기업분석 Spot Comment | 2024.4.19

# TSMC TSM.US

Analyst 정민규 | IT/반도체
02-3779-3191, mg.jung@sangsanginib.com

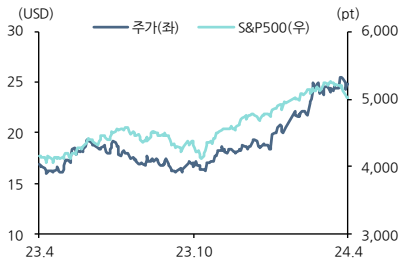
## Not Rated

| 현재주가 | 132.3 USD |
|---|---|
| 최고 목표가 | 183.0 USD |
| 최저 목표가 | 130.0 USD |
| 중간 목표가 | 150.5 USD |

Stock Data

| | |
|---|---|
| NASDAQ (4/18) | 15,601.5pt |
| 시가총액(십억USD) | 686.1 |
| 시가총액(조원) | 784.5 |
| 52주 최고가 | 158.4 USD |
| 52주 최저가 | 81.2 USD |
| 90일 평균거래량 | 15.8 M |
| 주요주주지분율 | |
| National Develop Fund | 6.4% |

Stock Price




QR코드로 간편하게
상상인증권
더 많은 리포트 찾아보기

# TSMC 1Q24 Review: AI 수요 견조

### 1분기 실적은 컨센서스 상회

TSMC의 1분기 매출액은 188.7억 달러(+12.8% YoY, -4.0% QoQ), EPS는 0.26 달러로 시장 컨센서스를 상회했다. 스마트폰 계절성으로 인한 실적 감소 영향을 견조한 HPC(고성능컴퓨팅, AI향) 수요가 일부 상쇄하였다. 7nm 이하의 선단 노드의 웨이퍼 매출 비중은 65%로 전 분기 대비 2%p 소폭 감소했다. 특히, 최선단 공정인 3nm(N3, N3E) 매출은 전 분기 대비 40.4% 급감한 15억 달러를 기록했다.

### 2Q24 가이던스: 계절성 지속 및 지진 영향 일부 반영

TSMC는 2024년 2분기 실적을 매출액 196~204억 달러(중간값 기준 +6.0% QoQ), GPM 51~53%, OPM 40.0~42.0%로 제시했다. 지난 4/3 대만 지진으로 정전, Fab 시설 훼손 등 구조적인 손상은 없었으나, In-line 중이었던 일부 웨이퍼 폐기로 2분기 매출총이익률을 50bp 훼손할 것으로 전망된다. 또한, 지진 이후 대만 내 전기료가 25% 상승하면서 70~80bp 수준의 매출총이익률 하락이 예상되고 있다. 스마트폰 계절성을 강한 AI향 HPC 수요가 상쇄하는 모습은 2분기에도 지속될 전망이다.

### CoWoS 공급 부족 지속, 전력부족 이슈는 선단 노드 수요 촉진

강력한 AI 수요로 TSMC의 CoWoS 패키징 Capa는 여전히 공급 부족 상황이며, 고객사 수요를 대응하기 위해 OSAT 파트너(ASE, Amkor)를 활용하고 있다. 동사의 CoWoS Capa 증설 전망치도 계속해서 상향조정되고 있으며, Trendforce에 따르면, 24년 말까지 월 33k~35k('23년 말 기준 월 14k~15k)까지 확대될 것으로 예상된다. 현재 AI가속기는 대부분 5nm, 4nm 공정이 적용되고 있으나, 향후 전력부족 및 전기료 상승이 예상됨에 따라 전력 효율성을 위한 3nm, 2nm 공정 적용 필요성이 증가하고 있다.

### 2024년 첨단 패키징(3DIC, SoIC) 채택 시작

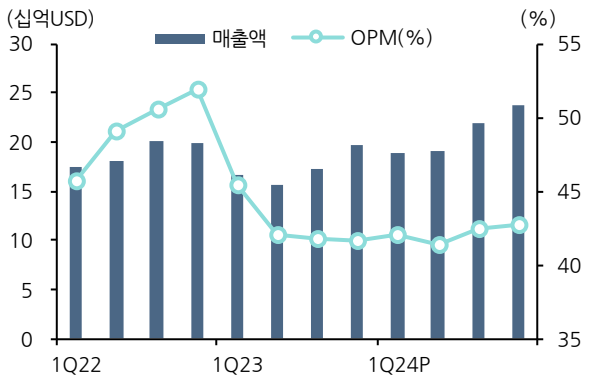
고객사들은 3DIC 패키징을 적용하기 시작했으며, 연내 관련 제품 출하가 기대된다. 당사의 3DIC, SoIC의 첨단 패키징 기술이 가장 먼저 적용된 응용처는 HPC로 확인되었다. 한편, 2024년 예상 Capex 280~320억 달러 중 약 10%가 첨단 패키징, 테스트, 마스크 제작에 할당될 전망이다.

표 1. TSMC 분기별 실적 Table

| (십억 USD) | 1Q22 | 2Q22 | 3Q22 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24P | 2Q24E | 3Q24E | 4Q24E | 2022 | 2023 | 2024E |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **매출액** | **17.5** | **18.1** | **20.2** | **20.0** | **16.7** | **15.7** | **17.3** | **19.7** | **18.9** | **19.1** | **22.0** | **23.8** | **75.8** | **69.3** | **82.5** |
| *QoQ (%)* | *11.3* | *3.5* | *11.3* | *-1.0* | *-16.2* | *-6.5* | *10.3* | *14.0* | *-4.0* | *1.3* | *14.8* | *8.2* | | | |
| *YoY (%)* | *35.9* | *36.2* | *35.6* | *26.8* | *-4.5* | *-13.7* | *-14.5* | *-1.5* | *12.8* | *22.2* | *27.2* | *20.8* | *33.4* | *-8.6* | *19.0* |
| **공정별** | | | | | | | | | | | | | | | |
| 3nm | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.9 | 2.5 | 1.5 | - | - | - | 0.0 | 3.4 | - |
| 5nm | 3.1 | 3.4 | 4.9 | 5.5 | 4.6 | 4.2 | 5.5 | 5.9 | 6.1 | - | - | - | 16.9 | 20.2 | - |
| 7nm | 4.7 | 4.9 | 4.7 | 3.8 | 2.9 | 3.2 | 2.5 | 2.9 | 3.1 | - | - | - | 18.0 | 11.5 | - |
| 10~20nm | 2.2 | 2.3 | 2.3 | 2.2 | 2.0 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | 1.5 | - | - | - | 9.0 | 6.5 | - |
| 28nm | 1.7 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 1.7 | 1.5 | 1.5 | 1.3 | 1.3 | - | - | - | 6.9 | 6.0 | - |
| 28nm 이상, 기타 | 5.8 | 5.9 | 6.6 | 6.7 | 5.5 | 5.2 | 5.4 | 5.6 | 5.4 | - | - | - | 25.0 | 21.8 | - |
| **응용처별** | | | | | | | | | | | | | | | |
| 스마트폰 | 7.0 | 6.8 | 8.3 | 7.7 | 5.7 | 5.2 | 10.5 | 8.0 | 7.2 | - | - | - | 29.8 | 29.4 | - |
| HPC | 7.2 | 7.8 | 7.8 | 8.4 | 7.4 | 7.0 | 3.3 | 8.9 | 8.7 | - | - | - | 31.2 | 26.6 | - |
| IoT | 1.4 | 1.5 | 2.0 | 1.7 | 1.4 | 1.2 | 1.5 | 1.1 | 1.1 | - | - | - | 6.6 | 5.2 | - |
| 자동차 | 0.8 | 0.9 | 1.0 | 1.1 | 1.2 | 1.2 | 0.9 | 1.0 | 1.1 | - | - | - | 3.9 | 4.3 | - |
| 디지털 가전 | 0.5 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.3 | 0.4 | - | - | - | 1.9 | 1.5 | - |
| 기타 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.7 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.5 | 0.4 | - | - | - | 2.5 | 2.2 | - |
| **영업이익** | **8.0** | **8.9** | **10.2** | **10.4** | **7.6** | **6.6** | **7.2** | **8.2** | **7.9** | **7.9** | **9.3** | **10.2** | **37.5** | **29.6** | **35.1** |
| *영업이익률 (%)* | *45.7* | *49.1* | *50.6* | *52.0* | *45.5* | *42.0* | *41.7* | *41.6* | *42.0* | *41.3* | *42.4* | *42.8* | *49.5* | *42.7* | *42.6* |
| **EPS(USD)** | **0.28** | **0.31** | **0.36** | **0.36** | **0.26** | **0.23** | **0.26** | **0.29** | **0.26** | **0.27** | **0.32** | **0.35** | **1.32** | **1.04** | **1.19** |

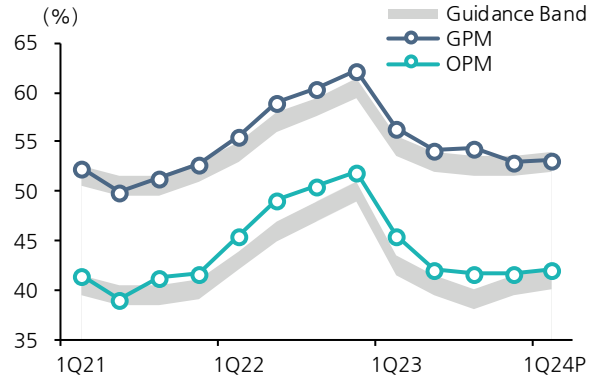
자료: TSMC, Bloomberg Consensus, 상상인증권

그림 1. TSMC 분기별 실적 추이



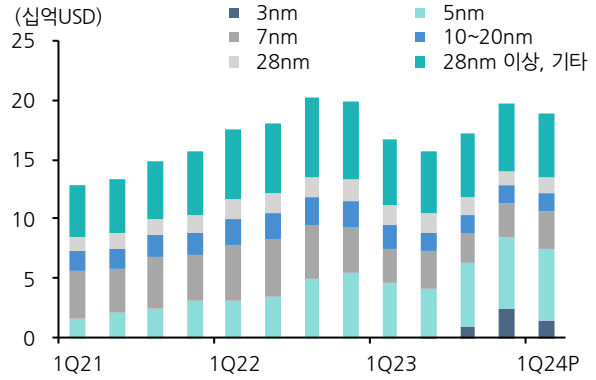

자료: TSMC, 상상인증권

그림 2. TSMC 가이던스 밴드와 실제값



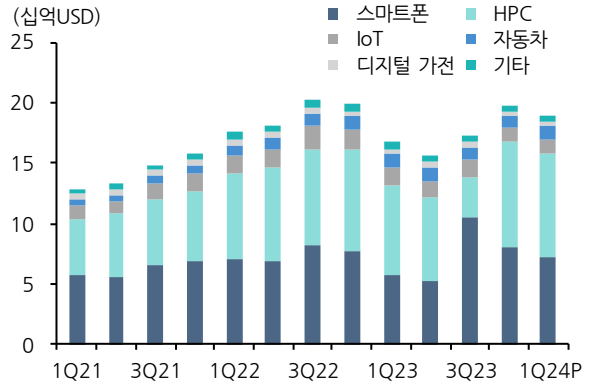

자료: TSMC, 상상인증권

그림 3. TSMC 공정별 매출 추이



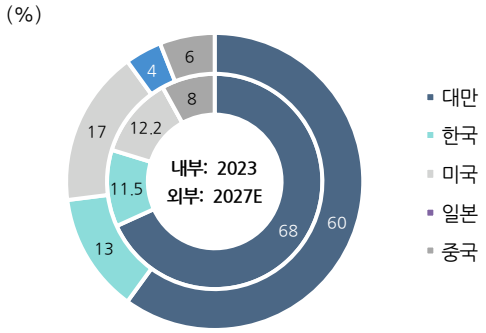

자료: TSMC, 상상인증권

그림 4. TSMC 응용처별 매출 추이



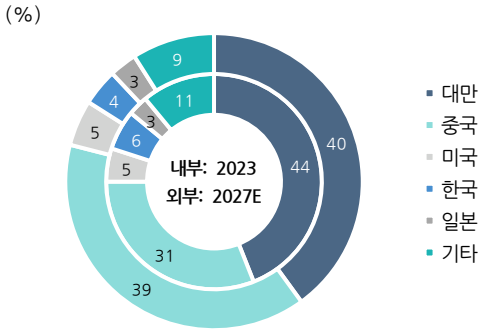

자료: TSMC, 상상인증권

그림 5. 지역별 파운드리 첨단 노드 Capacity 점유율




자료: Trendforce, 상상인증권
* 첨단 노드: 비평면 트랜지스터 아키텍쳐 공정(16/14nm 이하)

그림 6. 지역별 파운드리 성숙 노드 Capacity 점유율




자료: Trendforce, 상상인증권
* 성숙 노드: 28nm 이상 공정

## Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자:정민규)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

## 투자등급

| 구분 | 투자의견 기준 및 기간 | 투자등급 | 투자의견 비율 | 비고 | 구분 | 투자의견 기준 및 기간 | 투자등급 | 투자의견 비율 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 산업 (Industry) | **투자등급 3단계** 향후 12개월 시장대비 상대수익률 | Overweight (비중확대) | 85.7% | 시가총액 대비 비중확대 | 기업 (Company) | **투자등급 3단계** 향후 12개월 절대수익률 | BUY | 95.5% | 절대수익률 15% 초과 |
| | | Neutral (중립) | 14.3% | 시가총액 수준 유지 | | | HOLD | 4.5% | 절대수익률 +15%~ -15% |
| | | Underweight (비중축소) | 0.0% | 시가총액 대비 비중축소 | | | SELL | 0.0% | 절대수익률 -15% 초과 |
| | | | 합계 100% | | | | | 합계 100% | |