

실적은 개인전, 주가는 단체전

“ TSMC의 2분기 실적은 매출 402억달러 (+34% yoy), GPM 67.7%로 가이던스 상단과 컨센을 상회. 3분기 매출 가이던스도 452억달러(+37% yoy)로 성장 가속화를 제시. 다만 GPM은 애리조나 팹 비용 부담과 예상보다 빠른 2나노 램프로 인한 마진 희석으로 전분기 대비 하락한 66%를 전망. 그럼에도 2026년 연간 매출액 성장률을 40% 이상으로 상향하며 탑라인 성장은 컨센을 큰 폭으로 상회.

“ AI 데이터센터용 반도체 수요는 여전히 견조. 특히 GPU와 ASIC XPU에 대해 에이전틱 AI의 확산으로 CPU의 중요도가 지속 상승 중. 이는 TSMC의 선단 웨이퍼 수요에 긍정적이며, 엔비디아 Vera, AMD Venice 등 일부 CPU는 CoWoS 채택 가능성이 높아 첨단 패키징 성장에도 기여할 전망.

“ 2분기 캐팩스는 157억달러를 기록했으며, 연간 가이던스는 620억달러로 상향. 투자 금액의 70~80%는 선단 공정, 10~20%는 패키징의 배분 비율은 유지. **메모리와 파운드리 업체들의 동반 투자 확대를 고려하면 주요 장비업체 전반에 우호적인 환경이 지속될 전망.**

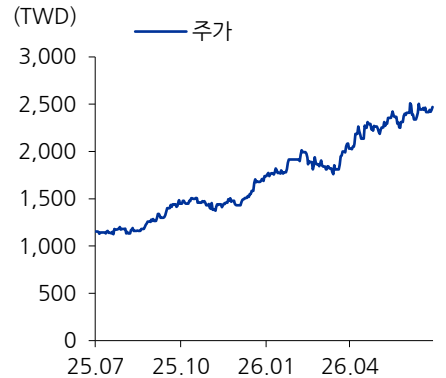
“ 일부 ASIC 업체들이 인텔 EMIB-T 채택을 검토하면서 TSMC CoWoS 수요 잠식 우려가 제기. 그러나 EMIB-T는 양산 레퍼런스와 생태계, 확장성 등의 측면에서 아직 CoWoS 대비 열위로 판단. 패키징이 EMIB-T로 전환되더라도 선단 XPU 다이는 TSMC에서 생산될 가능성이 높기에, **EMIB-T는 CoWoS의 경쟁 구도가 아닌, 병목을 보완하며 선단 웨이퍼 수요를 확대하는 보완재로 해석하는 것이 적함.**

“ **웨이퍼 가격 정책은 여전히 보수적인 기조를 유지.** 이는 추가적인 대미 투자, 선단 공정 램프 등의 마진 희석 요인들과 함께 TSMC의 수익성 정체를 우려로 작용. 다만 메모리를 필두로 AI 하위 밸류체인 인플레이션 강도가 거센 상황에서, TSMC는 고객사들과 지속가능한 수준의 마진을 유지하여 장기 성장성을 확보하는 전략을 선택. 단기 이익 레버리지는 제한될 수 있지만 **중장기 성장성을 위한 합리적인 전략**으로 판단.

“ 호실적에도 시장의 관심은 공급 능력보다 AI 인프라 수요의 지속성에 집중. Kimi K3 모델 공개 이후 AI 캐팩스에 대한 과잉투자 우려까지 더해지며 TSMC의 주가는 실적 발표 이후 7% 이상 하락. 다만 **TSMC의 실적과 투자 포인트에는 유의미한 훼손이 없어, 현재 조정은 펀더멘탈보다 전방 수요 우려에 따른センチメント 영향이 큰 것으로 판단.** 업종 전반의 주가 턴어라운드를 위해서는 향후 하이퍼스케일러 실적에서 클라우드 성장을 호조와 캐팩스 지속성이 동시에 재확인될 필요가 있음.

투자의견
현재주가
시가총액

NR
2,290 TWD (7/17)
59,385(십억 TWD)/2,739(조원)



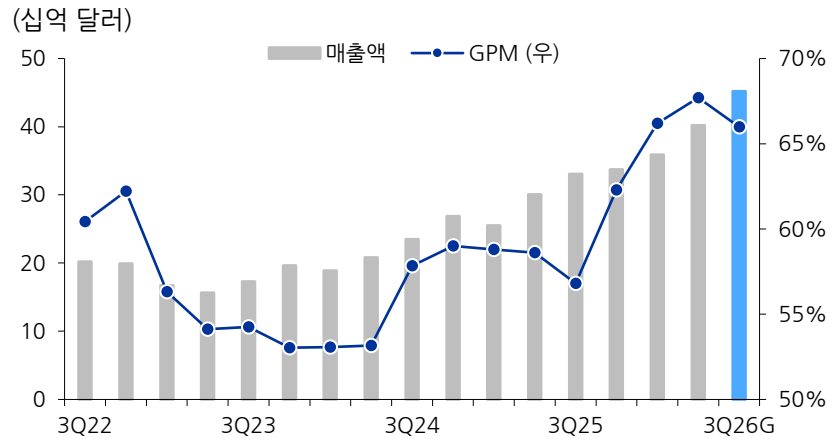
영문명	TSMC
한글명	타이완반도체제조
시가총액(십억 TWD, 조원)	59,385/2,739
설립연도	1987년
설립자	Morris Chang
본사 위치	대만
현 CEO	C.C.Wei
52 주 최고/최저(TWD)	2,535/1,125
배당수익률(26F, %)	1.0
주요주주 지분율(%)	
TAIWAN SEMICONDUCTOR	20.5
NATIONAL DEVELOPMENT FUND	6.4
VANGUARD GROUP	4.4

주가상승률(%)	1M	6M	YTD
	-5.0	12.8	47.7

12월 결산	2025A	2026E	2027E
매출액(십억 TWD)	3,809	5,362	7,107
영업이익(십억 TWD)	1,936	3,115	4,113
당기순이익(십억 TWD)	1,718	2,713	3,535
EPS(TWD)	66.26	104.97	135.90
증감률(%)	46.4	58.4	29.5
PER(배)	26.5	21.8	16.9
ROE(%)	40.6	40.7	39.0
PBR(배)	9.2	7.7	5.8
EV/EBITDA(배)	14.6	14.4	10.7

GPM은 2분기
67.7%를 기록하며
컨센을 상회했으나,
3분기는 마진 희석
요인으로 인해 소폭
하락할 전망

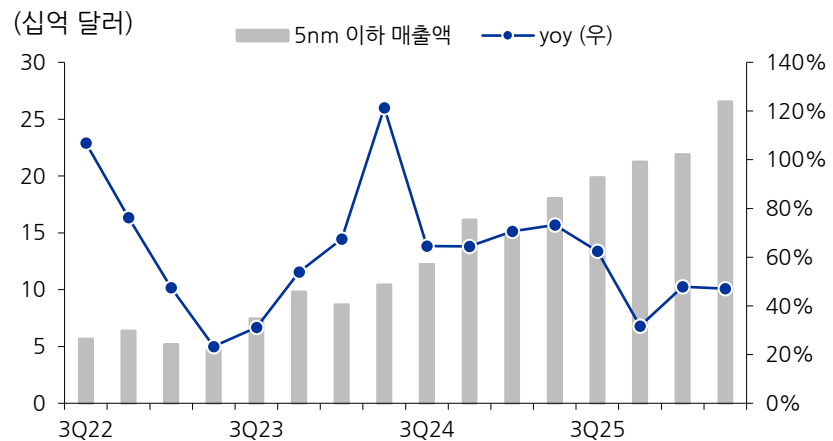
TSMC 분기별 매출액, GPM 추이



자료: 유진투자증권

5나노 이하
매출에는 최초로
2나노 매출이 포함

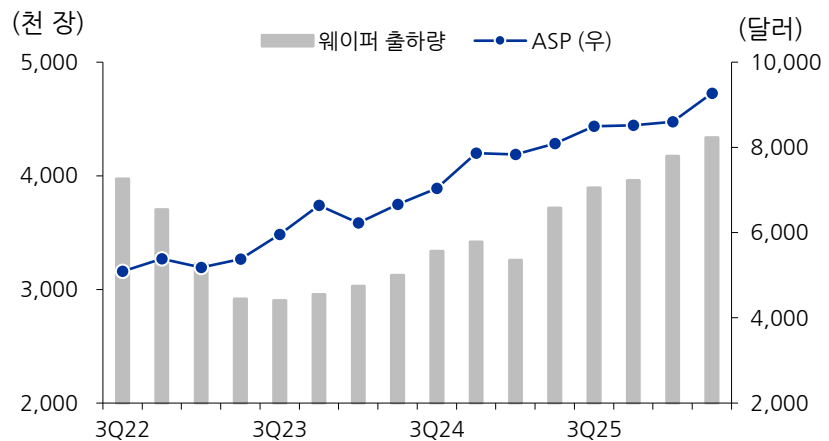
TSMC 분기별 5nm 이하 매출액 추이



자료: 유진투자증권

웨이퍼 출하량과
ASP는 동반
상승세를 유지

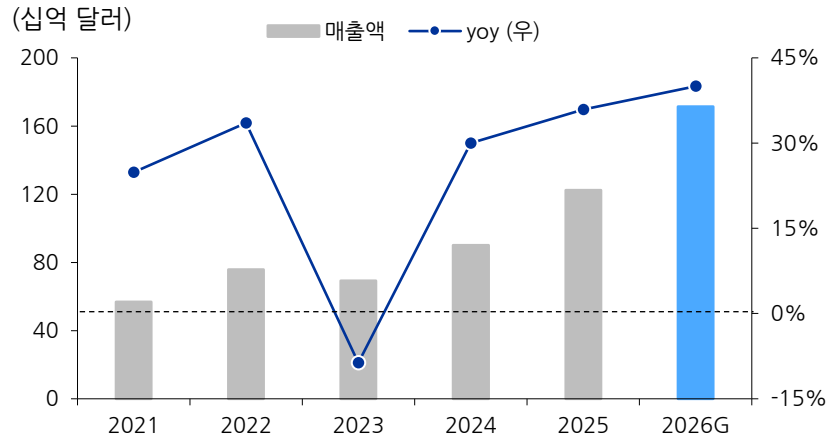
TSMC 분기별 웨이퍼 출하량, ASP 추이



자료: 유진투자증권

26년 연간 매출은
전년비 40% 이상
성장할 전망

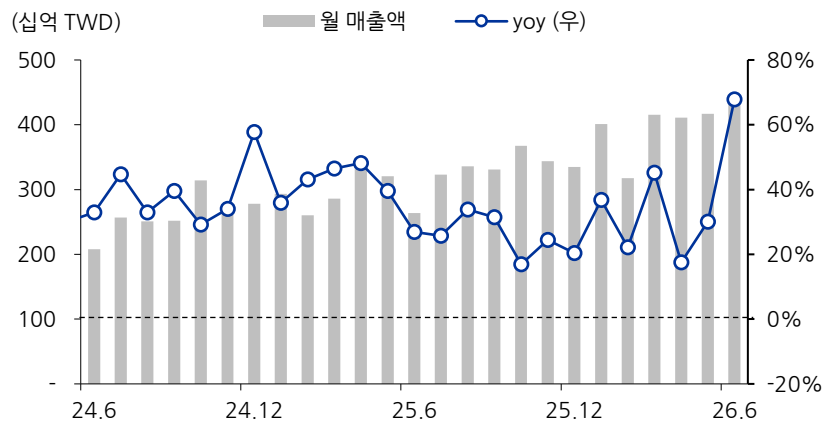
TSMC 연간 매출액 추이



자료: 유진투자증권

6월 월간 매출액은
계절성을 극복하고
역대 최고치를 달성

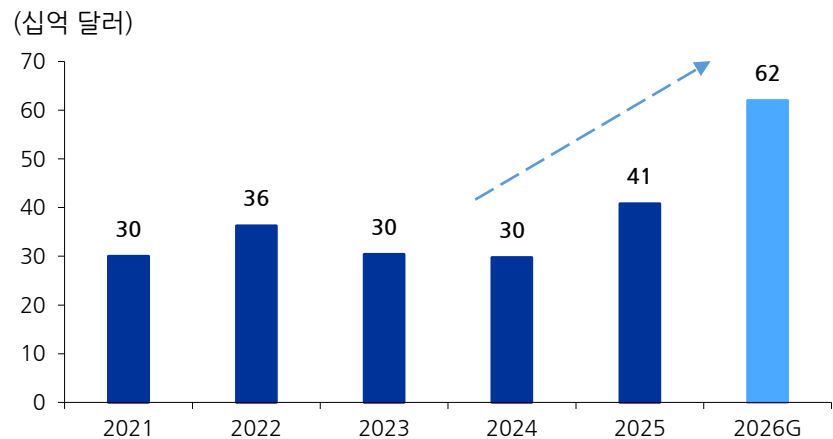
TSMC 월간 매출액 추이



자료: 유진투자증권

연간 캐팩스 가이던
스는 620억 달러로
15% 상향조정

TSMC 연간 캐팩스 추이



자료: 유진투자증권

TSMC 실적 추이 및 컨센서스

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액 (이하 십억 달러)	25.5	30.1	33.1	33.7	35.9	40.2	44.4	48.0	90.1	122.4	165.9	219.8
YoY	35%	44%	41%	25%	41%	34%	34%	42%	30%	36%	35%	33%
QoQ	-5%	18%	10%	2%	6%	12%	10%	8%				
영업이익	12.4	14.9	16.7	18.2	20.9	24.3	25.7	27.7	41.1	62.3	96.6	127.5
YoY	56%	68%	50%	38%	68%	63%	53%	52%	39%	51%	55%	32%
QoQ	-6%	21%	12%	9%	15%	16%	6%	8%				
매출액 (이하 십억 TWD)	839	934	990	1,046	1,134	1,270	1,431	1,550	2,894	3,809	5,362	7,107
YoY	42%	39%	30%	20%	35%	36%	45%	48%	34%	32%	41%	33%
QoQ	-3%	11%	6%	6%	8%	12%	13%	8%				
매출총이익	493	547	589	652	751	860	948	1,018	1,624	2,281	3,563	4,697
GPM	58.8%	58.6%	56.8%	62.3%	66.2%	67.7%	66.2%	65.7%	56.1%	59.9%	66.5%	66.1%
영업이익	407	463	501	565	659	767	828	893	1,322	1,936	3,115	4,113
OPM	48.5%	49.6%	50.6%	54.0%	58.1%	60.3%	57.9%	57.6%	45.7%	50.8%	58.1%	55.7%
순이익	361	397	452	506	572	707	716	769	1,173	1,716	2,713	3,535
NPM	43.0%	42.6%	45.6%	48.3%	50.5%	55.6%	50.0%	49.6%	40.5%	45.0%	50.6%	49.7%
EPS (TWD)	13.9	15.3	17.4	19.5	22.1	27.2	27.6	29.7	45.2	66.2	104.6	136.3
YoY	60%	61%	39%	35%	59%	78%	58%	52%	40%	46%	58%	30%
QoQ	-4%	10%	14%	12%	13%	23%	1%	7%				

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)