



Research and
Development Center

台积电 4Q24 业绩点评： 持续看好 AI 收入高增长，指引 25 年资本开支提升

2025 年 1 月 19 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

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 4Q24 业绩点评：持续看好 AI 收入高增长，指引 25 年资本开支提升

2025 年 1 月 19 日

本期内容提要：

- **4Q24 营收和毛利率均处于指引上限：**4Q24，台积电实现营收 268.8 亿美元（8684.6 亿新台币），同比+37.0%，环比+14.4%，之前指引为 261~269 亿美元；毛利率为 59.0%，同比+6.0ppt，环比+1.2ppt，此前指引为 57.0%~59.0%；营业利润率为 49.0%，同比+7.4ppt，环比+1.5ppt，此前指引为 46.5%~48.5%；净利率为 43.1%，同比+4.9ppt，环比+0.3ppt。2024 年全年，公司实现营收 900.8 亿美元，同比+30.0%；毛利率 56.1%，同比+1.7ppt；ROE 为 30.3%，同比+4.1ppt。
- **业绩指引：**公司预计 1Q25 营收为 250~258 亿美元，中值 254 亿美元，环比-5.5%；预计毛利率区间为 57%~59%，中值 58%，环比下降 1.0ppt；预计营业利润率区间为 46.5%~48.5%，中值 47.5%，环比下降 1.5ppt。公司预计 2025 年将保持强劲增长，预测全年收入以美元计将增长约 25%。
- **先进制程与下游分布：3nm/5nm 需求强劲，HPC、手机收入环比继续增长。**分制程看，4Q24 公司 7nm 及以下制程收入占比为 74%，其中 3nm/5nm/7nm 占比分别为 26%/34%/14%，3nm 环比提升 6ppt，5nm 环比提升 2ppt，7nm 环比下降 3ppt。全年 3nm/5nm/7nm 占比分别达 18%/34%/17%。分应用看，4Q24 HPC 收入环比+19%、占比 53%，手机收入环比+17%、占比 35%，IoT 收入环比-15%、占比 5%，汽车收入环比+6%、占比 4%，DCE 收入环比-6%、占比 1%。全年 HPC/手机/IoT/汽车/DCE 占比分别为 51%/35%/6%/5%/1%。
- **资本开支：**4Q24 的 CapEx 为 112.3 亿美元，较 3Q24 增加了 48.3 亿美元。全年资本支出 297.6 亿美元，此前指引为略高于 300 亿美元。公司预计 2025 年全年资本支出将在 380-420 亿美元之间，其中 70%用于先进工艺，10%~20%用于专业技术，10%~20%用于先进封测和掩模版制造。
- **AI 相关需求持续强劲增长，2024-2029 年来自 AI 的收入 CAGR 将达约 45%。**公司认为，2024 年客户对 AI 相关的需求十分强劲，AI 加速卡收入（用于数据中心 AI 训练和影响的 AI GPU、AI ASIC 和 HBM 控制器）占总收入的 15%左右，同比增长两倍以上，公司预计 2025 年来自 AI 的收入还将翻番。公司表示 AI 将成为 HPC 平台增长的最强大驱动力，并成为未来几年整体收入增长的最大贡献来源，预计 2024-2029 年来自 AI 的收入 CAGR 将达约 45%。
- **全球产能规划：**①美国亚利桑那州的第一座晶圆厂采用 N4 工艺制程，已在 4Q24 进入量产，且第二、第三座晶圆厂的计划顺利进行；②日本熊本第一座晶圆厂于 2024 年底开始量产，二厂计划今年开始建设；③德国德累斯顿晶圆厂进展顺利，重点是汽车和工业应用；④继续扩大台南科学园 3nm 产能，并在为新竹和高雄科学园的 2nm 晶圆厂的多个阶段做准备。
- **风险提示：**先进制程研发不及预期，下游需求恢复不及预期，产能建设进展不及预期。

财务数据

图 1: 台积电损益表

Statements of Comprehensive Income

Selected Items from Statements of Comprehensive Income

(In NT\$ billions unless otherwise noted)

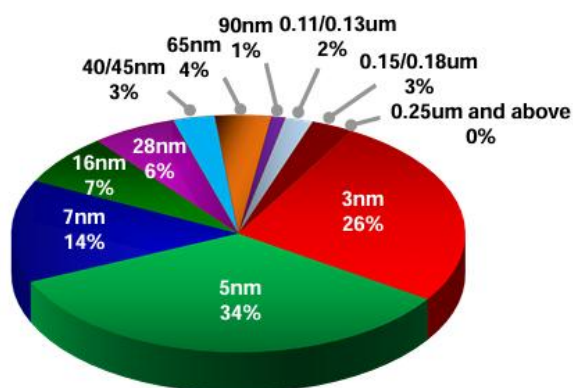
	4Q24	4Q24 Guidance	3Q24	4Q23	4Q24 Over 3Q24	4Q24 Over 4Q23
Net Revenue (US\$ billions)	26.88	26.1-26.9	23.50	19.62	+14.4%	+37.0%
Net Revenue	868.46		759.69	625.53	+14.3%	+38.8%
Gross Margin	59.0%	57.0%-59.0%	57.8%	53.0%	+1.2 ppts	+6.0 ppts
Operating Expenses	(86.34)		(79.08)	(71.62)	+9.2%	+20.6%
Operating Margin	49.0%	46.5%-48.5%	47.5%	41.6%	+1.5 ppts	+7.4 ppts
Non-Operating Items	23.09		23.42	18.07	-1.4%	+27.7%
Net Income Attributable to Shareholders of the Parent Company	374.68		325.26	238.71	+15.2%	+57.0%
Net Profit Margin	43.1%		42.8%	38.2%	+0.3 ppt	+4.9 ppts
EPS (NT Dollar)	14.45		12.54	9.21	+15.2%	+57.0%
ROE	36.2%		33.4%	28.1%	+2.8 ppts	+8.1 ppts
Shipment (Kpcs, 12"-equiv. Wafer)	3,418		3,338	2,957	+2.4%	+15.6%
Average Exchange Rate--USD/NTD	32.30	32.0	32.32	31.88	-0.1%	+1.3%

* Diluted weighted average outstanding shares were 25,929mn units in 4Q24

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

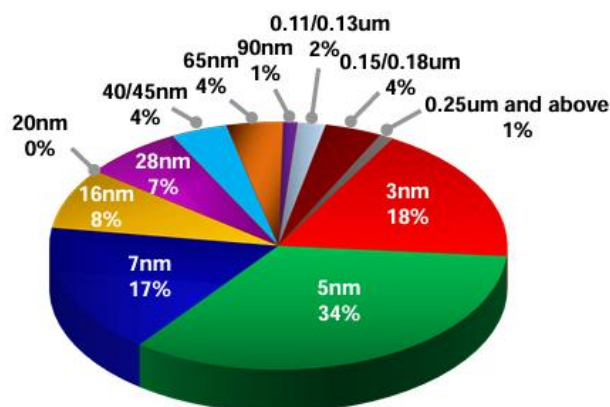
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 2: 台积电 4Q24 分制程收入占比



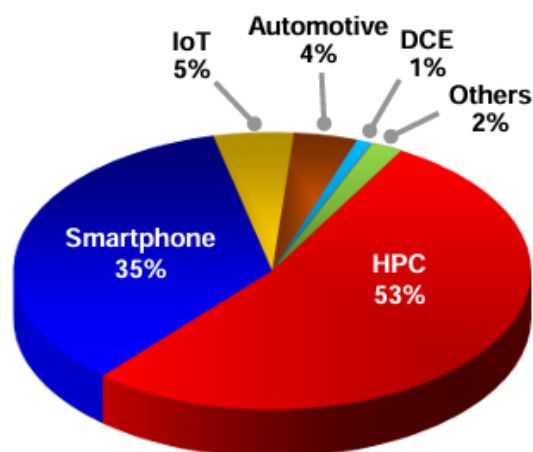
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 3: 台积电 2024 全年分制程收入占比



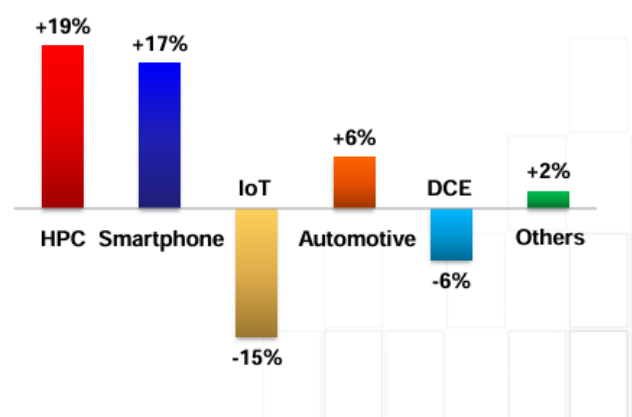
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 4: 台积电 4Q24 分下游收入占比



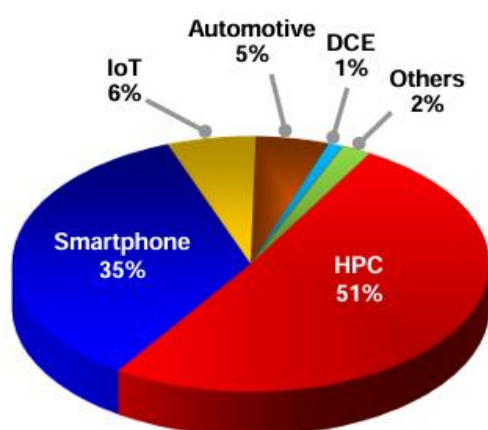
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 5: 台积电 4Q24 分下游收入季度变化



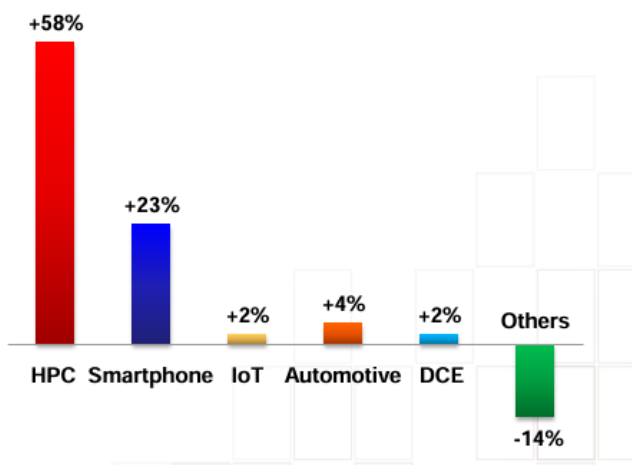
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 6: 台积电 2024 全年分下游收入占比



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 7: 台积电 2024 全年分下游收入变化



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 1Q25 业绩展望

1Q25 Guidance

Based on our current business outlook, management expects:

- Revenue to be between US\$25.0 billion and US\$25.8 billion

And, based on the exchange rate assumption of 1 US dollar to 32.8 NT dollars, management expects:

- Gross profit margin to be between 57% and 59%
- Operating profit margin to be between 46.5% and 48.5%

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

莫文字，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，任副所长、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。

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。

李星全，电子行业研究员。哈尔滨工业大学学士，北京大学硕士。2023 年加入信达证券电子组，研究方向为服务器、PCB、消费电子等。

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。