



Texas Instruments (TXN.US)

관세 및 지정학적 리스크로 인해, 관망하고 있는 고객들

- 2Q25CY 실적 기대치 상회, 3Q25 가이드는 시장 컨센서스 부합
- 다만 사이클 회복에 대한 자신감은 지난 분기 대비 하락. 가이드언스도 이를 반영
- 2분기 pull-in 영향에 따른 역기저 효과 예상. 당분간 주가 기간 조정 예상

2Q25CY 실적, 기대치 상회

2Q25CY 실적이 매출액 \$4.45B(+9%QoQ, +16%YoY)와 영업이익 \$1.56B(+18%QoQ, +25%YoY)를 기록하며, 시장 기대치 (매출액 \$4.36B, 영업이익 \$1.47B)를 상회했다. Automotive 를 제외한 전 사업 부문의 성장이 두드러졌지만, 재고 역시 전 분기 대비 \$0.125B 증가한 \$4.8B 를 기록하며 시장 우려감을 키웠다. 전방 시장별 매출액 성장률은 Automotive -2%~-1%QoQ, Industrial +14~16%QoQ, Personal Electronics +8~9%QoQ, Communication Equipment 약 +10%QoQ, Enterprise System 약 +10%QoQ 를 각각 기록했다.

3Q25CY 가이드언스, 시장 컨센서스 부합

3Q25CY 가이드언스는 매출액 \$4.45~4.80B(flat~+8%QoQ, +7~16%YoY)와 EPS \$1.36~1.60(-4%~+13%QoQ, -7%~+9%YoY)로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 \$4.57B, EPS \$1.49)에 부합했다. 그러나 지난 분기에 보였던 강한 자신감은 찾아볼 수 없었고, "관세와 지정학적 요인에 따른 영향을 면밀히 관찰하며 유연하게 대응할 것"이라는 코멘트만을 반복하며 시장 참여자들의 실망감을 높였다.

관세 및 지정학적 요인에 따른 우려 지속. 관망하는 고객들

TI(Texas Instruments)의 보수적인 태도 전환이 눈에 띄는 실적 컨퍼런스 콜이었다. 불과 3 개월 전만 하더라도 사이클 회복이 시작됐고, 2025 년 남은 분기 모두 +13%YoY 의 매출 성장을 기록할 것이라는 자신감을 보였지만, 이번에 제시된 3Q25CY 매출 가이드언스는 +7~16%YoY 에 불과했다. 회사 측은 '지난 2 분기에 중국을 포함한 주요 고객들의 구매 움직임이 단순 계절성을 넘어섰었지만, 현재는 정상 수준으로 회귀했다'라는 이유를 언급했다. 또한 2 분기에 계절성을 넘어섰던 실적이 pull-in 효과 때문이었을 것으로 추정한다는 설명도 덧붙였다. 당사 역시 하반기에는 pull-in 에 따른 역기저 효과를 예상 중이며, 특히 server 와 personal electronics 부문에서 두드러질 것으로 판단한다. 당분간 주가의 기간 조정을 예상한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.07.22): \$214.92

목표주가 컨센서스: \$196.85

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유	매도
31%	57%	11%

Stock Data

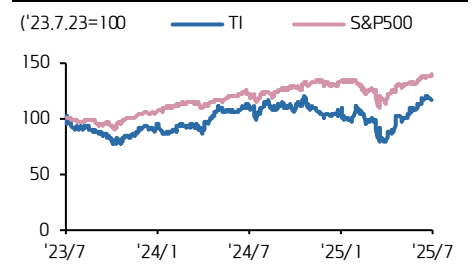
산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (7/22)	6,309.62
현재주가/목표주가	214.92 / 196.85
52주 최고/최저 (\$)	221.69 / 139.95
시가총액 (백만\$)	195,249
유통주식 수 (백만)	906
일평균거래량 (3M)	6,760,552

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	17,519	15,641	17,484	19,129
영업이익	7,331	5,465	5,985	7,152
OPM(%)	41.8	34.9	34.2	37.4
순이익	6,510	4,799	5,059	6,028
EPS	7.1	5.2	5.6	6.8
증가율(%)	-24.9	-26.4	7.5	22.2
PER(배)	24.1	37.1	38.4	31.4
PBR(배)	9.2	10.1	10.4	11.5
ROE(%)	41.2	28.4	30.2	35.7
배당수익률(%)	2.9	2.8	2.6	2.6

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	14.6	8.4	9.1	4.4
S&P Index	7.3	5.7	3.7	13.4



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

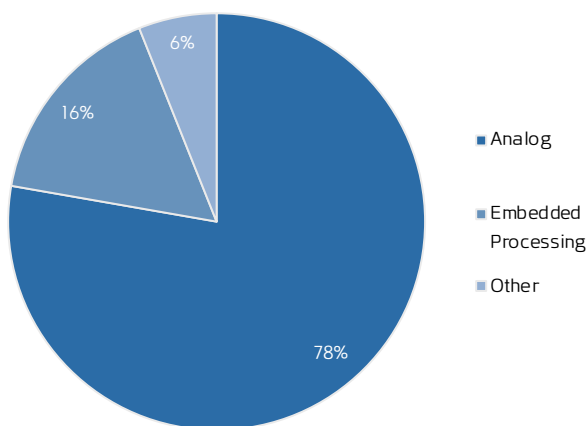
Texas Instruments 실적 추이 및 전망 (단위: 백만달러)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	3,661	3,822	4,151	4,007	4,069	4,448	4,578	4,462	17,519	15,641	17,557
%QoQ/%YoY	-10%	4%	9%	-3%	2%	9%	3%	-3%	-13%	-11%	12%
Analog	2,836	2,928	3,223	3,174	3,210	3,452	3,564	3,504	13,040	12,161	13,730
%QoQ/%YoY	-9%	3%	10%	-2%	1%	8%	3%	-2%	-15%	-7%	13%
Embedded Processing	652	615	653	613	647	679	710	695	3,368	2,533	2,731
%QoQ/%YoY	-13%	-6%	6%	-6%	6%	5%	5%	-2%	3%	-25%	8%
Other	173	279	275	220	212	317	276	244	1,111	947	1,049
%QoQ/%YoY	-16%	61%	-1%	-20%	-4%	50%	-13%	-12%	-21%	-15%	11%
매출원가	1,566	1,611	1,677	1,693	1,756	1,873	1,938	1,895	6,500	6,547	7,462
매출원가율	43%	42%	40%	42%	43%	42%	42%	42%	37%	42%	43%
매출총이익	2,095	2,211	2,474	2,314	2,313	2,575	2,640	2,567	11,019	9,094	10,094
판매비와 관리비	809	963	920	937	989	1,012	1,036	1,028	3,688	3,629	4,065
영업이익	1,286	1,248	1,554	1,377	1,324	1,563	1,604	1,538	7,331	5,465	6,029
%QoQ/%YoY	-16%	-3%	25%	-11%	-4%	18%	3%	-4%	-28%	-25%	10%
Analog	1,008	1,047	1,316	1,237	1,206	1,325	1,404	1,375	5,821	4,608	5,310
%QoQ/%YoY	-21%	4%	26%	-6%	-3%	10%	6%	-2%	-30%	-21%	15%
Embedded Processing	105	80	109	58	40	85	86	80	1,008	352	291
%QoQ/%YoY	-46%	-24%	36%	-47%	-31%	113%	2%	-8%	-20%	-65%	-17%
Other	173	121	129	82	78	153	41	10	502	505	281
%QoQ/%YoY	198%	-30%	7%	-36%	-5%	96%	-73%	-76%	-5%	1%	-44%
영업이익률	35%	33%	37%	34%	33%	35%	35%	34%	42%	35%	34%
법인세차감전순이익	1,293	1,247	1,554	1,359	1,276	1,478	1,577	1,533	7,418	5,453	5,865
법인세비용	188	120	192	154	97	183	215	232	908	654	727
당기순이익	1,105	1,127	1,362	1,205	1,179	1,295	1,362	1,302	6,510	4,799	5,138
당기순이익률	30%	29%	33%	30%	29%	29%	30%	29%	37%	31%	29%
CapEx	1,248	1,064	1,316	1,192	1,123	1,305	1,204	1,231	5,071	4,820	4,862
%QoQ/%YoY	9%	-15%	24%	-9%	-6%	16%	-8%	2%	81%	-5%	1%
감가상각비	346	363	383	416	424	460	486	508	1,175	1,508	1,878
%QoQ/%YoY	7%	5%	6%	9%	2%	8%	6%	5%	27%	28%	25%

주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2025/07/23). 실적은 Non-GAAP, CY 기준

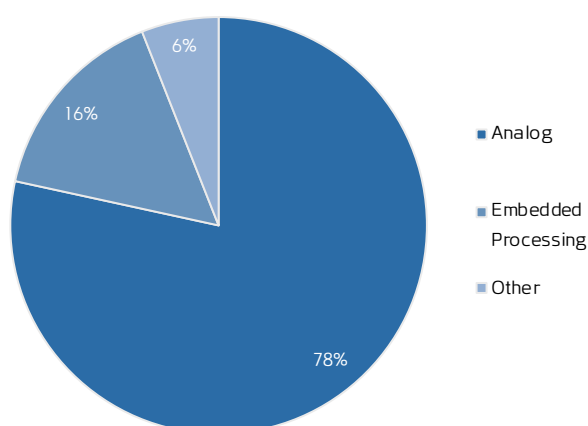
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2024CY Texas Instruments 매출액 비중



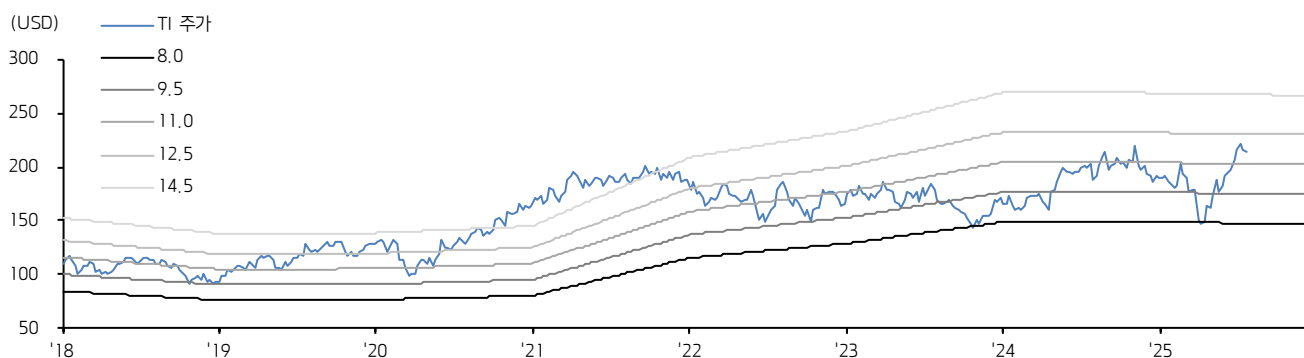
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY Texas Instruments 매출액 비중 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

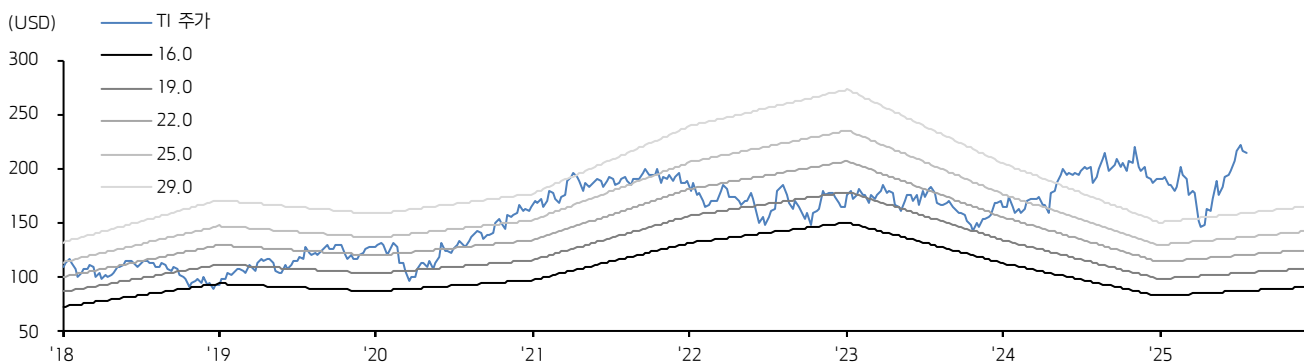
Texas Instruments 12개월 Trailing P/B Chart: 높아져있는 주가



주: 7/22 종가 기준

자료: 키움증권 리서치센터

Texas Instruments 12개월 Trailing P/E Chart: 높아져있는 주가



주: 7/22 종가 기준

자료: 키움증권 리서치센터

글로벌 Tech 기업 주가 및 Valuation

(십억달러, 배, %)		Mkt Cap	%CHG				P/E		P/B		EV/EBITDA		Rev		OP		EBITDA		ROE		
		ID	5D	1M	3M	6M	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
Memory	Micron	122.2	-3.5	-9.1	-11.6	55.6	-0.0	11.9	8.2	2.2	1.7	6.0	4.5	40.8	50.7	11.7	18.5	21.0	27.0	18.1	20.5
	Sandisk	6.0	-0.6	-3.2	-11.2	39.6	N/A	19.6	6.1	0.6	0.6	9.0	N/A	7.7	8.8	-1.3	1.2	0.7	1.4	2.8	7.6
	Kioxia	8.8	1.9	-1.6	-6.1	30.3	32.1	11.5	8.9	1.6	1.3	3.0	2.4	11.0	11.6	1.4	1.9	4.1	4.0	26.0	19.7
	Seagate	31.1	-2.0	-1.7	11.9	94.5	35.5	15.9	14.2	386.8	27.7	12.2	10.8	9.7	10.5	2.4	2.9	2.8	3.1	1,623.8	1,885.8
	Western Digital	23.4	-2.4	-0.7	13.1	82.8	29.3	11.8	11.3	3.7	3.4	8.8	7.8	9.9	10.8	2.8	3.0	3.0	3.3	35.1	48.2
	Nanya	4.3	-3.3	-2.9	-30.6	5.1	34.7	N/A	19.9	0.8	0.7	10.4	4.2	1.7	2.2	-0.2	0.2	0.3	0.7	-2.6	3.9
Logic	Intel	101.4	-0.1	1.4	10.2	19.1	6.3	76.2	28.4	0.9	0.9	11.0	7.9	50.2	53.1	1.8	5.2	11.9	16.2	0.4	2.9
	Nvidia	4,075.5	-2.5	-2.1	16.1	68.9	13.6	38.6	28.8	29.0	18.1	31.2	22.7	194.4	251.0	119.0	167.1	127.8	172.2	87.7	69.9
	AMD	250.9	-1.5	-0.6	20.6	79.4	25.0	38.8	26.2	4.2	4.0	34.8	23.6	32.1	38.4	7.3	10.7	7.1	10.2	8.6	12.0
	Broadcom	1,310.3	-3.3	-0.8	11.4	64.3	15.6	40.6	32.4	16.2	11.9	31.5	25.2	64.3	79.2	36.9	51.9	43.0	52.8	40.6	43.1
	Marvell	62.1	-1.5	-0.6	-2.1	42.2	-42.5	26.3	20.7	4.5	4.1	20.8	16.5	8.1	10.1	2.3	3.6	3.1	3.8	3.9	5.3
	Qualcomm	173.5	-0.6	2.4	4.4	13.9	-7.2	13.5	13.1	6.1	5.7	10.9	10.3	43.0	44.2	14.3	15.2	15.9	16.6	44.1	39.7
	Arm	165.8	-3.3	6.4	7.9	55.6	-13.0	91.3	69.8	21.8	17.0	73.1	56.1	4.6	5.6	1.8	2.7	2.2	2.9	18.8	21.6
	Skyworks	11.0	0.9	0.6	1.7	27.0	-20.2	15.9	16.4	2.1	2.4	9.1	9.7	3.7	3.7	0.7	0.7	1.1	1.1	10.2	8.8
	TI	195.2	0.2	-1.6	8.4	46.4	9.1	37.5	30.8	11.7	10.8	25.8	22.5	17.4	19.2	6.0	7.2	7.9	9.1	30.5	34.5
	ADI	116.9	-2.1	-2.0	3.1	31.9	5.1	30.5	25.7	3.3	3.3	21.1	18.0	10.8	12.1	4.0	5.3	5.7	6.7	9.9	11.6
	NXP	57.6	-0.1	3.1	9.1	30.5	5.5	19.2	16.1	5.9	5.1	14.3	12.2	12.1	13.2	3.9	4.6	4.6	5.3	29.2	31.6
	STMicro	30.4	1.8	6.0	16.5	60.2	31.3	44.7	21.0	1.7	1.6	11.2	7.4	11.7	13.3	0.6	1.6	2.5	3.7	3.8	7.7
	Microchip	40.6	1.9	2.9	9.1	86.8	28.7	70.6	32.7	6.4	6.0	36.7	21.9	4.4	5.4	0.7	1.7	1.3	2.1	7.8	18.6
	On Semi	26.1	3.1	6.0	18.2	76.2	11.5	27.1	20.0	3.1	2.9	16.4	13.1	5.9	6.5	1.1	1.5	1.6	2.0	8.9	14.8
	Silicon Motion	2.4	-3.8	1.0	2.7	82.4	33.0	20.2	15.4	2.9	2.6	15.0	10.6	0.8	0.9	0.1	0.2	0.1	0.2	12.4	16.3
	Mediatek	77.7	0.4	2.5	13.9	4.4	-2.4	20.1	17.4	5.5	5.0	15.4	13.2	20.6	23.4	3.9	4.6	4.7	5.3	28.0	30.4
	Renesas	23.8	-2.1	-3.4	-4.6	14.7	-14.1	10.8	9.1	1.3	1.2	11.5	8.8	8.8	9.8	1.9	2.3	2.7	3.3	7.9	9.0
	Novatek	10.1	-0.5	-1.5	-6.6	0.4	-6.4	14.7	13.1	4.1	3.9	10.0	9.0	3.8	4.0	0.8	0.9	0.8	0.9	29.4	29.8
Foundry	TSMC	1,216.8	-1.8	-1.0	12.0	55.0	5.1	23.4	20.7	6.8	5.7	13.9	12.1	124.2	143.4	59.2	67.0	83.6	94.5	31.2	29.0
	SMIC	61.8	2.8	6.5	17.6	3.7	24.3	63.1	46.5	2.3	2.1	17.0	14.7	9.2	10.9	0.9	1.1	4.7	5.5	3.5	4.6
	UMC	18.4	-2.1	-1.9	-10.3	7.9	28.3	14.5	13.3	1.4	1.3	N/A	N/A	8.3	8.6	1.4	1.6	3.4	3.7	10.9	10.7
	GFS	22.4	-0.7	0.1	7.6	27.1	-4.9	25.4	18.7	1.9	1.8	8.0	6.5	6.9	7.6	1.1	1.5	2.4	2.7	7.8	10.0
	VIS	5.8	-1.3	-2.9	-3.6	-0.3	-3.9	21.1	20.7	2.5	2.5	10.0	10.2	1.7	1.8	0.3	0.3	0.6	0.6	12.2	12.2
	Packaging	ASE	22.7	-1.8	0.1	1.6	26.1	-6.6	16.1	13.1	N/A	N/A	N/A	N/A	21.5	23.4	1.8	2.2	4.1	4.8	14.6
Amkor		5.3	-2.0	-0.2	6.7	34.8	-18.9	20.0	14.3	1.2	1.1	5.0	4.3	6.2	6.6	0.4	0.5	1.0	1.2	6.0	8.3
Agilent		33.0	3.7	2.9	0.5	13.0	-23.9	20.5	18.8	4.7	4.2	17.1	15.4	6.8	7.2	1.7	2.0	2.0	2.2	24.4	23.7
Chipbond		1.4	-0.5	1.7	0.9	-9.0	-14.2	12.8	12.7	0.9	0.9	5.2	5.7	0.7	0.7	0.1	0.1	0.2	0.2	7.4	7.3
Equipment	ASML	277.8	-2.0	-14.3	-6.7	10.5	-8.0	25.3	24.4	12.5	10.7	19.6	18.6	37.6	37.9	12.6	13.2	13.7	14.4	51.1	49.5
	AMAT	150.2	-2.8	-6.1	10.4	35.3	-4.3	19.7	18.2	7.5	6.6	16.0	14.5	28.9	31.0	8.7	9.4	9.2	10.1	39.0	37.6
	LAM Research	125.0	-4.0	-3.3	8.0	53.9	17.3	23.1	22.0	11.0	9.1	19.1	17.9	18.8	19.8	6.1	6.4	6.4	6.8	49.8	45.2
	TEL	88.4	-1.3	3.8	15.9	39.9	0.2	23.3	19.2	6.3	5.5	16.4	14.1	16.9	19.1	4.6	5.7	5.2	5.9	28.7	28.7
	KLA	118.0	-4.9	-4.7	5.0	40.2	15.6	26.9	25.1	25.2	18.6	21.1	20.1	12.3	13.0	5.2	5.5	5.6	5.9	101.5	84.3
	AMEC	16.4	2.1	4.2	5.0	-0.3	0.9	49.9	34.9	5.3	4.7	43.6	26.4	1.7	2.2	0.3	0.5	0.3	0.6	10.8	13.6
	Naura	32.4	0.7	-0.4	-0.8	-4.6	12.8	29.9	23.7	6.0	4.9	22.9	17.7	5.4	6.7	1.2	1.5	1.4	1.7	20.6	21.3
Materials	Linde	221.8	-0.4	1.0	1.2	1.2	-6.2	28.7	26.2	5.6	5.4	18.2	17.1	33.6	35.4	10.0	10.7	13.2	14.2	19.6	22.7
	Air Liquid	116.7	-0.3	-1.3	-4.0	-1.9	5.7	26.1	23.3	3.4	3.2	13.1	12.1	32.1	33.5	6.7	7.3	9.7	10.5	13.8	14.4
	Air Products	66.3	1.5	4.0	10.2	12.3	-5.9	24.3	22.2	3.8	3.5	16.1	15.0	12.2	12.9	0.2	4.3	5.1	5.5	15.0	16.8
	Merck KGaA	55.7	-0.8	-1.0	-1.2	-7.5	-24.7	12.6	11.6	1.5	1.4	8.8	8.1	25.2	26.2	4.7	5.2	7.2	7.6	11.6	11.6
	ADEKA	2.1	0.5	1.0	9.3	18.9	-0.3	15.0	11.3	1.0	0.9	5.0	7.0	2.9	3.1	0.3	0.3	0.4	0.3	8.6	8.9
	Resonac	4.5	0.4	2.0	17.3	47.1	-11.2	19.6	9.5	1.0	0.9	8.4	6.5	9.5	9.9	0.4	0.8	1.1	1.4	4.9	10.5
	Siltronic	1.5	-2.4	3.0	18.6	25.6	-1.6	N/A	N/A	0.7	0.7	8.7	6.3	1.5	1.7	-0.1	-0.0	0.4	0.5	-5.5	-3.7
	Sumco	2.8	-0.8	1.3	15.5	26.2	-0.8	N/A	45.5	0.7	0.7	6.2	4.6	2.8	3.0	0.0	0.1	0.8	1.0	-0.4	1.1
Server	Dell	84.4	-3.2	-1.1	4.2	47.9	8.0	13.4	11.7	N/A	97.9	9.1	8.5	103.3	109.8	8.6	10.2	11.6	12.3	-889.5	337.3
	HPE	26.8	-1.2	0.6	13.6	34.7	-16.4	10.7	8.9	1.1	1.0	5.5	5.1	33.9	37.3	1.4	4.1	5.6	6.2	10.7	11.1
	Lenovo	15.9	-1.2	-0.2	11.1	17.5	9.6	13.6	9.7	2.3	2.0	4.9	3.5	73.8	77.2	2.4	2.9	3.2	4.2	23.8	23.7
	Quanta	34.4	-4.0	-3.0	-6.9	11.7	-2.6	14.2	12.1	4.4	3.8	10.5	9.3	76.5	99.2	3.1	3.6	3.5	4.1	31.4	33.2
	Inspur	11.1	-1.2	-3.0	12.4	11.4	4.6	26.8	21.3	3.5	3.0	N/A	N/A	23.0	27.5	0.4	0.5	0.5	0.7	13.1	14.5
	Wiwynn	15.6	-2.2	-2.0	-3.1	30.0	10.3	13.5	12.0	4.2	3.9	9.3	8.4	24.1	27.2	1.5	1.6	1.6	1.8	34.9	32.4
	Inventec	5.2	-2.4	-3.3	5.3	5.1	-14.1	18.7	14.9	2.1	2.0	12.0	11.9	22.7	24.7	0.5	0.5	0.6	0.6	11.7	13.5
	Mitac	3.2	4.6	15.0	25.9	57.9	7.9	22.1	12.2	1.4	1.5	N/A	N/A	3.8	5.0	0.2	0.3	0.3	0.4	8.8	11.6
CSPs	Amazon	2,414.9	-0.8	0.5	8.5	31.3	-3.2	29.6	26.5	6.5	5.4	15.7	13.4	695.8	764.3	78.2	94.8	158.6	188.9	20.5	

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

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.