2026년 4월 17일 | Global Equity

TSMC(2330.TT)

AI 수요를 바탕으로 연간 가이던스 상향

대만

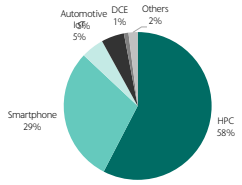
TP(컨센서스)	2,407 TWD
CP(4.16)	2,085 TWD

Key Data

국가	TAIWAN
상장거래소	Taiwan
산업 분류	정보기술
주요 영업	반도체 & 반도체 장비
홈페이지	www.tsmc.com.tw
시가총액(십억TWD)	54,069.3
시가총액(조원)	2,526.3
52주최고/최저()	2100/816
주요주주 지분율(%)	
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACT DR	20.49
NATIONAL DEVELOP FUND EXEC YUAN	6.38

주가상승률	1M	6M	12M
절대	11.5	42.0	143.3
상대	1.6	7.3	54.6

매출구성



Financial Data (십억 TWD)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	2,894	3,809	5,054	6,293
영업이익	1,322	1,936	2,764	3,440
순이익	1,173	1,718	2,393	2,969
EPS(TWD)	45.3	66.3	90.0	111.3
EPS(YOY, %)	39.9	46.4	35.8	23.6
ROE(%)	30.3	35.4	36.5	35.0
PER(배)	23.8	23.4	23.2	18.7
PBR(배)	6.5	7.4	7.4	6.0
배당률(%)	1.6	1.4	1.1	1.4

자료: TSMC, 하나증권

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com
하나증권 리서치센터

1Q26 Review: 이익 희석 요인 상존하고 있으나, 역대 최고 매출총이익률 또 경신

TSMC는 26년 1분기 매출액 359.0억 달러(YoY +41%, QoQ +6%), 매출총이익률 66.2%(YoY +7.4%p, QoQ +3.9%p)를 기록했다. Bloomberg 컨센서스 대비 매출액은 1%, 매출총이익률은 1.7%p 상회했다. 해외 팹에서의 지속적인 이익 희석에도 불구하고, 높은 가동률과 원가 절감, 우호적이었던 환율이 매출총이익률 개선에 기여했다. 이를 통해 전분기에 이어 역대 최대 매출총이익률을 경신했다. 전방산업별로는 HPC향이 전년동기대비 45% 증가한 219억 달러, 스마트폰향이 전년동기대비 31% 증가한 93억 달러, IoT와 자동차향은 각각 전년동기대비 13%, 69% 증가한 22억, 14억 달러를 기록한 것으로 추정된다.

2Q26 Preview: 가이던스 하단으로도 역대 최대 실적 또 경신

TSMC는 26년 2분기 가이던스 매출액 390~402억 달러, 매출총이익률 65.5~67.5%를 제시했다. 중간값 기준 컨센서스 대비 매출액은 4%, 매출총이익률은 2.4%p 상회했다. 지난 분기에 이어 가이던스 하단 기준으로도 역대 최대 매출액이 기대된다. 외형 측면에서는 2분기에도 AI 중심의 선단공정 수요가 견인할 것으로 보인다. 이익률 측면에서는 AI 수요가 견조하게 지속되는 만큼 높은 가동률을 지속할 수 있고, 3나노 이익률이 연중으로 개선될 것으로 예상된다. 이를 통해 해외 팹에서의 지속적인 이익 희석을 상쇄하고 높은 이익률을 기록할 수 있을 것으로 기대된다.

AI 기반으로 연간 매출액, CAPEX 가이던스 상향

TSMC는 2026년 연간 매출액, CAPEX, 2024~2029년 AI 가속기 매출액 연평균 성장률 가이던스를 일괄 상향 조정했다. 구체적으로 2026년 연간 매출액 가이던스는 기존 전년대비 약 30% 성장에서 30% 이상 성장으로 상향했다. CAPEX는 기존 520~560억 달러에서 상단인 560억 달러에 근접할 것이라고 언급했다. AI 가속기 매출액의 연평균 성장률도 기존 50% 중후반에서 50% 후반에 달할 것으로 전망한다고 발표했다.

세 가지 가이던스 상향의 배경에는 AI 수요가 중심으로 자리 잡고 있다. 에이전틱 AI 등 다양한 AI가 출시되면서 토큰 사용량 증가와 함께 토큰 처리를 위한 칩 수요도 증가하고 있다. 이에 대응하기 위한 빅테크들의 칩 확보 의지가 TSMC의 매출과 이익으로 나타나고 있다. 높은 HPC향 수요에 대응하기 위해서 대만 및 해외 팹을 신규로 건설하는 것 외에도 기존 6인치 팹과 8인치 팹을 폐쇄하고 해당 공간을 선단공단 지원용으로 활용할 계획이다. 메모리 업체들을 비롯해 클린룸 제약을 최대한 빠르게 해소하고자 하는 것으로 보인다. 이 또한 AI 중심의 선단공정 수요가 강하다는 것을 반증한다. 2026년 하반기부터는 N2 램프업에 따른 이익 희석과 신규 팹들로 인한 추가적인 이익 희석이 나타날 것으로 보인다. 다만, 외형 성장의 배경이 되는 AI 수요가 중장기적으로 지속될 것으로 전망되는 만큼, 단기적인 이익 희석보다는 중장기적으로 향상될 펀더멘탈에 집중해야 한다.

도표 1. TSMC 분기 실적 추이

(단위: 백만 USD)

	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2023	2024	2025
매출액	**20,822**	**23,504**	**26,884**	**25,526**	**30,070**	**33,097**	**33,731**	**35,898**	**69,311**	**90,083**	**122,424**
YoY	*33.0%*	*36.2%*	*36.7%*	*35.3%*	*44.4%*	*40.8%*	*25.5%*	*40.6%*	*-8.6%*	*30.0%*	*35.9%*
QoQ	*10.5%*	*12.9%*	*14.4%*	*-5.1%*	*17.8%*	*10.1%*	*1.9%*	*6.4%*			
3nm	3,123	4,701	6,990	5,616	7,217	7,612	9,445	8,975	3,401	16,513	29,890
5nm	7,288	7,521	9,141	9,189	10,825	12,246	11,806	12,923	20,153	30,933	44,066
7nm	3,540	3,996	3,764	3,829	4,210	4,634	4,722	4,667	11,479	14,885	17,395
16nm	1,874	1,880	1,882	1,787	2,105	2,317	2,024	2,513	6,488	7,335	8,232
28nm	1,666	1,645	1,613	1,787	2,105	2,317	2,024	2,513	6,012	6,434	8,232
40/45nm	1,041	940	807	766	902	993	1,012	1,077	3,689	3,731	3,673
65nm	625	940	1,075	1,021	902	1,324	1,349	1,436	3,452	3,395	4,596
Others	1,666	1,880	1,613	1,532	1,804	1,655	1,349	1,795	14,637	6,858	6,340
영업이익	**8,859**	**11,162**	**13,178**	**12,382**	**14,923**	**16,740**	**18,215**	**20,859**	**29,562**	**41,129**	**62,226**
YoY	*34.7%*	*55.0%*	*61.1%*	*56.1%*	*68.5%*	*50.0%*	*38.2%*	*68.5%*	*-21.2%*	*39.1%*	*51.3%*
QoQ	*11.8%*	*26.0%*	*18.1%*	*-6.0%*	*20.5%*	*12.2%*	*8.8%*	*14.5%*			
영업이익률	***42.5%***	***47.5%***	***49.0%***	***48.5%***	***49.6%***	***50.6%***	***54.0%***	***58.1%***	***42.7%***	***45.7%***	***50.8%***

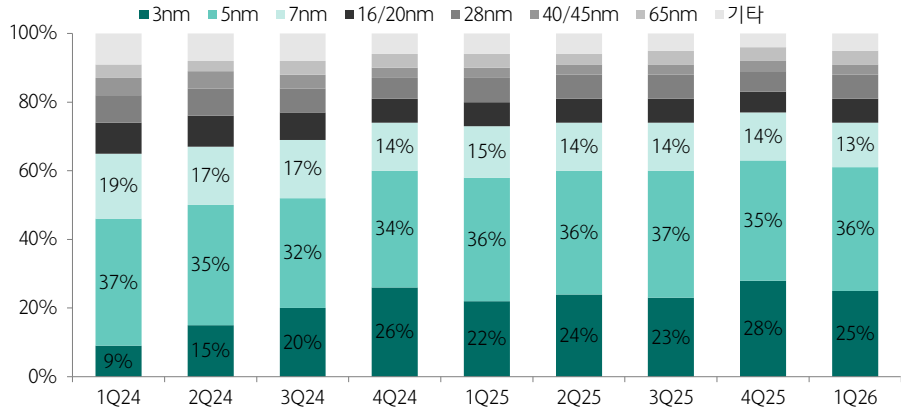
자료: TSMC, Bloomberg, 하나증권

도표 2. TSMC 가이던스

	4Q25		1Q26F	
	Actual	Guidance	Consensus	Guidance
Revenue (US$ billion)	35.90	34.6~35.8	38.1	39.0~40.2
Exchange Rate (USD/NTD)	31.59	31.6	-	31.7
Gross Margin (%)	66.2	63.0~65.0	64.1	65.5~67.5
Operating Margin (%)	58.1	54.0~56.0	55.3	56.5~58.5

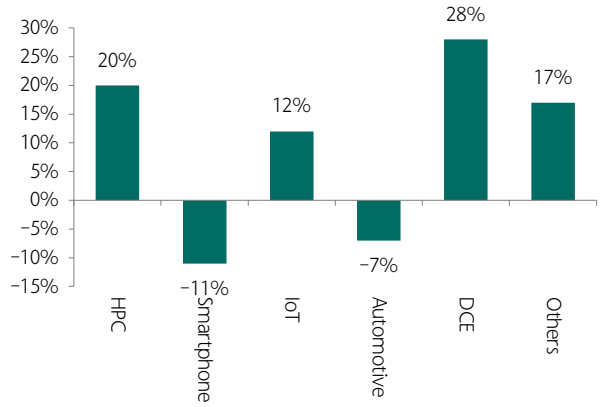
주: Consensus는 가이던스 발표 전 수치
자료: TSMC, Bloomberg, 하나증권

도표 3. TSMC의 주요 공정별 매출 비중



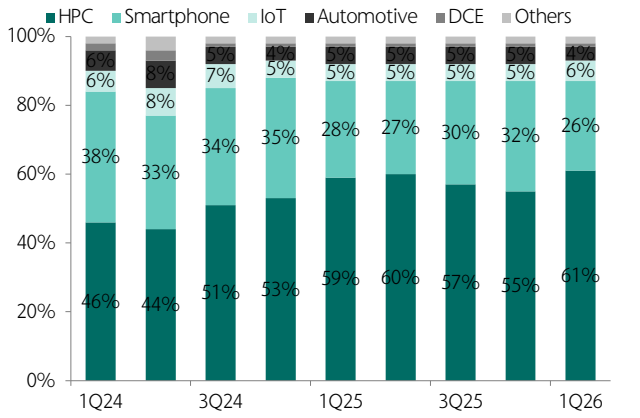
자료: TSMC, 하나증권

도표 4. TSMC의 4Q25 응용처별 QoQ 성장률



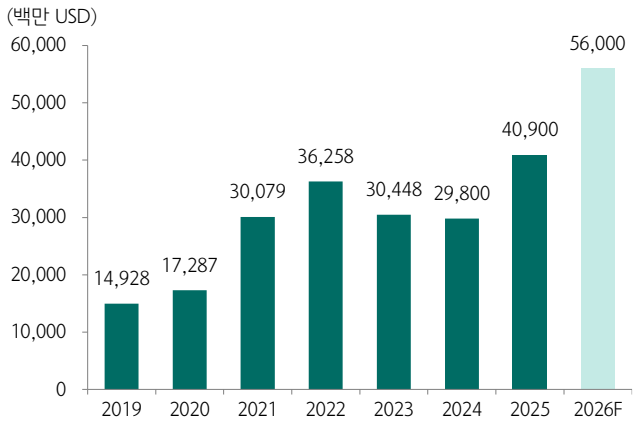
자료: TSMC, 하나증권

도표 5. TSMC 주요 응용처별 매출 비중



자료: Bloomberg, TSMC, 하나증권

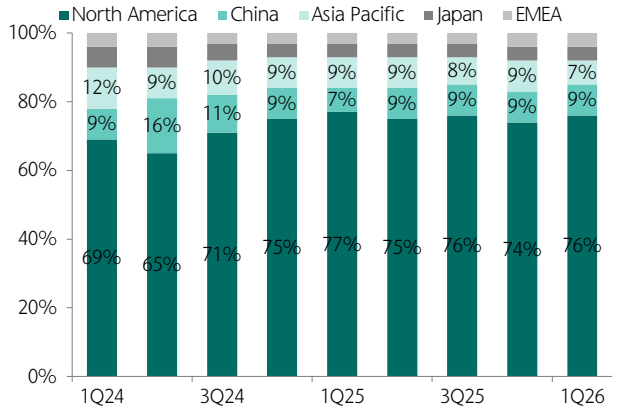
도표 6. TSMC의 연간 CAPEX 추이



주: 2025F는 TSMC 가이던스 중간값

자료: TSMC, 하나증권

도표 7. TSMC의 지역별 매출 비중 추이



자료: TSMC, 하나증권

도표 8. TSMC 노드별 진행 상황

노드별	응용처	양산시기	비고
N3	HPC, 스마트폰 AP	대량 양산 성공	24년 3나노 매출 비중 10% 중반 전망
N3E	HPC, 스마트폰 AP	4Q23 대량 양산 진입	
N2	HPC, 스마트폰 AP	2025 4분기	스마트폰/HPC향 수요를 바탕으로 2026년 빠른 램프업 기대
N2P	HPC, 스마트폰 AP	2026년 하반기 양산 목표	-
A16	HPC, 스마트폰 AP	2026년 하반기 양산 목표	-

자료: TSMC, 하나증권

도표 9. TSMC의 글로벌 팹 현황

국가	팹	계획
미국	1공장	·양산 시작
	2공장	·2026년에 장비 도입할 것 ·고객 요청으로 기존 2028년에서 앞당긴 2027년 하반기 양산 예정.
	3공장 4공장	·N2/A16 도입 예정. 3공장은 건설 시작했음 ·4공장 인허가 절차 중
	5공장 6공장	·더욱 진보된 공정 도입할 것. 건설 및 양산은 고객 수요에 따라 결정될 것
일본	1공장	·양산 시작 ·매우 수우한 수율을 기록중
	2공장	·건설 시작했음. 램프업 일정은 고객사와 협의할 것 ·주로 소비자, 자동차, 산업용, HPC 관련 칩을 생산할 예정 ·2028년 양산
유럽	독일 공장	·자동차 및 산업용 칩에 집중할 예정. 건설 시작했음 ·양산 일정은 고객 수요 및 시장 상황에 따라 결정

자료: TSMC, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만TWD)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	2,161,736	2,894,308	3,809,054	5,054,381	6,293,184
매출총이익	1,175,111	1,624,354	2,281,294	3,209,987	3,972,006
판관비	253,653	302,330	345,202		
영업이익	921,458	1,322,023	1,936,092	2,763,681	3,439,950
이자 비용	11,999	10,495	12,370		
기타영업손익	(72,398)	(84,310)	(104,110)		
세전이익	979,171	1,405,839	2,041,663		
법인세	141,404	233,407	326,266		
소수주주이익	(730)	(836)	(2,486)		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	838,498	1,173,268	1,717,883	2,393,286	2,969,165
성장율(YoY)					
매출	(4.5)	33.9	31.6	32.7	24.5
영업이익	(17.8)	43.5	46.4	42.7	24.5
순이익	(17.5)	39.9	46.4	39.3	24.1
수익성(%)					
매출총이익률	54.4	56.1	59.9	63.5	63.1
영업이익률	42.6	45.7	50.8	54.7	54.7
순이익률	38.8	40.5	45.1	47.4	47.2

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만TWD)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	1,607,073	2,052,897	2,194,033	3,088,352	3,817,131
현금성자산	1,064,990	1,342,814	1,465,428	2,127,627	2,767,856
매출채권	197,586	231,340	201,938	272,088	281,791
비유동자산	2,118,431	2,911,882	3,338,338	3,603,586	4,115,893
투자자산	7,421	41,286	99,825	111,619	134,337
유형자산	2,007,853	2,735,751	3,104,900	3,275,108	3,735,760
자산총계	3,725,503	4,964,779	5,532,371	6,691,938	7,933,024
유동부채	739,503	944,227	913,583	1,458,019	1,458,019
비유동부채	815,267	1,060,063	1,135,525	1,103,837	1,014,209
부채총계	1,554,770	2,004,290	2,049,108	2,368,362	2,472,229
자본금	315,186	315,183	315,423	315,829	317,360
이익잉여금	1,853,100	2,630,470	3,143,490	3,972,716	5,102,236
자본총계	2,170,733	2,960,489	3,483,263	4,323,576	5,460,795

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(TWD)					
EPS	32.3	45.3	66.3	90.0	111.3
BPS	133.4	165.4	209.0	282.5	346.9
SPS	83.4	111.6	146.9	190.1	235.9
DPS	13.0	17.0	22.0	23.7	28.3
주가지표(배)					
PER	18.3	23.8	23.4	23.2	18.7
PBR	4.4	6.5	7.4	7.4	6.0
EV/EBITDA	10.1	13.4	14.6	14.4	11.6
PSR	7.1	9.6	10.6	10.7	8.6
배당수익률(%)	2.2	1.6	1.4	1.1	1.4
재무비율(%)					
ROE	26.2	30.3	35.4	36.5	35.0
ROA	16.0	19.2	23.5	25.6	25.3
ROIC	22.0	26.6	31.9	-	-
부채비율	27.5	24.2	19.5	-	-
유동비율	2.4	2.4	2.6	-	-
이자보상배율(배)	50.3	66.7	96.9	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만TWD)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	1,116,817	1,619,481	1,284,017	1,887,367	2,358,741
감가/무형상각비	422,395	437,254	532,191	662,797	688,096
비현금자본증감	133,102	125,047	(56,165)	14,883	(94,490)
투자활동	(844,856)	(1,212,028)	(965,529)	(944,784)	(1,247,288)
유형자산처분	390	983	704	895	797
유형자산취득	(840,396)	(1,082,672)	(949,880)	(956,007)	(1,272,411)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	132,858	(129,628)	(195,874)	(280,384)	(471,224)
배당금	(265,786)	(285,234)	(291,722)	(363,055)	(466,779)
장기부채증감	35,668	(111,960)	0	0	0
자본금증감	360,780	193,554	65,350	52,992	36,952
잉여현금흐름	0	(872)	0	(3,089)	0

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 4월 17일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 4월 17일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.