



Overweight (Maintain)

반도체/디스플레이

Analyst 박유악

02) 3787-5063 / yuak.pak@kiwoom.com

RA 김소원

02) 3787-4736 / sowonkim@kiwoom.com

산업 업데이트

반도체

TSMC (TSM:US)



4Q19 실적 가이드스 소폭 상회. 스마트폰의 판매 호조 때문. 계절적 비수기인 1Q20 매출액(-2~0%QoQ, +44~45%YoY)과 영업이익(-6~0%QoQ, +83~95%YoY)도 평년 대비 크게 호조를 보일 전망. 5G 스마트폰의 램프업 효과와 HPC 부문의 실적 성장이 기대되기 때문. 2020년 연간 수요도 강세를 기록할 것으로 예상하며, CapEx를 \$15~16B로 추가 상향 조정함. 긍정적인 장기 전망 하에서의 안정적인 1Q20 실적은 반도체 업종 주가의 추가 상승을 이끌기에 충분하다고 판단함.

>>> 4Q19 스마트폰 수요 예상치 상회

TSMC(Taiwan Semiconductor Manufacturing Company)의 4Q19 실적이 매출액 \$10.4B(+11%QoQ, +11%YoY)와 영업이익 \$4.1B(+18%QoQ, +17%YoY)를 기록하며, 회사 측 가이드스(매출액 \$10.2~10.3B)를 소폭 상회했다. 사업부문별 매출액 비중은 스마트폰 53%, HPC(High Performance Computing) 29%, IoT(Internet of Things) 8%, Automotive 4% 등을 기록했으며, 사업부문별 매출액 성장률은 스마트폰 +16%QoQ, HPC +6%QoQ, IoT -4%QoQ, Automotive Flat QoQ를 각각 기록했다. 스마트폰과 HPC의 성장과 함께 7nm 공정의 매출액이 +43%QoQ나 급증했으며, 매출 비중도 35%로 크게 증가했다.

>>> 1Q20 비수기 영향 최소화, 5G 스마트폰 램프업 효과

1Q20 가이드스는 매출액 \$10.2B~10.3B(-2~0%QoQ, +44~45%YoY)와 영업이익 \$3.8B~4.1B(-6~0%QoQ, +83~95%YoY)로 제시됐다. 전통적인 계절적 비수기임에도 불구하고, 5G 스마트폰의 램프업 영향이 긍정적으로 작용하며 평년치 감소 폭 보다 양호한 실적이 예상되고 있다. TSMC는 이번 컨퍼런스 콜을 통해 올해 5G 스마트폰의 시장 침투율을 15%, 5G 스마트폰의 판매량으로 환산하면 약 2억 1,000만대 수준으로 제시했다. 이는 시장 일반적인 기대치를 소폭 상회하는 수준이며, TSMC의 CapEx 전망치 상향 조정의 근거로써 작용된 것으로 보인다. TSMC의 CapEx는 2019년 \$14.9B로 당초 예상치를 상회했는데, 2020년 역시 \$15~16B로 또 한번 상향조정 됐다.

>>> TSMC, 또 한번의 CapEx 상향 조정

메모리 반도체에서도 체감되고 있는 5G 스마트폰의 수요 강세와 북미 서버 고객들의 수요 회복이 TSMC의 컨퍼런스 콜을 통해서도 재차 확인됐다. 회사 측은 각국의 5G 채택 전망과 자체적인 분석을 기반으로 산정한 결과, 5G 수요가 4G 대비 매우 빠르게 성장할 것이라고 강조했다. 또한 HPC 부문도 올해 +20%YoY 이상의 강한 성장률이 기대된다고 언급했는데, 이를 반영하면 현재의 서버 DRAM 수요 개선세가 당분간 더 이어질 가능성에 무게가 실린다. 메모리를 제외한 반도체 시장 성장률이 +8%YoY로 제시되는 등, 긍정적인 장기 전망 하에서의 안정적인 1Q20 실적은 반도체 업종 주가의 추가 상승을 이끌기에 충분하다고 판단한다.

Compliance Notice

- 당사는 1월 16일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비+20%이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률상회)	시장대비+10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비+10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률하회)	시장대비-10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비-20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight(비중확대)	시장대비+10% 이상 초과 수익 예상
Neutral(중립)	시장대비+10~-10% 변동 예상
Underweight(비중축소)	시장대비-10% 이상 초과 하락 예상

투자등급 비율 통계 (2019/01/01~2019/12/31)

매수	중립	매도
97.33%	2.00%	0.67%

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.