



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

台积电 4Q25 业绩点评：

预计 26 年销售额增长 30%，未来三年的资本支出或显著增加

2026 年 1 月 18 日

证券研究报告

行业研究

行业事项点评

电子

投资评级 看好
上次评级 看好

莫文宇 电子行业首席分析师
执业编号: S1500522090001
邮箱: mowenyu@cindasc.com

王义夫 电子行业分析师
执业编号: S1500525090001
邮箱: wangyifu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座
邮编: 100031

台积电 4Q25 业绩点评：预计 26 年销售额增长 30%，未来三年的资本支出或显著增加

2026 年 01 月 18 日

本期内容提要：

- **4Q25 业绩超预期：**4Q25，台积电实现营收 1.046 万亿新台币（337.3 亿美元），同比+20.5%，环比+5.7%，上季度指引为 322-334 亿美元；毛利率为 62.3%，同比+3.3ppt，环比+2.8ppt，上季度指引为 59.0%-61.0%；净利润 5057 亿新台币，同比+35.0%，环比+11.8%，市场预期 4670 亿新台币。2025 年全年，台积电营收 1224.2 亿美元，同比+35.9%；毛利率 59.9%，同比+3.8ppt；营业利润率 50.8%，同比+5.1ppt。
- **1Q26 业绩指引超预期：**公司预计 1Q26 营收为 346~358 亿美元，中值 352 亿美元，环比+4%，高于市场预期的 332.2 亿美元；预计毛利率区间为 63%~65%，中值 64%，环比提升 1.7ppt；预计营业利润率区间为 54%~56%，中值 55%，环比+1ppt。公司表示由于客户强劲的需求，预计 2026 年销售额（以美元计）增长近 30%。
- **资本开支大幅提升：**4Q25 的 CapEx 为 115.1 亿美元，2025 年全年 CapEx 为 409 亿美元。公司公布 2026 年全年资本支出计划为 520-560 亿美元，其中 70%-80%用于先进制程，10%用于特种技术，10%-20%用于先进封装、掩模版制造及其他。台积电表示 AI 利用率不断提升，推动了对高端芯片的强劲需求，AI 客户对未来展望乐观，为适应下游需求增长，公司准备提高产能，未来三年的资本支出或将显著增加。
- **AI 业务收入占比超 10%：**上调 2024-2028 年 AI 业务收入 CAGR 增长目标约 55%-59%。台积电表示 AI 需求持续强劲，AI 模型应用加速普及，客户表达出积极的前景展望，并向公司寻求产能支持。当前 AI 产能非常紧张，公司正努力缩小供需缺口。2025 年 AI 加速器收入占比达到十几个百分点。此前公司预计 2024-2028 年 AI 业务收入 CAGR 约 45%，本次法说会上调至 55%-59%，且整体营收 CAGR 接近 25%。
- **先进制程与下游分布：**先进制程主导地位稳固，手机需求环比提升。分制程看，4Q25 公司 7nm 及以下制程收入占比为 77%，其中 3nm/5nm/7nm 占比分别为 28%/35%/14%，3nm 环比提升 5ppt，5nm 环比下降 2ppt，7nm 持平。分应用看，4Q25 HPC 收入环比+4%、占比 55%，手机收入环比+11%、占比 32%，IoT 收入环比+3%、占比 5%，汽车收入环比-1%、占比 5%，DCE 收入环比-22%、占比 1%。
- **全球产能规划：**①亚利桑那第一工厂于 4Q24 量产，采用 N4 制程；第二工厂已建设完成，计划于 26 年搬运和安装设备，并提前量产时间至 27 年下半年；第三工厂已启动建设。②日本熊本首座特色工艺工厂已于 24 年底量产，良率很高，二厂已启动建设。③德国德累斯顿工厂按既定计划推进中。④中国台湾地区计划在新

竹和高雄科学园区以多种方式建设 2nm 晶圆厂。⑤公司 N2 制程已于 4Q25 进入量产，良率良好；N2P 作为 N2 系列的延申，进一步提升性能和功耗，计划于 26 年下半年量产；A16 搭载最佳 SPR，适用于复杂信号路由及密集供电网络的特定 HPC 产品，预计 26 年下半年量产。

- **投资建议：**台积电超预期的业绩和对未来的指引一定程度上验证了 AI 需求真实存在，且具备持续性。此次公司计划大幅提升未来三年资本开支进行扩产，一方面有利于缩减下游 AI 芯片供需缺口，另一方面或将景气度传导至上游设备和材料环节。我们建议关注：【**半导体设备**】北方华创、中微公司、拓荆科技、精测电子等；【**零部件**】茂莱光学、福晶科技、富创精密等；【**材料**】安集科技、鼎龙股份等；【**制造**】中芯国际、华虹公司等；【**封测**】长电科技、通富微电、甬矽电子等。
- **风险提示：**先进制程产能扩张不及预期，下游资本开支不及预期，关税影响扩大风险。

财务数据

图 1: 台积电 4Q25 损益表

Statements of Comprehensive Income

Unile

Selected Items from Statements of Comprehensive Income

(In NT\$ billions unless otherwise noted)

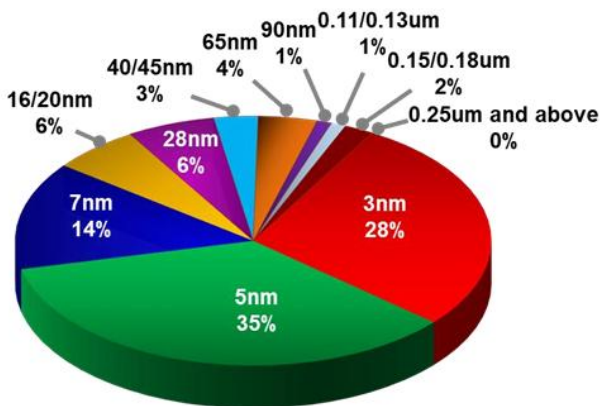
	4Q25	4Q25 Guidance	3Q25	4Q24	4Q25 Over 3Q25	4Q25 Over 4Q24
Net Revenue (US\$ billions)	33.73	32.2-33.4	33.10	26.88	+1.9%	+25.5%
Net Revenue	1,046.09		989.92	868.46	+5.7%	+20.5%
Gross Margin	62.3%	59.0%-61.0%	59.5%	59.0%	+2.8 ppts	+3.3 ppts
Operating Expenses	(88.19)		(87.76)	(86.34)	+0.5%	+2.1%
Operating Margin	54.0%	49.0%-51.0%	50.6%	49.0%	+3.4 ppts	+5.0 ppts
Non-Operating Items	27.46		24.68	23.09	+11.2%	+19.0%
Net Income Attributable to Shareholders of the Parent Company	505.74		452.30	374.68	+11.8%	+35.0%
Net Profit Margin	48.3%		45.7%	43.1%	+2.6 ppts	+5.2 ppts
EPS (NT Dollar)	19.50		17.44	14.45	+11.8%	+35.0%
ROE	38.8%		37.8%	36.2%	+1.1 ppts	+2.6 ppts
Shipment (Kpcs, 12"-equiv. Wafer)	3,961		4,085	3,418	-3.0%	+15.9%
Average Exchange Rate--USD/NTD	31.01	30.6	29.91	32.30	+3.7%	-4.0%

* Diluted weighted average outstanding shares were 25,931mn units in 4Q25

** ROE figures are annualized based on average equity attributable to shareholders of the parent company

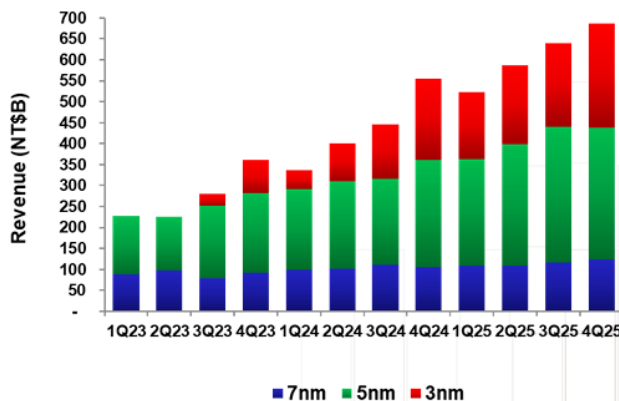
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 2: 台积电 4Q25 分制程收入占比



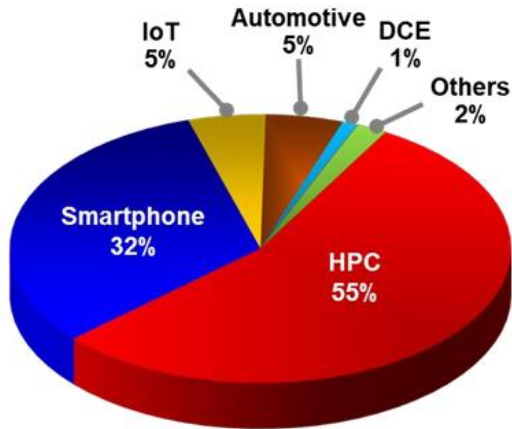
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 3: 台积电 7nm 及以下收入



资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

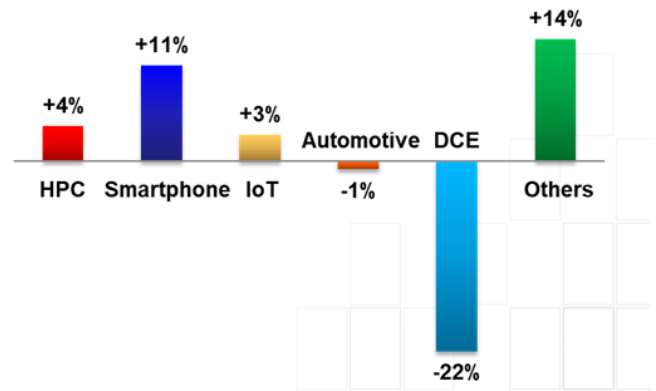
图 4：台积电 4Q25 分下游收入占比



资料来源：台积电官网，台积电法说会 PPT，信达证券研发中心

图 5：台积电 4Q25 分下游收入季度变化

Growth Rate by Platform (QoQ)



资料来源：台积电官网，台积电法说会 PPT，信达证券研发中心

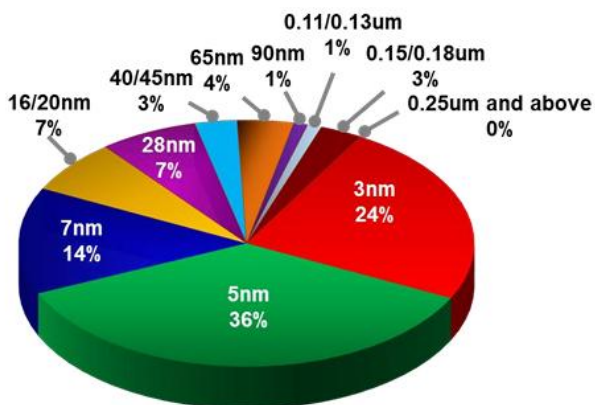
图 6：台积电 2025 年主要财务数据

(In NT\$ billions unless otherwise noted)

	2025	2024	YoY
Net Revenue (US\$ billions)	122.42	90.08	+35.9%
Net Revenue	3,809.05	2,894.31	+31.6%
Gross Margin	59.9%	56.1%	+3.8ppts
Operating Margin	50.8%	45.7%	+5.1ppts
Income before Tax	2,041.66	1,405.84	45.2%
EPS - Diluted (NT\$)	66.25	45.25	46.4%
Operating Cash Flow	2,274.98	1,826.18	+24.6%
Capital Expenditures	1,272.41	956.01	+33.1%
Free Cash Flow (FCF)	1,002.57	870.17	+15.2%
Cash Dividends	466.78	363.05	+28.6%
Cash & Marketable Securities	3,068.59	2,422.02	+26.7%
ROE	35.4%	30.3%	+5.1ppts

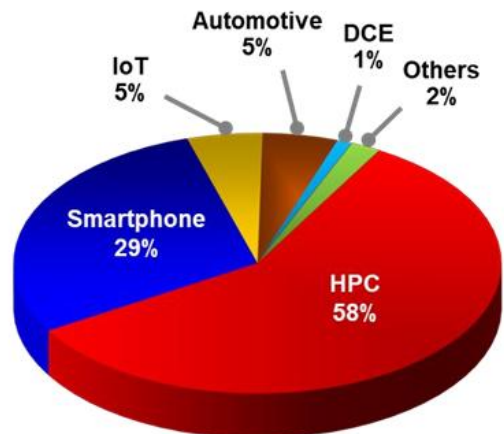
资料来源：台积电官网，台积电法说会 PPT，信达证券研发中心

图 7：台积电 2025 年分制程收入占比



资料来源：台积电官网，台积电法说会 PPT，信达证券研发中心

图 8：台积电 2025 年分下游收入占比



资料来源：台积电官网，台积电法说会 PPT，信达证券研发中心

图 9: 台积电 1Q26 业绩展望

1Q26 Guidance

Based on our current business outlook, management expects:

- Revenue to be between US\$34.6 billion and US\$35.8 billion

And, based on the exchange rate assumption of 1 US dollar to 31.6 NT dollars, management expects:

- Gross profit margin to be between 63% and 65%
- Operating profit margin to be between 54% and 56%

资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 10: 台积电远期展望

Future Outlook

Based on our current business outlook, management expects:

- 2026 revenue to increase by close to 30% in US dollar terms

From 2024 to 2029, management expects:

- Revenue CAGR to approach 25% in US dollar terms
- Long-term gross margin to be 56% and higher through the cycle
- ROE to be high-20s% through the cycle

资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

研究团队简介

莫文宇，电子行业分析师，S1500522090001。毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任电子行业首席分析师。

郭一江，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

杨宇轩，电子行业分析师，华北电力大学本科，清华大学硕士，曾就职于东方证券、首创证券、赛迪智库，2025 年 1 月加入信达证券电子组，研究方向为半导体等。

王义夫，电子行业研究员。西南财经大学金融学士，复旦大学金融硕士，2023 年加入信达证券电子组，研究方向为存储芯片、模拟芯片等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 15% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5%~15%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在 $\pm 5\%$ 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。