한화투자증권

Earnings Flash

| 2026년 1월 15일

[해외기업분석]

기업명	TSMC ADR	티커	TSM

▶ Analyst 박제인
jane8314@hanwha.com
3772-7380

▶주가 DATA

컨센서스 목표주가/투자의견	374.81 / Not Rated
현재 주가(1/14, 달러)	327.11
상승여력	▲ 14.6%
시가총액(백만 달러)	1,696,558
발행주식수(천주)	5,186,505
52주 최고가 / 최저가(달러)	336.42 / 134.25
90일 일평균 거래대금(백만 달러)	3,677.46
거래소	New York
국가명	TAIWAN
티커	TSM US EQUITY
산업	정보기술

▶주가수익률

(단위: %, %p)

	1개월	3개월	12개월
절대수익률	12.0	10.5	62.4
상대수익률 (S&P500)	10.6	6.3	43.8

▶예상치대비 분기 실적 비교

(단위: 백만 대만달러, 대만달러, %, %p)

	FY 4Q24	FY 3Q25	FY 4Q25	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	868,462	989,918	1,046,090	20.5	5.7	1,031,507	1.4
영업이익	425,713	500,685	564,900	32.7	12.8	527,232	7.1
EPS	14.45	17.44	19.50	34.9	11.8	18.12	7.6

* GAAP 기준

▶Review Comment

- 매출액 1,046억 대만달러(YoY +20.5%), EPS 19.50 대만달러(YoY +34.9%)로 각각 컨센서스 1.4%, 23.4% 상회
- 매출총이익률 62.3%(QoQ +2.8%p)로 가이던스(59% ~ 61%) 상단을 1.3%p 초과. 4분기 환율(USD/TWD = 31.01)이 3분기(29.91) 대비 상승해 유리한 수출 환경 조성. 영업이익률은 54%(QoQ +3.4%p)로, 가이던스 상단(51%)을 대폭 상회. 판관비율은 8.3%(4Q24 10%)로 비용 효율성 개선. 매출 규모 확대에 따른 규모의 경제 시현
- 기술별 매출 기여: *선단 기술이 전체 웨이퍼 매출의 77% 차지. 3nm, 5nm, 7nm 비중은 각각 28%, 35%, 14%
- 플랫폼별 매출 기여: HPC가 55%로 가장 큰 매출 비중을 차지(매출액 QoQ +4%). 스마트폰은 32%(QoQ +11%), IoT 및 자동차(QoQ +15%, -1%)는 각각 5% 기여
- 12인치 웨이퍼 환산 기준 4분기 출하량은 396만 장으로 전년 동기 대비 15.9% 증가. 선단 공정 기술의 강력한 수요가 매출 성장을 주도. 2025년 연간 출하량은 총 1,502만 장(YoY +16.4%) 기록

▶실적발표 이후 주가 동향

- 실적 예상 상회. 매출총이익률은 견조하게 유지하며, 비용 효율화를 통한 영업 레버리지 극대화. 개장 전 2.4% 상승

* 선단 기술: 7nm 및 그 이하 공정(3nm, 5nm)

▶Guidance 분기

(단위: 백만 대만달러, 대만달러, %, %p)

	FY 1Q25	FY 1Q26	YoY	컨센서스	차이
매출액	839,254	1,112,320	32.5	1,050,770	5.9
매출총이익률	58.80%	64.00%	8.8	59.58%	7.4

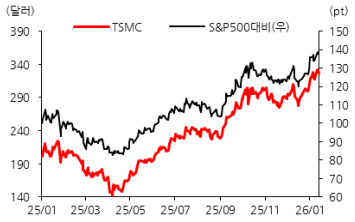
* 가이던스(USD 표시) 산정에 사용된 TSMC의 환율 가정(USD/TWD = 31.6) 적용

▶Guidance / 향후 실적 Comment

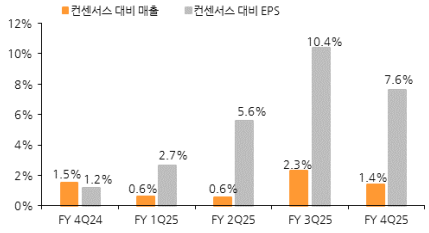
- FY 1Q26 가이던스를 매출액 1,112억 대만달러, 매출총이익률 64%, 영업이익률 55%로 제시
- FY 1Q26에도 선단 공정 기술에 대한 강력한 수요 지속을 예상
- FY 2026 CAPEX를 520억 ~ 560억 달러로 예상(FY 2025 409억 달러)
: 상단 기준 전년 대비 37% 증액된 금액으로, 현재의 투자는 2028-29년에 공급에 기여할 것으로 예상
- FY 2026 연간 전체 매출은 달러 기준, 전년 대비 30%대에 가까운 성장을 기대(vs. 컨센서스 +22.8%)
- FY 2026 3나노 공정의 매출총이익률이 전사 평균 수준에 도달할 것으로 전망
- AI 가속기 매출의 5년 연평균 성장률은 직전 분기에 제시한 40%대 후반에서 50%대 중후반으로 상향
전체 매출의 연평균 성장률 목표는 25% 수준
- 2나노 공정의 초기 양산이 2026년 하반기에 시작 예정, *매출총이익률이 2~3%p 희석될 것으로 예상
- 2나노 공정을 위한 CAPEX에 의해 2026년 감가상각비는 YoY +10% 후반 비율로 증가할 것으로 전망
- 장기 수익성 목표: 56% 이상의 매출총이익률 및 20% 후반의 자기자본이익률 달성
- FY 2026 연간 최소 주당 23 대만달러의 배당금 지급 계획. 지속적, 점진적 배당 확대 의지 표명

* 새 선단 공정은 생산량이 급증하는 초기 단계에 마진 희석 집중

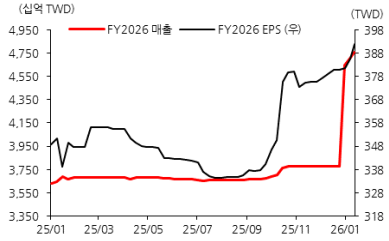
▶ 주가추이



▶ 컨센서스 대비 실적



▶Consensus 추이



[Compliance Notice]

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박제인) 저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

종목투자등급: 당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다. 산업 투자의견: 당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

매수	83.0%	중립	17.0%	매도	0.0%		100.0%

(기준일: 2025년 12월 31일)