



FTSE4Good TIP Taiwan ESG Index stock

台積電

(2330.TW/2330 TT)



一百分的財報，但市場期待更多

重要訊息

台積電 2Q26 營業利益符合預期，惟業外收益較高，帶動淨利優於預期。

評論及分析

2Q26 獲利優於預期，主要受惠業外收益挹注。2Q26 毛利率達 67.7%，受惠成本改善及產能利用率提升，部分抵銷海外擴產之負面影響。毛利率雖略高於公司指引上緣，但仍較我們預估及市場樂觀預期低 1-2 個百分點。營利率達 60.3%，較我們及市場預期高 0.6 及 1.7 個百分點，主要受惠營運槓桿效益。稅後淨利 7,066 億元(折合 EPS 27.25 元)，較我們預估高 12%，主要受惠世界先進(5347 TT, NT\$187.5，持有)股權處分及市值重估利益 632 億元，營業利益則符合預期。

2026 年展望與資本支出指引上修。公司展望 3Q26 營收達 446-458 億美元，中位數季增約 12%，主要受惠 HPC 需求強勁及 N2 製程加速放量。公司展望 3Q26 毛利率及營益率達 65-67% 及 56-58%；毛利率展望中位數將季減 1.7 個百分點，低於市場預期，主要反映 N2 製程快速放量將稀釋毛利率 3-4 個百分點。在需求展望持續轉強下，台積電將 2026 年營收展望由 30+% 年增上修至 40+% (以美元計價)，並將 2026 年資本支出由 520-560 億美元上調至 600-640 億美元，向市場釋出未來成長動能強勁的正面訊號。另一方面，台積電宣布將在原先 1,650 億美元美國投資計畫基礎上，於亞利桑那州再加碼投資 1,000 億美元，惟目前尚未公布具體時程。

晶圓代工沒有捷徑。技術、量產能力及客戶信任是晶圓代工的三大基石，也是管理層如何回應市場對競爭的疑慮。資本支出上修不僅反映更為強勁的 AI 需求，亦反映成本上升。考量：(1) 2026 年營收成長展望上修；(2) 2027 年 ASP 調漲(我們預估先進製程漲價 5-10%、成熟製程漲價 3-5%)；及(3)擴產幅度高於原先預期，我們上修 2026/27/28 年 EPS 4.9%、6.0% 及 9.9%。

投資建議

投資人對本次法說會可能略感失望，主因財報並未明顯優於預期，且市場對利潤率稀釋效應(尤其是毛利率展望)仍存在疑慮。我們建議投資人聚焦台積電的技術領先優勢，以及強勁 AI 需求所帶動的長期成長趨勢。反映獲利預估上修，我們將目標價調升至 3,200 元，仍基於 20 倍 2H27-1H28 每股盈餘，維持「增加持股」評等。

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	5,432,348	7,178,096	9,292,811
營業毛利 (NT\$百萬)	1,624,354	2,281,294	3,667,261	4,961,022	6,464,925
營業利益 (NT\$百萬)	1,324,513	1,935,197	3,210,342	4,313,025	5,647,158
稅後淨利 (NT\$百萬)	1,173,268	1,717,883	2,807,104	3,610,305	4,701,961
每股盈餘	45.25	66.26	108.25	139.22	181.32
每股現金股利	17.00	22.00	29.00	33.00	37.00
每股盈餘成長率	39.9	46.4	63.4	28.6	30.2
本益比	54.6	37.3	22.8	17.7	13.6
股價淨值比	14.9	11.8	8.4	6.1	4.5
	30.8	23.2	15.3	11.5	8.6
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
殖利率	0.7	0.9	1.2	1.3	1.5
股東權益報酬率	30.3	35.4	43.0	39.9	38.0

資料來源：公司資料，凱基預估

增加持股 · 維持

收盤價 July 16 (NT\$)	2,470
12 個月目標價 (NT\$)	3,200
前次目標價 (NT\$)	3,000
調升 (%)	6.7
上漲空間 (%)	29.6

焦點內容

- 2Q26 獲利優於預期，主要受惠業外收益挹注。
- 2026 年展望與資本支出指引上修。
- 晶圓代工沒有捷徑。

交易資料表

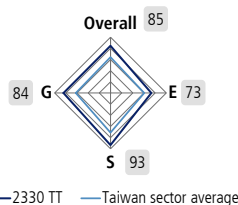
市值：(NT\$bn/US\$mn)	64,053/1,989,272
流通在外股數 (百萬股)：	25,932
外資持有股數 (百萬股)：	18,559
3M 平均成交量 (百萬股)：	23.29
52 週股價 (低 \ 高) (NT\$)：	1,125 - 2,510

股價表現	3M	6M	12M
絕對表現 (%)	18.5	42	118.6
相對表現 (%)	-4.4	-3.3	20.6

每股盈餘

NT\$	1Q	2Q	3Q	4Q
2025	13.95A	15.36A	17.44A	19.51A
2026	22.08A	27.25F	28.71F	30.21F
2027	30.51F	31.65F	37.17F	39.89F

ESG 分數評等



資料來源：Refinitiv

法說會重點數據

- 3Q26 財測：公司展望 3Q26 營收 446-458 億美元，以中位數計算季增 12%；毛利率與營益率指引分別為 65-67% 及 56-58%。
- 2026 年展望：公司預期 2026 年美元營收將年增 40% 以上，並將資本支出上修至 600-640 億美元。
- 毛利率稀釋：N2 放量將稀釋 2H26 毛利率 3-4 個百分點。海外擴產初期每年將稀釋毛利率 2-3 個百分點，後期則可能擴大至 3-4 個百分點。
- 產能規劃：公司將在原先宣布的 1,650 億美元投資之外，於亞利桑那州再加碼投資 1,000 億美元。未來將於台灣新建 13 座晶圓廠及先進封裝廠，並重申台灣仍將是公司最重要的製造與研發基地。此外，公司亦規劃新增三座 N3 製程晶圓廠，分別位於台南、亞利桑那州及日本熊本。

圖 1：2Q26 財報與 3Q26 財測修正暨市場共識比較

百萬元	2Q26							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	1,270,381	1,274,266	(0.3)	12.0	36.0	1,266,708	0.3	1,476,431	1,406,752	5.0	16.2	49.1	1,387,722	6.4
毛利	860,311	875,010	(1.7)	14.5	57.2	849,936	1.2	1,003,283	964,515	4.0	16.6	70.5	914,273	9.7
營業利益	766,603	761,600	0.7	16.9	65.8	742,746	3.2	868,928	846,348	2.7	13.3	73.5	799,182	8.7
稅後淨利	706,562	631,223	11.9	23.4	77.4	624,400	13.2	744,560	725,246	2.7	5.4	64.6	690,016	7.9
每股盈餘(元)	27.25	24.34	11.9	23.4	77.4	24.10	13.1	28.71	27.97	2.7	5.4	64.6	26.76	7.3
毛利率(%)	67.7	68.7	(0.9)ppts	1.5 ppts	9.1 ppts	67.1	0.6 ppts	68.0	68.6	(0.6)ppts	0.2 ppts	8.5 ppts	65.9	2.1 ppts
營利率(%)	60.3	59.8	0.6 ppts	2.5 ppts	10.8 ppts	58.6	1.7 ppts	58.9	60.2	(1.3)ppts	(1.5)ppts	8.3 ppts	57.6	1.3 ppts
淨利率(%)	55.6	49.5	6.1 ppts	5.1 ppts	13.0 ppts	49.3	6.3 ppts	50.4	51.6	(1.1)ppts	(5.2)ppts	4.7 ppts	49.7	0.7 ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

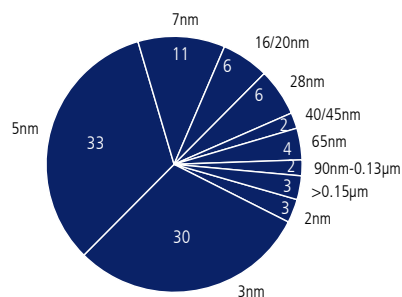
圖 2：2026-28 年財測修正 vs. 市場共識

百萬元	2026F						2027F						2028F					
	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(%)	修正後	修正前	調幅(%)	YoY (%)	市場共識	差異(%)
營收	5,432,348	5,278,987	2.9	42.6	5,237,078	3.7	7,178,096	6,702,770	7.1	32.1	6,799,519	5.6	9,292,811	8,311,612	11.8	29.5	8,443,887	10.1
毛利	3,667,261	3,592,488	2.1	60.8	3,462,494	5.9	4,961,022	4,649,748	6.7	35.3	4,591,511	8.0	6,464,925	5,772,221	12.0	30.3	5,538,599	16.7
營業利益	3,210,342	3,139,762	2.2	65.9	3,023,726	6.2	4,313,025	4,062,896	6.2	34.3	3,927,384	9.8	5,647,158	5,082,357	11.1	30.9	4,892,973	15.4
稅後淨利	2,807,104	2,676,190	4.9	63.4	2,593,736	8.2	3,610,305	3,404,867	6.0	28.6	3,373,048	7.0	4,701,961	4,280,044	9.9	30.2	4,219,459	11.4
每股盈餘(元)	108.25	103.21	4.9	63.4	100.13	8.1	139.22	131.31	6.0	28.6	129.26	7.7	181.32	165.06	9.9	30.2	160.99	12.6
毛利率(%)	67.5	68.1	(0.5)ppts	7.6 ppts	66.1	1.4 ppts	69.1	69.4	(0.3)ppts	1.6 ppts	67.5	1.6 ppts	69.6	69.4	0.1 ppts	0.5 ppts	65.6	4.0 ppts
營利率(%)	59.1	59.5	(0.4)ppts	8.3 ppts	57.7	1.4 ppts	60.1	60.6	(0.5)ppts	1.0 ppts	57.8	2.3 ppts	60.8	61.1	(0.4)ppts	0.7 ppts	57.9	2.8 ppts
淨利率(%)	51.7	50.7	1.0 ppts	6.6 ppts	49.5	2.1 ppts	50.3	50.8	(0.5)ppts	(1.4)ppts	49.6	0.7 ppts	50.6	51.5	(0.9)ppts	0.3 ppts	50.0	0.6 ppts

資料來源：Bloomberg，凱基預估

圖 3：台積電 2Q26 各製程晶圓營收比重

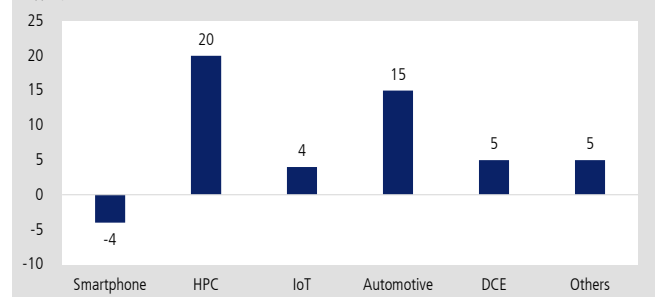
營收製程別，百分比



資料來源：公司資料

圖 4：2Q26 台積電各技術平台營收季變化

技術平台別，百分比



資料來源：公司資料

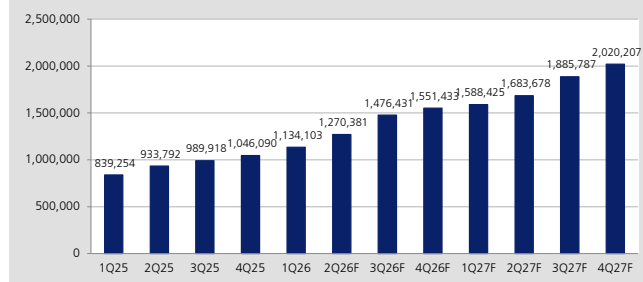
圖 5：公司概况

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 7：季營業收入

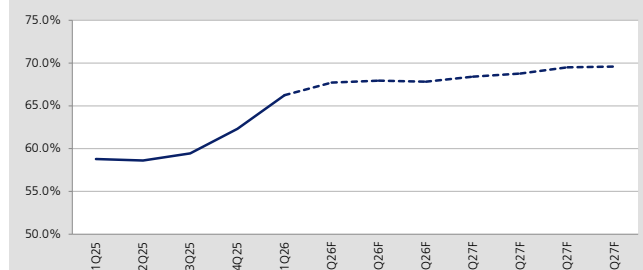
季營業收入，百萬元



資料來源：凱基

圖 9：毛利率

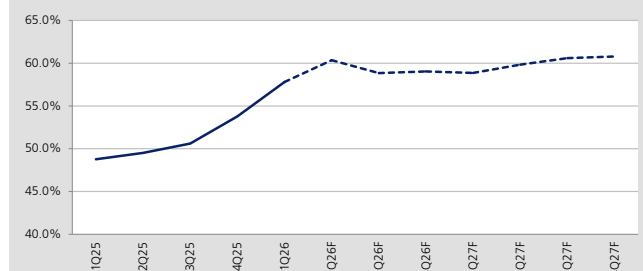
毛利率，百分比



資料來源：凱基

圖 11：營業利潤率

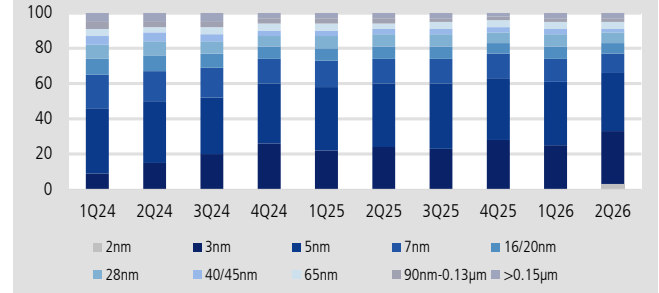
營業利潤率，百分比



資料來源：凱基

圖 6：台積電各製程晶圓營收比重

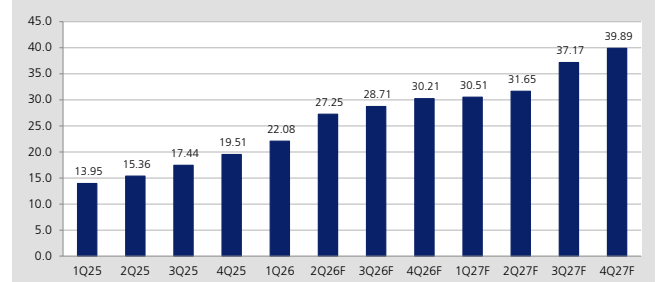
營收製程別，百分比



資料來源：公司資料，凱基

圖 8：每股盈利

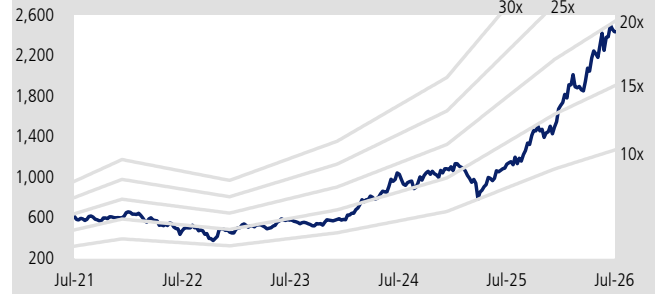
每股盈利，元



資料來源：凱基

圖 10：未來 12 個月預估本益比

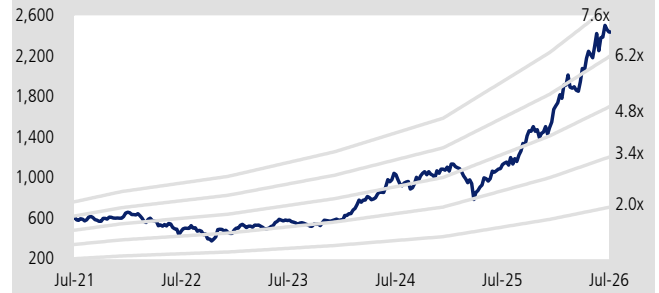
股價，元(左軸)；本益比，倍(右軸)



資料來源：TEJ，凱基預估

圖 12：未來 12 個月預估股價淨值比

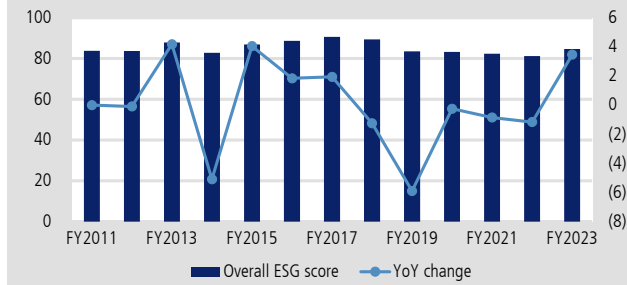
股價，元(左軸)；股價淨值比，倍(右軸)



資料來源：TEJ，凱基預估

圖 13：ESG 整體分數

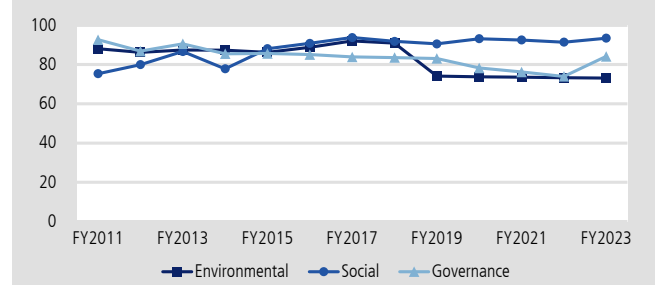
ESG 整體分數(左軸)；年變化，百分點(右軸)



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 14：ESG 各項分數

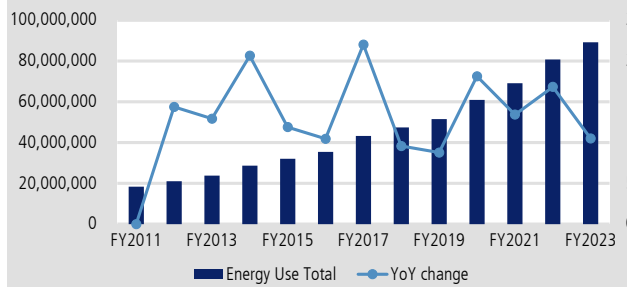
ESG 各項分數



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 15：能源消耗

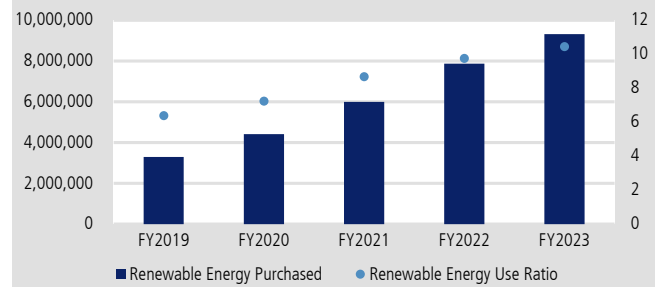
能源消耗，十億焦耳(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 16：再生能源使用

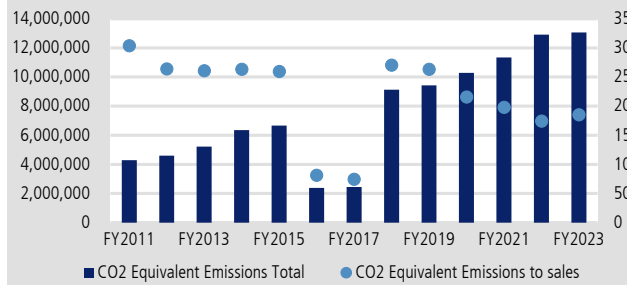
再生能源使用，十億焦耳(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 17：碳排放量

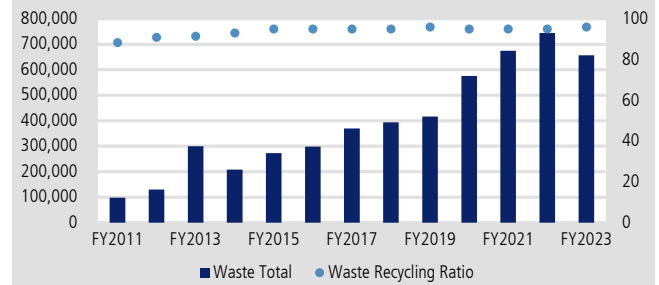
約當二氧化碳排放量，噸(左軸)；單位營收碳排放量，噸/百萬美元(右軸)



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 18：廢棄物總量

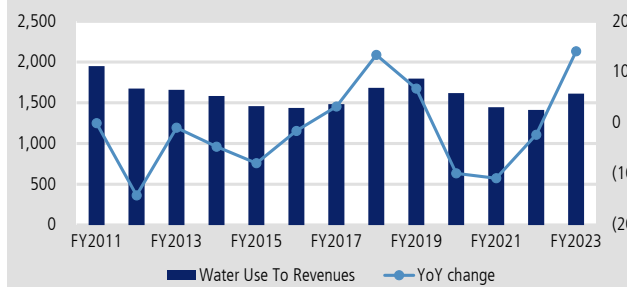
廢棄物總量，噸(左軸)；廢棄物回收比例，百分比(右軸)



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 19：耗水量

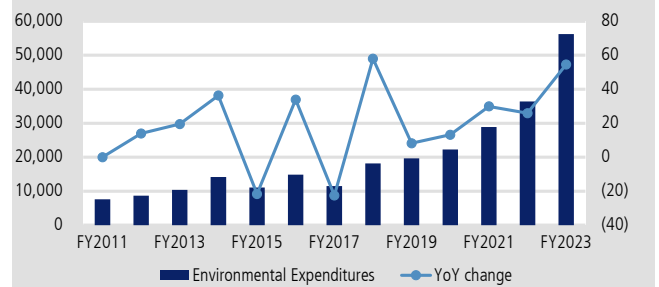
單位營收耗水量，立方公尺/百萬美元(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 20：環境支出

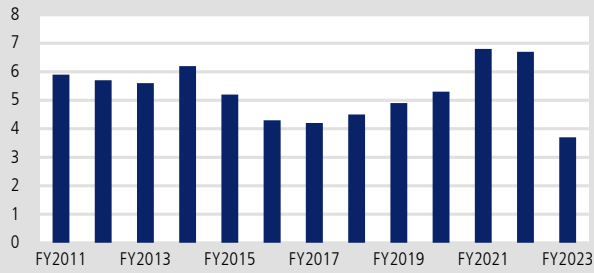
環境支出，百萬元(左軸)；年增率，百分比(右軸)



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 21：員工流動率

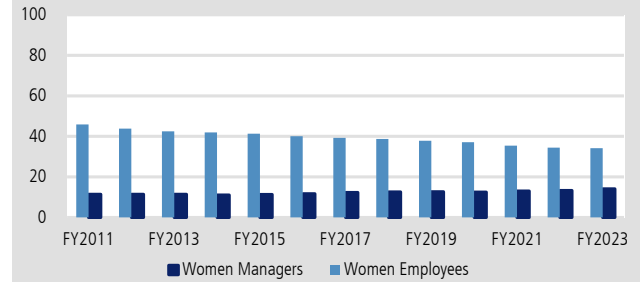
員工流動率，百分比



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 22：性別多樣性

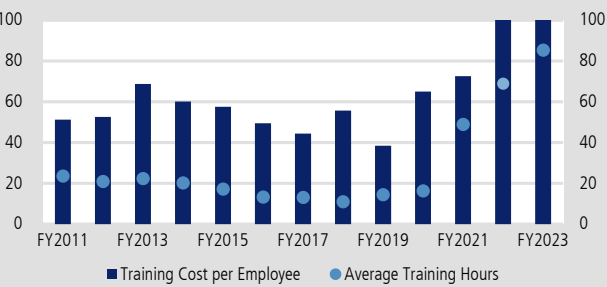
女性主管與員工比例，百分比



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 23：員工訓練

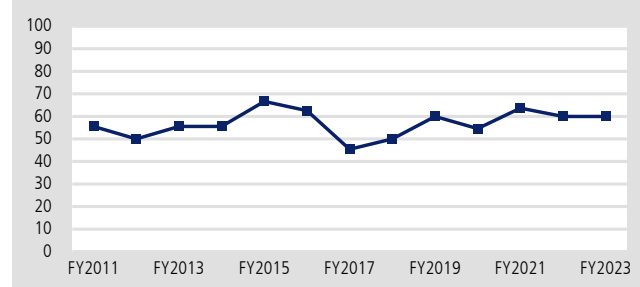
員工人均訓練成本，美元(左軸)；人均年訓練時數，小時(右軸)



資料來源：Refinitiv，公司資料

圖 24：獨立董事

獨立董事佔比，百分比



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 - 本財年末員工數 = 上個財年末員工數 + 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

	季度								年度		
	Mar-26A	Jun-26F	Sep-26F	Dec-26F	Mar-27F	Jun-27F	Sep-27F	Dec-27F	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
損益表 (NT\$百萬)											
營業收入	1,134,103	1,270,381	1,476,431	1,551,433	1,588,425	1,683,678	1,885,787	2,020,207	5,432,348	7,178,096	9,292,811
營業成本	(382,808)	(410,070)	(473,148)	(499,061)	(501,829)	(525,574)	(575,223)	(614,448)	(1,765,087)	(2,217,075)	(2,827,886)
營業毛利	751,295	860,311	1,003,283	1,052,372	1,086,596	1,158,104	1,310,563	1,405,758	3,667,261	4,961,022	6,464,925
營業費用	(95,682)	(93,708)	(134,355)	(136,526)	(151,695)	(150,689)	(167,835)	(177,778)	(456,919)	(647,997)	(817,767)
營業利益	655,613	766,603	868,928	915,846	934,901	1,007,415	1,142,728	1,227,980	3,210,342	4,313,025	5,647,158
折舊	(163,313)	(183,456)	(183,456)	(203,599)	(218,119)	(218,119)	(218,119)	(218,119)	(733,823)	(872,477)	(1,033,960)
攤提	(2,138)	(3,380)	(3,380)	(4,623)	(4,357)	(4,357)	(4,357)	(4,357)	(13,521)	(17,430)	(20,664)
	821,064	953,439	1,055,763	1,124,067	1,157,378	1,229,892	1,365,205	1,450,457	3,957,686	5,202,931	6,701,782
利息收入	28,862	29,676	29,676	29,676	20,000	20,000	20,000	20,000	117,890	80,000	80,000
投資利益淨額	1,809	1,438	1,438	1,438	1,438	1,438	1,438	1,438	6,123	5,752	5,752
其他營業外收入	(0)	67,430	-	-	-	-	-	-	67,430	-	-
總營業外收入	30,672	98,544	31,114	31,114	21,438	21,438	21,438	21,438	191,443	85,752	85,752
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	862,430	897,325	944,243	953,622	1,026,136	1,161,449	1,246,701	3,391,797	4,387,909	5,722,043
所得稅費用[利益]	(114,998)	(155,649)	(152,545)	(160,521)	(162,116)	(205,227)	(197,446)	(211,939)	(583,714)	(776,729)	(1,019,206)
少數股東損益	(322)	(219)	(219)	(219)	(219)	(219)	(219)	(219)	(979)	(876)	(876)
非常項目稅後純益	569,127	706,562	744,560	783,502	791,288	820,690	963,784	1,034,543	2,807,104	3,610,305	4,701,961
非常項目	3,353	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
稅後淨利	572,480	706,562	744,560	783,502	791,288	820,690	963,784	1,034,543	2,807,104	3,610,305	4,701,961
每股盈餘	22.08	27.25	28.71	30.21	30.51	31.65	37.17	39.89	108.25	139.22	181.32
獲利率											
營業毛利率	66.2	67.7	68.0	67.8	68.4	68.8	69.5	69.6	67.5	69.1	69.6
營業利益率	57.8	60.3	58.9	59.0	58.9	59.8	60.6	60.8	59.1	60.1	60.8
	72.4	75.1	71.5	72.5	72.9	73.0	72.4	71.8	72.9	72.5	72.1
稅前純益率	60.4	67.9	60.8	60.9	60.0	60.9	61.6	61.7	62.4	61.1	61.6
稅後純益率	50.5	55.6	50.4	50.5	49.8	48.7	51.1	51.2	51.7	50.3	50.6
季成長率											
營業收入	8.4	12.0	16.2	5.1	2.4	6.0	12.0	7.1			
營業毛利	15.2	14.5	16.6	4.9	3.3	6.6	13.2	7.3			
營業收益增長	16.5	16.9	13.3	5.4	2.1	7.8	13.4	7.5			
	13.3	16.1	10.7	6.5	3.0	6.3	11.0	6.2			
稅前純益	16.0	26.0	4.0	5.2	1.0	7.6	13.2	7.3			
稅後純益	13.2	23.4	5.4	5.2	1.0	3.7	17.4	7.3			
年成長率											
營業收入	35.1	36.0	49.1	48.3	40.1	32.5	27.7	30.2	42.6	32.1	29.5
營業毛利	52.3	57.2	70.5	61.4	44.6	34.6	30.6	33.6	60.8	35.3	30.3
營業收益	60.2	65.8	73.5	62.8	42.6	31.4	31.5	34.1	65.9	34.3	30.9
	40.5	46.6	59.1	55.1	41.0	29.0	29.3	29.0	50.9	31.5	28.8
稅前純益	58.0	75.3	70.7	60.0	39.3	19.0	29.4	32.0	66.2	29.4	30.4
稅後純益	58.3	77.4	64.6	54.9	38.2	16.2	29.4	32.0	63.4	28.6	30.2

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	10,554,846	13,445,417	17,338,848
流動資產	3,088,352	3,817,131	5,055,901	6,543,058	9,053,792
現金及短期投資	2,422,020	3,068,595	3,791,376	4,990,840	7,183,078
存貨	287,869	288,109	446,914	550,244	680,071
應收帳款及票據	272,088	281,791	610,159	794,522	983,191
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	5,498,945	6,902,359	8,285,056
長期投資	149,040	172,370	170,881	176,633	182,385
固定資產	3,234,980	3,691,841	5,053,873	6,451,535	7,828,480
什項資產	219,565	251,682	274,192	274,192	274,192
負債總額	2,368,362	2,472,229	2,880,540	2,938,767	3,011,924
流動負債	1,264,525	1,458,019	1,866,233	1,924,460	1,997,617
應付帳款及票據	74,227	84,330	125,294	154,263	190,661
短期借款	59,858	136,926	156,242	156,242	156,242
什項負債	1,130,441	1,236,763	1,584,697	1,613,955	1,650,715
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	7,674,306	10,506,650	14,326,923
普通股本	259,327	259,325	259,324	259,324	259,324
保留盈餘	3,606,105	4,705,070	7,299,887	10,132,232	13,952,505
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%	42.6%	32.1%	29.5%
營業收益增長	43.8%	46.1%	65.9%	34.3%	30.9%
稅後純益	36.7%	32.0%	50.9%	31.5%	28.8%
每股盈餘成長率	39.9%	46.4%	63.4%	28.6%	30.2%
獲利能力分析					
營業毛利率	56.1%	59.9%	67.5%	69.1%	69.6%
營業利率	45.8%	50.8%	59.1%	60.1%	60.8%
稅後純益率	68.7%	68.9%	72.9%	72.5%	72.1%
平均資產報酬率	40.5%	45.1%	51.7%	50.3%	50.6%
股東權益報酬率	19.2%	23.5%	30.4%	30.1%	30.5%
穩定 償債能力分析					
毛負債比率	23.6%	18.9%	13.6%	10.0%	7.3%
淨負債比率	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
利息保障倍數	135.2	166.0	313.1	404.8	527.5
利息及短期償保障倍數	1.0	0.9	1.0	1.0	1.0
流動比率	174.0	183.9	301.9	392.5	506.6
速動比率	26.0	15.2	19.6	25.5	32.9
淨負債 (NT\$百萬)	2.4	2.6	2.7	3.4	4.5
每股資料分析	2.2	2.4	2.5	3.1	4.2
每股盈餘	(1,109,340)	(1,734,869)	(2,396,022)	(3,595,485)	(5,787,723)
每股現金盈餘	45.25	66.26	108.25	139.22	181.32
每股淨值	70.43	87.74	126.51	164.47	212.31
調整後每股淨值	165.37	208.99	294.35	403.56	550.88
每股營收	165.40	209.02	294.35	403.56	550.88
每股現金股利	111.63	146.91	209.49	276.80	358.35
資產運用狀況	76.65	101.18	152.62	200.64	258.44
資產周轉率	17.00	22.00	29.00	33.00	37.00
應收帳款周轉天數	0.47	0.52	0.59	0.60	0.60
存貨周轉天數	34.4	27.0	41.0	40.4	38.7
應付帳款周轉天數	83.0	68.8	92.4	90.6	88.0
現金轉換周轉天數	21.4	20.1	25.9	25.4	24.7
	96.0	75.7	107.5	105.6	102.1

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	5,432,348	7,178,096	9,292,811
營業成本	(1,269,954)	(1,527,760)	(1,765,087)	(2,217,075)	(2,827,886)
營業毛利	1,624,354	2,281,294	3,667,261	4,961,022	6,464,925
營業費用	(299,840)	(346,097)	(456,919)	(647,997)	(817,767)
營業利益	1,324,513	1,935,197	3,210,342	4,313,025	5,647,158
總營業外收入	92,660	111,827	191,443	85,752	85,752
利息收入	87,213	105,739	117,890	80,000	80,000
投資利益淨額	4,879	5,497	6,123	5,752	5,752
其他營業外收入	567	592	67,430	-	-
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	3,391,797	4,387,909	5,722,043
所得稅費用[利益]	(233,407)	(326,266)	(583,714)	(776,729)	(1,019,206)
少數股東損益	836	2,486	(979)	(876)	(876)
非常項目	(2,460)	895	-	-	-
稅後淨利	1,173,268	1,717,883	2,807,104	3,610,305	4,701,961
每股盈餘	1,987,310	2,623,293	3,957,686	5,202,931	6,701,782
	45.25	66.26	108.25	139.22	181.32

現金流量

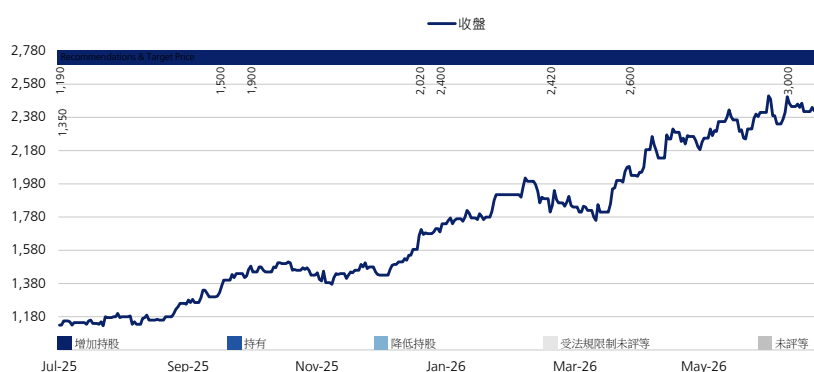
NT\$百萬	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營運活動之現金流量	1,826,177	2,274,976	3,280,545	4,264,992	5,505,495
本期純益	1,173,268	1,717,883	2,807,104	3,610,305	4,701,961
折舊及攤提	662,797	688,096	747,343	889,906	1,054,624
本期運用資金及負債變動	(90,088)	160	(446,208)	(258,724)	(282,098)
其他營業資產及負債變動	80,200	(131,163)	172,306	23,506	31,008
投資活動之現金流量	(864,843)	(1,144,393)	(2,037,940)	(2,287,569)	(2,431,569)
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)	(2,031,849)	(2,287,569)	(2,431,569)
其他資產變動	149,045	165,096	10,158	-	-
自由現金流	712,509	1,033,242	913,621	1,875,735	2,961,584
融資活動之現金流量	(346,301)	(440,345)	(612,619)	(777,960)	(881,688)
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)	(622,371)	(777,960)	(881,688)
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	675,555	1,199,463	2,192,238

投資回報率

	Dec-24A	Dec-25A	Dec-26F	Dec-27F	Dec-28F
營業成本/營業收入					
銷管費用/營業收入	10.4%	9.1%	8.4%	9.0%	8.8%
營業利率	45.8%	50.8%	59.1%	60.1%	60.8%
(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	0.8
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
營業毛利率	45.8%	50.8%	59.1%	60.1%	60.8%
資本周轉率	1.0	1.2	1.1	1.1	1.1
有效現金稅率)	83.4%	84.0%	82.8%	82.3%	82.2%
稅後	39.7%	50.2%	54.4%	54.5%	57.1%

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
2026-07-01	增加持股	3,000	2,505
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

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聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級人員及僱員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉。