



Research and  
Development Center

# 台积电 2Q25 业绩点评： AI 需求依旧强劲，上调全年营收增长目标

2025 年 7 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

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 2Q25 业绩点评: AI 需求依旧强劲, 上调全年营收增长目标

2025 年 7 月 18 日

### 本期内容提要:

- **2Q25 营收和营业利润率超出指引:** 2Q25, 台积电实现营收 300.7 亿美元 (9337.9 亿新台币), 同比+44.4%, 环比+17.8%, 超出此前指引的 284~292 亿美元; 毛利率为 58.6%, 同比+5.4ppt, 环比-0.2ppt, 符合此前指引的 57.0%~59.0%; 营业利润率为 49.6%, 同比+7.1ppt, 环比+1.1ppt, 超出此前指引的 47.0%~49.0%; 净利率为 42.7%, 同比+5.9ppt, 环比-0.4ppt。
- **业绩指引:** 公司预计 3Q25 营收为 318~330 亿美元, 中值 324 亿美元, 环比+7.7%; 预计毛利率区间为 55.5%~57.5%, 中值 56.5%, 环比下降 2.1ppt; 预计营业利润率区间为 45.5%~47.5%, 中值 46.5%, 环比下降 3.1ppt。公司上调 2025 年全年营收指引, 预计 2025 年以美元计的销售增长率接近 30% (此前指引为 25%左右)。
- **先进制程与下游分布:** 3nm 占比提升, HPC 比重达 60%。分制程看, 2Q25 公司 7nm 及以下制程收入占比为 74%, 其中 3nm/5nm/7nm 占比分别为 24%/36%/14%, 3nm 环比增加 2ppt, 5nm 环比持平, 7nm 环比减少 1ppt。分应用看, 2Q25 HPC 收入环比+14%、占比 60%, 手机收入环比+7%、占比 27%, IoT 收入环比+14%、占比 5%, 汽车收入环比持平、占比 5%, DCE 收入环比+30%、占比 1%。
- **资本开支:** 2Q25 的 CapEx 为 96.3 亿美元, 较 1Q25 减少了 4.3 亿美元。公司预计 2025 年的资本支出将达 380-420 亿美元, 维持此前预期。
- **AI 业务:** 维持 2024-2028 年 AI 业务收入 CAGR 约 45%增长目标。公司表示 AI 需求依旧强劲, 正努力缩小 CoWoS 供需缺口。公司表示 H20 解禁是一个积极信号, 仍然维持未来 5 年 AI 加速器收入 CAGR 约 45%的增长目标。
- **全球产能规划:** ①公司在美国总计投资 1650 亿美元, 亚利桑那第一工厂于 4Q24 量产, 采用 N4 制程; 第二工厂采用 3nm 工艺, 现已经建设完成, 努力将量产计划提前几个季度; 第三、第四工厂将采用 N2 和 A16 工艺; 还将建造 2 座先进封装厂。公司预计 2nm 产能约 30%将在亚利桑那州。②日本熊本首座特色工艺工厂已于 24 年底量产, 良率表现出色, 二厂将于今年晚些时候开始建设。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未来几年内建造 11 个晶圆厂和 4 个先进封装厂。⑤公司 N2 制程相比 N3E 制程, 速度提升 10%~15%, 功耗改善 20%~30%, 芯片密度提高 15%以上。
- **风险提示:** 先进制程研发不及预期, 下游需求恢复不及预期, 关税影响扩大风险。

## 财务数据

图 1: 台积电损益表

### Statements of Comprehensive Income

Selected Items from Statements of Comprehensive Income

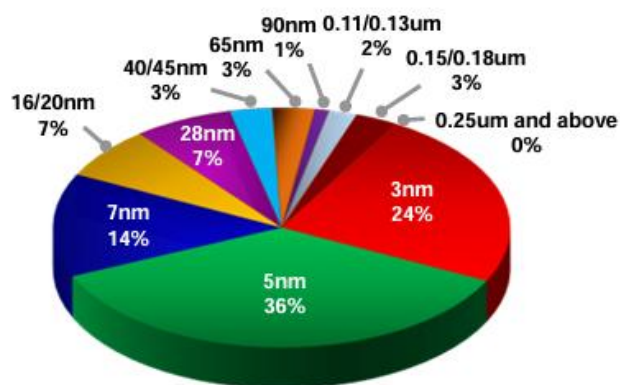
| (In NT\$ billions unless otherwise noted)                     | 2Q25    | 2Q25 Guidance | 1Q25    | 2Q24    | 2Q25 Over 1Q25 | 2Q25 Over 2Q24 |
|---------------------------------------------------------------|---------|---------------|---------|---------|----------------|----------------|
| Net Revenue (US\$ billions)                                   | 30.07   | 28.4-29.2     | 25.53   | 20.82   | +17.8%         | +44.4%         |
| Net Revenue                                                   | 933.79  |               | 839.25  | 673.51  | +11.3%         | +38.6%         |
| Gross Margin                                                  | 58.6%   | 57.0%-59.0%   | 58.8%   | 53.2%   | -0.2 ppts      | +5.4 ppts      |
| Operating Expenses                                            | (84.51) |               | (85.19) | (70.30) | -0.8%          | +20.2%         |
| Operating Margin                                              | 49.6%   | 47.0%-49.0%   | 48.5%   | 42.5%   | +1.1 ppts      | +7.1 ppts      |
| Non-Operating Items                                           | 29.61   |               | 23.82   | 19.75   | +24.4%         | +49.9%         |
| Net Income Attributable to Shareholders of the Parent Company | 398.27  |               | 361.56  | 247.85  | +10.2%         | +60.7%         |
| Net Profit Margin                                             | 42.7%   |               | 43.1%   | 36.8%   | -0.4 ppts      | +5.9 ppts      |
| EPS (NT Dollar)                                               | 15.36   |               | 13.94   | 9.56    | +10.2%         | +60.7%         |
| ROE                                                           | 34.8%   |               | 32.7%   | 26.7%   | +2.1 ppts      | +8.1 ppts      |
| Shipment (Kpcs, 12"-equiv. Wafer)                             | 3,718   |               | 3,259   | 3,125   | +14.1%         | +19.0%         |
| Average Exchange Rate--USD/NTD                                | 31.05   | 32.5          | 32.88   | 32.35   | -5.5%          | -4.0%          |

\* Diluted weighted average outstanding shares were 25,929mn units in 2Q25

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

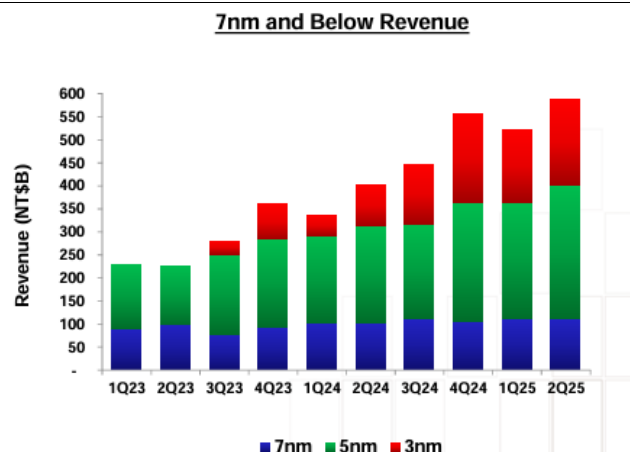
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 2: 台积电 2Q25 分制程收入占比



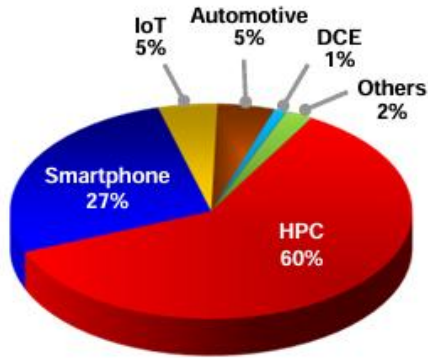
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 3: 台积电 7nm 及以下收入



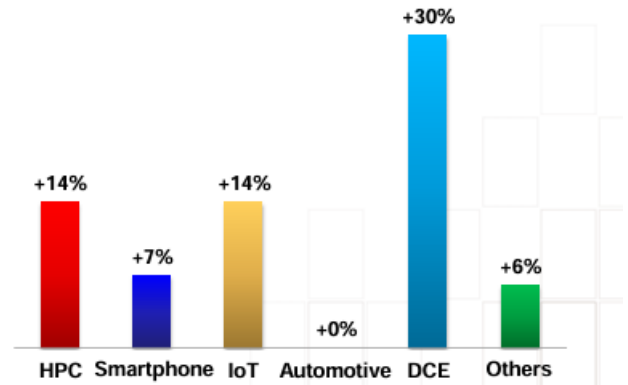
资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 4: 台积电 2Q25 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 2Q25 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 3Q25 业绩展望

## 3Q25 Guidance

Based on our current business outlook, management expects:

- Revenue to be between US\$31.8 billion and US\$33.0 billion

And, based on the exchange rate assumption of 1 US dollar to 29.0 NT dollars, management expects:

- Gross profit margin to be between 55.5% and 57.5%
- Operating profit margin to be between 45.5% and 47.5%

资料来源: 台积电官网, 台积电法说会 PPT, 信达证券研发中心

图 7: 台积电远期业绩展望

## Future Outlook

Based on our current business outlook, management expects:

- 2025 revenue to increase by close to 30% in US dollar terms

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。

**杨宇轩**：电子组分析师，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）；<br><br>时间段：报告发布之日起 6 个月内。 | <b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；        | <b>看好</b> ：行业指数超越基准；    |
|                                                         | <b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；        | <b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平； |
|                                                         | <b>持有</b> ：股价相对基准波动在 $\pm 5\%$ 之间； | <b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。    |
|                                                         | <b>卖出</b> ：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。