반도체 산업

대만 1월 실적 Review / CPO 시대 도래

OVERWEIGHT

Analyst 노근창 greg@hmsec.com
RA 윤동욱 donguk.youn@hmsec.com

TSMC의 1월 매출액은 MoM으로 18.5% 증가 / Nanya Tech의 1월 매출액은 MoM으로 27.4% 증가

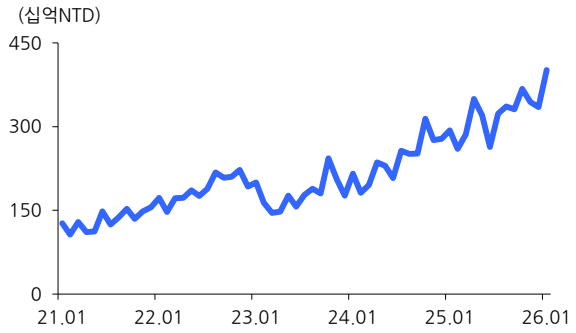
매월 실적을 공시하는 대만 IT업체들의 1월 실적은 반도체 수요가 여전히 강하다는 점을 충분히 설명하고 있음. 먼저 **TSMC의 1월 매출액은 MoM으로 18.5%, YoY로 34.5% 증가**한 NTD 4,022억을 기록하였고 12인치가 주력인 UMC와 PSMC도 MoM으로 각각 8.20%, 8.17% 증가하였음. 반면에 중국 Foundry 업체들의 공세로 어려움을 겪고 있는 8인치 Foundry 회사인 VIS 매출액은 MoM으로 18.6% 감소하는 등 Foundry 산업 내 Decoupling은 심화되고 있음. TSMC는 지난 4분기 실적 발표에서 1분기 매출액 Guidance 평균치 (USD 352억)는 QoQ로 4.4% 증가할 것으로 예상하였지만 1월 실적 (동 실적이 2월과 3월에도 유지된다고 가정할 경우 QoQ로 15% 증가)만 놓고 보면 **Guidance 상단 (QoQ로 6.1%)도 충분히 달성 가능**할 것으로 보임. TSMC의 1분기 호실적에는 NVIDIA와 Broadcom향 3nm 제품 출하량 증가와 Apple향 2nm 제품 출하량 증가 (iPhone18 Pro에 탑재되는 A20 Chip, 생산 Lead Time 증가로 1분기부터 양산 개시)가 주요 원인으로 추정됨. **A20 Chip용 Wafer Input은 QoQ로 150% 증가**할 것으로 예상되며, **NVIDIA와 Brodacom향 3nm 제품 출하량도 QoQ로 각각 316.7%, 120.0% 증가**할 것으로 전망. NVL Vera Rubin Series에는 다양한 선단 공정 제품이 장착된다는 점에서 NVL System의 수요 상승 효과에 주목할 때라고 판단됨. 한편, 대만 메모리 반도체 기업들의 1월 매출액의 경우 **순수 DRAM 회사인 Nanya Tech의 1월 매출액은 MoM으로 27.4% 증가**하였고 DRAM과 NAND를 동시에 만드는 **Winbond 매출액은 MoM으로 20.6% 상승**하였음. OSAT 기업인 ASE 매출액은 MoM으로 1.9% 증가에 그쳤음

Cisco의 호실적도 AI Workload와 관련된 Networking 수요가 견인 / Switch에서 출발한 CPO 주목

세계 1위 Networking 장비 업체인 **Cisco System**의 지난 분기 매출액은 (2QFY26)은 YoY로 10% 증가하였는데 **Networking 제품 매출은 YoY로 21% 증가**하면서 성장을 견인하였음. Cisco는 AI Agentic 서비스 확대로 추론 수요가 급증할 것으로 예상하였고 이에 따라 Networking과 Security 수요가 급성장할 것으로 전망하였음. 특히, Networking 수요가 가장 크게 성장할 것으로 예상하였고 2027년 전세계 시장 규모는 USD 2,210억까지 성장할 것으로 전망. 특히, Cisco의 Networking 장비 수요 증가에는 AI Data Center의 Interconnect 수요와 관련이 큰데 **Scale Out과 Scale Across 수요가 크게 성장**할 것으로 예상하였음. 특히, NVIDIA와 Partnership을 통해 **NVIDIA의 Switch Chip이 Cisco의 Networking 장비에도 탑재**되고 있음. 금번 CES에서 NVIDIA는 실리콘포토닉스 (CPO, Co Packaged Optics)를 장착한 Spectrum-X Ethernet CPO를 공개하였음. NVIDIA는 InfiniBand에도 CPO를 장착한 제품을 공개하였음. 한편, Cisco의 주요 반도체 제품인 **Silicon One의 최신 제품들은 TSMC의 5nm 공정을 통해 양산**되고 있는데 Cisco 8804에 92개의 Chip이 탑재됨. 동사는 **FY2Q26에 1백만개의 Silicon One Chip을 공급**하는 등 **Cisco도 TSMC의 선단 공정 매출액에서의 기여도가 상승**하고 있음. 무엇보다도 Data Center의 TCO를 줄이기 위해 Data Center내 독립된 Server (Scale Out)간의 Networking, 해당 Server 내 반도체 Chip 연결 (Scale Up), Data Center간의 Networking (Scale Across)을 위한 수요는 확대될 것으로 보이며, **Networking Chip과 Networking Packaging 시장이 반도체 수요의 새로운 성장 동력**이 될 것으로 예상. 한편, NVIDIA는 Switch Chip에 CPO를 장착하였지만 향후 3년 내에 가속기에 CPO를 장착할 것으로 보임. 이에 따라 Marvel은 CPO관련 기술을 가진 Celestial AI를 2025년에 약 USD 32.5억에 인수하였음. Optical Solution 회사인 Coherent는 2025년 10월에 CPO 관련 Laser, Precision Optics, Detector 등을 공개하였음.

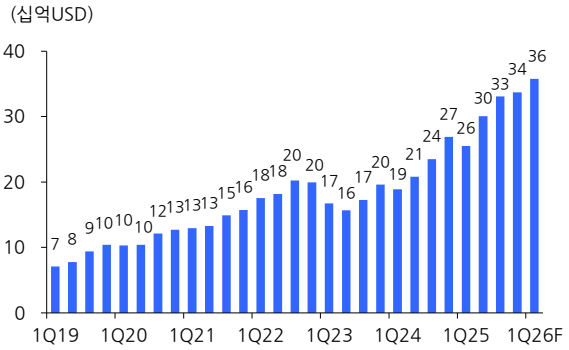
현재 Switch에 탑재되는 CPO가 Main Stream 제품인 가속기에도 탑재될 경우 해당 시장은 더욱 성장할 것으로 예상. AI Data Center에 **CPO가 탑재된 Chip 수요가 증가하고 있다는 점은 Low Latency를 위한 추론 수요 증가**를 의미하며 핵심 수혜 산업인 **메모리 반도체 수요에도 긍정적**으로 작용할 것으로 보임

〈그림1〉 TSMC 월별 매출액 추이



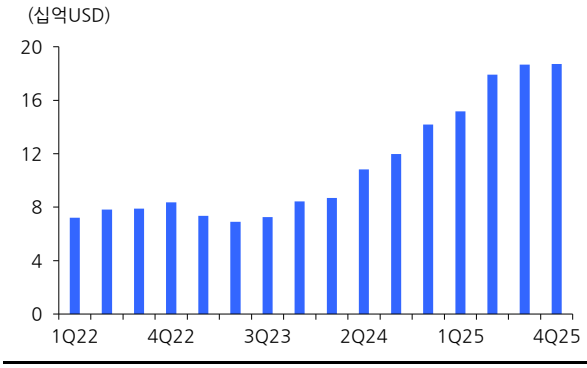
자료: TSMC

〈그림2〉 TSMC 분기별 매출액 추이



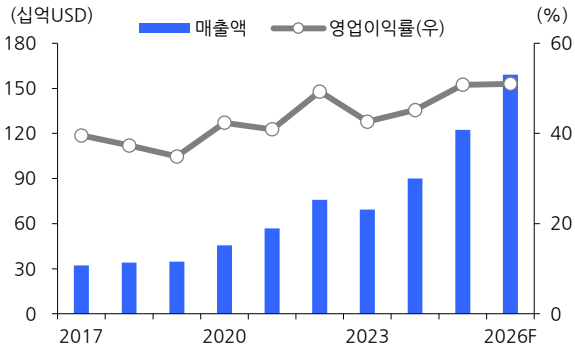
자료: TSMC

〈그림3〉 TSMC HPC 매출액 추이



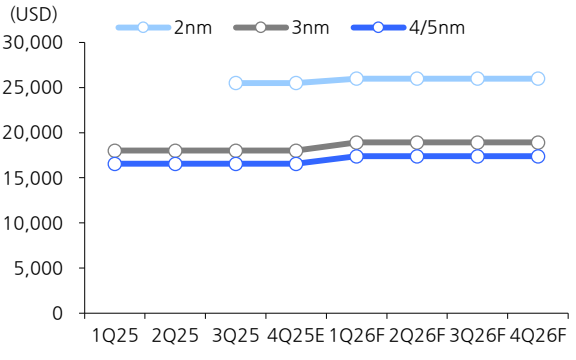
자료: TSMC

〈그림4〉 TSMC 연간 실적 추이



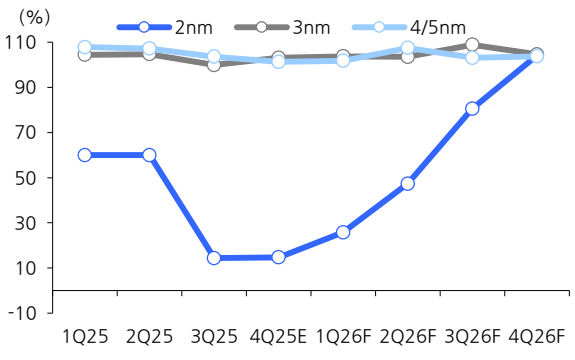
자료: TSMC

〈그림5〉 TSMC Wafer ASP 추이



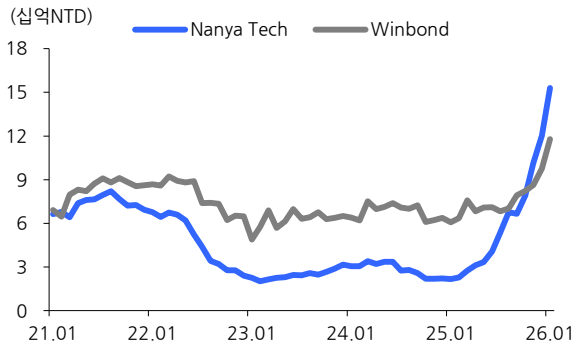
자료: TrendForce

〈그림6〉 TSMC 선단 공정별 가동률 추이



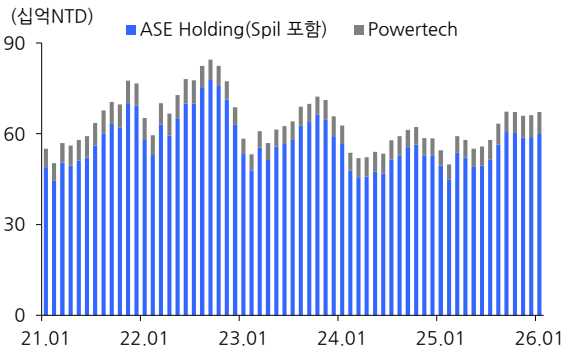
자료: TrendForce

<그림7> 대만 메모리 반도체 업체 월별 매출액 추이



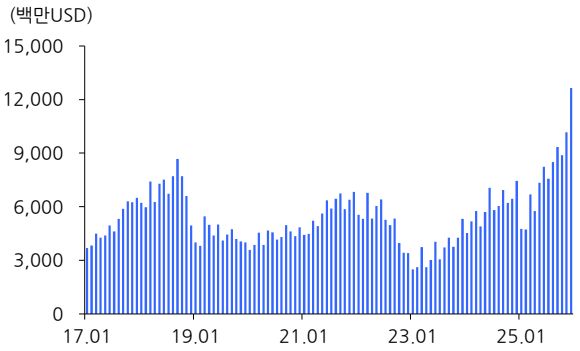
자료: 각사

<그림8> 대만 OSAT 업체 월별 매출액 추이



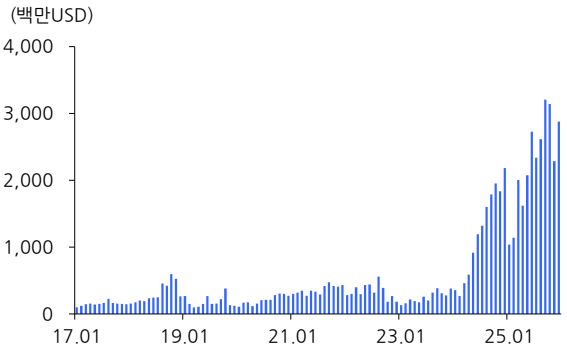
자료: 각사

<그림9> 한국 메모리 반도체 수출액 추이



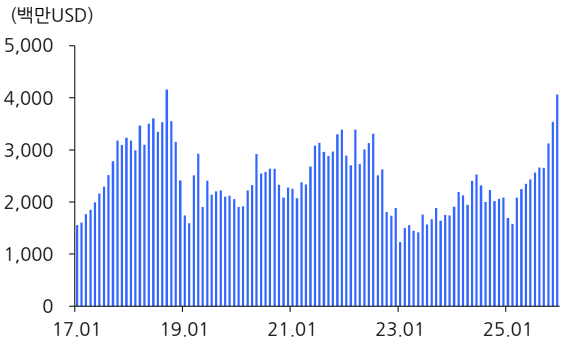
자료: KITA

<그림10> 한국의 대만향 메모리 반도체 수출액



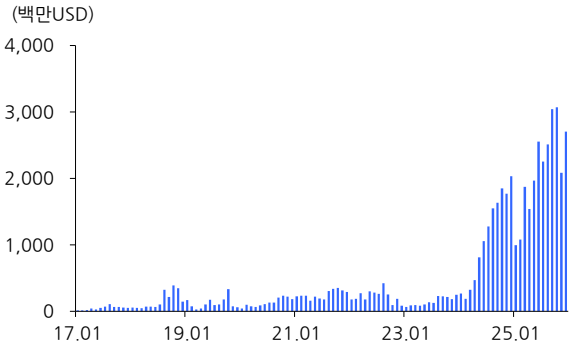
자료: KITA

<그림11> 한국의 중국향 메모리 반도체 수출액



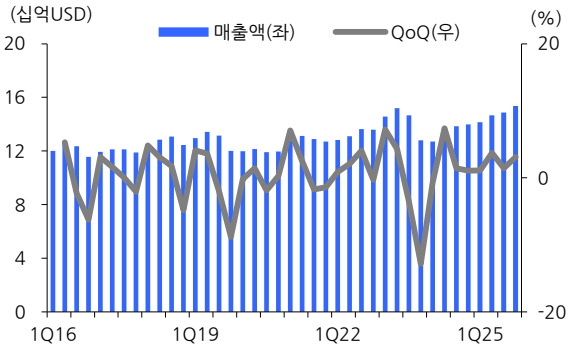
자료: KITA

<그림12> 한국의 대만향 MCP 수출액 추이



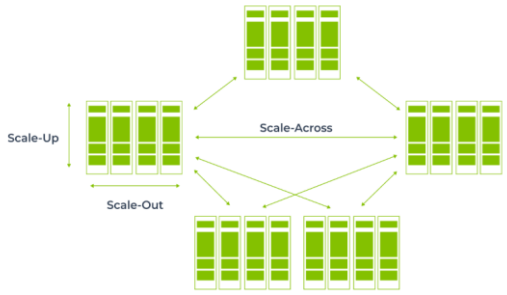
자료: KITA, 대만향 MCP의 상당 부분이 HBM으로 추정

〈그림13〉 Cisco 매출액 추이



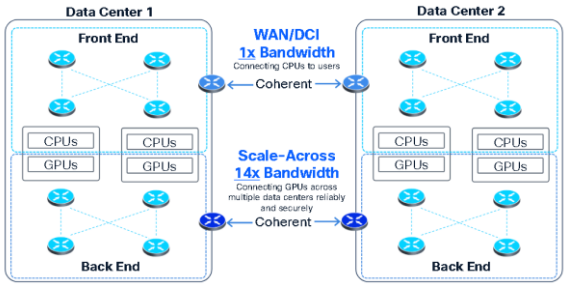
자료: Cisco Systems

〈그림14〉 Data Center Interconnect 기술



자료: TrendForce

〈그림15〉 Cisco의 Scale Across 기술

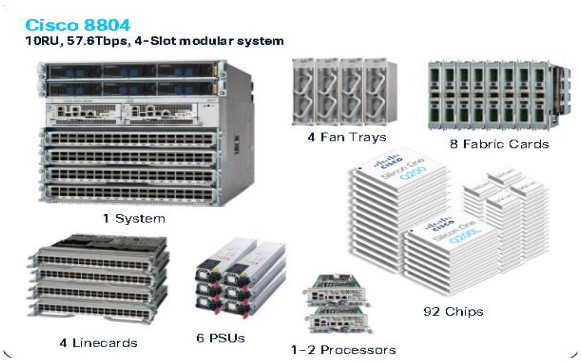


자료: Cisco Systems

〈그림16〉 Cisco의 Silicon One Series

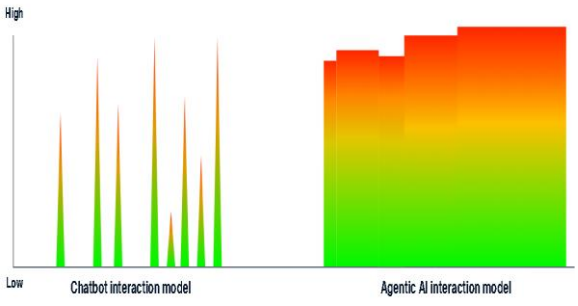
자료: Cisco Systems

〈그림17〉 Cisco 8804 제품군과 탑재되는 Chip



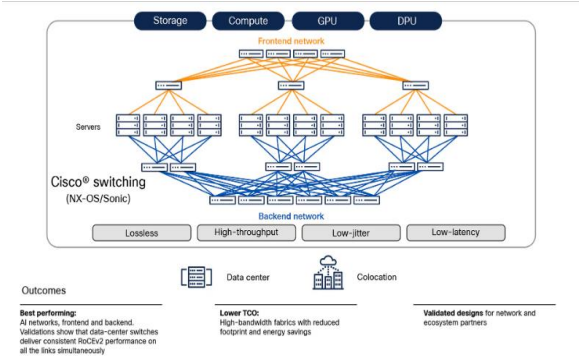
자료: Cisco Systems

〈그림18〉 Chatbot과 Agentic AI의 추론 수요



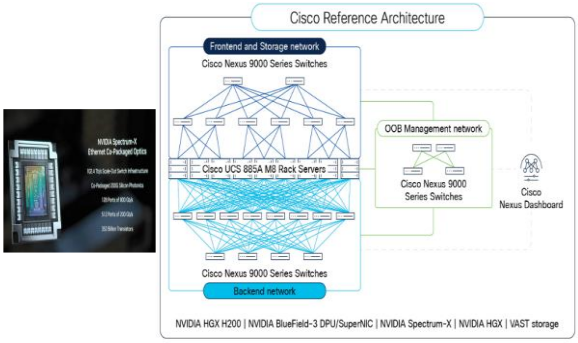
자료: Cisco Systems

<그림19> Data Center내 Networking



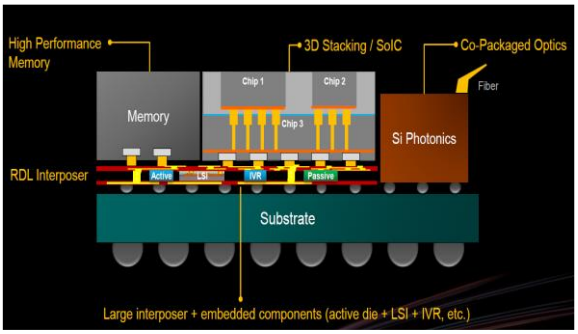
자료: Cisco Systems

<그림20> Cisco Switch에 장착되는 NVIDIA Switch Chip



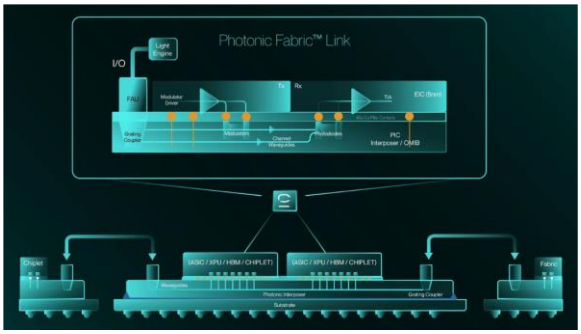
자료: 현대차증권

<그림21> 가속기에 장착되는 CPO



자료: TSMC

<그림22> Celestial AI의 Photonic Fabric Link



자료: Celestial AI

▶ Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 노근창의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

▶ 업종 투자의견 분류 현대차증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.

- OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
- NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
- UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

▶ 현대차증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.

- BUY : 추천일 종가대비 초과수익률 +15%P 이상
- MARKETPERFORM(M.PERFORM) : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
- SELL : 추천일 종가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2025.01.01~2025.12.31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	147건	90.7%
보유	15건	9.3%
매도	0건	0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.