

TSMC (TSM.US)

전방 수요 이상 無

2026년 10월 16일

✓ 투자판단	★★★★★	✓ 목표주가 (LSEG, 컨센서스)	561.9 달러
✓ 상승여력	33.1%	✓ 현재주가 (10월 15일)	422.3 달러

[반도체/글로벌IT]

김형태 수석연구원
✉ calebkim@shinhan.com

송혜수 연구원
✉ hyesus@shinhan.com

신한생각 선단공정 비중 79%, 3nm 이하 비중 전분기대비 +8%p

AI 가속기(CPU 미포함) 연평균성장률 50% 중후반 가이던스 상회하는 수요 가시성 확보. 선단공정(7nm 이하) 비중 79%(+2%p, 전분기대비). 스마트폰, HPC 합산 비중 89%(+2%p) 유지. HPC 강세 기조 유지되는 가운데 고객사 신형 AP 양산 효과 반영. 초과 수요 환경 지속 → 적극적인 CapEx 확대 언급. 3nm 이하 Capa 증설 계획 추가 확대 전망

3Q26 Review: HPC 비중 68%, AI 산업 구조적 성장 수혜 재확인

매출 14,942억NT\$(+17.6%, 이하 전분기대비), EPS 29.43NT\$로 컨센서스 각각 2%, 3% 상회. 매출총이익률(GPM)은 66.4%(-1.3%p)로 가이던스 상단 기록. 2nm 랩업 영향으로 전분기대비 하락. 선단공정 세부 비중은 2nm 8%(+5%p), 3nm 33%(+3%p), 5nm 28%(-5%p), 7nm 10%(-1%p)

4Q26 가이던스(중간값) 매출 16,631.4억NT\$(환율 1\$ = 31.8NT\$ 가정), GPM 66% 제시. 매출은 컨센서스 6% 상회, 수익성은 부합. 2nm 비중 확대, 해외 Fab 양산 물량 증가로 GPM 소폭 하락 예상. 원가 관리 통한 효율화 작업 지속. 첨단공정 및 패키징(CoWoS) 투자 집중 계획

향후 3년간 CapEx 우상향 전망 유지 → 밸류체인 전반의 훈풍 기대

2026년 연간 CapEx 620억달러로 기존 가이던스 유지. 향후 3년간 CapEx 확대 가속화 전망. 3년간 집행된 CapEx(1,010억달러) 대비 매우 높은 수준으로 언급. 첨단패키징 Capa 부족 심화 → 협력사(ASE, Amkor) 연계 강화(2027년 2배 증가 예상)하는 가운데 GlobalFoundries 인터포저 협력도 추진. 최근 관심이 높아졌던 Terrafab 협력 긍정적 방향 언급. A14 공정 2028년 양산 목표. 직접 수혜 가능한 국내외 장비사 실적 기대감 유효

12월 결산	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (십억NT\$)	2,894	3,809	5,512	7,447	9,458
영업이익 (십억NT\$)	1,322	1,932	3,268	4,153	5,333
영업이익률 (%)	45.7	50.7	59.3	55.8	56.4
EPS (NT\$)	45.25	66.24	110.29	144.36	184.64
PER (배)	23.8	23.4	22.4	16.9	13.2
ROE (%)	27.4	31.7	36.6	35.6	32.9
PBR (배)	6.5	7.4	8.2	6.0	4.3
EV/EBITDA (배)	13.4	14.6	15.0	11.0	8.5

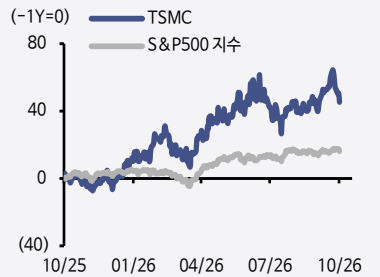
자료: Factset, 신한투자증권 / 주: Non-GAAP 기준

S&P500 지수 (pt)	7,718.9
시가총액(조원)	2,624.1
발행주식수(백만주)	25,932.5
유동주식비율(%)	100.0
52주 최고가(달러)	487.5
52주 최저가(달러)	266.8

주요주주 (%)	
Fidelity Management & Research Company LLC	1.1
Sanders Capital, LLC	0.7

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	2.1	0.7	38.6	38.9
상대	(0.0)	(1.6)	22.5	25.8

주가



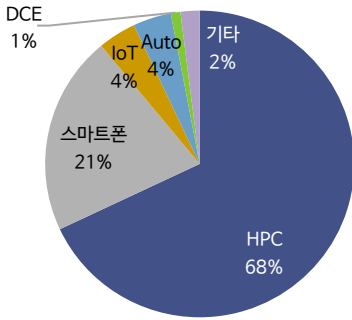
영업실적 추이 및 전망											
(십억NT\$, %)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	839.3	933.8	989.9	1,046.1	1,134.1	1,270.4	1,494.2	1,613.1	3,809.1	5,511.8	7,447.0
YoY	41.6	38.6	30.3	20.5	35.1	36.0	50.9	54.2	31.6	44.7	35.1
QoQ	(3.4)	11.3	6.0	5.7	8.4	12.0	17.6	8.0			
공정별 비중											
2나노						3	8				
3나노	22	24	23	28	25	30	33		24		
5나노	36	36	37	35	36	33	28		36		
7나노	15	14	14	14	13	11	10		14		
수요처별 비중											
HPC	59	60	57	55	61	66	68		58		
스마트폰	28	27	30	32	26	22	21		29		
IoT	5	5	5	5	6	5	4		5		
전장	5	5	5	5	4	4	4		5		
DCE	1	1	1	1	1	1	1		1		
기타	2	2	2	2	2	2	2		2		
영업이익	404.9	451.1	500.7	574.8	657.5	783.1	876.5	950.7	1,931.5	3,267.7	4,153.1
영업이익률	48.2	48.3	50.6	54.9	58.0	61.6	58.7	58.9	50.7	59.3	55.8
YoY	62.6	57.4	38.8	35.0	62.4	73.6	75.1	65.4	46.1	69.2	27.1
QoQ	(4.9)	11.4	11.0	14.8	14.4	19.1	11.9	8.5			
순이익	361.6	398.3	452.3	505.7	572.5	706.6	763.1	835.4	1,717.9	2,877.5	3,737.2
순이익률	43.1	42.7	45.7	48.3	50.5	55.6	51.1	51.8	45.1	52.2	50.2
YoY	60.3	60.7	39.1	35.0	58.3	77.4	68.7	65.2	46.4	67.5	29.9
QoQ	(3.5)	10.2	13.6	11.8	13.2	23.4	8.0	9.5			
EPS (NT\$)	13.94	15.36	17.44	19.50	22.08	27.25	29.43	31.53	66.24	110.29	144.36
YoY	60.2	60.7	39.1	34.9	58.4	77.4	68.8	61.7	46.4	66.5	30.9
QoQ	(3.5)	10.2	13.5	11.8	13.2	23.4	8.0	7.1			

자료: Factset, 신한투자증권 / 주: EPS 산출 2330.TW 기준

3Q26 영업실적 요약							
(십억NT\$, %)	3Q26	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	컨센서스	차이
매출액	1,494	990	50.9	1,270	17.6	1,464	2.1
영업이익	876	501	75.1	783	11.9	848	3.3
EPS (NT\$)	29.43	17.44	68.8	27.25	8.0	28.55	3.1

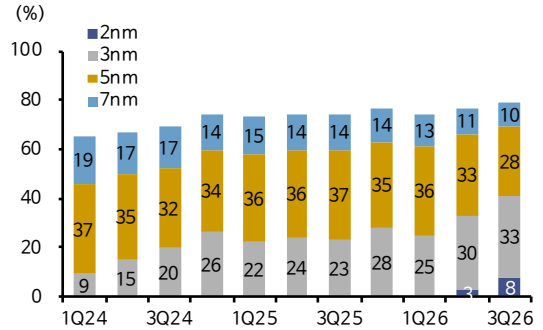
자료: Factset, 신한투자증권 / 주: EPS 산출 2330.TW 기준

부문별 매출 비중



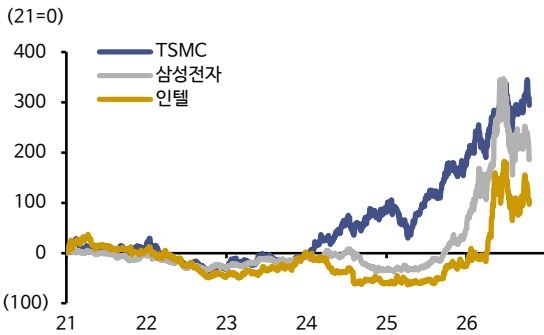
자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 3Q26 기준

선단 공정 매출 비중 추이



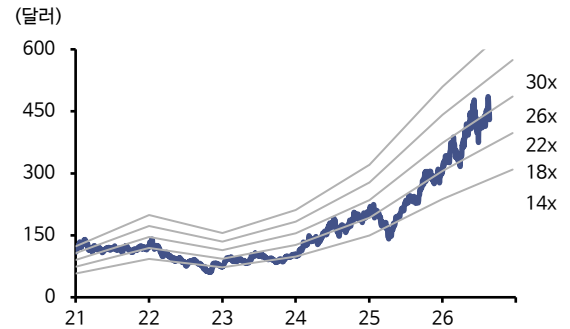
자료: 회사 자료, 신한투자증권

글로벌 Peer 그룹 상대주가 추이



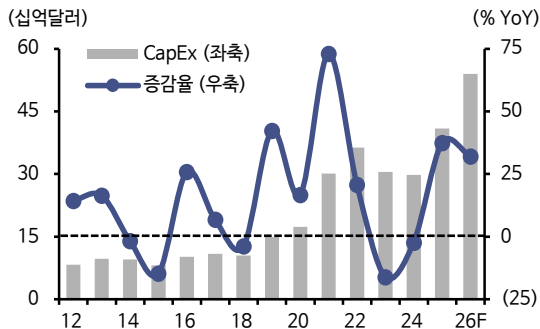
자료: LSEG, 신한투자증권

12개월 선행 PER 밴드 차트



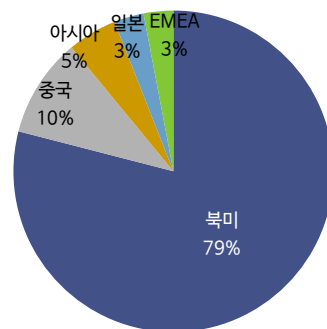
자료: LSEG, 신한투자증권

연간 CapEx 추이 및 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

지역별 매출 비중



자료: 회사 자료, 신한투자증권 / 주: 3Q26 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 김형태, 송혜수).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.