3Q results and 4Q guidance, we lift 2023 earnings estimates by 2% and reiterate Buy with a PO of NT\$760. We are optimistic on TSMC, driven by: 1) intact tech leadership; 2) completing inventory digestion; 3) new upside from emerging end-device AI. 3D packaging and CPO contribution should gradually increase with growing adoptions. With solid fundamentals and structural positives, we see the valuation as attractive at 13.5x 2024E P/E vs. historical 10-26x.				
年損益表				
單位:百萬元	2021	2022	2023F	2024F
營業收入	1,587,415	2,263,891	2,151,506	2,692,389
營業毛利	819,537	1,348,355	1,170,682	1,469,122
營業利益	649,981	1,121,279	915,379	1,184,784
稅前純益	663,126	1,144,191	966,847	1,233,333
稅後純益	596,540	1,016,530	825,936	1,046,375
稅後EPS(元)	23.01	39.2	31.85	40.35
毛利率(%)	51.63	59.56	54.41	54.57
營業利益率(%)	40.95	49.53	42.55	44

資料來源：全曜財經

近期各家券商推薦

台積電 (2330)		國票		
投資評等：	買進	2023/10/20		
目標價：	680.0元(+22.3%)			
稅後EPS：	31.29元			
投資結論				
<p>本次法說一改先前持續延後庫存調整時程，認為產業谷底已近，有望重拾市場信心，2Q23 為本波下行週期營運谷底，2H23 逐步回復成長動能，2024 年將重回高成長步調，AI 更是新成長動能，海外設廠對於獲利稀釋效果可控，近年PE 區間約為10X~30X，目前PE 約2024F 15X，考量優異製程能力推動長期成長趨勢不變，維持買進投資評等，目標價680 元(2024F PE 19X)。</p>				
年損益表				
單位:百萬元	2021	2022	2023F	2024F
營業收入	1,587,415	2,263,891	2,151,609	2,674,295
營業毛利	819,537	1,348,355	1,167,106	1,396,245
營業利益	649,981	1,121,279	912,038	1,091,780
稅前純益	663,126	1,144,191	950,766	1,088,780
稅後純益	596,540	1,016,530	811,533	922,639
稅後EPS(元)	23.01	39.2	31.29	35.58
毛利率(%)	51.63	59.56	54.24	52.21
營業利益率(%)	40.95	49.53	42.39	40.82
稅後純益率(%)	37.58	44.9	37.72	34.5

資料來源：全曜財經

台積電(2330)2020年11/1到2023年11/10期間價格與成交量

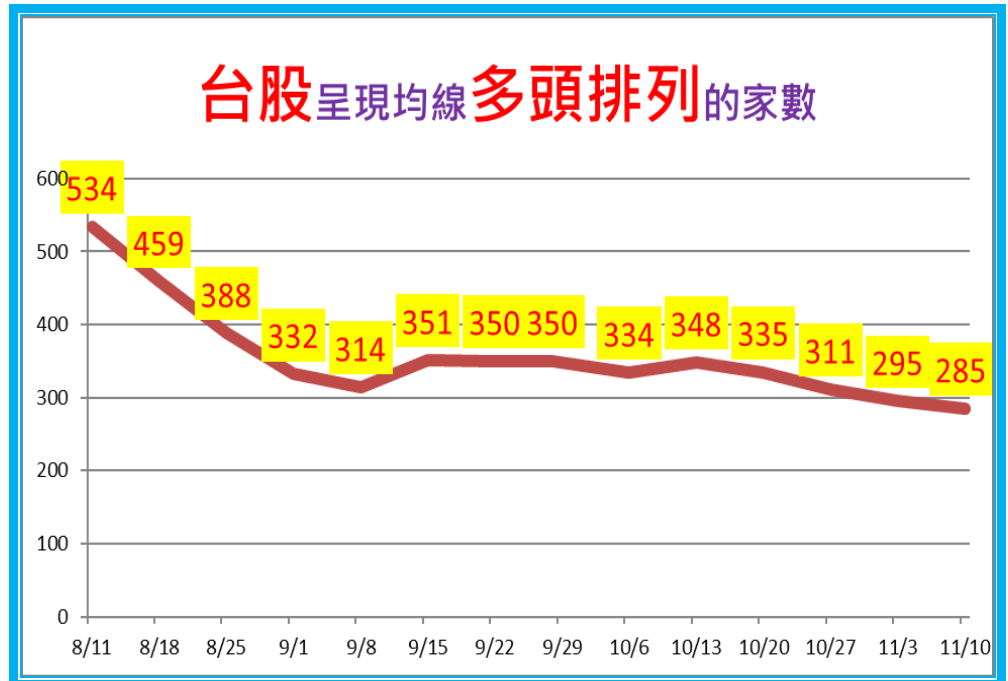
價格	成交量	壓力支撐	成交量圖示
684.5	55284		■
676.5	61230		■
668.5	164464		■■■■
660.5	287251		■■■■■■■
652.5	384412		■■■■■■■■■
644.5	392870		■■■■■■■■■■
636.5	621546		■■■■■■■■■■■■
628.5	454078		■■■■■■■■■■■
620.5	400527		■■■■■■■■■■
612.5	1120724		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
604.5	1408601		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
596.5	1775729	壓力	■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
588.5	1425861		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
580.5	1188324		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
572.5	951390		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
564.5	934489		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
556.5	832051	收盤	■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
548.5	748214		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
540.5	1030488	支撐	■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
532.5	793368		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
524.5	916657		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
516.5	870771		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
508.5	935671		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■■
500.88	657175		■■■■■■■■■■■■■■■■■■■

資料來源：Cmoney

投資家 SI 驚奇指數

Point

@延伸閱讀:【從多頭排列的家數, 領先掌握台股上漲的虛與實!】

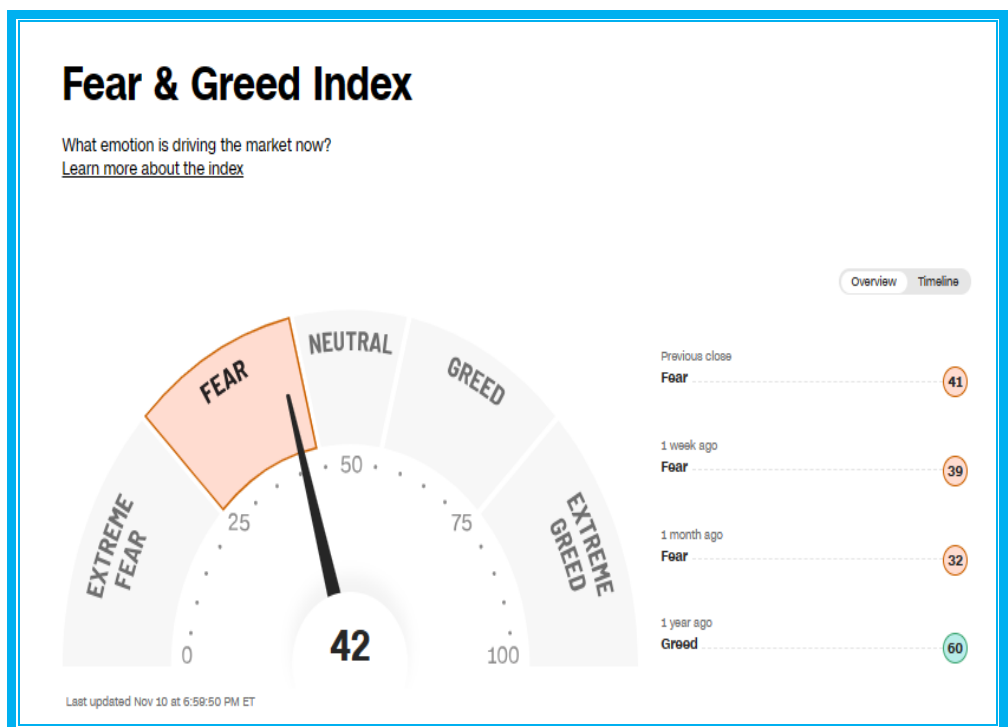


說明: 10/20 開始下降; 資料日: 11/10(每周更新); 資料來源: 投資家日報

恐懼與貪婪指數

Point

@延伸閱讀:【恐懼與貪婪指數: 逆市場操作以台灣 50(0050)為例】



口袋名單 大數據決策

Q3 獲利將大躍升：參考 Q2 外幣兌換收益占比最高

代號	股票	外幣兌換 淨損益	綜合損益	佔綜合 損益%	營業收入	佔營收 比重%
2474	可成	25.8	56.4	46%	68.9	37.47%
2905	三商	132.1	4.4	3028%	394.5	33.48%
5464	霖宏	0.8	0.7	118%	2.5	31.40%
1742	台蠟	0.3	0.1	194%	1.3	21.99%
8354	冠好	0.3	0.3	93%	1.5	21.61%
1325	恆大	0.2	0.1	344%	1.0	21.27%
2059	川湖	2.7	7.1	37%	13.1	20.22%
6155	鈞寶	0.2	0.5	52%	1.4	16.91%
3679	新至陞	1.4	1.7	86%	8.9	16.30%
6531	愛普*	1.7	4.8	36%	11.0	15.76%
3390	旭軟	0.3	0.2	131%	1.8	14.52%
3008	大立光	11.7	37.2	32%	81.9	14.33%
1540	喬福	0.2	0.5	44%	1.4	14.26%
1465	偉全	0.2	0.4	63%	1.7	13.60%
4909	新復興	0.2	0.1	104%	1.2	12.59%
4167	松瑞藥	0.3	0.0	543%	2.2	11.37%
3071	協禧	0.7	0.2	329%	6.0	11.32%
6292	迅德	0.4	0.8	44%	3.3	11.15%
6185	韓翔	0.2	0.3	63%	1.8	10.55%
1813	寶利徠	0.1	0.1	124%	1.0	10.45%
2702	華園	0.4	0.7	55%	3.7	10.24%
代號	股票	外幣兌換 淨損益	綜合損益	佔綜合 損益%	營業收入	佔營收 比重%
6114	久威	0.3	0.0	1238%	3.5	9.89%
2302	麗正	0.2	0.2	128%	2.1	9.80%
8111	立碁	0.2	0.4	47%	2.0	9.73%
4426	利勤	0.2	0.0	1142%	2.6	9.44%
8410	森田	0.3	0.8	38%	3.2	9.20%
2375	凱美	1.1	0.0	16485%	12.6	8.80%
2235	溢源	0.1	0.3	37%	1.4	8.75%
4702	中美實	0.1	0.1	129%	1.3	8.47%
6762	達亞	0.1	0.3	34%	1.4	8.47%
3491	昇達科	0.3	0.8	41%	3.8	8.46%
4999	鑫禾	0.5	0.5	92%	5.7	8.39%
6176	瑞儀	9.8	18.5	53%	118.1	8.28%
8924	大田	0.8	1.0	79%	9.6	8.21%
6156	松上	0.6	0.2	336%	7.3	8.17%
4543	萬在	0.2	0.5	38%	2.6	8.15%
4536	拓凱	2.0	4.2	48%	25.0	8.13%
4133	亞諾法	0.1	0.1	57%	1.0	8.10%
5015	華祺	0.3	0.5	62%	4.0	7.92%
3466	德晉	0.2	0.1	250%	2.4	7.72%
1527	鑽全	0.5	0.9	54%	6.2	7.70%
3025	星通	0.1	0.3	31%	1.3	7.69%

說明：單位為億元，季度 2023 年 Q2；資料來源：投資家日報

Point

Q3 財報公布前夕，不僅會有許多公司將出現龐大外幣兌換收益，更可提供聰明的投資人超前部屬的規劃。