



台积电 (TSM.NYSE)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

上调全年指引，全年 CAPEX 预计靠

近指引上限

业绩简评

2026年4月16日，公司公布26Q1业绩。26Q1公司实现营收359亿美元，略超之前指引的346~358亿美元。26Q1公司实现毛利率66.2%，超过之前所指引的63.0~65.0%，公司实现净利润181亿美元，同比+58.8%。

公司指引26Q2营收390~402亿美元，基于1美元=31.7新台币的汇率预测，公司预计26Q2毛利率为65.5~67.5%，营业利润率为56.5~58.5%。公司将全年收入指引上调至超过30%（前一季度为接近30%）。

经营分析

公司收入增长主要来自高性能计算（HPC）以及先进制程。26Q1公司HPC收入环比增长20%，收入占比达到61%；智能手机收入环比下滑11%，收入占比为26%。26Q1公司晶圆制造收入中，N3/N5/N7占比分别为25%/36%/13%。公司认为AI需求强劲，带动先进制程需求高速增长，公司预计全年收入增速将超过30%。

公司Q1毛利率超过之前指引主要原因包括更好成本管控、更高的整体稼动率以及相比预期更好的汇率。公司预计N3制程将在26年下半年超过平均毛利率。

下游需求强劲，公司产能紧张，公司预计N3将做额外扩产。公司将在台南、亚利桑那、日本进行N3产能的额外扩产。其中台南工厂产能预计27H1进入量产，亚利桑那工厂预计27H2进入量产，日本工厂预计28年进入量产。N2制程目前已经以较高良率大规模量产。公司下一代制程A14预计将在28年进入量产。由于后续N3以及更先进制程持续扩产，公司预计26年CAPEX将靠近之前指引的全年520~560亿美元的上限。

盈利预测、估值与评级

我们认为，公司作为全球晶圆代工龙头厂商，先进封装布局深厚，有望深度受益AI发展。公司N3额外扩产，N2、A14等更先进制程陆续量产有望推动公司收入继续高增。我们预计26~28年公司净利润分别为833、1207、1559亿美元，维持“买入”评级。

风险提示

下游需求不及预期；美国关税风险；研发进度不及预期；行业竞争加剧；美国制裁加剧。

电子组

分析师：樊志远（执业S1130518070003）

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价（美元）：375.10元

相关报告：

- 1.《台积电公司点评：业绩超预期，长期指引积极》，2026.1.16
- 2.《台积电公司点评：毛利率超预期，AI指引积极》，2025.10.16
- 3.《台积电公司点评：毛利率因汇率承压，全年收入指引上修》，2025.7.17



公司基本情况 (百万美元)

项目	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万美元)	89,747.5	120,902.6	165,741.8	225,917.0	287,426.1
增长率 (%)	27.1%	34.7%	37.1%	36.3%	27.2%
EBITDA	61,766.0	83,681.2	125,180.3	171,616.3	208,836.9
归母净利润	35,919.4	54,527.0	83,299.9	120,691.6	155,857.8
增长率 (%)	29.1%	51.8%	52.8%	44.9%	29.1%
每股收益-期末股本摊薄	6.93	10.51	16.06	23.27	30.05
每股净资产	25.38	33.17	46.58	66.82	93.27
市盈率 (P/E)	54.16	35.68	23.36	16.12	12.48
市净率 (P/B)	14.78	11.31	8.05	5.61	4.02

来源：公司年报、国金证券研究所



单击或点击此处输入文字。

附录：报表预测摘要

利润表		单位：美元(百万)				
项目/报告期	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	70,626	89,748	120,903	165,742	225,917	287,426
营业成本	32,234	39,379	48,492	53,143	64,515	81,483
毛利	38,392	50,368	72,410	112,599	161,402	205,943
其他收入	0	0	0	0	0	0
销售费用	2,335	3,004	3,149	4,309	5,874	7,473
管理费用	0	0	2,612	0	0	0
研发费用	5,958	6,331	7,822	10,773	14,685	18,683
营业利润	30,099	41,033	61,439	97,516	140,844	179,787
利息收入	1,970	2,704	3,356	4,085	5,808	9,233
利息支出	392	325	393	1,240	1,240	1,240
权益性投资损益	157	151	174	0	0	0
其他非经营性损益	162	30	227	0	0	0
其他损益	0	0	0	0	0	0
除税前利润	31,995	43,593	64,804	100,361	145,412	187,781
所得税	4,191	7,700	10,356	17,061	24,720	31,923
净利润(含少数股东损益)	27,804	35,893	54,448	83,300	120,692	155,858
少数股东损益	-23	-27	-79	0	0	0
净利润	27,827	35,919	54,527	83,300	120,692	155,858
优先股利及其他调整项	0	0	0	0	0	0
归属普通股股东净利润	27,827	35,919	54,527	83,300	120,692	155,858

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究