

《台積電資本支出及自由現金流量》

作者：屏東大學會計系 周國華老師

2021/11/13 本文另刊於 FB 社群：半導體產業討論區(元件物理與製程、IC Design 與 EDA)

張忠謀在 2018 年 6 月交卸台積電董事長職位，由劉德音和魏哲家兩人接任董事長和副董及總裁職位。觀察台積電從 2017 年第一季到 2021 年第三季的資本支出數據，可看出 2017、2018 這兩年台積電的資本支出是持平狀態，2018 甚至稍微減少一些，這大抵上是老將準備走下舞台了，臨走前希望留給後人表現，而兩位新人剛接任，還在磨合期，也不敢太大張旗鼓。

但從 2019 年開始，台積電在資本支出上有了新氣象。以劉德音為首的董事會充分信賴魏哲家的戰略布局，讓魏進行大規模的投資計畫。2019 年的資本支出躍升到 149 億美元，比 2018 年增加 42%；2020 年再提升到 172.4 億美元，比 2019 年增加 15.7%；而 2021 年到第三季為止已支出 215.8 億美元，已經比 2020 年全年增加 25%。若和 2018 年張忠謀卸任當年相比，台積電在 2021 年前三季累計的資本支出比 2018 全年大幅增加了 106%！

台積電能夠進行龐大的資本支出計畫，靠的主要還是自己的賺錢本事，而非從市場上發行新股或舉借鉅額資金。這可從台積電過去五年的自由現金流量(FCF)看出來。(FCF 有多種計算公式，最簡單的是： $FCF = \text{營運產生的現金流量} - \text{資本支出}$)

台積電過去五年的 FCF 數據，除了 2017Q2 及 2021Q1 這兩季是負數外，其餘各季都是正數，且很多季在減除資本支出後，仍有鉅額的 FCF。這對台積電股東及資本市場而言，真是再好不過的事。對股東來說，台積電有鉅額的 FCF，就有能力發放豐碩的現金股利；對資本市場而言，台積電不用透過發行新股或舉借鉅額新債務就能自行支應資本支出所需，對市場資金就不會產生排擠效果，讓其他公司有更好的資金融通機會。

台積電能夠從營運產生鉅額的現金流量，當然是因為公司非常賺錢。台積電過去五年的獲利分別是(新台幣)：2017 年 3,431 億元，2018 年 3,512 億元，2019 年 3,453 億元，2020 年 5,182 億元，2021 前三季 4,307 億元。台積電從 2019 年開始的資本支出大幅擴張，很快就在 2020 及 2021 年看到豐碩成果。台積電也不是一直一帆風順的。張忠謀第一次的交棒計畫失敗了，蔡力行沒有處理好 2007 年開始的全球金融風暴，梁孟松又加入敵對陣營。2018 年 6 月張忠謀退休後，甫上任的劉、魏二人又陸續遇上資訊系統中毒及特用化學品汙染事件，讓投資人嚇出一身冷汗。好在劉、魏二人自此穩住軍心，並利用中美爭霸產生的新機遇，大開大闢進行投資。

大型投資需要鉅額資金，除了靠自己的賺錢本事外，也要有靈活的財務調度能力。台積電在 2021Q1 出現近年罕見的負數且較大數額的 FCF，曾經引發市場質疑，但那是因為台積電在該季做了史上規模最大的資本支出所致。台積電旋即在第二季及第三季利用市場資金豐沛、借貸成本低廉之際，增加發行總額約兩千億新台幣的公司債，這也讓該公司在第三季末持有 8,538 億新台幣現金，佔總資產比率達到 26%。子彈充沛好做事，台積電接下來要進行的美國、日本、高雄等多地的投資，在資金面的準備上大致無虞。

附錄

台積電過去五年各季資本支出及自由現金流量

編表：屏東大學 周國華老師

季別	資本支出	自由現金流量
2021 累計	215.8 億美元	
2021Q3	67.7 億美元	1,300.7 億新台幣
2021Q2	59.7 億美元	204.7 億新台幣
2021Q1	88.4 億美元	-202.1 億新台幣
2020 累計	172.4 億美元	
2020Q4	31.9 億美元	1,704.5 億新台幣
2020Q3	34.2 億美元	908.7 億新台幣
2020Q2	42.4 億美元	436.4 億新台幣
2020Q1	63.9 億美元	104.7 億新台幣
2019 累計	149.0 億美元	
2019Q4	55.5 億美元	329.5 億新台幣
2019Q3	31.4 億美元	436.3 億新台幣
2019Q2	37.5 億美元	14.1 億新台幣
2019Q1	24.6 億美元	767.3 億新台幣
2018 累計	104.6 億美元	
2018Q4	37.2 億美元	752.7 億新台幣
2018Q3	22.8 億美元	241.3 億新台幣
2018Q2	20.1 億美元	700.9 億新台幣
2018Q1	24.5 億美元	888.8 億新台幣
2017 累計	108.6 億美元	
2017Q4	20.5 億美元	1,429.5 億新台幣
2017Q3	20.5 億美元	550.7 億新台幣
2017Q2	34.7 億美元	-17.9 億新台幣
2017Q1	32.9 億美元	585.0 億新台幣

資料來源：台積電各季營運績效報告

(註：台積電分別以美元及新台幣表達上述數據)

台積過去五年每季資本支出(單位：億美元)

