

Tech팀

문준호 Senior Analyst
joonho.moon@samsung.com

정승호 Research Associate
seungho1.jeong@samsung.com

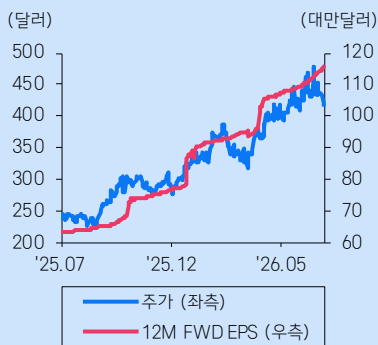
▶ 종목 정보

현재주가	419.48 USD
블룸버그 평균목표주가	486.84 USD
시가총액 (달러)	2,175.6 십억 달러
시가총액 (원)	3,243.3 조원
Shares (float)	4,776.8 백만주 (92%)
52주 최저/최고	223.70 / 479.00 달러
90일-평균거래대금	5.9 십억 달러
국가	TA
상장거래소	New York
산업	Semiconductors

▶ 수익률

	1개월	6개월	12개월
TSMC ADR (%)	(5.0)	22.8	77.0
S&P500 대비 (%pts)	(5.2)	13.7	55.8

▶ 주가 vs EPS 추정치



자료: Bloomberg



리서치센터 리포트
바로가기

TSMC (2330 TW / TSM US)

2Q26 review – 이 정도면 강한 감동 아닌가요?

- 2분기 실적과 3분기 가이드언스 모두 컨센서스를 상회
- B2C 수요 우려에도 불구하고, AI 수요만으로 연간 매출액과 CAPEX 전망 재차 상향
- AI칩을 유사 독점 중인 회사가 투자를 대폭 확대할 때에는 이유가 있을 것

WHAT'S THE STORY?

2Q26 review: 2분기 실적은 FactSet 컨센서스를 상회. 매출액은 전년 동기 대비 36%, 전분기 대비 12% 증가한 1.27조 대만달러 (USD 402억 달러) 기록. 고성능 컴퓨팅 매출액이 전분기 대비 20% 급증하며 실적을 견인. 영업이익률이 처음으로 60%를 상회. 최신 2nm 공정 매출 인식 시작, 해외 공장 가동 등에 따른 수익성 희석 요인에도 불구하고, AI의 규모의 힘(=영업 레버리지)을 알 수 있었던 실적.

차기 분기 가이드언스: 3분기 가이드언스도 FactSet 컨센서스를 상회. 매출 가이드언스는 USD 446~458억 달러(+12% q-q)로, 가이드언스 하단이 컨센서스 432억 달러를 상회. 매출 성장의 주요 배경은 AI 수요 확대가 지속되는 가운데, 고가의 2nm 공정 매출액이 가파르게 증가할 전망이기 때문으로 설명. 한편 매출총이익률 가이드언스 65.0~67.0%와 영업이익률 가이드언스 56.0~58.0%는 컨센서스에 부합하는 수준. 동사는 2nm의 수익성 희석 효과를 3~4%pt 수준으로 전망하였음.

연간 가이드언스 재차 상향: 연간 매출액 가이드언스는 USD 기준 +30% 초과 성장에서 +40% 소폭 이상 성장으로 재차 상향. B2C 수요 둔화를 전망 중임에도 이를 상쇄할 정도로 AI 수요가 지극히 견조함을 꾸준히 강조. 참고로, 연간 가이드언스에서 역산하면, 4분기 매출 전망은 513억 달러(+13.5% q-q)인 셈으로 매출 성장률도 가속화.

올해 CAPEX 계획도 기존 가이드언스 USD 560억 달러 수준에서 600~640억 달러로 한 번 더 상향. 선단 공정에 70~80%, 성숙 공정에 10%, 첨단 패키징/테스팅 등에 10~20%를 할애하는 투자 비중은 변화 없음. 더불어, 미 Arizona에 USD 1천억 달러 추가 투자 계획을 공개. 북미 고객사 수요에 대응하기 위해 2nm 이하 공정과 첨단 패키징 capa를 추가로 확대할 예정.

(다음 페이지에 계속)

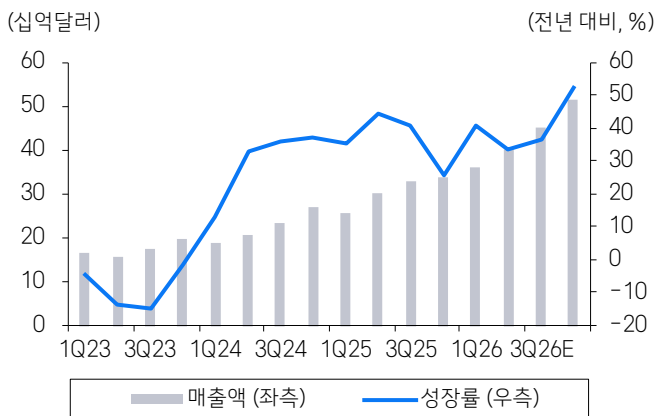
SUMMARY FINANCIAL DATA

(백만대만달러)	2Q26			증감 (%)	
	Actual	Consensus	차이 (%)	전년동기 대비	전분기 대비
매출액	1,270,381	1,265,426	0.4	36.0	12.0
영업이익	766,603	743,426	3.1	65.4	16.3
지배주주순이익	706,562	623,957	13.2	77.4	23.4
EPS (대만달러)	27.25	24.11	13.0	77.4	23.4
이익률 (%)					
영업이익	60.3	58.7			
지배주주순이익	55.6	49.3			

자료: FactSet

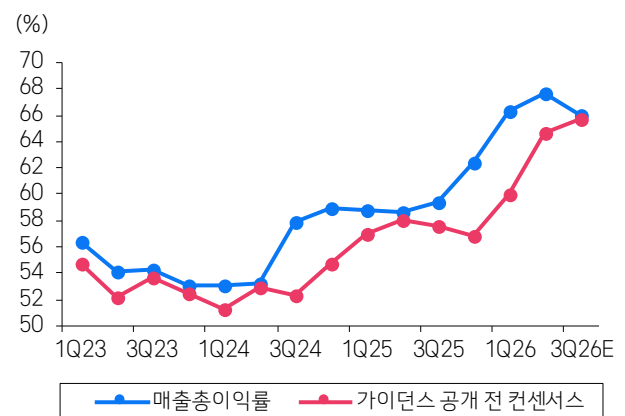
강한 감동으로 해석: 최근 AI 수요의 불확실성이 또 한 번 부각되며 변동성이 확대되고 있지만, TSMC는 CAPEX를 통해 AI 수요의 강력함을 재차 증명. 올해 CAPEX 확대분은 2027년 하반기와 2028년 하반기에 대한 전망과 연결되고, Arizona 추가 투자 계획은 2028년과 이후의 전망에 대한 가정이 필요. AI 가속기를 유사 독점 중인 동사가 이토록 급격히 투자를 늘리는 것은 그만큼 동사와 고객사들이 AI 수요의 급증을 전망하고 있다는 것을 시사. TSMC는 물론, 반도체와 AI 밸류체인 전반에 걸쳐 긍정적 시각이 유효하다고 생각.

매출액 추이와 가이드نس



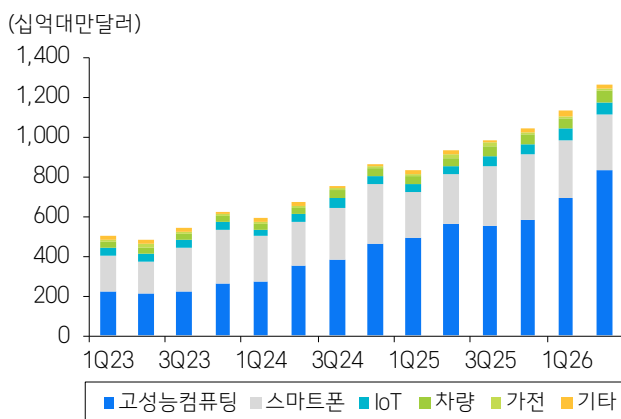
참고: USD 기준; 가이드نس 중간값 기준
자료: TSMC, 삼성증권

매출총이익률 추이와 가이드نس



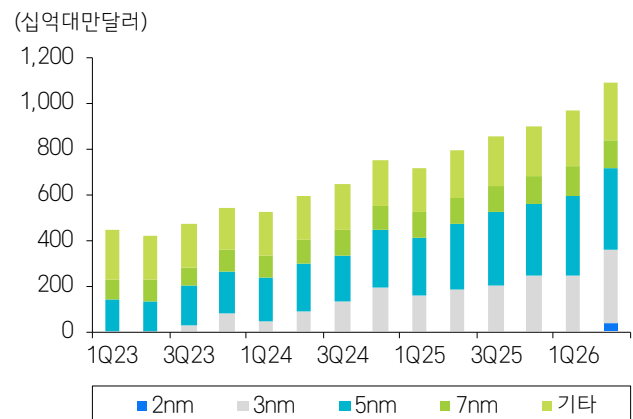
참고: 가이드نس 중간값 기준
자료: TSMC, FactSet, 삼성증권

플랫폼별 매출액 추이



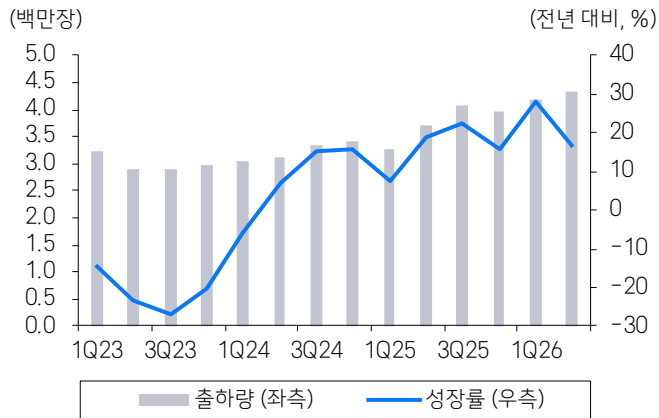
자료: TSMC, 삼성증권

공정별 웨이퍼 매출액 추이



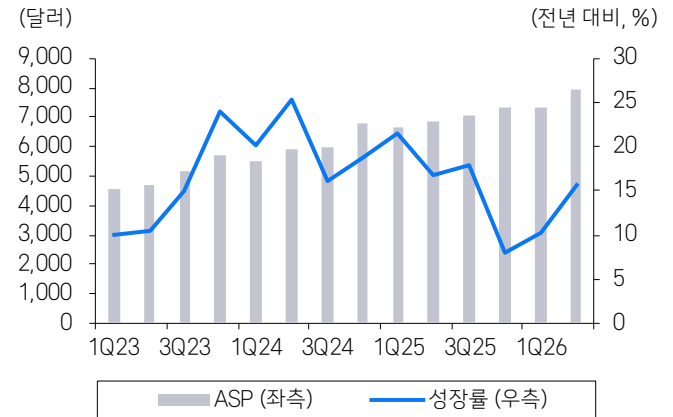
자료: TSMC, 삼성증권

웨이퍼 출하량 추이



자료: TSMC, 삼성증권

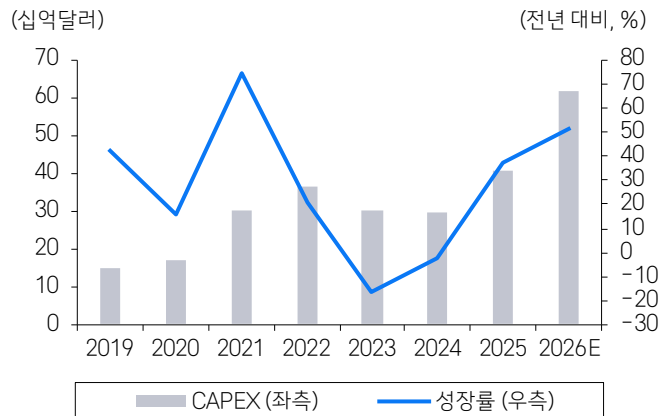
ASP 추이



참고: 12인치 웨이퍼, USD 기준

자료: TSMC, 삼성증권

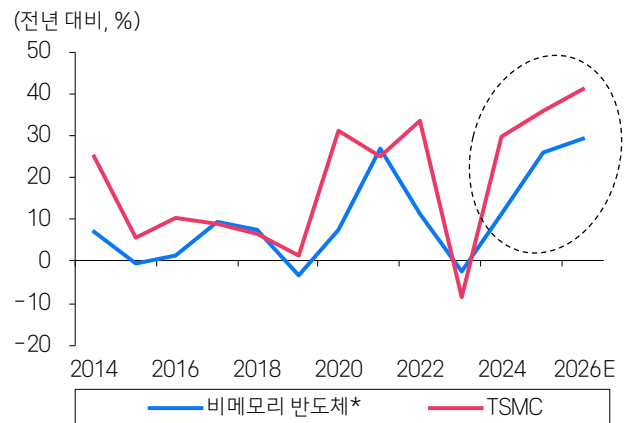
CAPEX 추이 및 가이드스



참고: USD 기준; 가이드스 중간값 기준

자료: TSMC, 삼성증권

매출 증가율: 전 세계 비메모리 반도체 vs TSMC



참고: * 개별 소자(discrete), 광전자(optoelectronics), 센서(sensor) 미포함

자료: TSMC, WSTS, 삼성증권

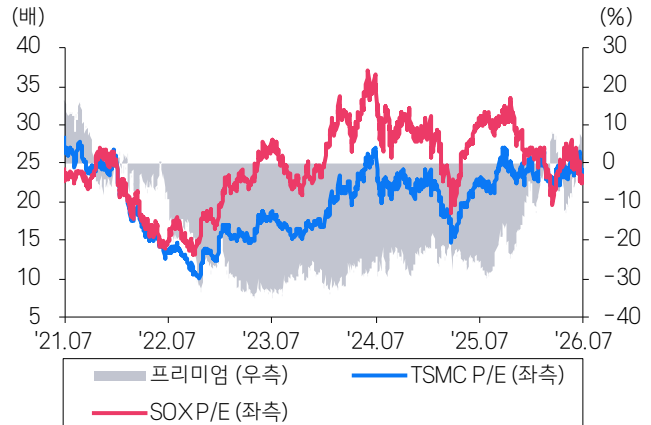
12개월 forward P/E 추이



참고: ADR 기준

자료: FactSet, 삼성증권

SOX 대비 valuation premium 추이



참고: (+)는 premium, (-)는 discount를 의미

자료: FactSet, 삼성증권

요약 손익 계산서

(백만대만달러)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025
매출액	839,254	933,792	989,918	1,046,090	1,134,103	1,270,381	2,894,307	3,809,054
전년 동기 대비 (%)	41.6	38.6	30.3	20.5	35.1	36.0	33.9	31.6
전 분기 대비 (%)	(3.4)	11.3	6.0	5.7	8.4	12.0		
매출원가	345,859	386,423	401,375	394,103	382,808	410,070	1,269,953	1,527,760
매출총이익	493,395	547,369	588,543	651,987	751,295	860,311	1,624,354	2,281,294
매출총이익률 (%)	58.8	58.6	59.5	62.3	66.2	67.7	56.1	59.9
연구개발비	56,547	61,280	63,743	64,857	67,757	73,146	204,182	246,427
판매비와 관리비	28,639	23,228	24,022	23,333	26,249	25,836	96,889	99,222
기타 영업비용	1,128	(562)	93	(1,106)	(1,677)	(5,274)	1,230	(447)
영업이익	407,081	463,423	500,685	564,903	658,966	766,603	1,322,053	1,936,092
영업이익률 (%)	48.5	49.6	50.6	54.0	58.1	60.3	45.7	50.8
영업외 손익	23,814	29,613	24,684	27,460	28,834	95,827	83,786	105,571
세전이익	430,895	493,036	525,369	592,363	687,800	862,430	1,405,839	2,041,663
세전이익률 (%)	51.3	52.8	53.1	56.6	60.6	67.9	48.6	53.6
법인세	70,162	95,543	73,614	86,947	114,999	155,649	233,407	326,266
법인세율 (%)	16.3	19.4	14.0	14.7	16.7	18.0	16.6	16.0
당기순이익	360,733	397,493	451,755	505,416	572,801	706,781	1,172,432	1,715,397
당기순이익률 (%)	43.0	42.6	45.6	48.3	50.5	55.6	40.5	45.0
지배주주순이익	361,564	398,273	452,302	505,744	572,480	706,562	1,173,268	1,717,883
지배주주순이익률 (%)	43.1	42.7	45.7	48.3	50.5	55.6	40.5	45.1
EPS (대만달러)	13.94	15.36	17.44	19.50	22.08	27.25	45.25	66.25
전년 동기 대비 (%)	60.4	60.7	39.0	35.0	58.3	77.4	39.9	46.4
전 분기 대비 (%)	(3.5)	10.2	13.6	11.8	13.2	23.4		

자료: TSMC, 삼성증권

포괄손익계산서

12월 31일 기준 (십억대만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	1,587	2,264	2,162	2,894	3,809
매출원가	768	916	987	1,270	1,528
매출총이익	820	1,348	1,175	1,624	2,281
(매출총이익률, %)	51.6	59.6	54.4	56.1	59.9
판매 및 일반관리비	170	227	254	302	345
영업이익	650	1,121	921	1,322	1,936
(영업이익률, %)	40.9	49.5	42.6	45.7	50.8
영업외손익	13	23	58	84	106
금융손익	0	11	48	77	93
기타	13	12	9	7	12
세전이익	663	1,144	979	1,406	2,042
법인세	66	127	141	233	326
(법인세율, %)	10.0	11.1	14.4	16.6	16.0
계속사업이익	597	1,017	838	1,172	1,715
중단사업이익	0	0	0	0	0
순이익	597	1,017	838	1,172	1,715
(순이익률, %)	37.6	44.9	38.8	40.5	45.0
지배주주순이익	597	1,017	838	1,173	1,718
비지배주주순이익	1	0	(1)	(1)	(2)
EBITDA	1,072	1,559	1,454	1,985	2,624
(EBITDA 이익률, %)	67.5	68.8	67.2	68.6	68.9
EPS (지배주주)	23.01	39.20	32.34	45.25	66.25
EPS (연결기준)	23.01	39.20	32.34	45.25	66.25
수정 EPS (대만달러)*	23.01	39.20	32.34	45.25	66.25

재무상태표

12월 31일 기준 (십억대만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	1,607	2,053	2,194	3,088	3,817
현금 및 현금등가물	1,065	1,343	1,465	2,128	2,768
매출채권	198	231	202	272	282
재고자산	193	221	251	288	288
기타	151	258	276	401	479
비유동자산	2,118	2,912	3,338	3,604	4,116
투자자산	7	41	100	112	134
유형자산	2,008	2,736	3,105	3,275	3,736
무형자산	27	26	23	26	25
기타	76	109	111	191	221
자산총계	3,726	4,965	5,532	6,692	7,933
유동부채	740	944	914	1,265	1,458
매입채무	47	55	57	74	84
단기차입금	122	22	12	60	137
기타 유동부채	571	867	844	1,130	1,237
비유동부채	815	1,060	1,136	1,104	1,014
사채 및 장기차입금	634	869	947	987	928
기타 비유동부채	181	191	189	117	87
부채총계	1,555	2,004	2,049	2,369	2,472
지배주주지분	2,168	2,946	3,459	4,289	5,420
자본금 및 자본잉여금	315	315	315	316	317
이익잉여금	1,907	2,638	3,158	3,917	5,104
기타	(54)	(7)	(15)	55	(1)
비지배주주지분	2	15	24	35	41
자본총계	2,171	2,960	3,483	4,324	5,461
순부채	(432)	(670)	(728)	(1,375)	(2,004)

현금흐름표

12월 31일 기준 (십억대만달러)	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동에서의 현금흐름	1,117	1,619	1,284	1,887	2,359
당기순이익	597	1,017	838	1,173	1,718
현금유출입이없는 비용 및 수익	(35)	41	(31)	36	47
유무형자산 감가상각비	422	437	532	663	688
기타	(458)	(397)	(563)	(626)	(641)
영업활동 자산부채 변동	133	125	(56)	15	(94)
투자활동에서의 현금흐름	(845)	(1,212)	(966)	(945)	(1,247)
유형자산 증감	(839)	(1,083)	(950)	(956)	(1,272)
장단기금융자산의 증감	0	0	0	0	0
기타	(6)	(129)	(16)	11	25
재무활동에서의 현금흐름	140	(188)	(188)	(328)	(421)
차입금의 증가(감소)	396	82	65	53	37
자본금의 증가(감소)	0	(1)	0	(3)	0
배당금	(266)	(285)	(292)	(363)	(467)
기타	10	16	39	(14)	9
현금증감	405	278	123	662	640
기초현금	660	1,065	1,343	1,465	2,128
기말현금	1,065	1,343	1,465	2,128	2,768
Gross cash flow	561	1,057	808	1,210	1,765
Free cash flow	276	537	334	931	1,086

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회식, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주 기준

자료: Bloomberg, 삼성증권

재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2021	2022	2023	2024	2025
증감률 (%)					
매출액	18.5	42.6	(4.5)	33.9	31.6
영업이익	14.7	72.5	(17.8)	43.5	46.4
순이익	15.2	70.3	(17.6)	39.9	46.3
수정 EPS**	15.2	70.4	(17.5)	39.9	46.4
주당지표					
EPS (지배주주)	23.01	39.20	32.34	45.25	66.25
EPS (연결기준)	23.01	39.20	32.34	45.25	66.25
수정 EPS**	23.01	39.20	32.34	45.25	66.25
BPS	83.62	113.60	133.38	165.37	208.99
DPS (보통주)	11.00	11.00	13.00	17.00	22.00
Valuations (배)					
P/E***	26.7	11.4	18.3	23.8	23.4
P/B***	7.4	3.9	4.4	6.5	7.4
EV/EBITDA	14.5	7.0	10.1	13.4	14.6
비율					
ROE (%)	29.7	39.8	26.2	30.3	35.4
ROA (%)	18.4	23.4	16.0	19.2	23.5
ROIC (%)	22.6	29.1	18.8	22.2	26.8
배당성향 (%)	47.8	28.1	40.2	37.6	33.2
배당수익률 (보통주, %)	1.8	2.5	2.2	1.6	1.4
순부채비율 (%)	(19.9)	(22.6)	(20.9)	(31.8)	(36.7)
이자보상배율 (배)	120.1	95.4	76.8	126.0	156.5

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 7월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 7월 15일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA