true friend 한국투자증권

2025. 5. 12

# TSMC(TSM US)

## TSMC 4월 매출액 발표 Comment

Quick Comment

### Key Message

- 4월 매출액 성장률은 48.1%를 기록. 전년 대비 성장세는 둔화
- 대내외 불확실성에도, 최근 실적발표에서 주요 실적 가이던스를 모두 유지
- 주가의 추가 하방 리스크는 제한적이나, 당장 추세적 반등은 의문

### 4월 매출액은 +48.1% YoY 성장

- TSMC의 2025년 4월 매출액(5/9 오후 발표)은 3,496억대만달러(+22.2% MoM, +48.1% YoY)로 전년 4월(+59.5% YoY) 대비 매출액 성장세는 둔화. 1~4월 누적 매출액은 1.2조대만달러로 전년 동기 대비 43.5% 증가. 2Q25 매출액 컨센서스는 9,272억대만달러(+37.7% YoY) 수준
- TSMC가 4/17 1Q25 실적발표에서 밝힌 2Q25 매출액 가이던스는 현재 환율 기준 8,559~8,800억대만달러(5.7% 상회 vs 컨센서스). 애리조나 Fab 가동에 따른 희석 효과로 Bottom line 가이던스는 Top line 대비 다소 낮음

### 주가의 추가 하방 리스크는 제한적

- TSMC는 1Q25 실적발표에서 1) 25년 매출액 성장률(20% 중반), 2) 중장기 AI 가속기 매출액 성장률(24년부터 5년간 연평균 40% 중반), 3) 25년 CapEX 가이던스(380~420억달러) 등 주요 실적 가이던스를 모두 유지. 이는 관세 등 대내외 불확실성이 큰 현재 상황을 고려하면 매우 긍정적
- 한편, 5월부터 TSMC를 비롯한 글로벌 반도체 기업들의 주가는 추가적인 하방 리스크가 제한적일 것으로 판단. 트럼프 관세 불확실성은 여전하지만, 품목별 관세 확정 및 엔비디아 H20 규제 여부 등은 곧 명확해질 것이고, 가이던스 하향에 대비해 Value Chain 전반의 EPS 추정치가 하향 조정된 흐름도 마무리 국면. 단기적으로 밸류에이션 Bottom out 논리가 적용 가능
- 현 시점에서 Bottom Fishing 관점에서의 매수 관점은 유효하지만, 당장 추세적 반등은 기대하기 어려울 것. 여전히 타 업종 대비 센티먼트가 좋지 않고, 26년 CoWoS 데이터 확정과 엔비디아의 실적발표(한국 기준 5/28) 등 확인해야 할 이벤트가 아직 남음. TSMC의 주가 조정 시 비중 확대 전략을 추천

**Stock Data**

| | |
|---|---|
| 주가(5/8, 달러) | 175.2 |
| 시가총액(십억달러) | 908.8 |
| 52주 최고/최저가(달러) | 226.4/133.6 |

**Valuation 지표**

| | FY2024 | FY2025F | FY2026F |
|---|---|---|---|
| PER(x) | 18.9 | 15.9 | 13.6 |
| PBR(x) | 5.1 | 4.5 | 3.6 |
| EPS(대만달러) | 44.9 | 59.7 | 69.5 |
| BPS(대만달러) | 165.8 | 210.3 | 260.0 |

**주가상승률**

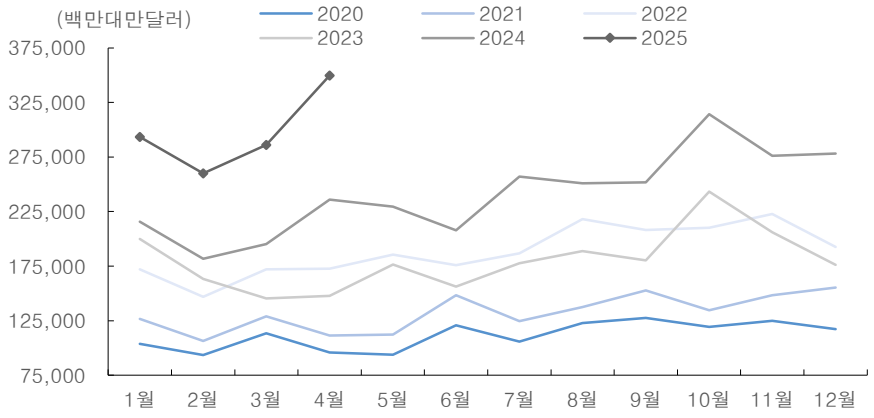
| | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|---|---|---|---|
| 절대주가(%) | 10.4 | (12.9) | 22.7 |
| S&P500 대비(%p) | 5.4 | (6.3) | 11.9 |

글로벌 반도체

문승환

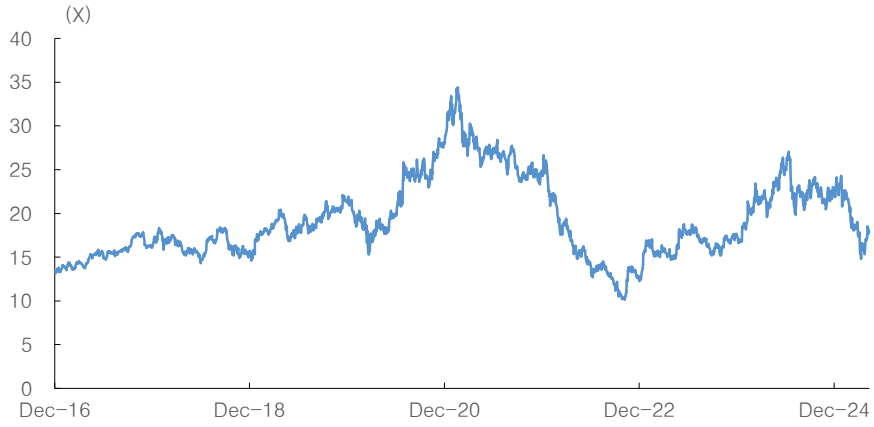
sh.m@koreainvestment.com

[그림 1] TSMC 월별 매출액 추이




주: 2025년 4월까지 업데이트
자료: TSMC, 한국투자증권

[그림 2] TSMC 12MF PER: 18배




주: ADR 기준
자료: Factset, 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 5월 9일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.