

# Global Strategy

EM Strategist 문건우

gunwoo.moon@daishin.com

Global &amp; AM Strategist 문남중

namjoong.moon@daishin.com

## 대만 증시, AI 슈퍼사이클 속 사상 최고치 경신

- 반도체 수출 호조와 TSMC 실적 서프라이즈에 가권 지수 신고가 랠리 지속
- 26.1/4분기 대만 경제성장률 전년동기대비 +13.69%, 39년만에 최고치 기록
- 첨단 제조업 기반 산업 포트폴리오 다변화 기대, 얇은 조정 시 비중 확대

### 대만 증시, 경제성장률 전망치 상향과 TSMC 사상 최대 실적 기록에 신고가 경신

대만 가권 지수는 연초 이후 +36.8% 상승하며 사상 최고치를 경신했다(4.27일, 39,616.63pt). 미국-이란 전쟁 장기화에 따른 에너지 불확실성에도 불구하고, 1) '26년 경제성장률 전망치 상향('25.8월 2.81% → '25.11월 3.54% → '26.2월 7.71%), 2) 반도체 업황 호조에 따른 수출 확대, 3) TSMC 실적 서프라이즈가 증시 상방 요인으로 작용했다. 4.16일 발표된 TSMC의 26.1/4분기 매출액은 1.13조 대만달러 +35.1%(YoY 이하), 순이익은 5,725억 대만달러 +58.3%로 역대 최대 실적을 기록하며 AI 슈퍼사이클 수혜가 본격적으로 반영됐다.

### 고성능 반도체·AI 서버 중심의 수출 호조가 주도하는 대규모 경제 성장

4.30일 대만 통계총국에 따르면 26.1/4분기 경제성장률이 전년동기대비 +13.69% 증가했다고 발표했다. 성장 기여도 측면에서 1) 순수출(9.62%p)이 압도적인 비중을 차지했는데, 이는 반도체 중심의 수출 급등에 기인한다. 2) 민간소비(2.23%p)는 '25.11월 시행된 1인당 1만 대만달러 현금 지급 정책 효과가 반영됐고, 3) 고정자본 투자(1.38%p)도 AI 인프라 및 전력망 설비 투자 확대가 상승세를 견인했다. 대만 경제부의 선행 지표인 3월 수출수주 금액의 경우 전자제품이 367.1억 달러로 +73.7%, 정보통신제품이 342.8억 달러로 +120.9% 급증했다. 글로벌 AI 인프라 투자 가속과 1.15일 미국-대만 무역 협상 타결에 따른 효과가 동시에 작용한 결과로 판단된다.

다만 반도체와 미국 수출 의존도가 급격히 상승된 점은 리스크 요인이다. 대만 재무부에 따르면 3월 수출액은 801.8억 달러로 +61.8%(YoY 이하)를 기록했으나, 기계·전기전자 품목 비중이 85.8%로 대부분을 차지했다. 대미(對美) 수출 비중도 37.8%로 의존도가 심화됐다. 대만 가권 지수 중 TSMC 시가총액이 차지하는 비중은 43.75%, 반도체 업종 비중은 55.29%로 절반 정도를 차지하는 만큼(5.1일), 향후 AI 투자 사이클에 대한 의문이 제기될 때마다 증시 변동성 요인으로 작용할 수 있다.

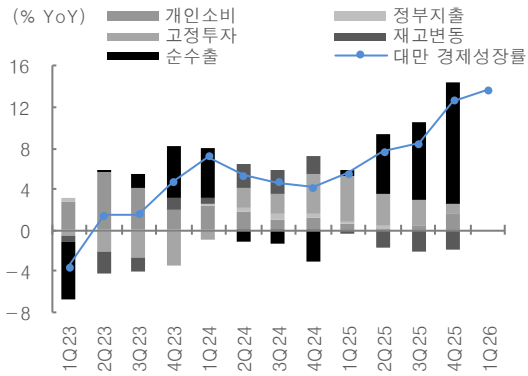
### AI·반도체 경쟁력을 기반으로 산업 다변화 추진. 높은 밸류에이션에도 구조적 성장 매력은 여전히 유효. 장기 상승 추세에서 얇은 조정 시 비중 확대로 대응

대만 행정원은 3.29일 5대 신뢰 산업(반도체·AI·국방·보안·차세대 통신)에 실리콘 포토닉스·양자, AI 로봇틱스, 핵심광물, 바이오·헬스케어, 금융 허브, 공공인프라·도시 재생, 문화창작, 관광 등 8개 산업을 추가한 '13대 전략 산업'을 강조했다. AI·반도체 중심의 첨단 제조 경쟁력을 금융·인프라·바이오 등 내수·서비스 영역으로 확장해 산업 포트폴리오를 다변화하려는 정책 기조에 해당한다.

한편 대만 가권 지수의 12개월 선행 P/E는 18.7배로 최근 5년 평균 15.1배를 상회하여 밸류에이션 부담은 존재한다. 그럼에도 1) AI 산업 전환에 따른 구조적 성장 지속, 2) 신흥국 중 압도적인 경제성장률('26년 예상치 7~9%), 3) 글로벌 반도체 공급망 내 전략적 위상 강화, 4) 미국-대만 무역 협상 타결에 따른 직접적 수혜를 감안할 때, 대만 증시는 여전히 매력적이며, 얇은 조정 시 비중 확대 기회로 판단한다.

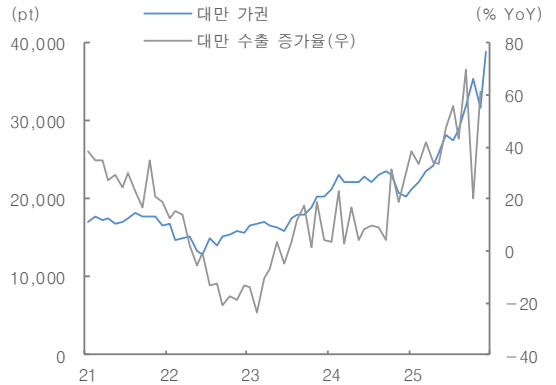
\*[대만 ETF] 미국(EWT): iShares MSCI Taiwan ETF

그림 1. 대만 경제성장률 및 기여도



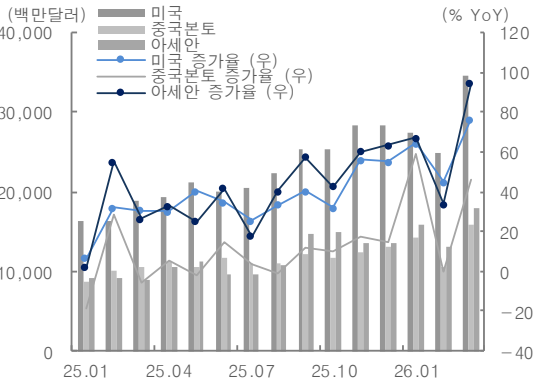
자료: 대만 통계총국, 대신증권 Research Center

그림 2. 대만 가권 지수와 수출 증가율



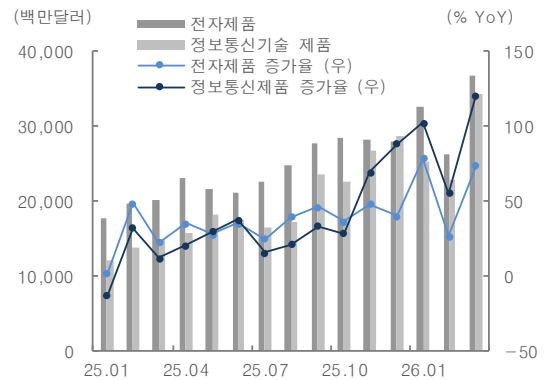
자료: Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 3. 대만 권역별 수출수주 및 증가율 추이



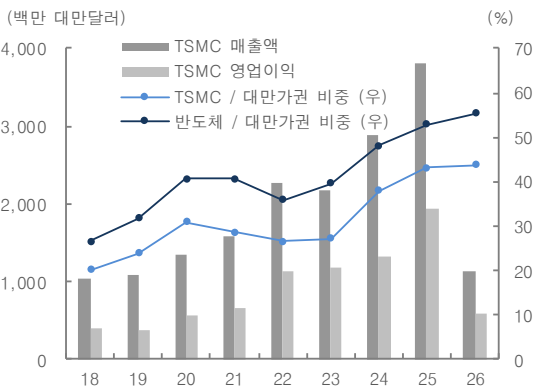
자료: 대만 경제부(MOEA), 대신증권 Research Center

그림 4. 대만 상품별 수출수주 및 증가율 추이



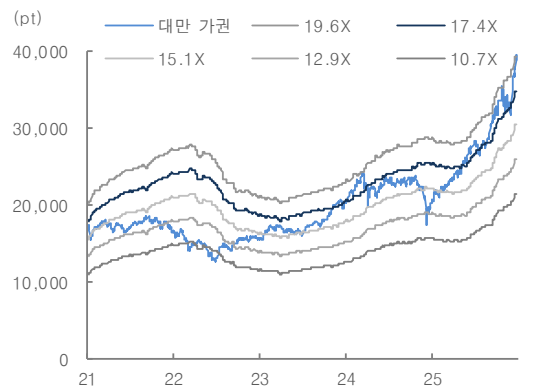
자료: 대만 경제부(MOEA), 대신증권 Research Center

그림 5. 대만 TSMC 실적 및 대만 가권 내 비중 추이



주: 시가총액 5.1일 기준, 1/4분기 실적 발표 기준  
 자료: TSMC, Bloomberg, 대신증권 Research Center

그림 6. 대만 가권 12개월 선행 P/E 18.7배, 5년 평균 ↑



자료: Refinitiv, 대신증권 Research Center

---

### Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호시목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 문건우)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

---