個股報告

2026 年 11 月 6 日

研究員：陳俐妍 ly.c@capital.com.tw

前日收盤價	2,240.00 元
目標價	
3 個月	2,500.00 元
12 個月	2,500.00 元

台積電(2330 TT)　Trading Buy

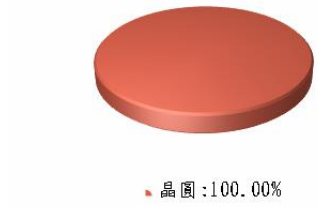
近期報告日期、評等及前日股價

10/16/2026	Buy	2,440.0
07/16/2026	Buy	2,470.0
04/17/2026	Buy	2,085.0
02/16/2026	Buy	2,015.0
01/16/2026	Buy	1,690.0

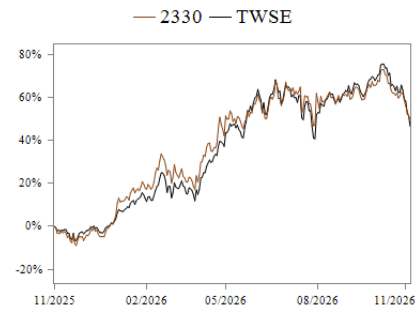
公司基本資訊

目前股本(百萬元)	259,324
市值(億元)	580,886
目前每股淨值(元)	248.05
外資持股比(%)	68.26
投信持股比(%)	3.93
董監持股比(%)	6.50
融資餘額(張)	34,596
現金股息配發率(%)	33.20

產品組合



股價相對大盤走勢



AI 投資放緩疑慮，建議 Trading Buy。

投資建議：儘管消費性(如 PC、智慧型手機)與價格敏感終端市場面臨零組件價格上漲與總體經濟不確定性之挑戰，台積電對 2027 年對此抱持審慎樂觀態度，但受惠於領先先進製程之技術差異化與廣泛客戶基礎，及代理人 AI(Agentic AI)推動 AI 助理普及、開源模型降低使用門檻，進一步刺激 CPU 與網路晶片需求，預估台積電 2027 年稅後 EPS 147.10 元。長期而言，台積電憑藉在先進製程與先進封裝的高市佔率，實質基本面依然強勁。然而，美國民主黨主導國會後，有可能因環境能耗與安全疑慮對 AI 數據中心及尖端模型祭出強硬監管，並取消稅收補貼。引發市場擔憂科技巨頭放緩 AI 資本支出，間接影響台積電的業績成長動能，因此建議台積電 Trading Buy，目標價 2500 元。

3Q26 稅後 EPS 29.43 元：3Q26 營收 1.49 兆元，QoQ+17.62%；以美元計價營收為 467.2 億美元，QoQ+16.20%，皆優於財測上緣。毛利率為 66.41%，較 2Q26 減少 1.30 個百分點，主因受到 N2 量產初期之利潤稀釋影響。台積電 3Q26 稅後 EPS 29.43 元。

2026 年資本支出 600~640 億美元：AI 需求持續，台積電提高 2026 年本支出 600~640 億美元，YoY+46.72%~+56.50%，較原先預估增加約 15%。其中先進製程 N3 和 N2 製程產能的增加將占總資本支出比重 70~80%。規劃全球新增 3 座晶圓廠以支援 N3 技術之強大需求：台南科學園區追加興建另一座 N3 新廠，N2 製程在 2027 年產能倍增，美國廠提前至 3Q27 營運。

預估 4Q26 稅後 EPS 32.64 元：高階製程持續帶動台積電營收成長，台積電預估 3Q26 毛利率將介於 65%-67%，以中間值 66%計算，較 3Q26 下降約 0.4 個百分點。主要是因為 N2 技術的快速爬坡，預期將稀釋毛利率約 3 個百分點，此稀釋將被領先技術的強勁需求與持續的成本改善(含生產力提升)部分抵消。預估 4Q26 稅後 EPS 32.64 元。2026 年 EPS 111.39 元。

(百萬元)	2026F	2027F	2028F	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F
營業收入淨額	5,619,859	7,828,291	9,079,714	989,918	1,046,090	1,134,103	1,270,380	1,494,243	1,721,132	1,731,561	1,848,754	2,063,415
營業毛利淨額	3,747,842	5,137,613	5,966,354	588,543	651,987	751,295	860,311	992,379	1,143,856	1,136,406	1,211,971	1,359,854
營業利益	3,303,877	4,491,779	5,217,277	500,685	564,902	658,966	766,603	876,445	1,001,863	993,553	1,059,448	1,189,622
稅後純益	2,888,655	3,814,679	4,587,138	452,301	505,744	572,480	706,562	763,064	846,550	855,601	858,532	1,023,398
稅後 EPS(元)	111.39	147.10	176.89	17.44	19.50	22.08	27.25	29.43	32.64	32.99	33.11	39.46
毛利率(%)	66.69%	65.63%	65.71%	59.45%	62.33%	66.25%	67.72%	66.41%	66.46%	65.63%	65.56%	65.90%
營業利益率(%)	58.79%	57.38%	57.46%	50.58%	54.00%	58.10%	60.34%	58.65%	58.21%	57.38%	57.31%	57.65%
稅後純益率(%)	51.40%	48.73%	50.52%	45.69%	48.35%	50.48%	55.62%	51.07%	49.19%	49.41%	46.44%	49.60%
營業收入 YoY/QoQ(%)	47.54%	39.30%	15.99%	6.01%	5.67%	8.41%	12.02%	17.62%	15.18%	0.61%	6.77%	11.61%
稅後純益 YoY/QoQ(%)	68.15%	32.06%	20.25%	13.57%	11.82%	13.20%	23.42%	8.00%	10.94%	1.07%	0.34%	19.20%

註：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主；稅後 EPS 以股本 2,593.245 億元計算。

Capital Care 群益關心您
台北・香港・上海

台積電 ESG：

ESG 政策重點

- 2025 年起，所有關鍵排放源供應商必須簽署溫室氣體減排協議，承諾 2030 年達成減排目標，且 2026 年底前要完成產品碳足跡第三方驗證，不合規者將減少合作機會。
- 將供應鏈減碳績效全面納入選商評估，每年須提出新年度與中長期減排計畫，定期檢討減碳進度，強化全產業鏈去碳化管理。
- 推出供應鏈減碳行動指引，包括績效追蹤與提高透明度、資源支援與輔導、提升動機與擴大影響範圍、合作創新與成本效益管理四大面向。

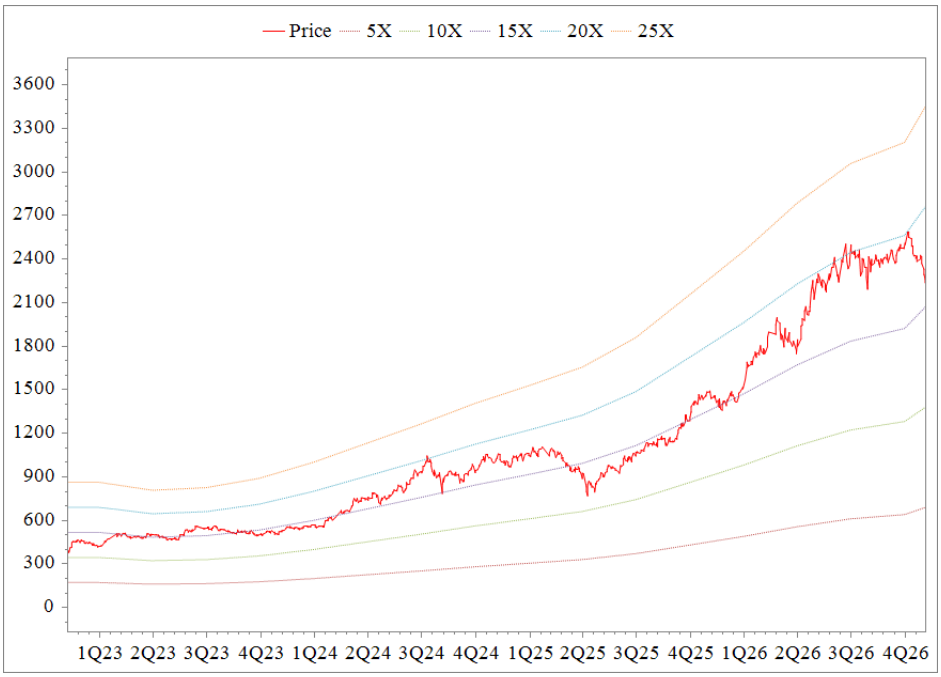
近期 ESG 行動與報告

- 台積電發表《永續報告書》，強化 ESG 治理架構及與利害關係人合作，揭露永續進展。
- 擴大永續報告內容，聚焦九項聯合國 SDGs 與多元共融、多語、無障礙專案，包括女性領導力、多元文化主題活動和身心障礙者職場體驗，提高員工共融意識。
- ESG 官網於 2024 年底改版，減少數位能耗 9%、碳排放 28%，網站對身心障礙者資訊近用性提升，導入多語系發展及多元功能服務。

長期承諾與具體成果

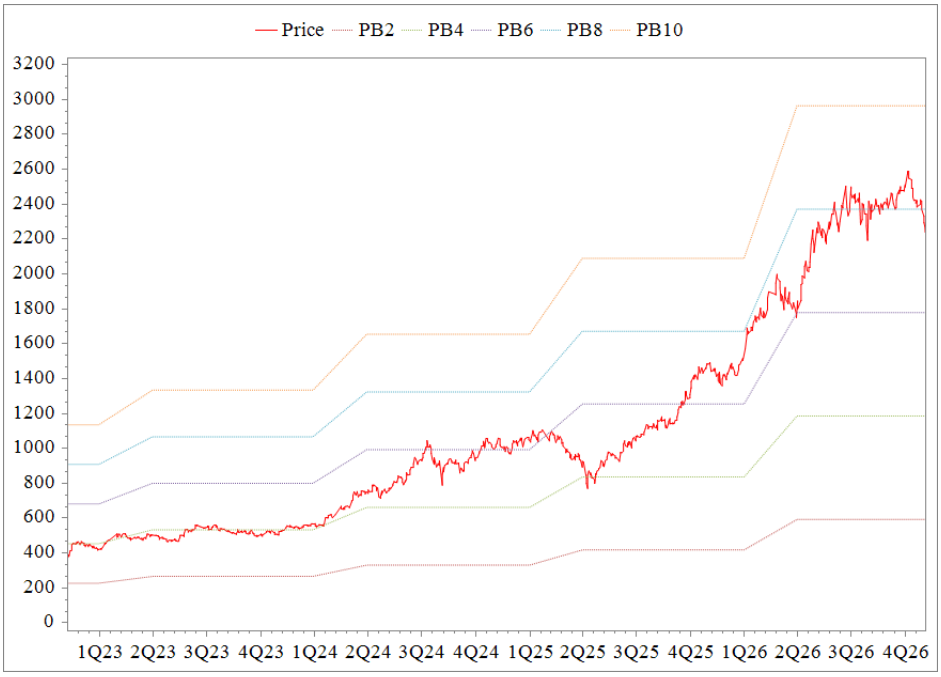
- 加速 RE100 進程，將全球營運 100%再生能源目標從 2050 年提前至 2040 年，2030 年生產據點再生能源比例提升至 60%，並推出減碳補助專案總額 8,400 萬元，帶動供應商節電、節水、減廢。
- 治理政策由 ESG 指導委員會及 ESG 委員會主導，確立重大議題盤點與風險機會管理，每年發布永續報告書作為管理工具，連結高階主管薪酬與 ESG 成果，並透過 ESG AWARD 獎勵機制推動內部文化
- 秉持創辦人張忠謀價值觀(誠信正直、強化環保、關懷弱勢)，跨部門督導 23 項永續作為及 57 個長期目標，對應九個聯合國 SDGs，確保透明揭露與利害關係人溝通。
- 強化全球價值鏈治理，呼應國際 ESG 倡議，持續精進評比成績，如連續入選道瓊永續指數。

Forward PE Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

Forward PB Band



資料來源：CMoney，群益預估彙整

資產負債表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
資產總計	6,691,938	7,933,024	10,661,328	14,169,893	19,050,321
流動資產	3,088,352	3,817,131	5,016,687	5,990,849	6,766,636
現金及約當現金	2,127,627	2,767,856	3,556,465	4,288,978	4,822,810
應收帳款與票據	272,088	281,791	349,540	364,358	451,225
存貨	287,869	288,109	380,780	540,445	491,378
採權益法之投資	37,421	38,033	114,529	307,244	623,735
不動產、廠房設備	3,234,980	3,691,841	4,367,692	4,753,416	5,329,340
負債總計	**2,368,362**	**2,472,229**	**2,933,440**	**3,353,437**	**4,424,704**
流動負債	1,264,525	1,458,019	1,866,814	2,153,013	2,570,381
應付帳款及票據	74,227	84,330	102,986	137,341	103,209
非流動負債	1,103,837	1,014,209	1,047,970	1,147,413	1,835,444
權益總計	4,323,576	5,460,795	7,727,888	10,816,456	14,625,618
普通股股本	**259,327**	**259,325**	**259,325**	**259,325**	**259,325**
保留盈餘	3,917,252	5,103,502	7,370,594	10,459,162	14,268,324
母公司業主權益	4,288,545	5,419,596	7,685,870	10,774,438	14,583,600
負債及權益總計	**6,691,938**	**7,933,024**	**10,661,328**	**14,169,893**	**19,050,321**

損益表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業收入淨額	2,894,308	3,809,054	5,619,859	7,828,291	9,079,714
營業成本	1,269,954	1,527,760	1,872,018	2,690,678	3,113,360
營業毛利淨額	1,624,354	2,281,294	3,747,842	5,137,613	5,966,354
營業費用	301,070	345,650	451,417	645,834	749,076
營業利益	1,322,053	1,936,092	3,303,877	4,491,779	5,217,277
EBITDA	1,991,917	2,636,391	4,117,625	5,497,250	6,483,282
業外收入及支出	83,786	105,571	177,331	59,206	59,206
稅前純益	1,405,839	2,041,663	3,481,208	4,550,985	5,276,483
所得稅	233,407	326,266	591,735	736,306	689,345
稅後純益	1,173,268	1,717,883	2,888,655	3,814,679	4,587,138
稅後 EPS(元)	45.24	66.24	111.39	147.10	176.89
完全稀釋 EPS**	45.24	66.24	111.39	147.10	176.89

註 1：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

註 2：稅後 EPS 以股本 2,593.245【最新股本】億元計算

註 3：完全稀釋 EPS 以股本 2,593.245 億元計算

現金流量表

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
營業活動現金	1,826,177	2,274,976	4,292,803	5,601,006	6,717,900
稅前純益	1,405,839	2,041,663	3,481,208	4,550,985	5,276,483
折舊及攤銷	662,797	688,096	813,748	1,005,471	1,266,004
營運資金變動	-90,088	160	-141,764	-140,128	-71,932
其他營運現金	-152,371	-454,943	139,611	184,679	247,345
投資活動現金	-864,843	-1,144,393	-2,817,031	-4,527,713	-6,311,854
資本支出淨額	-955,112	-1,271,613	-1,984,500	-2,520,000	-3,047,879
長期投資變動	-58,000	-37,014	-56,130	-51,748	-51,748
其他投資現金	148,269	164,234	-776,400	-1,955,964	-3,212,227
籌資活動現金	-346,301	-440,345	-687,164	-340,780	127,786
長借/公司債變動	55,866	40,448	33,760	99,443	688,030
現金增資	0	0	0	0	0
發放現金股利	-363,055	-466,779	-622,381	-726,111	-777,976
其他籌資現金	-39,111	-14,014	-98,544	285,887	217,731
淨現金流量	662,199	640,229	788,609	732,514	533,832
期初現金	1,465,428	2,127,627	2,767,856	3,556,465	4,288,978
期末現金	2,127,627	2,767,856	3,556,465	4,288,978	4,822,810

比率分析

(百萬元)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
成長力分析(%)					
營業收入淨額	33.89%	31.61%	47.54%	39.30%	15.99%
營業毛利淨額	38.23%	40.44%	64.29%	37.08%	16.13%
營業利益	43.47%	46.45%	70.65%	35.95%	16.15%
稅後純益	39.92%	46.42%	68.15%	32.06%	20.25%
獲利能力分析(%)					
毛利率	56.12%	59.89%	66.69%	65.63%	65.71%
EBITDA(%)	68.82%	69.21%	73.27%	70.22%	71.40%
營益率	45.68%	50.83%	58.79%	57.38%	57.46%
稅後純益率	40.54%	45.10%	51.40%	48.73%	50.52%
總資產報酬率	17.53%	21.65%	27.09%	26.92%	24.08%
股東權益報酬率	27.14%	31.46%	37.38%	35.27%	31.36%
償債能力檢視					
負債比率(%)	35.39%	31.16%	27.51%	23.67%	23.23%
負債/淨值比(%)	54.78%	45.27%	37.96%	31.00%	30.25%
流動比率(%)	244.23%	261.80%	268.73%	278.25%	263.25%
其他比率分析					
存貨天數	77.44	68.80	65.21	62.48	60.48
應收帳款天數	29.89	26.54	20.50	16.64	16.39

資料來源：CMoney、群益

季度損益表

(百萬元)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	1Q27F	2Q27F	3Q27F	4Q27F	1Q28F
營業收入淨額	933,792	989,918	1,046,090	1,134,103	1,270,380	1,494,243	1,721,132	1,731,561	1,848,754	2,063,415	2,184,560	2,025,494
營業成本	386,423	401,375	394,104	382,808	410,070	501,864	577,276	595,155	636,784	703,561	755,178	732,254
營業毛利淨額	547,369	588,543	651,987	751,295	860,311	992,379	1,143,856	1,136,406	1,211,971	1,359,854	1,429,382	1,293,240
營業費用	84,508	87,764	88,191	94,006	98,982	116,436	141,993	142,854	152,522	170,232	180,226	167,103
營業利益	463,424	500,685	564,902	658,966	766,603	876,445	1,001,863	993,553	1,059,448	1,189,622	1,249,155	1,126,137
業外收入及支出	29,612	24,684	27,461	28,834	95,827	34,594	18,076	13,037	13,717	14,376	18,076	13,037
稅前純益	493,035	525,369	592,363	687,800	862,430	911,039	1,019,939	1,006,589	1,073,165	1,203,998	1,267,232	1,139,174
所得稅	95,542	73,614	86,948	114,998	155,649	147,698	173,390	150,988	214,633	180,600	190,085	125,309
稅後純益	398,273	452,301	505,744	572,480	706,562	763,064	846,550	855,601	858,532	1,023,398	1,077,147	1,013,865
最新股本	259,324	259,324	259,324	259,324	259,324	259,324	259,324	259,324	259,324	259,324	259,324	259,324
稅後EPS(元)	15.36	17.44	19.50	22.08	27.25	29.43	32.64	32.99	33.11	39.46	41.54	39.10
獲利能力(%)												
毛利率(%)	58.62%	59.45%	62.33%	66.25%	67.72%	66.41%	66.46%	65.63%	65.56%	65.90%	65.43%	63.85%
營業利益率(%)	49.63%	50.58%	54.00%	58.10%	60.34%	58.65%	58.21%	57.38%	57.31%	57.65%	57.18%	55.60%
稅後純益率(%)	42.65%	45.69%	48.35%	50.48%	55.62%	51.07%	49.19%	49.41%	46.44%	49.60%	49.31%	50.06%
QoQ(%)												
營業收入淨額	11.26%	6.01%	5.67%	8.41%	12.02%	17.62%	15.18%	0.61%	6.77%	11.61%	5.87%	-7.28%
營業利益	13.84%	8.04%	12.83%	16.65%	16.33%	14.33%	14.31%	-0.83%	6.63%	12.29%	5.00%	-9.85%
稅前純益	14.42%	6.56%	12.75%	16.11%	25.39%	5.64%	11.95%	-1.31%	6.61%	12.19%	5.25%	-10.11%
稅後純益	10.15%	13.57%	11.82%	13.20%	23.42%	8.00%	10.94%	1.07%	0.34%	19.20%	5.25%	-5.88%
YoY(%)												
營業收入淨額	38.65%	30.31%	20.45%	35.13%	36.05%	50.95%	64.53%	52.68%	45.53%	38.09%	26.93%	16.98%
營業利益	61.72%	38.78%	32.70%	61.88%	65.42%	75.05%	77.35%	50.77%	38.20%	35.73%	24.68%	13.34%
稅前純益	60.96%	36.75%	31.99%	59.62%	74.92%	73.41%	72.18%	46.35%	24.44%	32.16%	24.25%	13.17%
稅後純益	60.69%	39.06%	34.98%	58.33%	77.41%	68.71%	67.39%	49.46%	21.51%	34.12%	27.24%	18.50%

註1：稅後EPS以股本2,593.245億元計算

註2：稅後純益係指本期淨利歸屬於母公司業主。

【投資評等說明】

評等	定義
強力買進(Strong Buy)	首次評等潛在上漲空間≥35%
買進(Buy)	15%≤首次評等潛在上漲空間<35%
區間操作(Trading Buy)	5%≤首次評等潛在上漲空間<15%
中立(Neutral)	無法由基本面給予投資評等 預期近期股價將處於盤整 建議降低持股

【投資評等調整機制】

投資評等係「首次」給予特定個股投資評等時，其前一日收盤價相較 3 個月目標價之潛在上漲空間計算而得。個股投資評等分為四個等級，定義如上。爾後的投資評等係依循「首次評等」，直到停止推薦。

「強力買進」、「買進」及「區間操作」均有 upside 目標價。差別僅在於，首次評等時潛在報酬率不同。「中立」則無目標價。

一旦我們給予特定個股「強力買進」、「買進」或「區間操作」之投資評等，就是責任的開始，爾後將透過各式研究報告作定期性、持續性追蹤基本面及股價變化，直到停止推薦。

停止推薦情境：

1. 達目標價。
2. 雖未達原訂目標價，但檢視基本面、訊息面、籌碼面等多方訊息，研判股價上漲空間已然有限，將適時出具降評報告。
3. 推薦後股價不漲反跌。

【免責聲明】

本研究報告僅提供予特定人之客戶作為參考資料「非經同意不得轉載」。我們並不確保此資訊的完整性與正確性，投資人應了解，報告中有關未來預測之陳述可能不會實現，因而不應被依賴。而且此報告並非根據特定投資目的或依預定對象之財務狀況所撰寫出來的，因此，此研究報告的目的，既非對投資人於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關之衍生性商品提供詢價服務，亦非作為進行交易的要約。投資人應注意到相關證券之價值及收益，可能會有無預警地上升或下降，產生投資回報金額可能比原始投資來得少的情形。