

台積電 (2330.TW/2330 TT)

2Q26 財報與法說預覽：放眼 2026 年以後

FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

增加持股 · 維持

收盤價 July 1 (NT\$)	2,505
12 個月目標價 (NT\$)	3,000
前次目標價 (NT\$)	2,600
調升 (%)	15.4
上漲空間 (%)	19.8

焦點內容

- 2Q26 財報可望超越公司財測。
- 產能吃緊將延續至 2027 年。
- 競爭疑慮被過度放大。

交易資料表

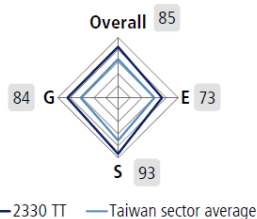
市值：(NT\$bn/US\$mn)	64,961/2,041,001
流通在外股數 (百萬股)：	25,932
外資持有股數 (百萬股)：	18,559
3M 平均成交量 (百萬股)：	23.63
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	1,080 - 2,510

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	35	61.6	130.9
相對表現 (%)	-6.7	-0.7	22.4

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	13.95A	15.36A	17.44A	19.51A
2026	22.08A	24.34F	27.97F	28.82F
2027	28.77F	29.84F	35.36F	37.34F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv

重要訊息

台積電將於 7 月 16 日召開 2Q26 法說會。

評論及分析

2Q26 財報可望超越公司財測。我們預估台積電 2Q26 營收將達 1.28 兆元，季增 12% 且略高於財測區間上緣，主因 AI 需求強勁。毛利率 68.7%，略高於公司財測上緣，主要受惠產能利用率提升與產品組合改善。我們預估台積電 3Q26 營收將季增 10%，並預期公司將給予營收季增高個位數的展望，主要動能來自 iPhone 季節性需求及 N2 量產。考量 N2 量產將部分抵銷產能利用率提升對毛利率的正面效益，我們預期 3Q26 毛利率僅將微幅成長。目前我們預估 2026 年營收將年增近 40%，資本支出達 550-560 億美元。

產能吃緊將延續至 2027 年。儘管近期市場對 Rubin 遞延有所雜音，但我們仍預期在 HPC 需求強勁(尤其是 TPU)的帶動下，N3 將是 2026-27 年最為吃緊的製程節點。我們目前預估 2026-28 年底 N3 月產能將分別達 15/19/22 萬片晶圓。考量先進製程產能持續吃緊，我們預期台積電將於 2027 年調漲先進製程晶圓價格 5-10%。因此，我們預估其 2027 年營收將年增近 30%。此外，台積電可能要等到 1Q27 才會釋出 2027 年資本支出展望，但考量其積極的擴產計畫及強勁需求，我們將 2027 年資本支出由 600 億美元上修至 650-700 億美元。我們認為本次法說的關注重點包含：(1)擴產計畫；(2) AI 需求展望；(3)定價策略；與(4)來自 Samsung (韓)、Intel (美)的競爭。

競爭疑慮被過度放大。儘管投資人對台積電產能不足、Intel/Samsung 可能取得市占的擔憂升溫，同時主要客戶如 Nvidia (美)、Apple (美) 與 Google (美) 正在評估 Intel 18A 與 Samsung 的 SF2 製程，我們認為對台積電的影響有限；Samsung 與 Intel 擴大市佔率是因為台積電產能不足以滿足強勁市場需求，而非彼此間的技術差距縮小，因此我們認為市場對競爭的擔憂被過度放大。

投資建議

我們將台積電目標價調升至 3,000 元，仍基於 20 倍本益比 (上升週期平均)，但改以 2027-28 年平均每股盈餘作為評價基準。台積電是凱基在半導體領域的首選，投資評等維持「增加持股」。

投資風險

全球景氣不確定性；積極擴產導致供給過剩。

主要財務數據及估值

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入 (NT\$百萬)	2,894,308	3,809,054	5,278,987	6,702,770	8,311,612
營業毛利 (NT\$百萬)	1,624,354	2,281,294	3,592,488	4,649,748	5,772,221
營業利益 (NT\$百萬)	1,324,513	1,935,197	3,139,762	4,062,896	5,082,357
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,173,268	1,717,883	2,676,190	3,404,867	4,280,044
每股盈餘 (NT\$)	45.25	66.26	103.21	131.31	165.06
每股現金股利 (NT\$)	17.00	22.00	28.00	30.00	34.00
每股盈餘成長率 (%)	39.9	46.4	55.8	27.2	25.7
本益比 (x)	55.4	37.8	24.3	19.1	15.2
股價淨值比 (x)	15.1	12.0	8.7	6.4	4.8
EV/EBITDA (x)	31.3	23.5	15.8	12.2	9.6
淨負債比率 (%)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率 (%)	0.7	0.9	1.1	1.2	1.4
股東權益報酬率 (%)	30.3	35.4	41.4	38.6	36.2

資料來源：公司資料，凱基預估

圖 1：2Q-3Q26 財測修正 vs.市場共識

百萬元	2Q26F							3Q26F						
	修正後	修正前	調幅(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	QoQ (%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	1,274,266	1,274,266	0.0	12.4	36.5	1,264,538	0.8	1,406,752	1,406,752	0.0	10.4	42.1	1,375,834	2.2
毛利	875,010	868,448	0.8	16.5	59.9	845,938	3.4	964,515	958,753	0.6	10.2	63.9	901,955	6.9
營業利益	761,600	755,039	0.9	16.2	64.7	740,488	2.9	846,348	840,586	0.7	11.1	69.0	786,615	7.6
稅後淨利	631,223	625,975	0.8	10.3	58.5	618,678	2.0	725,246	720,465	0.7	14.9	60.3	678,000	7.0
每股盈餘(元)	24.34	24.14	0.8	10.3	58.5	23.91	1.8	27.97	27.78	0.7	14.9	60.3	26.24	6.6
毛利率(%)	68.7	68.2	0.5 ppts	2.4 ppts	10.0 ppts	66.9	1.8 ppts	68.6	68.2	0.4 ppts	(0.1)ppts	9.1 ppts	65.6	3.0 ppts
營利率(%)	59.8	59.3	0.5 ppts	2.0 ppts	10.3 ppts	58.6	1.2 ppts	60.2	59.8	0.4 ppts	0.4 ppts	9.6 ppts	57.2	3.0 ppts
淨利率(%)	49.5	49.1	0.4 ppts	(0.9)ppts	6.9 ppts	48.9	0.6 ppts	51.6	51.2	0.3 ppts	2.0 ppts	5.9 ppts	49.3	2.3 ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

圖 2：2026-27 年財測修正 vs.市場共識

百萬元	2026F						2027F					
	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	5,278,987	5,278,986	0.0	38.6	5,207,731	1.4	6,702,770	6,702,770	0.0	27.0	6,694,347	0.1
毛利	3,592,488	3,577,679	0.4	57.5	3,429,343	4.8	4,649,748	4,640,498	0.2	29.4	4,376,430	6.2
營業利益	3,139,762	3,124,953	0.5	62.2	2,993,552	4.9	4,062,896	4,053,647	0.2	29.4	3,833,787	6.0
稅後淨利	2,676,190	2,664,100	0.5	55.8	2,562,467	4.4	3,404,867	3,397,393	0.2	27.2	3,280,998	3.8
每股盈餘(元)	103.21	102.74	0.5	55.8	99.10	4.2	131.31	131.02	0.2	27.2	126.15	4.1
毛利率(%)	68.1	67.8	0.3 ppts	8.2 ppts	65.9	2.2 ppts	69.4	69.2	0.1 ppts	1.3 ppts	65.4	4.0 ppts
營利率(%)	59.5	59.2	0.3 ppts	8.7 ppts	57.5	2.0 ppts	60.6	60.5	0.1 ppts	1.1 ppts	57.3	3.3 ppts
淨利率(%)	50.7	50.5	0.2 ppts	5.6 ppts	49.2	1.5 ppts	50.8	50.7	0.1 ppts	0.1 ppts	49.0	1.8 ppts

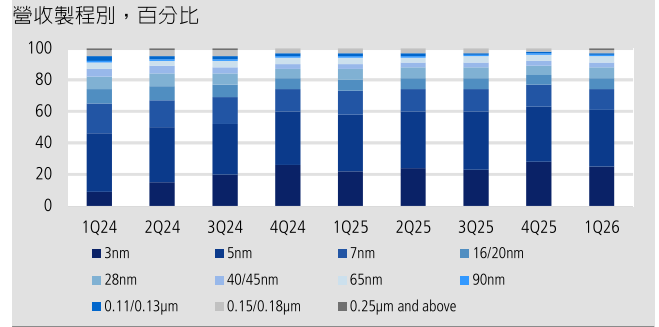
資料來源：Bloomberg，凱基預估

圖 3：公司概況

台積電是全球最大的專業半導體晶圓代工廠，近年來其市占率持續有所增加。2013 年的八吋約當產能超越一千六百萬片。台積電現有六座先進十二吋晶圓廠、六座八吋廠、一座六吋廠，外加正在興建的一座十二吋廠。台積電提供以下服務：晶圓製造，晶圓探測，組裝和測試，光罩生產和設計服務。

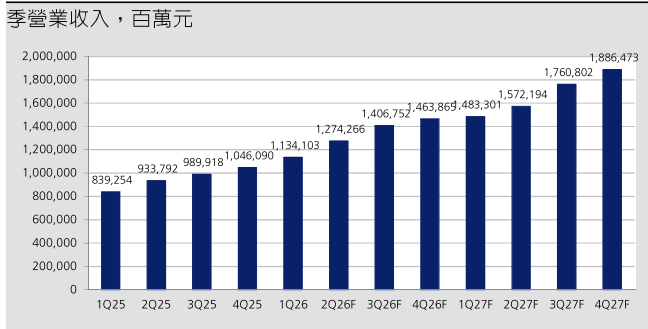
資料來源：公司資料，凱基

圖 4：台積電各製程晶圓營收比重



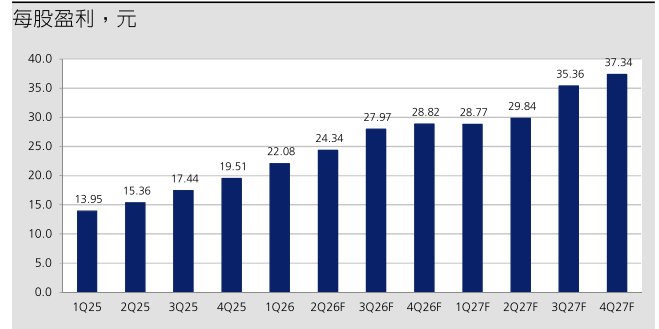
資料來源：公司資料，凱基

圖 5：季營業收入



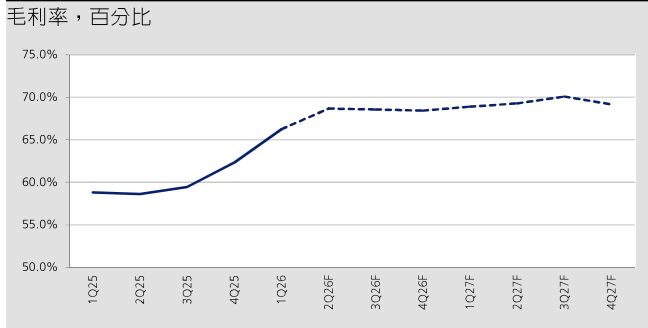
資料來源：凱基

圖 6：每股盈利



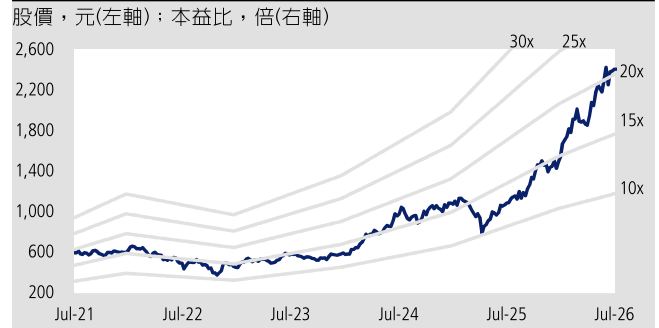
資料來源：凱基

圖 7：毛利率



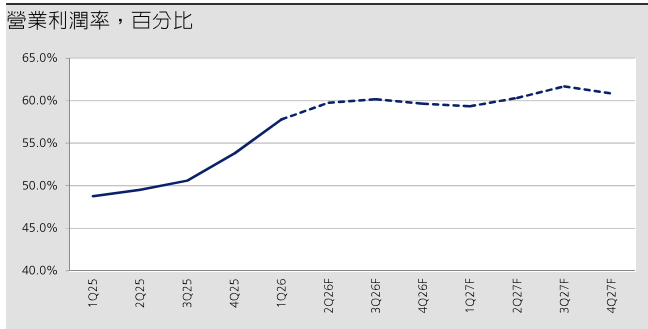
資料來源：凱基

圖 8：未來 12 個月預估本益比



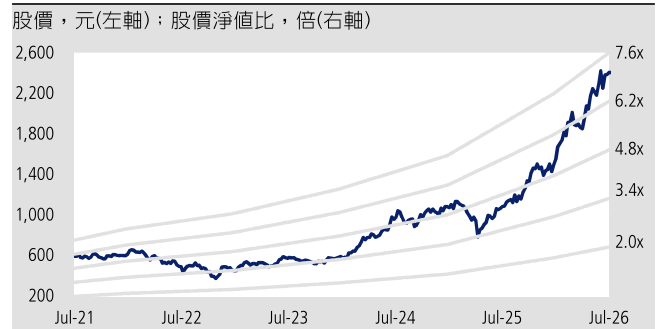
資料來源：TEJ，凱基預估

圖 9：營業利潤率



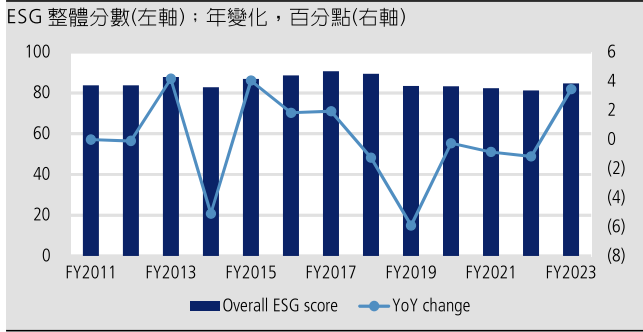
資料來源：凱基

圖 10：未來 12 個月預估股價淨值比



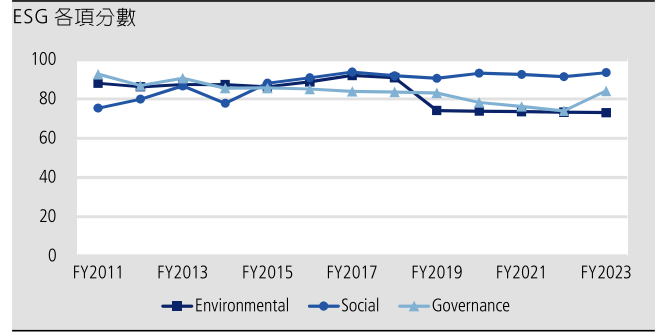
資料來源：TEJ，凱基預估

圖 11：ESG 整體分數



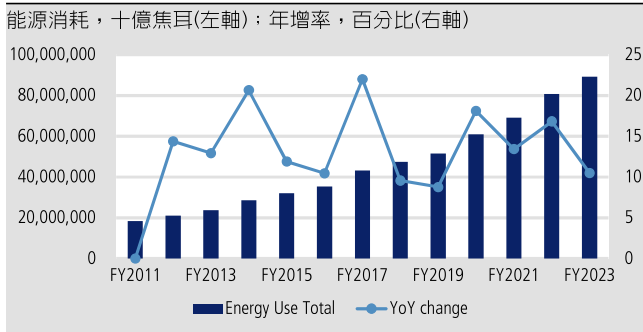
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 12：ESG 各項分數



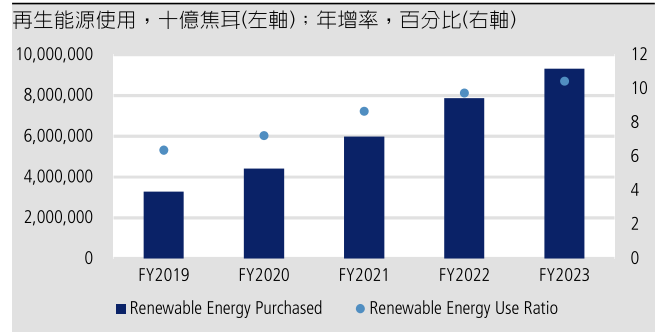
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 13：能源消耗



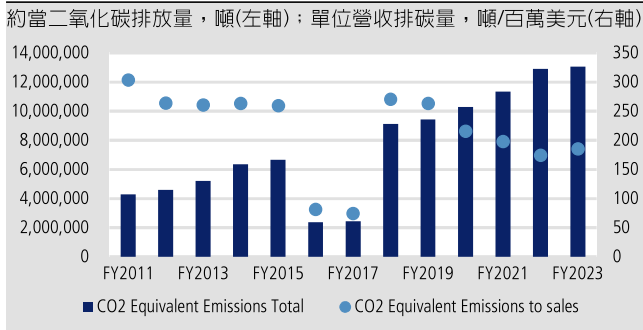
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 14：再生能源使用



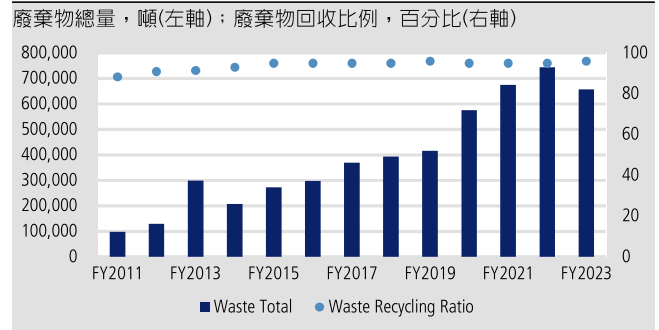
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 15：碳排量



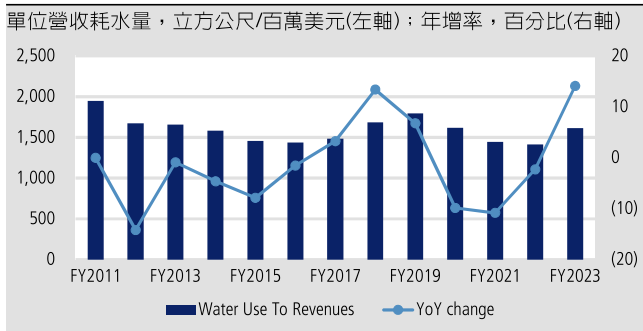
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 16：廢棄物總量



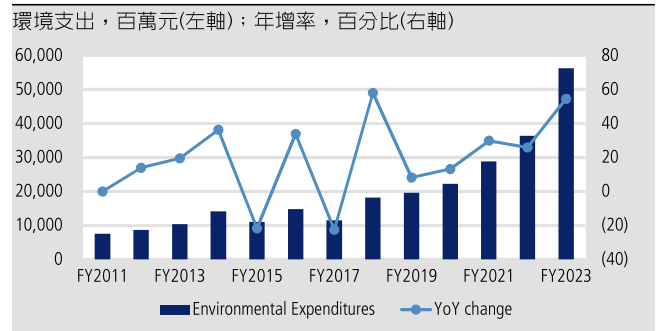
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 17：耗水量



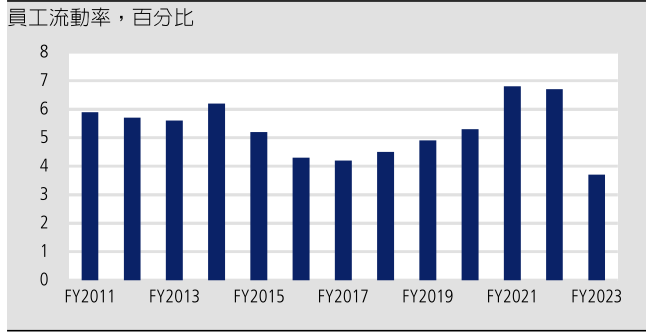
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 18：環境支出



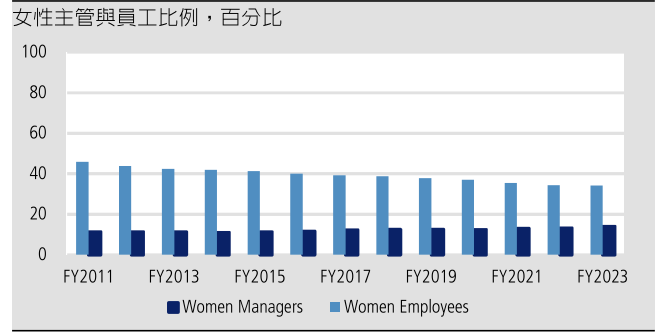
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 19：員工流動率



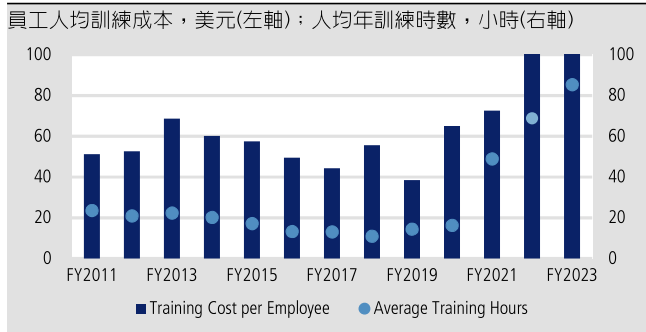
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 20：性別多樣性



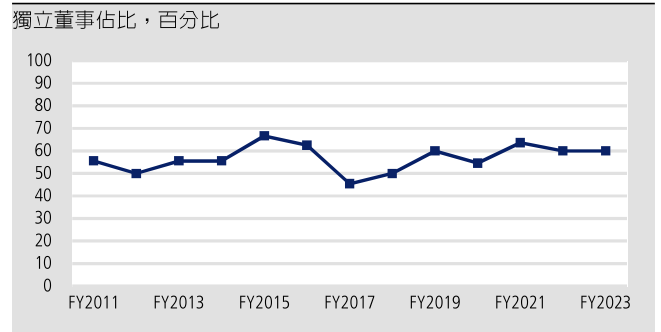
資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 21：員工訓練



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 22：獨立董事



資料來源：Refinitiv，公司資料

ESG 圖表定義

項目	定義	說明
能源使用	直接與間接能源消耗總量(十億焦耳) - 公司運營範圍內消耗之能源總量 - 能源使用總量 = 直接能源消耗總量 + 間接能源消耗量 - 總能源使用量包括購買的能源、生產的能源 - 就公用事業而言，輸電/電網損耗為其業務活動之一部分，被視為總能源消耗，數據不包括為滿足能源使用而生產的電力(公用事業為出售而生產) - 就公用事業而言，用於能源生產的煤、天然氣或核能等原料不屬於「總能源使用」項下	
購買之再生能源	Primary 再生能源購買總量(十億焦耳) - 公司各種來源之能源消耗量與購買的能源中屬於自然界可再生者(太陽能、風能、水能、生物質能、地熱能)之量 - 如無證據顯示再生能源由公司生產，則所報告的能源數據視為購買的再生能源	
再生能源使用率	再生能源占總能源消耗量之比例	
CO2 約當排放量	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸) - 公司擁有或控制的來源的直接排放量(範圍 1 排放量) - 相關氣體：二氧化碳(CO2)、甲烷(CH4)、一氧化二氮(N2O)、氫氟碳化物(HFCs)、全氟化合物(PFCs)、六氟化硫(SF6)、三氟化氮(NF3)	
CO2 約當排放量營收比	直接 CO2 與 CO2 約當排放量(公噸)銷售(百萬元)比 - 公司擁有或控制的來源的直接排放量(範圍 1 排放量) - 相關氣體：二氧化碳(CO2)、甲烷(CH4)、一氧化二氮(N2O)、氫氟碳化物(HFCs)、全氟化合物(PFCs)、六氟化硫(SF6)、三氟化氮(NF3)	
廢棄物總量	廢棄物總量(公噸) - 總廢棄物 = 無害廢棄物 + 有害廢棄物 - 僅考慮固體廢棄物，但如液體廢棄物以公噸為單位呈報，則會將其加入求得包含液體廢棄物之總量 - 對於採礦、石油與天然氣等行業，tailings、廢石、煤、飛灰等廢棄物亦考慮在內	
廢棄物回收率	公司呈報的廢棄物回收率 - 廢棄物回收率 = 廢棄物回收量/總廢棄物*100 - 廢棄物轉化為能源或經由廢棄物焚燒產生能源視為廢棄物回收 - 經由堆肥回收的廢棄物視為回收之廢棄物	
總取水量	總取水量(立方公尺) - 由呈報組織直接或經水公司等中介機構從任何水源抽取的總水量 - 水井、城鎮/公用事業/市政用水、河水、地表水等不同之水源均予以考慮	
環保支出	環保支出總金額 - 所有用於環境保護，或防止、減少、控制環境因素、影響、危害的投資與支出，亦包括處置、處理、衛生、清理支出	
員工流動率	員工流動率 - 包括任何原因(自願或非自願)離開公司的員工，如辭職、退休、自然離職/死亡、醫療失能、冗員、裁員、重組、解僱、裁減或定期合約到期 - 員工流動率 = (離開之員工/平均員工人數)*100 - 平均員工人數 = (本年末員工人數 + 去年末員工人數)/2 - 本財年末員工人數 = 上個財年末員工人數 + 新員工數 - 離開之員工數	
女性經理	女性經理百分比 - 女性經理占公司經理的百分比 - 如有不同階層之百分比，如最高階、高階、中階、初階，則會考慮中階女性經理之百分比 - 女性經理百分比 = 女性經理人數/經理總數*100	
女性員工	女性員工百分比 - 女性員工占公司員工總數的百分比 - 女性員工百分比 = 女性員工人數/員工總數*100	
教育訓練總時數	所有員工教育訓練總時數 - 僅考慮員工教育訓練時數 - 包括一般員工所有類型的教育訓練(如健康與安全、環境、急難事件救援、技能與職業發展) - 如果數據以天為單位，則乘以 8，係假設 1 天 = 8 小時工作	
每位員工教育訓練時數	平均每年每位員工總教育訓練時數	

資料來源：Refinitiv，凱基

損益表

損益表 (NT\$百萬)	季度				年度				年度		
	Mar-26A	Jun-26F	Sep-26F	Dec-26F	Mar-27F	Jun-27F	Sep-27F	Dec-27F	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入	1,134,103	1,274,266	1,406,752	1,463,865	1,483,301	1,572,194	1,760,802	1,886,473	5,278,987	6,702,770	8,311,612
營業成本	(382,808)	(399,256)	(442,238)	(462,197)	(461,363)	(482,957)	(526,867)	(581,835)	(1,686,499)	(2,053,022)	(2,539,391)
營業毛利	751,295	875,010	964,515	1,001,668	1,021,937	1,089,238	1,233,934	1,304,638	3,592,488	4,649,748	5,772,221
營業費用	(95,682)	(113,410)	(118,167)	(128,820)	(141,655)	(140,711)	(147,907)	(156,577)	(452,726)	(586,851)	(689,864)
營業利益	655,613	761,600	846,348	872,848	880,282	948,526	1,086,027	1,148,061	3,139,762	4,062,896	5,082,357
折舊	(163,313)	(186,678)	(183,380)	(190,516)	(259,838)	(267,375)	(256,736)	(63,891)	(723,887)	(847,841)	(956,118)
攤提	(2,138)	(5,460)	(5,813)	86	(8,346)	(8,488)	(8,832)	8,728	(13,325)	(16,937)	(19,111)
EBITDA	821,064	953,739	1,035,540	1,063,278	1,148,466	1,224,389	1,351,595	1,203,224	3,876,974	4,927,674	6,057,586
利息收入	28,862	28,862	28,862	28,862	20,000	20,000	20,000	20,000	115,449	80,000	80,000
投資利益淨額	1,809	1,685	1,685	1,685	1,685	1,685	1,685	1,685	6,864	6,740	6,740
其他營業外收入	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	-	(0)	(0)
總營業外收入	30,672	30,547	30,547	30,547	21,685	21,685	21,685	21,685	122,313	86,740	86,740
利息費用	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(10,867)	(10,867)	(10,867)
投資損失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他營業外費用	879	-	-	-	-	-	-	-	879	-	-
總營業外費用	(1,838)	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(2,717)	(9,989)	(10,867)	(10,867)
稅前純益	684,447	789,430	874,178	900,678	899,250	967,494	1,104,995	1,167,029	3,252,086	4,138,769	5,158,230
所得稅費用 [利益]	(114,998)	(157,886)	(148,610)	(153,115)	(152,873)	(193,499)	(187,849)	(198,395)	(574,610)	(732,615)	(876,899)
少數股東損益	(322)	(322)	(322)	(322)	(322)	(322)	(322)	(322)	(1,286)	(1,286)	(1,286)
非常項目稅後純益	569,127	631,223	725,246	747,241	746,056	773,674	916,824	968,313	2,676,190	3,404,867	4,280,044
非常項目	3,353	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	572,480	631,223	725,246	747,241	746,056	773,674	916,824	968,313	2,676,190	3,404,867	4,280,044
每股盈餘 (NT\$)	22.08	24.34	27.97	28.82	28.77	29.84	35.36	37.34	103.21	131.31	165.06
獲利率 (%)											
營業毛利率	66.2	68.7	68.6	68.4	68.9	69.3	70.1	69.2	68.1	69.4	69.4
營業利益率	57.8	59.8	60.2	59.6	59.3	60.3	61.7	60.9	59.5	60.6	61.1
EBITDA Margin	72.4	74.8	73.6	72.6	77.4	77.9	76.8	63.8	73.4	73.5	72.9
稅前純益率	60.4	62.0	62.1	61.5	60.6	61.5	62.8	61.9	61.6	61.7	62.1
稅後純益率	50.5	49.5	51.6	51.0	50.3	49.2	52.1	51.3	50.7	50.8	51.5
季成長率 (%)											
營業收入	8.4	12.4	10.4	4.1	1.3	6.0	12.0	7.1			
營業毛利	15.2	16.5	10.2	3.9	2.0	6.6	13.3	5.7			
營業收益增長	16.5	16.2	11.1	3.1	0.9	7.8	14.5	5.7			
EBITDA	13.3	16.2	8.6	2.7	8.0	6.6	10.4	(11.0)			
稅前純益	16.0	15.3	10.7	3.0	(0.2)	7.6	14.2	5.6			
稅後純益	13.2	10.3	14.9	3.0	(0.2)	3.7	18.5	5.6			
年成長率 (%)											
營業收入	35.1	36.5	42.1	39.9	30.8	23.4	25.2	28.9	38.6	27.0	24.0
營業毛利	52.3	59.9	63.9	53.6	36.0	24.5	27.9	30.2	57.5	29.4	24.1
營業收益	60.2	64.7	69.0	55.1	34.3	24.5	28.3	31.5	62.2	29.4	25.1
EBITDA	40.5	46.6	56.0	46.7	39.9	28.4	30.5	13.2	47.8	27.1	22.9
稅前純益	58.0	60.5	66.3	52.6	31.4	22.6	26.4	29.6	59.4	27.3	24.6
稅後純益	58.3	58.5	60.3	47.8	30.3	22.6	26.4	29.6	55.8	27.2	25.7

資料來源：公司資料，凱基預估

資產負債表

NT\$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
資產總額	6,691,938	7,933,024	10,405,372	13,118,647	16,506,110
流動資產	3,088,352	3,817,131	5,146,420	6,634,964	8,879,348
現金及短期投資	2,422,020	3,068,595	3,949,346	5,164,548	7,232,632
存貨	287,869	288,109	413,902	521,039	593,603
應收帳款及票據	272,088	281,791	575,720	741,926	845,660
其他流動資產	106,376	178,635	207,452	207,452	207,452
非流動資產	3,603,586	4,115,893	5,258,952	6,483,683	7,626,762
長期投資	149,040	172,370	171,621	178,361	185,100
固定資產	3,234,980	3,691,841	4,813,139	6,031,130	7,167,470
什項資產	219,565	251,682	274,192	274,192	274,192
負債總額	2,368,362	2,472,229	2,861,938	2,922,310	2,963,200
流動負債	1,264,525	1,458,019	1,847,631	1,908,002	1,948,892
應付帳款及票據	74,227	84,330	116,039	146,075	166,419
短期借款	59,858	136,926	156,242	156,242	156,242
什項負債	1,130,441	1,236,763	1,575,350	1,605,685	1,626,232
長期負債	1,103,837	1,014,209	1,014,307	1,014,307	1,014,307
長期借款	958,429	896,062	891,148	891,148	891,148
其他負債及準備	116,653	86,552	113,290	113,290	113,290
股東權益總額	4,323,576	5,460,795	7,543,434	10,196,337	13,542,910
普通股股本	259,327	259,325	259,324	259,324	259,324
保留盈餘	3,606,105	4,705,070	7,169,015	9,821,919	13,168,492
少數股東權益	35,031	41,199	41,429	41,429	41,429
優先股股東資金	-	-	-	-	-

主要財務比率

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
年成長率					
營業收入	33.9%	31.6%	38.6%	27.0%	24.0%
營業收益增長	43.8%	46.1%	62.2%	29.4%	25.1%
EBITDA	36.7%	32.0%	47.8%	27.1%	22.9%
稅後純益	39.9%	46.4%	55.8%	27.2%	25.7%
每股盈餘成長率	39.9%	46.4%	55.8%	27.2%	25.7%
獲利能力分析					
營業毛利率	56.1%	59.9%	68.1%	69.4%	69.4%
營業利益率	45.8%	50.8%	59.5%	60.6%	61.1%
EBITDA Margin	68.7%	68.9%	73.4%	73.5%	72.9%
稅後純益率	40.5%	45.1%	50.7%	50.8%	51.5%
平均資產報酬率	19.2%	23.5%	29.2%	28.9%	28.9%
股東權益報酬率	30.3%	35.4%	41.4%	38.6%	36.2%
穩定 \ 償債能力分析					
毛負債比率 (%)	23.6%	18.9%	13.9%	10.3%	7.7%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數 (x)	135.2	166.0	300.3	381.8	475.6
利息及短期債保障倍數 (x)	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0
Cash Flow Int. Coverage (x)	174.0	183.9	293.3	372.7	470.5
Cash Flow/Int. & ST Debt (x)	26.0	15.2	19.1	24.2	30.6
流動比率 (x)	2.4	2.6	2.8	3.5	4.6
速動比率 (x)	2.2	2.4	2.6	3.2	4.3
淨負債 (NT\$百萬)	(1,109,340)	(1,734,869)	(2,553,992)	(3,769,193)	(5,837,278)
每股資料分析					
每股盈餘 (NT\$)	45.25	66.26	103.21	131.31	165.06
每股現金盈餘 (NT\$)	70.43	87.74	122.93	156.19	197.19
每股淨值 (NT\$)	165.37	208.99	289.32	391.63	520.69
調整後每股淨值 (NT\$)	165.40	209.02	289.32	391.63	520.70
每股營收 (NT\$)	111.63	146.91	203.59	258.50	320.54
EBITDA/Share (NT\$)	76.65	101.18	149.52	190.04	233.62
每股現金股利 (NT\$)	17.00	22.00	28.00	30.00	34.00
資產運用狀況					
資產周轉率 (x)	0.47	0.52	0.58	0.57	0.56
應收帳款周轉天數	34.4	27.0	39.8	40.4	37.2
存貨周轉天數	83.0	68.8	89.6	92.6	85.6
應付帳款周轉天數	21.4	20.1	25.1	26.0	24.0
現金轉換周轉天數	96.0	75.7	104.3	107.1	98.8

資料來源：公司資料，凱基預估

損益表

NT\$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業收入	2,894,308	3,809,054	5,278,987	6,702,770	8,311,612
營業成本	(1,269,954)	(1,527,760)	(1,686,499)	(2,053,022)	(2,539,391)
營業毛利	1,624,354	2,281,294	3,592,488	4,649,748	5,772,221
營業費用	(299,840)	(346,097)	(452,726)	(586,851)	(689,864)
營業利益	1,324,513	1,935,197	3,139,762	4,062,896	5,082,357
總營業外收入	92,660	111,827	122,313	86,740	86,740
利息收入	87,213	105,739	115,449	80,000	80,000
投資利益淨額	4,879	5,497	6,864	6,740	6,740
其他營業外收入	567	592	0	(0)	(0)
總營業外費用	(8,874)	(6,256)	(9,989)	(10,867)	(10,867)
利息費用	(10,495)	(12,370)	(10,867)	(10,867)	(10,867)
投資損失	-	-	-	-	-
其他營業外費用	1,621	6,114	879	-	-
稅前純益	1,408,299	2,040,768	3,252,086	4,138,769	5,158,230
所得稅費用 [利益]	(233,407)	(326,266)	(574,610)	(732,615)	(876,899)
少數股東損益	836	2,486	(1,286)	(1,286)	(1,286)
非常項目	(2,460)	895	-	-	-
稅後淨利	1,173,268	1,717,883	2,676,190	3,404,867	4,280,044
EBITDA	1,987,310	2,623,293	3,876,974	4,927,674	6,057,586
每股盈餘 (NT\$)	45.25	66.26	103.21	131.31	165.06

現金流量

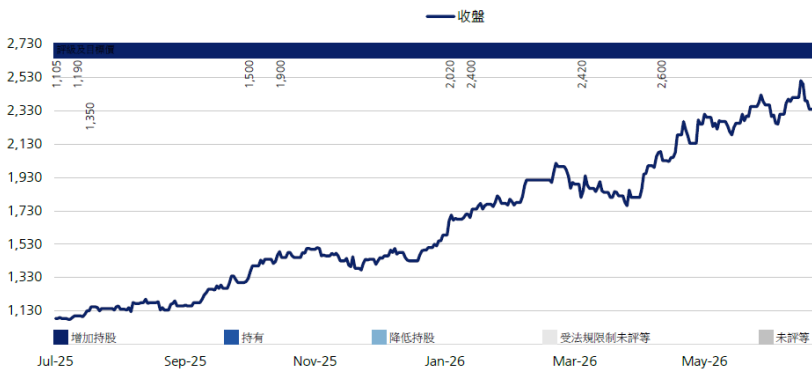
NT\$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營運活動之現金流量	1,826,177	2,274,976	3,187,608	4,049,933	5,113,125
本期純益	1,173,268	1,717,883	2,676,190	3,404,867	4,280,044
折舊及攤提	662,797	688,096	737,212	864,778	975,229
本期運用資金變動	(90,088)	160	(388,012)	(243,307)	(155,955)
其他營業資產及負債變動	80,200	(131,163)	162,218	23,596	13,807
投資活動之現金流量	(864,843)	(1,144,393)	(1,787,075)	(2,082,769)	(2,111,569)
投資用短期投資出售 [新購]	(54,143)	(37,079)	(16,249)	-	-
本期長期投資變動	(3,739)	-	-	-	-
資本支出淨額	(956,007)	(1,272,411)	(1,780,984)	(2,082,769)	(2,111,569)
其他資產變動	149,045	165,096	10,158	-	-
自由現金流	712,509	1,033,242	1,139,889	1,865,476	2,906,951
融資活動之現金流量	(346,301)	(440,345)	(612,576)	(751,963)	(933,472)
短期借款變動	-	-	-	-	-
長期借款變動	55,866	40,448	14,402	-	-
現金增資	-	-	-	-	-
已支付普通股股息	(363,055)	(466,779)	(622,328)	(751,963)	(933,472)
其他融資現金流	(36,022)	(14,014)	(4,650)	-	-
匯率影響數	47,166	(50,008)	45,569	-	-
本期產生現金流量	662,199	640,229	833,526	1,215,201	2,068,085

投資回報率

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
1 - 營業成本/營業收入					
- 銷售費用/營業收入	10.4%	9.1%	8.6%	8.8%	8.3%
= 營業利益率	45.8%	50.8%	59.5%	60.6%	61.1%
1 / (營業運用資金/營業收入)	(0.2)	(0.2)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
+ 淨固定資產/營業收入	1.1	1.0	0.9	0.9	0.9
+ 什項資產/營業收入	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0
= 資本周轉率	1.0	1.2	1.1	1.1	1.1
營業利益率	45.8%	50.8%	59.5%	60.6%	61.1%
x 資本周轉率	1.0	1.2	1.1	1.1	1.1
x (1 - 有效現金稅率)	83.4%	84.0%	82.3%	82.3%	83.0%
= 稅後 ROIC	39.7%	50.2%	56.3%	55.5%	57.8%

資料來源：公司資料，凱基預估

台積電 – 以往評級及目標價



日期	評級	目標價	收盤價
2026-04-16	增加持股	2,600	2,085
2026-04-09	增加持股	2,420	1,955
2026-03-09	增加持股	2,420	1,810
2026-01-15	增加持股	2,400	1,690
2026-01-05	增加持股	2,020	1,670
2025-10-16	增加持股	1,900	1,485
2025-10-01	增加持股	1,500	1,325
2025-07-17	增加持股	1,350	1,130
2025-07-11	增加持股	1,190	1,100
2025-06-09	增加持股	1,105	1,005

資料來源：TEJ，凱基

上述凱基分析員為證監會持牌人，隸屬凱基證券亞洲有限公司從事相關受規管活動，其及 / 或其有聯繫者並無擁有上述有關建議股份，發行人及 / 或新上市申請人之財務權益。

免責聲明 於本報告內所載的所有資料，並不擬提供予置身或居住於任何法律上限制凱基證券亞洲有限公司（「凱基」）或其關聯成員派發此等資料之司法管轄區的人士或實體使用。此等資料不構成向任何司法管轄區的任何人士或實體作出的任何投資意見、或發售的要約、或認購或投資任何證券或其他投資產品或服務的邀請、招攬或建議，亦不構成於任何司法管轄區用作任何上述的目的之資料派發。請特別留意，本報告所載的資料，不得在美國、或向美國人士（即美國居民或按照美國或其任何州、屬土或領土之法律成立的合夥企業或公司）或為美國人士之利益，而用作派發資料、發售或邀請認購任何證券。於本報告內的所有資料只作一般資料及參考用途，而沒有考慮到任何投資者的特定目的、財務狀況或需要。該等資料不擬提供作法律、財務、稅務或其他專業意見，因此不應將該等資料賴以作為投資專業意見。

部份凱基股票研究報告及盈利預測可透過 www.kgi.com.hk 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基的內部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基不會就其公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，凱基並不另行通知。凱基概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及 / 或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基書面同意下，擅自以任何方式轉發、複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其關聯人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之關聯人。凱基集團成員公司、其關聯人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。