台积电 2330 · TWSE

最新市值	最新股价	账面价值	P/E 倍数	P/FCF 倍数	股息收益率
51.9T	2000	206.50	20.5x	51.7x	1.20%

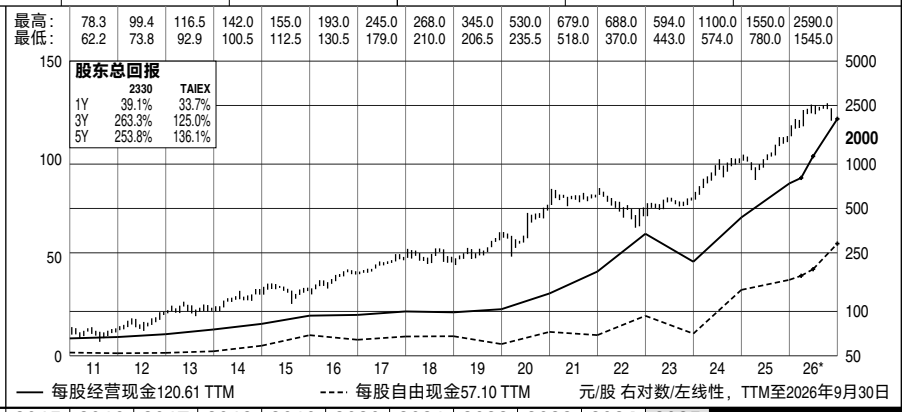
业务链条 | 经营如何产生现金

1 设计导入：FY25服务534家客户，生产12,682种产品。
2 晶圆制造：产能逾1,700万片，出货1,502万片。
3 制程升级：Q3的N2占晶圆收入8%。
4 先进封装：5x光罩尺寸CoWoS已量产。
5 平台销售：Q3高性能计算占68%，手机占21%。
6 现金：Q3毛利率66.4%，九月TTM FCF 14,810亿元。

业务构成 | FY25

营收	亿元	构成	同比	3Y CAGR
高性能计算	21,930	57.6%	48.5%	33.0%
智能手机	11,110	29.2%	10.5%	7.7%
物联网	1,910	5.0%	15.4%	-0.9%
汽车	1,870	4.9%	34.0%	17.1%
数字消费	480	1.3%	0.1%	-5.1%
其他	800	2.1%	33.8%	2.5%
营收合计	**38,090**	**100.0%**	**31.6%**	**18.9%**

业务构成以新台币列示，复合增速采用FY22-25端点。



价值创造	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	年报其语 6类指标	单位
设计导入 FY25服务534家客户，采用305种制程。	4195.38	4270.81	5067.45	5970.24	7628.06	8434.97	9479.38	9774.47	10314.7	10699.8	13392.5	15874.2	22638.9	21617.4	28943.1	38090.5	**营收**	亿元
	41.9%	1.8%	18.7%	17.8%	27.8%	10.6%	12.4%	3.1%	5.5%	3.7%	25.2%	18.5%	42.6%	-4.5%	33.9%	31.6%	**营收同比**	%
	49.4%	45.5%	48.2%	47.1%	49.5%	48.7%	50.1%	50.6%	48.3%	46.0%	53.1%	51.6%	59.6%	54.4%	56.1%	59.9%	**毛利率**	%
↓ **晶圆制造** FY25出货1,502万片，产能逾1,700万片。	1591.75	1415.57	1811.62	2100.69	2958.71	3200.48	3779.58	3855.59	3836.24	3727.01	5667.84	6499.81	11212.8	9214.66	13220.5	19360.9	**营业利润**	亿元
	37.9%	33.1%	35.8%	35.2%	38.8%	37.9%	39.9%	39.4%	37.2%	34.8%	42.3%	40.9%	49.5%	42.6%	45.7%	50.8%	**营业利润率**	%
	1616.05	1342.01	1594.81	1839.78	2543.02	3028.51	3317.14	3449.98	3630.53	3539.48	5107.44	5923.59	9929.23	8517.40	11583.8	16976.0	**净利润**	亿元
	38.5%	31.4%	31.5%	30.8%	33.3%	35.9%	35.0%	35.3%	35.2%	33.1%	38.1%	37.3%	43.9%	39.4%	40.0%	44.6%	**净利率**	%
↓ **先进封装** 5x光罩尺寸CoWoS已量产。	2294.76	2475.87	2849.63	3473.84	4215.24	5298.79	5398.35	5853.18	5739.54	6151.39	8226.66	11121.6	16106.0	12419.7	18261.8	22749.8	**经营现金流**	亿元
	54.7%	58.0%	56.2%	58.2%	55.3%	62.8%	56.9%	59.9%	55.6%	57.5%	61.4%	70.1%	71.1%	57.5%	63.1%	59.7%	**经营现金流率**	%
	1.4x	1.8x	1.8x	1.9x	1.7x	1.7x	1.6x	1.7x	1.6x	1.7x	1.6x	1.9x	1.6x	1.5x	1.6x	1.3x	**OCF/净利润**	x
↓ **平台销售**	1869.44	2139.63	2461.37	2875.95	2885.40	2575.17	3280.45	3305.88	3155.82	4604.22	5072.39	8391.96	10826.7	9498.17	9560.06	12724.1	**资本开支**	亿元
— **高性能计算** FY25占营收58%；Q3升至68%。	81.5%	86.4%	86.4%	82.8%	68.5%	48.6%	60.8%	56.5%	55.0%	74.8%	61.7%	75.5%	67.2%	76.5%	52.4%	55.9%	**资本开支/OCF**	%
	425.32	336.24	388.26	597.89	1329.84	2723.62	2117.90	2547.30	2583.72	1547.17	3154.28	2729.65	5279.27	2921.50	8701.71	10025.7	**自由现金流**	亿元
	10.1%	7.9%	7.7%	10.0%	17.4%	32.3%	22.3%	26.1%	25.0%	14.5%	23.6%	17.2%	23.3%	13.5%	30.1%	26.3%	**自由现金流率**	%
— **智能手机** FY25占29%；Q3占21%。	18.02	17.20	17.80	27.50	38.60	42.84	50.48	53.00	71.00	93.30	142.36	102.41	69.54	55.80	89.80	101.90	**收购及其他***	亿元
	.8%	.7%	.6%	.8%	.9%	.8%	.9%	.9%	1.2%	1.5%	1.7%	.9%	.4%	.4%	.5%	.4%	**收购及其他/OCF***	%
	--	--	--	--	--	--	--	--	--	.03	.07	.08	3.02	4.83	12.43	12.46	**股权薪酬费用**	亿元
— **其他平台** FY25占13%，涵盖车用、物联网等。	--	--	--	--	--	--	--	--	--	<.01%	<.01%	<.01%	.02%	.04%	.1%	.1%	**股权薪酬/OCF**	%
	--	.72	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	8.72	--	30.89	--	**股票回购**	亿元
	--	.03%	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	.1%	--	.2%	--	**股票回购/OCF**	%
↓ **再投资** 截至九月现金资本开支12,900亿元。	777.08	777.30	777.49	777.73	777.86	1166.84	1555.82	1815.13	2074.43	2593.04	2593.04	2657.86	2852.34	2917.22	3630.55	4667.79	**分红**	亿元
	33.9%	31.4%	27.3%	22.4%	18.5%	22.0%	28.8%	31.0%	36.1%	42.2%	31.5%	23.9%	17.7%	23.5%	19.9%	20.5%	**现金分红/OCF**	%
回报验证 新厂能否在资本开支及爬坡成本后提高每股现金流？	--*	--*	26.3%	23.9%	28.8%	31.2%	35.2%	32.9%	31.7%	28.8%	38.1%	37.7%	50.0%	32.7%	39.2%	52.1%	**基础 ROIC***	%
	30.2%	22.3%	23.9%	23.8%	27.4%	27.3%	26.0%	24.2%	23.0%	21.6%	29.6%	29.7%	39.3%	26.9%	30.2%	35.4%	**ROE**	%
	24.7%	18.0%	18.3%	16.5%	18.4%	19.2%	18.7%	17.8%	17.8%	16.3%	20.3%	18.3%	22.9%	16.2%	18.9%	23.2%	**ROA**	%
	259.10	259.16	259.25	259.29	259.30	259.30	259.30	259.30	259.30	259.30	259.30	259.30	259.30	259.32	259.33	259.33	**流通股数**	亿股
	16.19	16.48	19.55	23.03	29.42	32.53	36.56	37.70	39.78	41.26	51.65	61.22	87.31	83.36	111.61	146.88	**每股营收**	元/股
	6.23	5.18	6.15	7.10	9.81	11.68	12.79	13.30	14.00	13.65	19.70	22.84	38.29	32.85	44.67	65.47	**稀释每股收益**	元/股
	8.86	9.55	10.99	13.40	16.26	20.43	20.82	22.57	22.13	23.72	31.73	42.89	62.11	47.89	70.42	87.73	**每股OCF**	元/股
	7.22	8.26	9.49	11.09	11.13	9.93	12.65	12.75	12.17	17.76	19.56	32.36	41.75	36.63	36.86	49.07	**每股资本开支**	元/股
	1.64	1.30	1.50	2.31	5.13	10.50	8.17	9.82	9.96	5.97	12.16	10.53	20.36	11.27	33.55	38.66	**每股FCF**	元/股
	3.00	3.00	3.00	3.00	3.00	4.50	6.00	7.00	8.00	15.00*	10.00	10.75	11.00	12.25	16.00	20.50	**每股股息**	元/股
	10.0x	13.9x	13.7x	14.7x	12.5x	12.0x	13.0x	15.8x	17.0x	19.2x	19.2x	26.2x	13.5x	16.5x	19.9x	17.8x	**平均市盈率**	x
	2.3%	1.7%	1.5%	2.2%	3.6%	7.3%	4.5%	4.3%	4.4%	1.8%	2.3%	1.7%	4.5%	1.9%	3.1%	2.5%	**FCF收益率**	%
	4.2%	4.0%	3.1%	2.8%	2.1%	3.1%	3.3%	3.1%	3.5%	4.5%*	1.9%	1.7%	2.5%	2.1%	1.5%	1.3%	**股息率**	%

核心经营指标 | 晶圆以万片计

指标	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
晶圆出货	1420	1530	1200	1290	**1500**
晶圆产能	>1300	>1500	>1600	~1700	**>1700**
客户数	535	532	528	522	**534**
产品种类	12302	12698	11895	11878	**12682**
制程技术数	291	288	288	288	**305**

复合年增长率

	1Y	3Y	5Y	10Y	15Y
营收	31.6%	18.9%	23.3%	16.3%	15.8%
营业利润	46.4%	20.0%	27.9%	19.7%	18.1%
净利润	46.5%	19.6%	27.2%	18.8%	17.0%
经营现金流	24.6%	12.2%	22.6%	15.7%	16.5%
自由现金流	15.2%	23.8%	26.0%	13.9%	23.5%
稀释每股收益	46.6%	19.6%	27.1%	18.8%	17.0%
每股FCF	15.2%	23.8%	26.0%	13.9%	23.4%

财务状况 | 亿元

	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25
总资产	37253	49645	55322	66918	79328
总负债	15736	20466	20783	24125	25366
净资产	21517	29178	34539	42793	53962
市值*	159472	116298	153777	278777	518650
现金+短投	11881	15601	16820	24170	30645
负债/资产	42.2%	41.2%	37.6%	36.1%	32.0%

资本返还： FY12-FY25经营现金流127,865亿元，减资本开支81,218亿元，**得自由现金流46,648亿元。**现金回购**40亿元（0.1%）；**现金分红：**30,857亿元（66.1%）。**合计占比**66.2%.**余15,751亿元，待计其他投资及融资现金流。

净股数： FY11末259.16亿股至FY25末259.33亿股，**净增1,630万股（0.06%）。**FY25未回购，已收回的员工股予以注销。**净减20.9万股（0.001%）。**FY25现金回报占自由现金流46.6%。债券融资净流入325.9亿元。

1. 增长来自哪里？ 高性能计算占比从FY24的51%升至FY25的58%，2026年Q3达68%。Q3营收增50.9%至14,940亿元，手机占21%。N2占晶圆收入8%，7nm及更先进制程占79%。

2. 扩产能否转化为现金？ Q3毛利率达66.4%。截至九月，现金资本开支12,900亿元，自由现金流11,120亿元。九月TTM自由现金流为14,810亿元。

设备增加，在建工程从15,190亿元降至11,640亿元。海外厂爬坡或拉低FY26毛利率约2个百分点。利润和现金流按集团披露。

3. 黄仁勋离任可能改变什么？ 黄仁勋于十一月11日离任，英伟达由科莱特·克雷斯代任CEO。台积电两大未具名客户占FY25营收36%。跟踪英伟达产品路线和晶圆分配。

三种失败路径：产能建好后AI订单延迟，N2良率爬坡赶不上折旧增长，或海外厂利用率长期偏低。

跟踪订单延期及定制芯片需求。九月产能保留款3,590亿元，可依约退款或抵扣应收款。

行情截至2026年11月20日。市值按央行即期汇率折算，ADS采用纽交所收盘价。本币为新台币，T表示万亿。
总回报含股息再投资。TAIEX为台湾加权股价报酬指数。5年起点为2021年11月19日。
26年九月TTM经营现金31,276.3亿元，自由现金14,807.5亿元。每股用FY25股数。净值和P/FCF取FY25，P/E和股息率取TTM。
FY10-11采用台湾会计准则，FY12-25采用IFRS。FY11现金利息分类有别。15年复合增速采用原列报端点。
基础ROIC扣除指定现金项目。FY19每股股息*审批时点调整。市值按财年末股价，FY25用十一月20日收盘及FY25股数。
来源：台积电20-F及投资者关系披露、A/B数据包、台湾证交所、台湾央行、Yahoo及英伟达8-K。计算及制表：年报其语。

© 2026 年报其语。保留所有权利。

年报其语