Beyond Memory, Taiwan

AI 포트폴리오의 완성, 2027년 대만 투자전략



민병규 Global(China/Taiwan) Strategist
02 3770 3635
byungkyu.min@yuantakorea.com

김혜원 Research Assistant
02 3770 3526
hyewon.kim@yuantakorea.com

임지윤 Research Assistant
02 3770 3527
jiyoon.lim@yuantakorea.com

김세빈 Research Assistant
02 3770 3646
sebin2.kim@yuantakorea.com

유안타증권
Yuanta Securities (Korea)

AI 포트폴리오의 완성,
2027년 대만 투자전략

Beyond Memory, Taiwan



민병규

Global(China/Taiwan) Strategist

02 3770 3635
byungkyu.min@yuantakorea.com



김혜원

Research Assistant

02 3770 3526
hyewon.kim@yuantakorea.com



임지윤

Research Assistant

02 3770 3527
jiyoon.lim@yuantakorea.com



김세빈

Research Assistant

02 3770 3646
sebin2.kim@yuantakorea.com

CONTENTS

Beyond Memory, Taiwan

PART 1. 대만 증시 한눈에 보기 05

PART 2. 대만 경제, 수출 넘어 내수로 10

PART 3. 왜 대만인가? AI 포트폴리오의 마지막 조각 17

PART 4. 무엇에 투자할 것인가? 2027년 대만 투자전략 28

PART 5. 대만 증시 투자, ETF로 넓어지는 선택지 40

PART 6. 유안타그룹 대만 리서치 네트워크와 투자의견 49

SUMMARY

왜 대만인가? AI 포트폴리오의 마지막 조각

한국과 대만의 대표주(삼성전자, SK하이닉스, TSMC)를 보면 중복 투자 의구심이 생기지만, 대만은 AI 서버 제작에 필요한 대부분의 밸류체인을 보유. 한국은 AI 서버 구성에 필요한 23개 밸류체인 중 8개 단계를 주력으로 하는 상장기업이 부재. 이외에도 대만 증시는 AI 밸류체인 단계별 다양한 1등 기업을 보유. 상대적으로 높은 시가총액 규모도 투자의 안정성을 보강. 대만 증시가 가진 다양성은 AI 밸류체인 내 병목 위치의 변화와 순환매가 빈발하고 있는 현재 국면에서, 빈틈없는 수익성과 단단한 방어력을 동시에 제공. ChatGPT 공개 후 대만 가권지수(TAIEX)를 포트폴리오에 30% 편입했을 경우, 연환산 수익률은 +2.8%p, 변동성은 -4.75%p, 최대 낙폭은 -5.31%p 감소하는 것으로 계산(KOSPI 단독 투자 대비).

MSCI 기준 대만의 EPS 증감률은 2026년 +69.5%, 2027년 +32.3%, 2028년 +27.8%로 높은 성장세를 유지할 것으로 예상. 대만 증시의 이익 추정치는 최근 AI 투자 센티멘트 악화에도 불구하고 오히려 대폭 상향. MSCI 대만 지수의 2027년 EPS 추정치는 최근 3개월 간 +19.5%, 2028년은 +20.3% 상향. MSCI 전세계 지수 구성 47개국 중 상향폭 1위. 최근 대만 증시 하락이 이익 전망의 훼손이 아닌 리스크 회피 심리에 기반하고 있음을 시사. 대만 증시는 이익의 절반 이상을 주주에게 환원. 최근 10년간 TAIEX의 평균 배당성향은 59.6%로 KOSPI의 30.3%와 상당한 격차.

무엇에 투자할 것인가? 2027년 대만 투자전략 2027년 대만 가권지수 전망: 39,600~54,500pt

전략 Pick 1. Neutral Winner: AI 전쟁에서 돈을 버는 것은 무기상 TSMC(2330), ASE Technology Holding(3711), Chroma ATE(2360)

AI 가속기 시장에서는 NVIDIA와 ASIC 진영의 제로섬 게임이 진행 중. NVIDIA의 AI 칩 점유율은 2026년 48.8%에서 2027년 35.1%로 추가 하락이 예상 → ASIC이 점유율을 잠식 중. TSMC의 지위는 이러한 제로섬 게임의 최종 승자와 무관. NVIDIA GPU, Google TPU, Amazon Trainium, AMD MI 시리즈 모두 TSMC의 4nm 이하 공정에서 제작, TSMC의 첨단 패키징 기술인 CoWoS로 결합. TSMC의 capacity를 초과하는 패키징은 ASE가 담당, 완성된 칩의 검증은 Chroma ATE가 수행.

전략 Pick 2. Missing Pieces: 한국에 없는 AIDC 인프라 산업 Asia Vital Components(3017), Accton Technology(2345), King Slide Works(2059)

AI 칩 성능 개선의 상당분은 연산 정밀도를 낮춰(FP16 → FP8, FP4) 얻은 결과. 그러나 정밀도 하향에 기댄 성능 개선은 효용이 감소하는 국면에 진입. 이에 성능 향상은 TSMC CoWoS(패키징을 통한 대형화), HBM(적층을 통한 탑재량 확대), scale-up(여러 GPU를 하나의 랙으로 연결)과 같은 물리적 확장 방식으로 이동. 1) 물리적 확장은 더 많은 전력과 냉각 설비를 동반, 2) 단일 칩의 성능 개선 한계를 '연결'로 보완하는 방식은 네트워크 스위치의 수요를 견인, 3) 랙 당 가격과 무게의 증가는 랙을 지탱하는 견고한 레일의 필요성을 증대.

전략 Pick 3. Hidden Inflation: 세대와 함께 업그레이드되는 단가 Unimicron Technology(3037), Elite Material(2383), Yageo(2327)

AI 칩이 대형화되고 데이터 전송 속도가 빨라질수록, 이를 구성하는 패키지 기판(ABF), 기판의 원판(CCL), 전력 안정화 부품(MLCC) 역시 더 높은 등급으로 교체 필요. NVIDIA GB300 NVL72에서 VR200 NVL72로 세대가 전환되는 과정에서 랙 당 GPU 수는 72개로 유지되는 반면, 랙 당 부품의 가치는 PCB(CCL) +233%, MLCC +182%, ABF 기판 +82% 증가 전망.

PART 1

대만 증시 한눈에 보기



김세빈

Research Assistant

02 3770 3646
sebin2.kim@yuantakorea.com

대만 증시 구조 및 거래 제도: 대형주 중심 TWSE와 중소 및 성장주 중심 TPEx

- 대만 증시는 대형주 중심의 대만증권거래소(TWSE)와 중소 및 성장주 중심의 타이베이거래소(TPEx)로 구성.
- 두 시장 모두 원칙적으로 예비 시장인 흥궤(興櫃)에 6개월 이상 등록한 기업만 상장할 수 있는 단계적 구조.
- 결제(T+2일) 등 거래 제도는 한국과 비슷하며, 가격제한폭은 ±10%로 한국(±30%) 대비 하루 주가 변동 폭이 작음.
- 매도 시 거래세는 0.3%이며, 당일매매에는 0.15%가 적용되어 한국(0.20%)보다 단기 매매 비용이 낮음.

대만 증시 구조 및 규모

구분	대만증권거래소 (TWSE)	타이베이거래소 (TPEx)
성격	대형주 중심 (한국의 KOSPI에 해당)	중소 및 성장주 중심 (한국의 KOSDAQ에 해당)
설립	1961년	1994년
대표지수	가권 지수 (TAIEX)	TPEx 지수
종목 수 (개)	1,076	896
시가총액 (TWDtn)	134.3	8.9
대표 종목	TSMC, 미디어텍, 홍하이	어스피드, 파이슨, 글로벌웨이퍼스

자료: TWSE, TPEx, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

대만 증시 거래 제도

구분	내용
거래시간 (한국시간 기준)	10:00~14:30 (정규장 10:00~14:25, 마감 동시호가 14:25~14:30)
거래통화	신 대만달러 (TWD)
결제일	T+2일
가격제한폭	±10%
거래단위	1,000주 (단주는 별도 시장에서 거래, 당사에서 거래 가능)
주문 방식	지정가 및 시장가(당사 주문은 지정가만 가능)
제세금	매도 시 0.3% (당일매매 0.15%, ETF 0.1%)

자료: TWSE, TPEx, 유안타증권 리서치센터

가권 지수 구성: 시가총액의 과반이 반도체

- 가권 지수(TAIEX)는 대만증권거래소 상장 1,076개 종목을 시가총액 가중 방식으로 산출하는 대만 대표 지수에 해당.
- 특히 반도체가 시가총액의 55.7%를 차지, 그중에서도 TSMC(42.8%) 단일 종목의 비중이 높음. 전자부품, 컴퓨터, 기타전자를 더한 4개 업종이 73.0%를 구성.
- 금융보험(푸본, 캐세이금융 등)은 시가총액 9.9%로 2위, 순이익 비중은 15.8%로 시가총액 대비 이익 기여도가 높은 업종에 해당.

가권 지수 업종별 구성 및 주요 기업

순위	업종	종목 수	시가총액 (2026년 11월 현재)		순이익 (2025년)		주요 기업 (시가총액 비중, %)
			규모 (TWDtn)	비중 (%)	규모 (TWDbn)	비중 (%)	
1	반도체	94	74.8	55.7	2,027.7	47.4	TSMC(42.8), 미디어텍(4.5), ASE(1.8), UMC(0.9), 난야테크(0.9)
2	금융보험	31	13.3	9.9	678.0	15.8	푸본금융(1.6), 캐세이금융(1.2), CTBC금융(1.1), TS금융(0.7), 유안타금융(0.7)
3	전자부품	102	11.5	8.6	207.2	4.8	델타전자(2.2), EMC(1.0), 유니마이크론(0.9), 야게오(0.6), 젠텍(0.5)
4	컴퓨터·주변기기	61	6.7	5.0	321.4	7.5	콴타(0.8), AVC(0.8), 위윈(0.6), 에이수스(0.5), 위스트론(0.4)
5	기타전자	46	5.0	3.7	258.6	6.0	훙하이(2.3), 크로마(0.4), 비즈링크(0.2), UIS(0.1)
6	통신네트워크	41	3.4	2.5	111.5	2.6	중화전신(0.9), 액톤(0.6), 타이완모바일(0.4), 파이스톤(0.3)
7	플라스틱	21	3.1	2.3	-25.7	-0.6	난야플라스틱(1.6), 포모사플라스틱(0.3), 포모사케미컬(0.3)
8	해운·항공	26	2.1	1.5	185.6	4.3	에버그린해운(0.4), 완하이(0.2), 에바항공(0.2), 양밍(0.2)
9	디스플레이·광학	67	2.0	1.5	37.8	0.9	라간(0.5), 이노룩스(0.2), AUO(0.2)
10	전기기계	46	1.4	1.0	25.6	0.6	에어택(0.2), 포춘일렉트릭(0.1), 테코(0.1)
11	석유·전력·가스	9	1.0	0.7	14.1	0.3	포모사석유화학(0.6)
12	바이오·의료	43	0.9	0.7	16.9	0.4	파마에센시아(0.4)
13	전자유통	20	0.8	0.6	47.1	1.1	WT마이크로(0.2), WPG(0.1), 시넥스(0.1)
14	건설	55	0.8	0.6	55.1	1.3	하이웰스(0.1)
15	식품	24	0.8	0.6	39.6	0.9	유니프레지던트(0.3), 롄화(0.1)

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

MSCI Taiwan 지수 구성: 대형 및 중형주 74개 종목, IT 업종 편입비 84%

- MSCI Taiwan 지수는 양 거래소의 대표주 74개로 구성된 지수로, 해외 ETF 및 펀드가 대만 투자의 기준으로 주로 활용.
- 해당 지수는 대형 및 중형주 위주로 구성되어 있으며 가권 지수와 달리 유동주식 시가총액으로 가중해, TSMC(56.1%) 편입 비중이 가권 지수(42.8%)보다 높음.
- 업종별로도 IT의 비중이 84.3%로 가권 지수 대비 노출도가 높으며, 금융(9.9%)을 합산한 2개 업종이 지수의 94.2%를 구성.

MSCI Taiwan 지수 업종별 구성 및 주요 기업

순위	업종	종목 수	유동 시가총액 (TWDtn)	편입비 (%)	순이익 (2025년)		주요 기업 (편입비, %)
					규모 (TWDbn)	비중 (%)	
1	IT	42	79.8	84.3	2,693.2	75.2	TSMC(56.1), 미디어텍(5.8), 훙하이(2.8), 델타전자(2.2), ASE(1.8)
2	금융	15	10.1	9.9	635.6	17.7	CTBC금융(1.4), 푸본금융(1.3), 캐세이금융(1.1), TS금융(0.9), 유안타금융(0.8)
3	소재	4	2.0	2.0	-15.7	-0.4	난야플라스틱(1.3), 포모사플라스틱(0.3), 포모사케미컬(0.3), 차이나스틸(0.2)
4	커뮤니케이션 서비스	3	1.2	1.1	66.9	1.9	중화전신(0.7), 타이완모바일(0.2), 파이스톤(0.2)
5	산업재	6	1.3	1.0	148.0	4.1	에버그린해운(0.3), 비즈링크(0.3), 에어택(0.2), 에바항공(0.1)
6	필수소비재	2	0.5	0.5	30.8	0.9	유니프레지던트(0.4), 프레지던트체인스토어(0.1)
7	헬스케어	1	0.4	0.5	5.0	0.1	파마에센시아(0.5)
8	경기소비재	1	0.1	0.2	18.9	0.5	호타이모터(0.2)

주: 편입비는 MSCI Taiwan 추종 ETF 보유 비중 기준(11/17일, 현금 0.5% 제외)
자료: MSCI, Bloomberg, LSEG, 유안타증권 리서치센터

가권 지수 시가총액 상위 30개 종목: TSMC가 43%, 나머지 29개가 31%를 구성

- 종목별로는 시가총액 상위 30개 종목이 가권 지수의 73.7%를 차지하며, 1위 TSMC(42.8%)를 뺀 29개 종목의 합은 약 31%.
- TSMC 외에도 미디어텍(칩 설계), 훙하이/콴타(AI 서버), 델타전자(전원 및 냉각) 등 반도체/전자 기업이 17개로 과반을 차지.
- 그 외에도 금융지주 9개(푸본, 캐세이, CTBC금융 등) 및 중화전신, 난야플라스틱, 포모사석유화학이 포함.

가권 지수 시가총액 상위 30개 종목: AI/반도체 밸류체인이 과반을 차지

순위	종목	업종	시가총액		주요 사업
			규모 (TWDtn)	비중 (%)	
1	TSMC	반도체	57.4	42.8	반도체 위탁생산
2	미디어텍	반도체	6.1	4.5	스마트폰·통신·AI 칩 설계
3	훙하이(폭스콘)	기타전자	3.1	2.3	아이폰·AI 서버 위탁조립
4	델타전자	전자부품	2.9	2.2	전원장치, 데이터센터 냉각
5	ASE	반도체	2.5	1.8	반도체 패키징·테스트
6	난야플라스틱	플라스틱	2.2	1.6	플라스틱, 전자소재
7	푸본금융	금융보험	2.1	1.6	금융지주 (생명보험·은행·증권)
8	캐세이금융	금융보험	1.6	1.2	금융지주 (최대 생명보험사)
9	CTBC금융	금융보험	1.5	1.1	금융지주 (은행·카드)
10	EMC	전자부품	1.4	1.0	서버용 기판 소재
11	중화전신	통신네트워크	1.3	0.9	최대 통신사
12	UMC	반도체	1.2	0.9	반도체 위탁생산 (성숙 공정)
13	난야테크	반도체	1.2	0.9	D램 메모리
14	유니마이크론	전자부품	1.2	0.9	반도체 기판
15	콴타	컴퓨터·주변기기	1.1	0.8	노트북·AI 서버 제조

순위	종목	업종	시가총액		주요 사업
			규모 (TWDtn)	비중 (%)	
16	AVC	컴퓨터·주변기기	1.1	0.8	서버 냉각 부품
17	GUC	반도체	1.0	0.8	주문형 칩 설계 대행 (TSMC 계열)
18	TS금융	금융보험	1.0	0.7	금융지주 (은행·생명보험)
19	유안타금융	금융보험	1.0	0.7	금융지주 (증권·은행)
20	이선금융	금융보험	0.9	0.6	금융지주 (은행)
21	포모사석유화학	석유·전력·가스	0.9	0.6	정유·석유화학
22	위윈	컴퓨터·주변기기	0.8	0.6	클라우드·AI 서버 제조
23	메가금융	금융보험	0.8	0.6	금융지주 (은행)
24	액톤	통신네트워크	0.8	0.6	데이터센터 통신 장비
25	야게오	전자부품	0.8	0.6	전자 수동부품
26	화난금융	금융보험	0.7	0.5	금융지주 (은행)
27	젠텍	전자부품	0.7	0.5	반도체 방열 부품
28	킹슬라이드	전자부품	0.7	0.5	서버용 레일
29	혼프리시전	반도체	0.7	0.5	반도체 테스트 장비
30	시노팩금융	금융보험	0.6	0.5	금융지주 (은행·증권)

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

PART 2

대만 경제, 수출 넘어 내수로



임지윤

Research Assistant

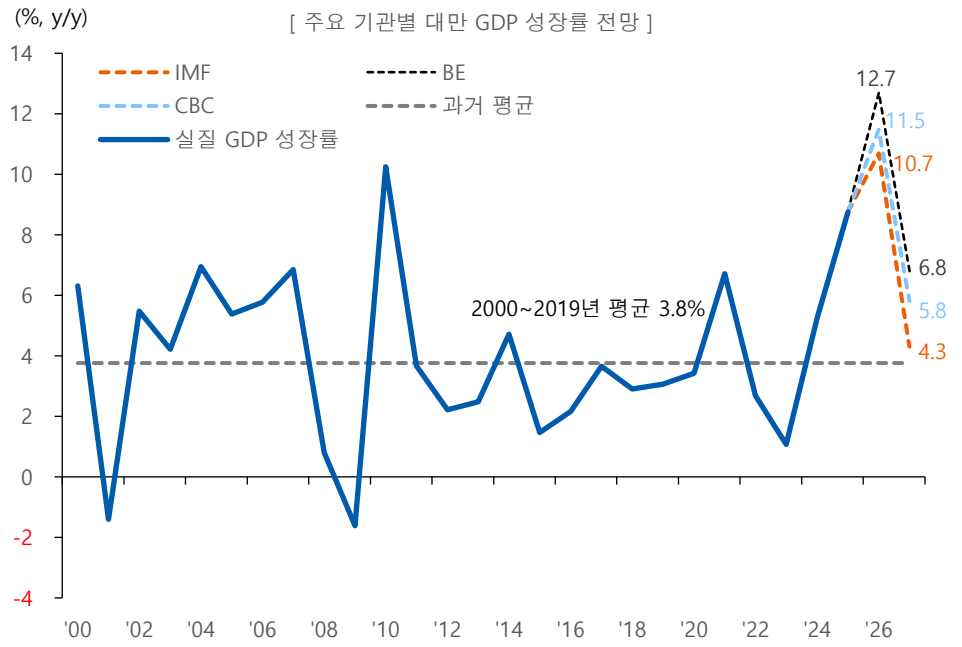
02 3770 3527

jiyoon.lim@yuantakorea.com

수출에서 내수로 이어지는 고성장 지속

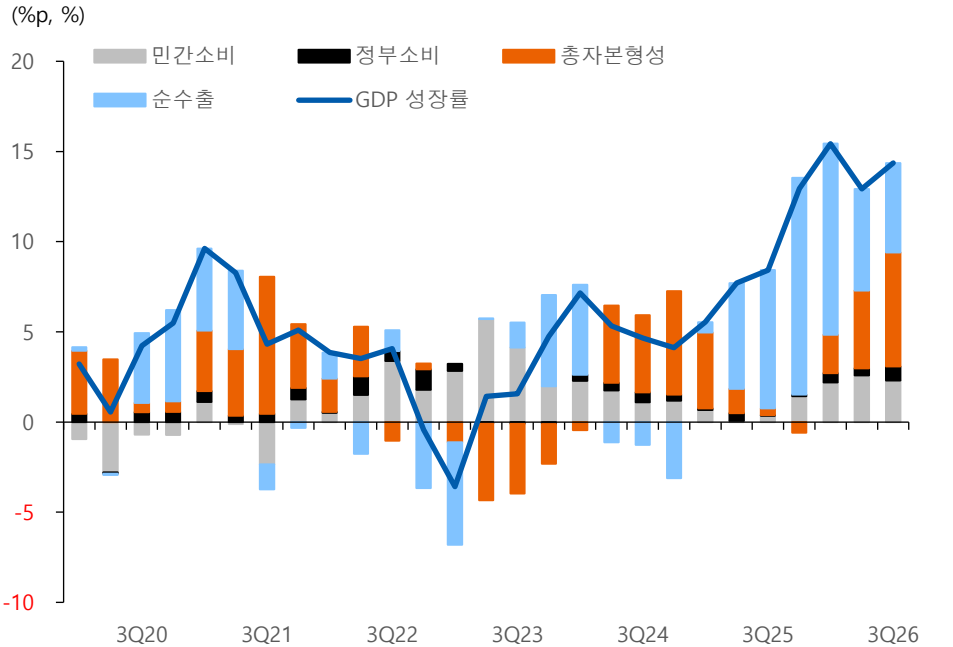
- **2027년에도 대만 경제는 과거 평균을 웃도는 높은 성장세를 이어갈 전망.** 주요 기관의 성장률 전망은 +4.3~+6.8%로, 2000~2019년 평균 +3.8%를 상회. 올해 두 자릿수 성장에 따른 기저효과로 증가율은 낮아지겠지만, AI 수요와 투자 및 소비 확대가 견조한 확장세를 뒷받침할 전망.
- **수출 호조에 투자와 소비 확대가 더해지며 성장 기반이 넓어지는 모습.** 내수 성장기여도는 2026년 1분기 +4.84%p에서 3분기 +9.41%p로 높아져, 3분기 순수출 기여도(+4.94%p)를 상회. 민간소비도 3분기 전년비 +5.37% 증가하며 수출과 투자에 소비 회복이 가세.
- **2027년에도 AI 생산능력 확충과 가계소득 개선이 투자 및 소비의 동반 확장을 지지할 전망.** AI 관련 증설 수요가 국내 설비투자를 견인하고, 임금 및 배당소득 증가는 가계의 소비 여력을 높이는 요인. 수출에서 발생한 소득이 국내 지출로 이어지면서 내수의 성장 기여도 강화될 전망.

2027년에도 과거 평균을 웃도는 강한 성장세 예상



자료: IMF, Bloomberg Economics, 대만 중앙은행(CBC), 유안타증권 리서치센터

수출 중심의 고성장에 투자와 소비가 가세하며, 내수의 성장기여도가 확대

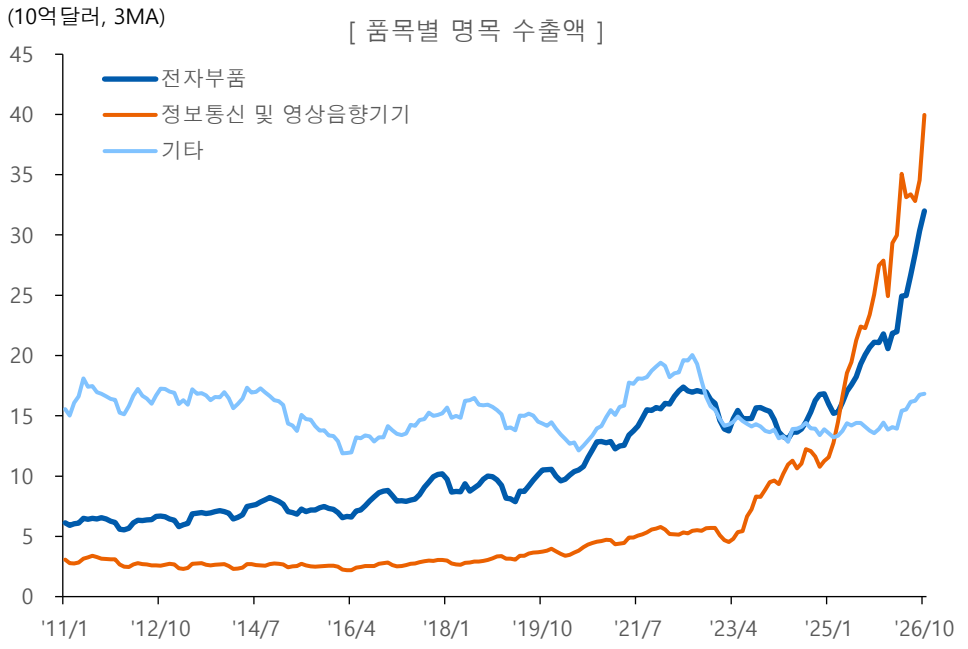


주: 총자본형성은 총고정자본형성과 재고증감의 합계로, 설비투자만을 의미하지 않음
자료: 대만 주계총처, 유안타증권 리서치센터

AI 수요와 생산능력 확충으로 수출 성장 기반 강화

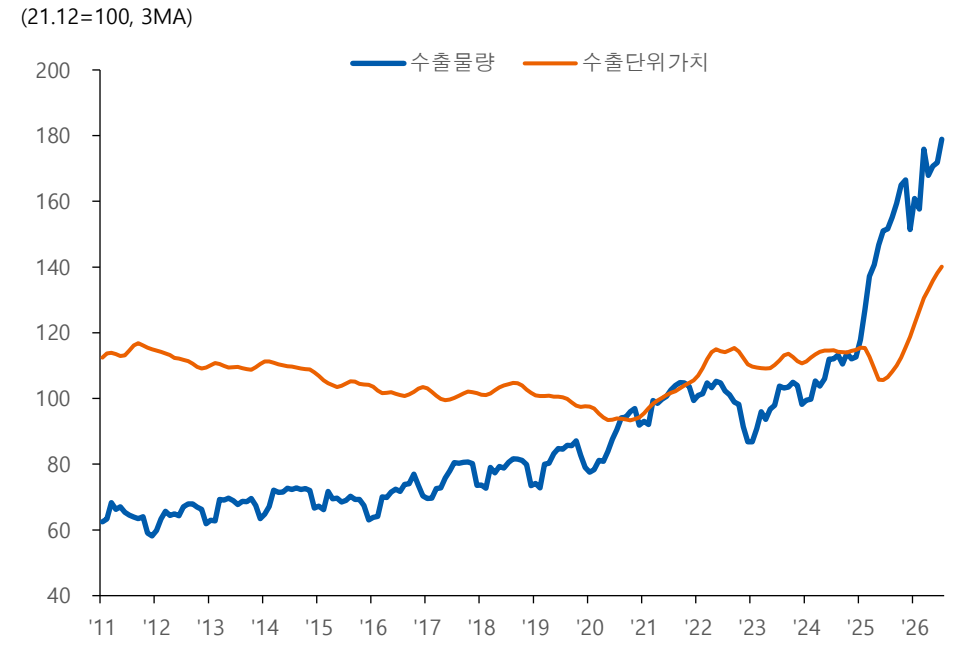
- **공급계약과 생산능력의 선확보가 2027년 수출의 가시성을 높이는 요인.** 주요 AI 고객사는 현재 제품에 이어 차세대 제품의 생산능력까지 확보하는 방향으로 계약을 확대. 대만 내 증설도 2027년 가동을 목표로 진행되고 있어, 기존 계약과 생산 일정에 따른 출하 확대가 내년 수출을 뒷받침할 전망.
- **반도체와 서버를 포함한 정보통신 제품이 수출 호조를 견인.** 10월 전자부품 수출은 전년동월비 +61.4%, 정보통신 및 영상음향기기 제품은 +72.9% 증가했으며, 두 품목의 합산 비중은 전체 수출의 83.0%에 도달. AI 인프라 투자가 반도체와 서버 수요로 이어지면서 관련 품목을 중심으로 수출 확대가 지속될 전망.
- **물량 확대에 단가 상승이 더해지며 수출금액 증가를 뒷받침.** 올해 1분기 반도체 수출 증가분의 약 80%는 물량 확대에서 발생했으며, 2분기부터는 메모리 가격 상승으로 단가의 기여도도 확대. 실제 출하 증가를 기반으로 가격 효과가 더해지는 가운데, 2027년에는 추가 생산능력의 가동이 수출물량 확대를 지지할 전망.

반도체 중심의 전자부품과 서버를 포함한 정보통신 제품이 수출 호조를 함께 견인



주: 전자부품은 반도체 외 부품도 포함하며, 기타는 총수출에서 전자부품과 정보통신 제품 등을 차감한 값
자료: 대만 재정부, 유안타증권 리서치센터

수출물량의 확대가 이어지는 가운데, 최근 단가 상승도 수출금액 증가를 뒷받침

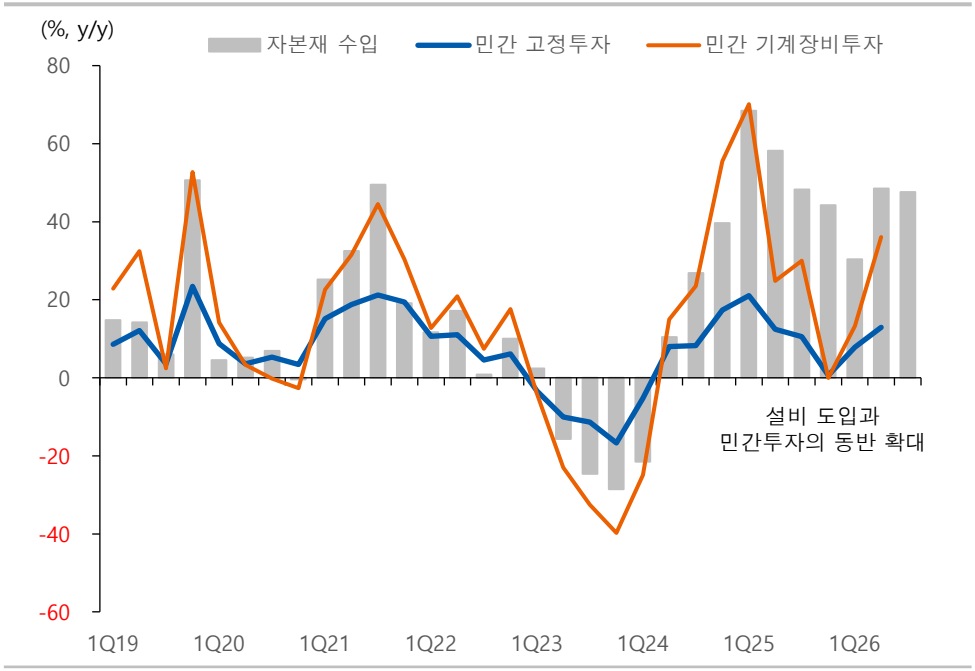


주: 전체 상품 수출의 연쇄 물량지수와 단위가치지수. 단위가치는 순수한 제품가격과 다르며 품목 구성 및 환율 등의 영향 포함
자료: 대만 재정부, 유안타증권 리서치센터

수출 호황이 이끄는 설비투자 확대와 견고한 조달 여건

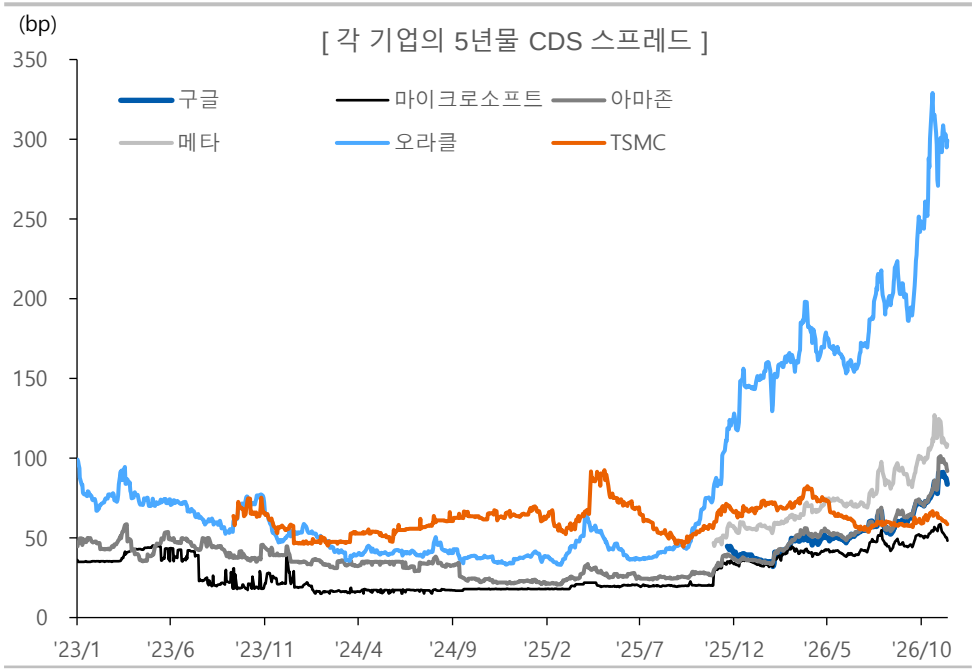
- **수출 호황이 기업의 설비 확충을 통해 국내 민간투자로 연결.** 2026년 2분기 실질 민간 총고정자본형성은 전년동기비 +12.9% 증가했으며, 기계 및 장비 투자는 +36.1% 확대. 생산설비 투자가 민간투자 증가를 주도하며, AI 수요가 수출에 이어 국내 투자도 견인하는 모습.
- **자본재 수입 증가도 설비투자 확대가 이어지고 있음을 시사.** 올해 1~10월 자본재 수입은 전년동기비 +48.6% 증가하며 기업의 생산설비 도입 수요를 반영. 도입된 장비의 설치와 가동이 순차적으로 진행되면서 2027년 생산능력 확충과 출하 확대를 뒷받침할 전망.
- **신용시장에서도 TSMC의 채무상환 능력에 대한 신뢰가 유지되는 모습.** 최근 TSMC의 5년물 CDS 프리미엄은 약 59bp로 지난해 말 약 69bp 대비 하락한 반면, 비교 대상 미국 빅테크 5개사는 모두 상승. AI 투자 확대에 따른 신용위험이 기업별로 차별화되는 가운데, TSMC는 부도위험에 대한 시장의 평가가 안정적으로 유지되며 자금조달 여건을 지지.

생산설비 도입과 민간투자 확대가 향후 수출 기반을 강화



자료: 대만 주계총처, 대만 재정부, 유안타증권 리서치센터

미국 빅테크 기업의 CDS 상승 속에서도 TSMC는 연말 대비 하락

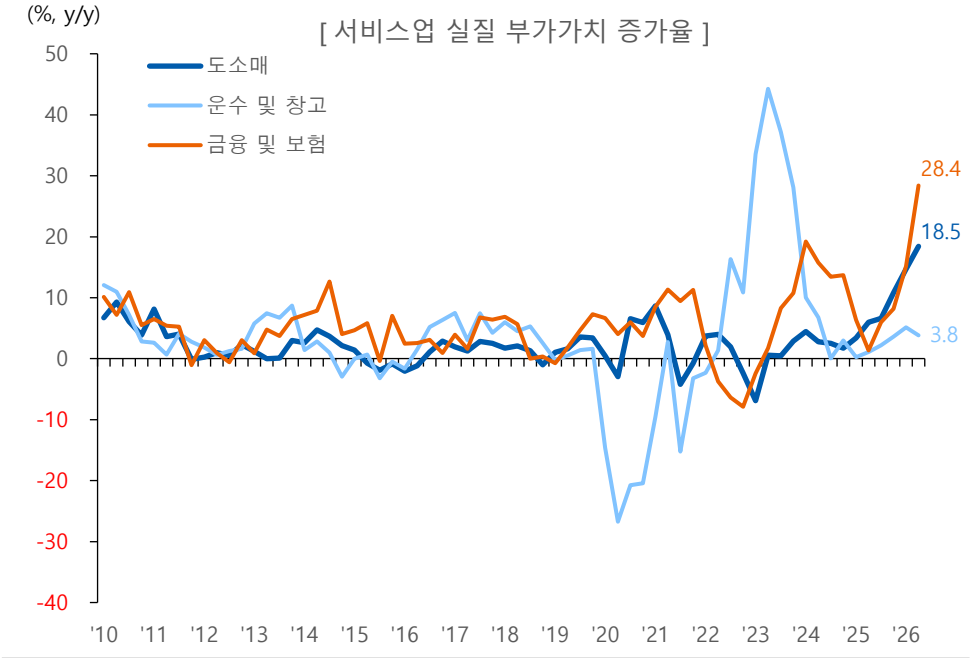


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

IT 고용과 보수 증가에 따른 가계 소비 여력 확충

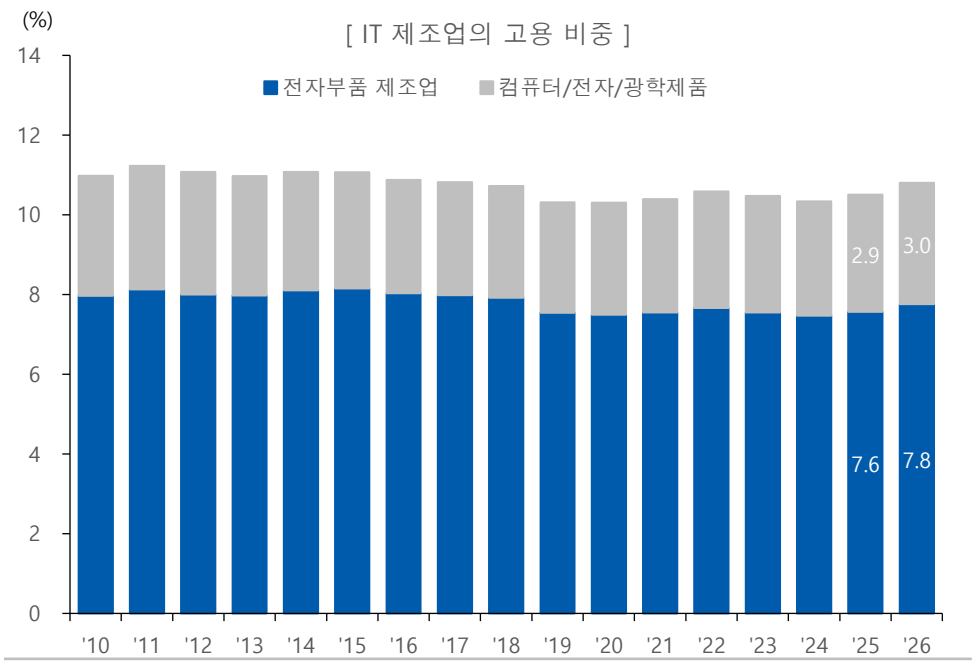
- **대만은 IT 제조업의 고용 기반이 넓어 수출 호황이 가계소득으로 이어지기 유리한 구조.** 2025년 IT 제조업의 고용 비중은 대만 10.6%, 한국 1.9%로 큰 차이. 반도체뿐 아니라 서버 및 전자부품 등 관련 업종에 고용이 분포해, 수출 확대의 소득 효과가 상대적으로 넓은 근로자층에 전달될 수 있는 기반.
- **IT 업종의 고용과 급여가 함께 늘면서 가계의 임금소득이 확대.** 2026년 1~9월 전자부품 업종의 고용은 전년동기비 +3.8%, 상여금 및 초과근무수당을 포함한 1인당 총급여는 +10.7% 증가. 컴퓨터/전자/광학제품 업종도 고용 +4.9%, 총급여 +5.0%를 기록하며, 생산 확대가 채용과 보수 증가로 연결되는 모습.
- **기업 실적 개선에 따른 배당 확대와 자산효과도 소비를 뒷받침할 전망.** AI 관련 기업의 이익 증가는 배당 여력을 높이고, 주가 상승으로 이어질 경우 주식 보유 가계의 자산가치도 개선. 임금 및 배당소득 증가가 소비 여력을 높이는 가운데, 자산효과가 더해지며 2027년 가계 지출을 지지할 전망.

수출 호황이 유통/물류/금융서비스의 성장으로 연결



자료: 대만 주계총처, 유안타증권 리서치센터

공업 및 서비스업 임금근로자 10명 중 약 1명이 IT 제조업에 종사해 수출 호황의 소득 전달 기반을 형성

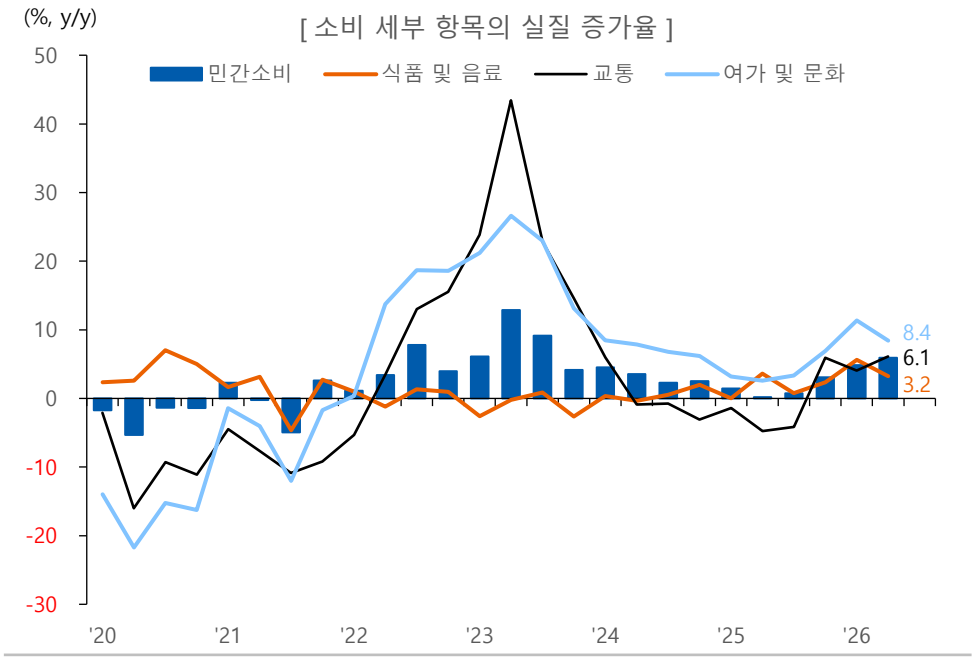


주: 2010~2025년은 연평균, 2026년은 2026년 1~9월 평균
자료: 대만 주계총처, 유안타증권 리서치센터

재정지원이 더하는 소비 회복의 탄력

- **민간소비 증가세가 확대되며 수출과 함께 성장을 뒷받침.** 실질 민간소비 증가율은 전년동기비 2025년 4분기 +3.1%에서 2026년 1분기 +4.8%, 2분기 +5.9%로 상승. 2분기 거주자의 국내소비도 +5.5% 증가해, 소비 확대가 해외여행뿐 아니라 국내 지출로도 이어지는 모습.
- **2027년에도 정부의 현금지원이 가계 구매력을 보강할 전망.** 2025년 11월~2026년 4월 지급된 1인당 1만 대만달러는 소득 증가, 증시 호조와 함께 소비 회복에 기여. 2027년 예산안에도 동일한 금액의 지급이 편성돼 있으며, 총 2,353.5억 대만달러가 가계에 지급될 예정.
- **당사 가계조사 기반 모형은 현금지원이 '27년 실질 민간소비 증가율을 약 +0.50%p 높일 것으로 추정.** 과거 소득집단별 소비 반응에 최신 조사 응답자 구성을 반영한 결과, 지급액의 28.7%인 약 676억 대만달러가 추가 소비로 연결되는 것으로 추정. 고용과 급여 증가에 재정지원이 더해지며 민간소비의 확장세를 뒷받침할 전망.

교통 및 여가 등 서비스 지출이 늘며 민간소비 회복세 확대



자료: 대만 주계총처, 유안타증권 리서치센터

2027년 정부의 현금지원으로 실질 민간소비 증가율 약 +0.5%p 제고 추정

항목	적용값 및 시산 결과
가계 현금 지급액	TWD 235.35bn
추가 소비 전환율 가정	약 29%
추가 소비 유발액	약 TWD 67.6bn
실질 민간소비 증가율 제고 효과	**약 +0.5%p**

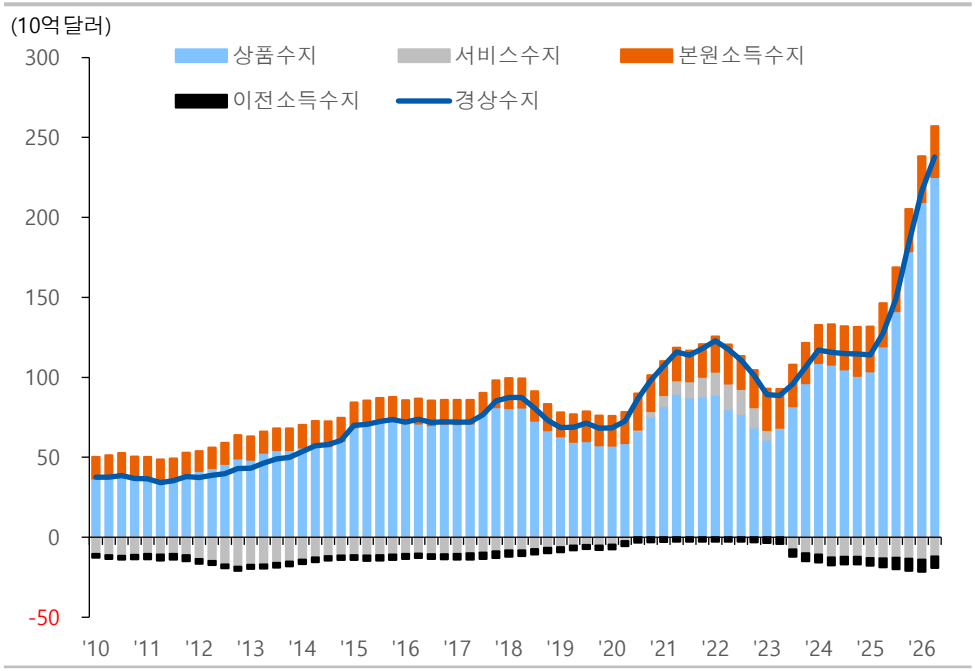
주: 과거 웹조사의 소득집단별 소비 반응을 조사 응답자 구성으로 가중한 조건부 시산. 예산안 집행 및 추가 소비의 2027년 내 실현을 가정. 증가율 효과는 2027년 미지급 대비이며, 전년 대비 가속폭이나 GDP 기여도가 아님

자료: 대만 행정원, 대만 주계총처, 대만 중앙연구원 경제연구소, 필자 직접 추정, 유안타증권 리서치센터

경상흑자가 뒷받침하는 대만달러의 점진적 강세 회복

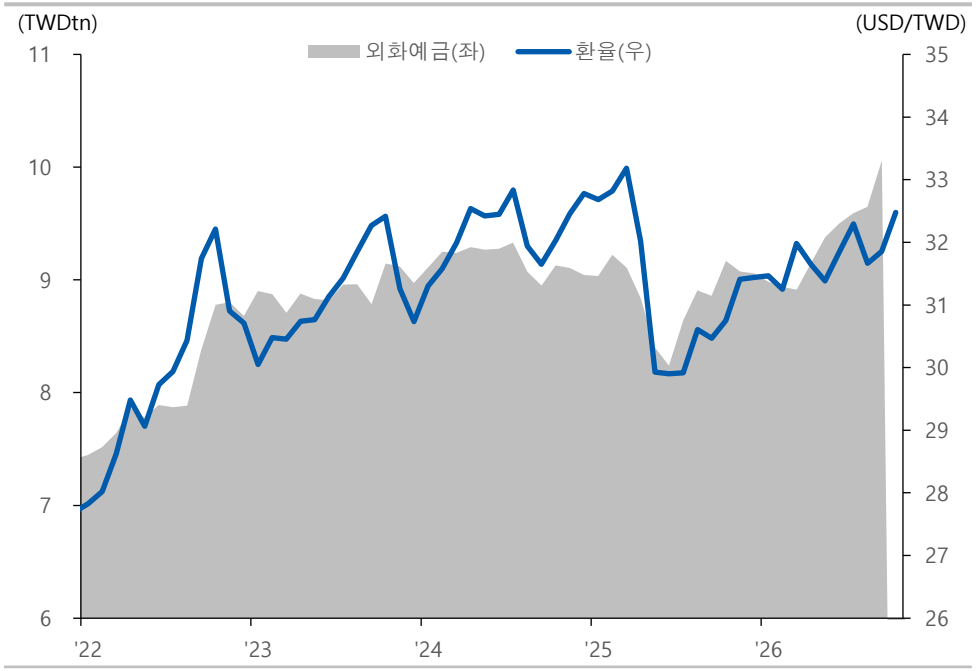
- **AI 수출 호조에 따른 경상흑자 확대가 2027년 대만달러의 강세 전환을 뒷받침할 전망.** 2026년 상반기 경상수지 흑자는 1,210억 달러로 전년동기비 +79.2% 증가했으며, 상품수지 흑자 1,112억 달러가 이를 주도. 2027년에도 AI 관련 수출 확대가 외화 수입을 늘리고, 기업의 국내 투자와 임금 지급에 필요한 환전이 달러 공급으로 이어질 전망.
- 풍부한 외화자금이 환율 하락을 지지하되, 미국 기술주와 외국인 자금 흐름에 따른 변동성은 지속될 전망. **9월 기업과 개인 외화예금은 10.1조 대만달러로 전년동월비 +13.6% 증가해 잠재적인 환전 여력을 확보.**
- **2027년 대만달러는 수출대금 유입을 바탕으로 점진적인 강세를 회복할 전망.** 당사는 달러/대만달러 환율을 1Q 32.10, 2Q 31.90, 3Q 31.70, 4Q 31.50으로 예상. 경상흑자와 수출업체 매도 환전이 환율 하락을 뒷받침하겠으나, 美 기술주 조정과 외국인 자금 유출에 따른 일시적 반등을 거치며 완만하게 하락할 전망.

상품수지 흑자 확대가 경상흑자를 견인하며 외화 수입 기반을 강화



주: 각 분기 수치는 해당 분기를 포함한 최근 4개 분기 합계
자료: 유안타증권 리서치센터

축적된 외화예금은 향후 환전을 통한 달러 공급의 잠재적 기반



주: 외화예금은 기업 및 개인 외화예금 합계, 월말 대만달러 환산 기준
자료: CBC, Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

PART 3

왜 대만인가? AI 포트폴리오의 마지막 조각



민병규

Global(China/Taiwan) Strategist

02 3770 3635

byungkyu.min@yuantakorea.com

Beyond Memory, Taiwan - 한국 투자자의 AI 포트폴리오를 완성하는 시장

- 글로벌 증시는 2022년 11월 ChatGPT 공개 후 AI 테마가 헤게모니를 주도. 한국과 대만 증시는 '추론 수요 확대에 따른 메모리 병목 현상'에 투자 논리가 집중됐던 2025년 이후 강한 모멘텀을 발산. 한국과 대만의 대표주(삼성전자, SK하이닉스, TSMC)를 보면 중복 투자 의구심이 생기지만, 대만은 AI 서버 제작에 필요한 대부분의 밸류체인을 보유.
- 한국은 AI 서버 구성에 필요한 23개 밸류체인 중 8개(소재: 웨이퍼, 부품: 전원, 냉각, 섀시/레일, 커넥터, 서버시스템: 서버 ODM, 스위치, 서버 브랜드) 단계를 주력으로 하는 상장기업이 부재.이외에도 대만 증시는 AI 밸류체인 단계별 다양한 1등 기업을 보유. 상대적으로 높은 시가총액 규모도 투자의 안정성을 보강.

AI 밸류체인 분류와 대만/한국 대표 2개사 시가총액 비교

소부장

소재			
CCL	56.3 / 6.7	동박	2.8 / 1.7
웨이퍼	13.4 / 없음		
부품			
패키지 기판	60.9 / 52.1	PCB	23.3 / 4.3
MLCC	30.2 / 49.0	전원	116.5 / 없음
냉각	59.0 / 없음	섀시, 레일	26.9 / 없음
커넥터, 케이블	15.3 / 없음	광통신	9.3 / 1.6
장비			
전공정 장비	2.1 / 7.8	패키징 장비	4.7 / 15.5
테스트 장비	39.9 / 4.9		

반도체

파운드리	
선단, 성숙 공정	1,833.8 / 867.7
IC 설계	
칩 설계, ASIC 서비스	215.4 / 0.4
OSAT	
패키징 위탁	87.6 / 2.3
테스트 위탁	11.8 / 1.2
메모리	
DRAM, HBM	58.4 / 1,523.4
낸드 컨트롤러	11.2 / 1.3

서버 시스템

ODM 조립	
AI 서버 조립	140.2 / 없음
데이터센터 스위치	26.3 / 없음
서버 브랜드	
자체 브랜드 서버	26.1 / 없음

한국에 주력 상장사 부재 | 양국 보유, 대만 우위 | 양국 보유, 한국 우위

주: 10억 달러

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

대만에 있는 소부장 ①: 웨이퍼, 전원

층위	하위 층위	대만				한국			
		기업명	티커	시총	역할	기업명	티커	시총	역할
소재	CCL	Elite Material	2383 TW	47.4	동박적층판(CCL) 세계 1위	두산	000150 KS	6.7	전자BG에서 CCL 생산
		Taiwan Union Technology	6274 TWO	8.9	고속 CCL				
	동박	Co-Tech Development	8358 TWO	2.8	HVLP 동박	롯데에너지머티리얼즈	020150 KS	1.4	HVLP 동박
						솔루스첨단소재	336370 KS	0.3	HVLP 동박
	웨이퍼	GlobalWafers	6488 TWO	9.8	실리콘 웨이퍼 세계 3위	주력 상장사 부재			
		Formosa SUMCO Technology	3532 TW	3.6	실리콘 웨이퍼				
부품	패키지 기판	Unimicron Technology	3037 TW	41.2	ABF 기판	삼성전기	009150 KS	49.0	FC-BGA 기판
		Nan Ya Printed Circuit Board	8046 TW	19.7	ABF 기판	심텍	222800 KQ	3.1	메모리용 기판, 모듈 PCB
	PCB	Gold Circuit Electronics	2368 TW	15.8	서버, 가속기용 고다층 PCB	이수페타시스	007660 KS	3.8	가속기, 스위치용 고다층 PCB
		Tripod Technology	3044 TW	7.5	서버, 네트워크용 PCB	티엘비	356860 KQ	0.5	메모리 모듈용 PCB
	MLCC	Yageo	2327 TW	26.0	MLCC, 저항 등 수동부품	삼성전기	009150 KS	49.0	MLCC
		Walsin Technology	2492 TW	4.2	MLCC				
	전원	Delta Electronics	2308 TW	100.4	서버 전원, 랙 전력, 냉각 겸업	주력 상장사 부재			
		Lite-On Technology	2301 TW	16.1	서버 전원, 배터리 백업				

자료: 유안타증권 리서치센터

대만에 있는 소부장 ②: 냉각, 섀시/레일, 커넥터/케이블

층위	하위 층위	대만				한국			
		기업명	티커	시총	역할	기업명	티커	시총	역할
부품	냉각	Asia Vital Components	3017 TW	33.2	수랭 플레이트, 냉각 모듈	주력 상장사 부재			
		Jentech Precision Industrial	3653 TW	25.8	칩 방열 덮개, 수랭 부품				
	섀시, 레일	King Slide Works	2059 TW	24.7	서버 레일	주력 상장사 부재			
		Chenbro Micom	8210 TW	2.2	서버 섀시				
	커넥터, 케이블	BizLink	3665 TW	9.3	서버, 랙 간 고속 케이블	주력 상장사 부재			
		Lotes	3533 TW	6.0	CPU 소켓, 커넥터				
	광통신	LandMark Optoelectronics	3081 TWO	6.5	레이저용 InP 에피웨이퍼	대한광통신	010170 KQ	1.4	광섬유, 광케이블
		EZconn	6442 TW	2.8	광섬유 부품, 광트랜시버 부품	오이솔루션	138080 KQ	0.2	광트랜시버, 레이저 칩(통신용 주력)
장비	전공정 장비	Gudeng Precision Industrial	3680 TWO	1.2	EUV 마스크 포드	주성엔지니어링	036930 KQ	5.3	증착 장비
		Foxsemicon Integrated Technology	3413 TW	0.9	장비 모듈 위탁생산	원익IPS	240810 KQ	2.5	증착 장비
	패키징 장비	All Ring Tech	6187 TWO	3.1	CoWoS 공정 장비	한미반도체	042700 KS	12.3	HBM용 TC본더
		Grand Process Technology	3131 TWO	1.6	CoWoS 세정 장비	이오테크닉스	039030 KQ	3.2	레이저 가공 장비
	테스트 장비	Hon Precision	7769 TW	23.0	테스트 핸들러, 온도 제어 장비	리노공업	058470 KQ	2.8	테스트 소켓, 핀
		Chroma ATE	2360 TW	16.9	테스트, 계측 장비	ISC	095340 KQ	2.1	테스트 소켓

자료: 유안타증권 리서치센터

대만에 있는 서버 시스템: AI 서버 조립, 데이터센터 스위치, 서버 브랜드

층위	하위 층위	대만				한국			
		기업명	티커	시총	역할	기업명	티커	시총	역할
반도체									
파운드리	파운드리	TSMC	2330 TW	1,795.5	파운드리 세계 1위	삼성전자	005930 KS	864.9	파운드리 사업부
		United Microelectronics	2303 TW	38.3	성숙 공정 파운드리	DB하이텍	000990 KS	2.8	성숙 공정 파운드리
IC 설계	IC 설계	MediaTek	2454 TW	186.3	칩 설계, 맞춤형 ASIC	가온칩스	399720 KQ	0.2	설계 서비스 (삼성 파운드리 협력사)
		Global Unichip	3443 TW	29.1	ASIC 설계 서비스	에이디테크놀로지	200710 KQ	0.2	설계 서비스 (삼성 파운드리 협력사)
OSAT	패키징 위탁	ASE Technology Holding	3711 TW	82.3	OSAT 세계 1위	하나마이크론	067310 KQ	1.3	OSAT
		Powertech Technology	6239 TW	5.3	메모리 패키징, 패널 레벨 패키징	SFA반도체	036540 KQ	1.0	메모리 패키징
	테스트 위탁	King Yuan Electronics	2449 TW	8.9	AI 칩 테스트	두산테스나	131970 KQ	1.0	웨이퍼 테스트
		Ardentec	3264 TWO	2.9	웨이퍼 테스트	네패스아크	330860 KQ	0.2	반도체 테스트
메모리	DRAM, HBM	Nanya Technology	2408 TW	40.0	범용 DRAM	SK하이닉스	000660 KS	658.5	HBM 세계 1위
		Winbond Electronics	2344 TW	18.4	특수 DRAM, 플래시	삼성전자	005930 KS	864.9	HBM, DRAM
	낸드 컨트롤러	Phison Electronics	8299 TWO	11.2	낸드 컨트롤러, 기업용 SSD	파두	440110 KQ	1.3	데이터센터 SSD 컨트롤러
서버 시스템									
ODM 조립	AI 서버 조립	Hon Hai Precision	2317 TW	103.0	AI 서버 ODM	주력 상장사 부재			
		Quanta Computer	2382 TW	37.2	AI 서버 ODM				
	데이터센터 스위치	Accton Technology	2345 TW	26.3	데이터센터 스위치 ODM	주력 상장사 부재			
서버 브랜드	서버 브랜드	ASUSTeK Computer	2357 TW	19.9	서버 브랜드	주력 상장사 부재			
		Giga-Byte Technology	2376 TW	6.2	서버 브랜드				

자료: 유안타증권 리서치센터

매번 바뀌는 테마, 매번 준비됐던 대만

- 대만 증시가 가진 다양성은 AI 밸류체인 내 병목 위치의 변화와 순환매가 빈발하고 있는 현재 국면에서, 빈틈없는 수익성과 단단한 방어력을 동시에 제공.
- AI 투자 테마는 GPU와 서버 조립에서 HBM과 전력, 메모리와 광통신, MLCC와 기판, 냉각 등으로 변화. 메모리가 주도하는 국면에는 한국의 수익률이 높았으나, 서버 조립과 냉각 수요가 높은 시기에는 대만이 강세. 결국 다음 병목 단계를 예측하지 않아도 대만을 포트폴리오에 편입할 경우 대부분의 과실을 향유.

대만 증시에는 AI 밸류체인 내 다양한 기업들이 포진

22년 11월~23년 7월	23년 12월~24년 7월	25년 4월~25년 8월	25년 8월~26년 3월	26년 3월~26년 6월	26년 6월~26년 10월
① ChatGPT 공개	② 병목 심화	③ 랙 단위 확장	④ 추론 수요 확대	⑤ 가격 인상 사이클 지속	⑥ AI 서버 출하는 지속
AI의 막대한 연산 수요 확인	HBM과 데이터센터 전력 부족	랙 구성 부품 수요 증가	메모리와 광통신 업종 호황	메모리와 MLCC 각광	서버 조립과 냉각, 광통신 관심
주도 테마	주도 테마	주도 테마	주도 테마	주도 테마	주도 테마
GPU, **서버 조립(ODM)**, **PCB**, 광모듈	**HBM**, 변압기와 중전기, 서버, **냉각**	**PCB**, CCL, 전력 설비, **냉각**, 테스트	**DRAM**, NAND, 광부품, ABF 기판, 테스트 소켓	**HBM**, **DRAM**, MLCC, 패키지 기판, **ASIC**	**서버 조립**, **ASIC**, **냉각**, 광통신
대만 주도주	대만 주도주	대만 주도주	대만 주도주	대만 주도주	대만 주도주
Wistron +425%	Fortune Electric +177%	Gold Circuit +227%	Macronix +475%	Yageo +320%	GUC +89%
LuxNet +284%	MPI +177%	Elite Material +173%	WinWay +420%	MediaTek +160%	LandMark +60%
Quanta +257%	Foci +159%	AVC +170%	Winbond +360%	Winbond +129%	Auras +57%
Gigabyte +191%	Auras +116%	Hon Precision +163%	Nanya +322%	Nanya +126%	Wiwynn +56%
AVC +188%	Hon Hai +112%	Nan Ya PCB +161%	LandMark +228%	Unimicron +119%	AVC +53%
	AVC +111%	Chroma +151%	Browave +218%	GUC +105%	Wistron +28%
	TSMC +77%	Delta Electronics +137%	Unimicron +208%	ASE +92%	

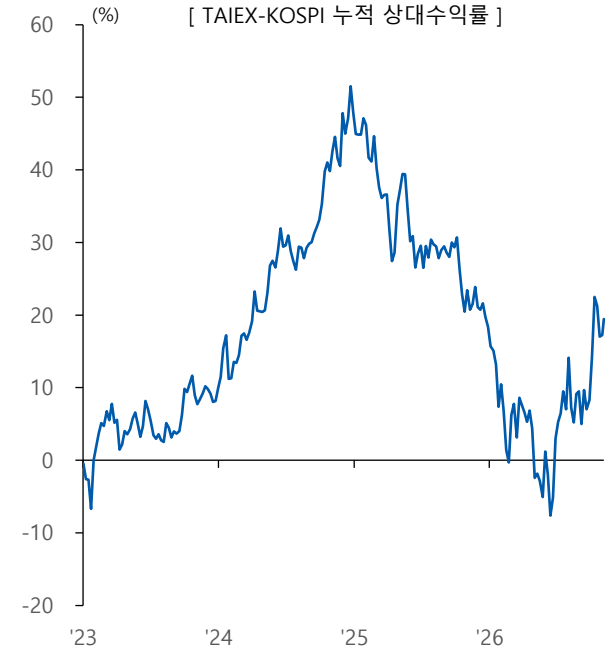
2개 국면 이상 반복 등장한 테마와 종목 ■ 최근 국면

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

대만 증시의 다양성은 높은 수익률과 낮은 변동성을 제공

- ChatGPT 공개 후 대만 가권지수(TAIEX)를 포트폴리오에 30% 편입했을 경우, 연환산 수익률은 +2.8%p, 변동성은 -4.75%p, 최대 낙폭(기간 내 고점 대비)은 -5.31%p 감소하는 것으로 계산(KOSPI 단독 투자 대비).
- 2023년 이후 KOSPI가 고점 대비 10% 이상 하락한 다섯 구간을 살펴보면 완충 효과가 더 분명하게 확인. 하락폭이 가장 컸던 최근 국면(2026년 6월~현재)에서 KOSPI 단독 투자 수익률은 -44.9%, TAIEX 30% 편입은 -39.3%, TAIEX 단독은 -26.4% 하락.

대만 증시의 다양성은 빈틈없는 수익성과 단단한 방어력을 동시에 제공

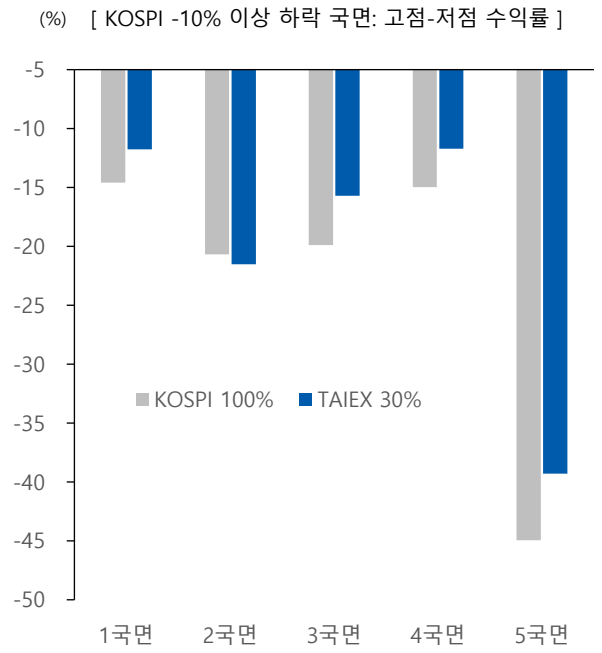


[대만 증시 편입 비중별 성과(23년 이후)]

	KOSP 100%	TAIEX 10%	TAIEX 20%	TAIEX 30%	(TAIEX 100%)
누적 수익률	156.3%	163.8%	171.1%	178.2%	219.1%
연환산 수익률	27.8%	28.8%	29.7%	30.6%	35.4%
연환산 변동성	36.0%	34.3%	32.7%	31.2%	23.3%
최대 낙폭	-44.9%	-43.1%	-41.2%	-39.6%	-29.2%

주: MDD는 2023년 1월 1일~11월 10일 일간 데이터, 이외 월간 데이터 기준. 원화 환산 수익률
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

하락장에서도 확인되는 대만 증시의 완충 효과



주: 2023년 이후. 1국면: 23.8.1~23.10.31, 2국면: 24.7.11~25.4.9, 3국면: 26.2.26~26.3.31, 4국면: 26.6.2~26.6.8, 5국면: 26.6.22~26.11.9
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

비슷한 산업, 다른 밸류에이션 가격 사이클과 기술 해자의 차이

- MSCI 기준 한국 증시의 12개월 선행 PER은 3.8배, 대만은 16.8배로 약 4.4배 차이. 최근 5년 평균 대비 Z-score는 한국 -2.8, 대만 0.4로 한국 증시의 투자 부담이 낮은 것이 사실.
- 다만 이는 지수 영향력이 높은 대표주의 사업구조에서 발생하는 차이로 해석. 메모리 산업의 높은 이익성장세는 공급 부족으로 인한 제품 가격 상승이 주도(사이클). 또한 범용 제품은 CXMT와 같은 경쟁자 출현에 취약한 구조. 반면 TSMC의 초과이익은 첨단 공정 고도화에 기반(지속력). 미국의 EUV 수출 통제 역시 TSMC의 독점적 지위를 강화. 대만 증시에 프리미엄이 부여되고 있는 이유라 판단.

대만 증시의 밸류에이션 프리미엄은 한국 대비에 국한



[MSCI 지수 밸류에이션 비교]

국가	12MF PER	5년 대비	Z-score	ROE
대만	16.8배	6.2%	0.4	26.3%
한국	3.8배	-60.9%	-2.8	31.9%
전세계	15.4배	-9.0%	-0.7	20.4%
미국	19.1배	-5.5%	-0.6	24.7%
일본	14.8배	2.1%	0.2	12.0%

자료: LSEG, 유안타증권 리서치센터

경쟁자가 늘어도 시장 지배력이 높아지는 TSMC

[전세계 파운드리 매출 순위]

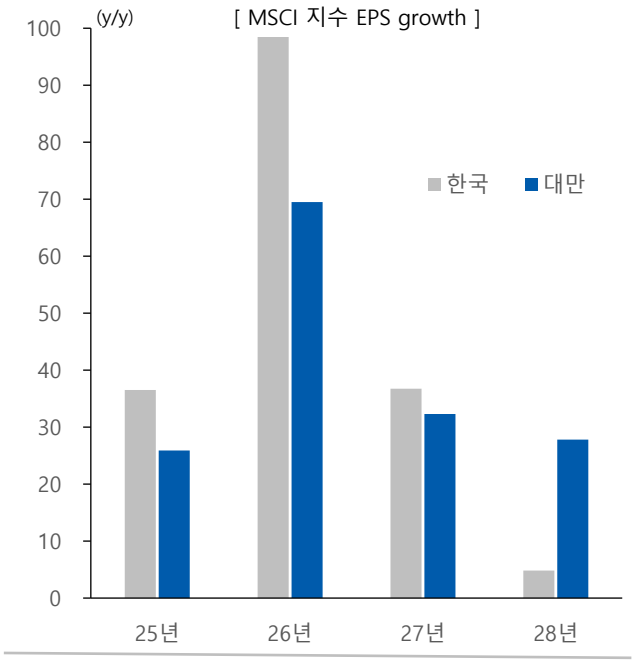
	기업명	매출(USDmn)		점유율	
		26Q2	(QoQ)	26Q1	26Q2
1	TSMC	40,198	12.1%	72.3%	72.5%
2	Samsung	3,260	1.8%	6.5%	5.9%
3	SMIC	3,006	20.0%	5.1%	5.4%
4	UMC	2,175	12.7%	3.9%	3.9%
5	GlobalFoundries	1,786	9.3%	3.3%	3.2%
6	HuaHong Group	1,274	3.5%	2.5%	2.3%
7	Tower	460	11.2%	0.8%	0.8%
8	VIS	451	13.8%	0.8%	0.8%
9	Nexchip	447	6.4%	0.8%	0.8%
10	PSMC	432	11.9%	0.8%	0.8%

주: 삼성전자는 파운드리 사업 매출
자료: TrendForce(2026년 9월), 유안타증권 리서치센터

한국의 이익은 높게, 대만의 이익은 길게 28년까지 30% 내외 성장세

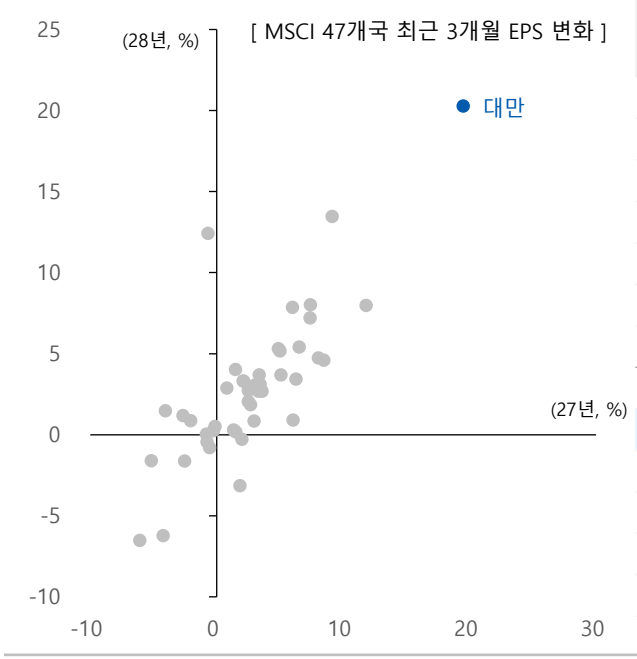
- 이러한 해석은 이익 지표도 뒷받침. MSCI 기준 한국의 EPS 증감률은 2026년 +334.3% 급등한 이후 2027년 +36.7%, 2028년 +4.8%로 빠르게 둔화될 전망. 반면 대만은 2026년 +69.5%, 2027년 +32.3%, 2028년 +27.8%로 높은 성장세를 유지할 것으로 예상.
- 대만 증시의 이익 추정치는 최근 AI 투자 센티멘트 악화에도 불구하고 오히려 대폭 상향. MSCI 대만 지수의 2027년 EPS 추정치는 최근 3개월 간 +19.5%, 2028년은 +20.3% 상향. MSCI 전세계 지수 구성 47개국 중 상향폭 1위. 최근 대만 증시 하락이 이익 전망의 훼손이 아닌 리스크 회피 심리에 기반하고 있음을 시사.

한국의 이익은 26년에 집중, 대만은 28년까지 유지



자료: LSEG, 유안타증권 리서치센터

최근 3개월 이익 추정치 상향폭, 대만 전세계 1위



[MSCI 47개국 최근 3개월 EPS 변화]

국가	26년	27년	28년
미국	7.3%	6.0%	7.9%
일본	7.6%	7.4%	8.0%
영국	5.7%	3.0%	0.8%
독일	-0.3%	-0.7%	-0.4%
프랑스	2.8%	2.5%	2.0%
호주	5.7%	2.7%	1.9%
홍콩	3.3%	1.4%	0.3%
한국	5.6%	4.9%	5.3%
대만	15.9%	19.5%	20.3%
브라질	4.9%	2.0%	-0.3%
인도	0.0%	-0.1%	0.5%
중국	0.7%	-0.5%	-0.8%
인도네시아	-4.4%	-6.1%	-6.5%
멕시코	-0.1%	-2.0%	0.9%

자료: LSEG, 유안타증권 리서치센터

이익의 절반 이상을 돌려주는 시장 쌓아두면 세금, 배당은 분기마다

- 2026년의 이익 급증과 하반기의 주가 급락은 배당 지표 해석을 교란. 1) TAIEX를 넘어선 KOSPI의 배당수익률은 한국 증시가 고점 대비 크게 하락한 결과, 2) 양국의 낮아진 배당성향은 배당 속도가 이익의 성장세를 따라가지 못하고 있기 때문.
- 배당수익률은 주가에 연동. 배당성향은 기업들의 주주환원 의지를 반영. 확인되는 본질은 대만 증시는 이익의 절반 이상을 주주에게 환원하고 있다는 점. 최근 10년간 TAIEX의 평균 배당성향은 59.6%로 KOSPI의 30.3%와 상당한 격차. 모든 구간에서 TAIEX가 KOSPI를 상회.

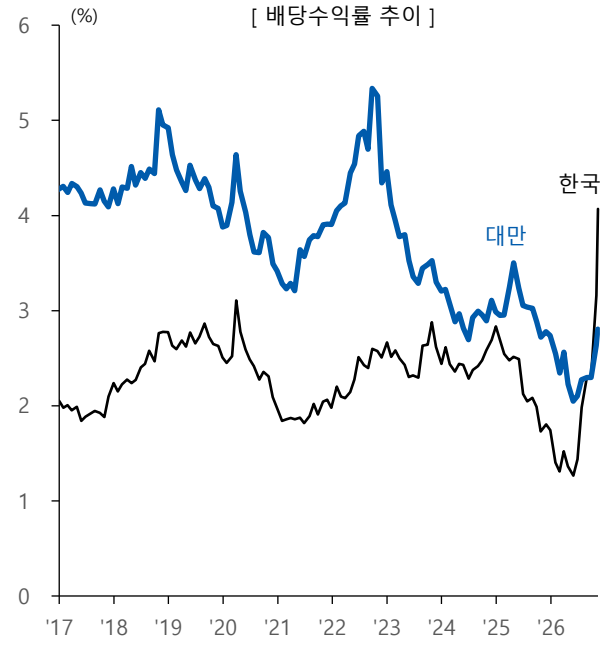
대만 기업의 착한 배당은 제도가 뒷받침

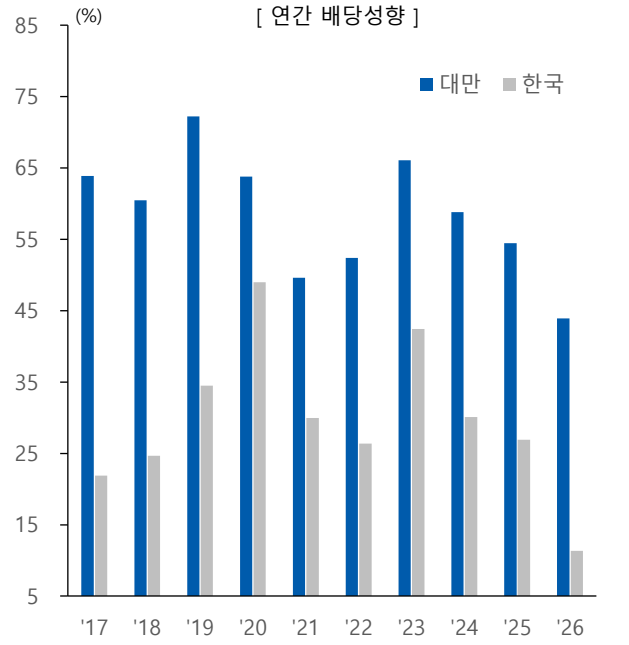
[대만 배당 촉진 제도]

정책	내용
이익 유보 과세	미배당 이익에 5% 법인세 가산, 2018년 귀속분부터 적용 - 배당 등 차감 항목은 다음 회계연도 말까지 실제 발생한 금액만 인정 **→ 투자 계획이 없는 기업의 이익 유보 유인 약화, 설비투자가 큰 기업은 영향 제한**
이사회 배당 결의	- 이사 3분의 2 이상 출석, 출석 이사 과반 찬성으로 현금배당 확정, 주주총회에는 사후 보고 - 분기 배당과 반기 배당 택일 - 주식배당은 이사회 및 주주총회 특별결의 필요 **→ 배당 결정권이 연 1회 주주총회에서 분기 이사회로 이동. 배당 반영 속도 및 주기 단축**
법인 간 배당 비과세	- 국내 법인이 국내 기업에서 받은 배당은 과세 면제 (소득세법 제42조) - 국내 법인이 해외 주식에서 받은 배당은 국외소득으로 법인세 20% 과세 **→ 그룹 내 현금 이전의 세금 장벽 제거, 법인 투자자의 국내 배당주 선호 강화**

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

주주환원 의지를 반영하는 배당성향: 최근 10년간 TAIEX의 평균 배당성향은 59.6%



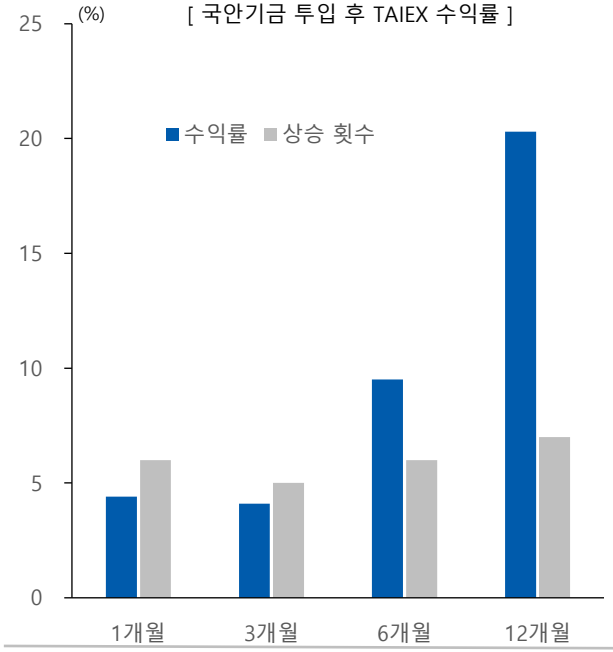


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

들어갈 때를 알려주는 두 신호: 국안기금과 환율

- 2000년 2월에 제정된 '국가금융안정기금 설치 및 관리 조례(국안기금)'를 통해 5,000억 TWD 한도의 증시 안정 장치를 마련. 한국의 증안펀드와 유사한 기능. 금융시장이 무질서해질 '우려'가 있다고 판단되는 경우, 행정원 부원장이 주관하는 국안기금 위원회의 결의만으로 즉시 투입 가능.
- 국안기금의 한도는 대만 증시 시가총액의 약 0.38%에 불과. 증시 회복을 견인할 만한 규모는 아니지만, 높은 변동성 국면이 정점을 지나고 있다는 신호로 활용하기에는 유용. 2026년 11월 6일 국안기금 위원회는 131차 임시위원회에서 10번째 시장 개입을 승인.
- 2026년 하반기 원/달러환율이 가파르게 하락한 기간, 대만달러는 달러 대비 절하. 한국 투자자에게는 대만 증시 진입 비용이 2023년 이후 가장 낮아진 상태.

국안기금 투입 후 12개월, 04년 이후 7번 모두 상승



[국안기금 투입 후 TAIEX 수익률]

회차	기준일	1개월	3개월	6개월	12개월
1	2000.3.15	8.5%	2.4%	-17.2%	-33.5%
2	2000.10.2	-6.6%	-18.1%	-6.9%	-42.0%
3	2004.5.19	-5.0%	-4.4%	2.8%	1.9%
4	2008.9.17	-14.5%	-19.9%	-13.1%	28.9%
5	2011.12.20	8.6%	19.7%	10.1%	14.0%
6	2015.8.25	6.0%	9.3%	9.0%	18.8%
7	2020.3.19	22.1%	33.0%	48.3%	85.1%
8	2022.7.12	9.6%	-6.2%	5.6%	21.6%
9	2025.4.08	11.3%	21.1%	46.6%	88.3%
10	2026.11.06	-	-	-	-
평균		4.4%	4.1%	9.5%	20.3%
중앙값		8.5%	2.4%	5.6%	18.8%
상승 횟수		6	5	6	7

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

한국 투자자의 대만 증시 진입 비용은 03년 이후 최저



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

PART 4

무엇에 투자할 것인가? 2027년 대만 투자전략



민병규

Global(China/Taiwan) Strategist

02 3770 3635

byungkyu.min@yuantakorea.com

2027년 대만 가권지수(TAIEX) 전망: 39,600~54,500pt

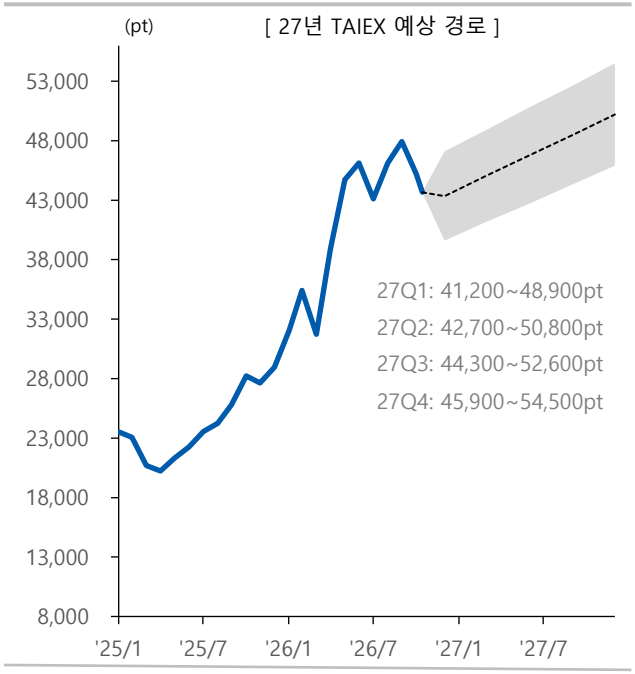
- 2027년 대만 가권지수(TAIEX) band는 39,600~54,500pt 제시. 이익 경로를 반영한 점진적인 상승 흐름을 예상.

  [Best] 68,200pt: 2027년 EPS 컨센서스 +10% 상향 & 12개월 선행 PER 20.2배(+2σ).

  [Base] 54,500pt: 2027년 EPS 컨센서스(YoY +32.7%) & 12개월 선행 PER 17.8배(+1σ).

  [Worst] 35,600pt: 2027년 EPS 컨센서스 −10% 하향 & 12개월 선행 PER 12.9배(−1σ, 25년 관세 충격 저점 13.3배).

TAIEX 예상 경로



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

27년 TAIEX는 밸류에이션 확장 없이도 47,000pt 도달 가능(11/19 종가 대비 +22.3%)

2027 EPS\12MF PER	22.67(+3σ)	20.24(+2σ)	17.80(+1σ)	15.37(5년 평균)	12.94(−1σ)	10.50(−2σ)
컨센서스 +15%	79,818	71,250	62,681	54,113	45,544	36,976
컨센서스 +10%(Best)	**76,348**	**68,152**	**59,956**	**51,760**	**43,564**	**35,368**
컨센서스 +5%	72,877	65,054	57,231	49,407	41,584	33,760
컨센서스(Base)	**69,407**	**61,956**	**54,505**	**47,055**	**39,604**	**32,153**
컨센서스 −5%	65,937	58,858	51,780	44,702	37,623	30,545
컨센서스 −10%(Worst)	**62,466**	**55,761**	**49,055**	**42,349**	**35,643**	**28,937**
컨센서스 −15%	58,996	52,663	46,330	39,996	33,663	27,330

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

전략 Pick 1. Neutral Winner: AI 전쟁에서 돈을 버는 것은 무기상

종목명	티커	주요 사업	투자 포인트	EPS			PER		PEG
				FY26	FY27	(YoY)	FY26	FY27	
TSMC	2330	파운드리, 첨단 패키징	세계 최대 파운드리이자 CoWoS 공급자. 2027년 모든 공정 단가 5~10% 인상 예상	109.2	145.7	33.4%	19.9	14.9	0.45
ASE Technology	3711	패키징, OSAT	세계 최대 OSAT, 전자제품 위탁생산(EMS) 병행. 2027년 LEAP 매출 가이던스 두배	20.9	33.4	59.8%	24.9	15.6	0.26
Chroma ATE	2360	테스트 장비	System Level Test 고객이 NVIDIA에서 AMD, Google로 확대, CPO 테스트 장비 양산	48.3	70.1	45.2%	23.5	16.2	0.36

전략 Pick 2. Missing Pieces: 한국에 없는 AIDC 인프라 산업

종목명	티커	주요 사업	투자 포인트	EPS			PER		PEG
				FY26	FY27	(YoY)	FY26	FY27	
Asia Vital Components	3017	냉각, 섀시	2027년 ASIC 매출이 GPU 매출 추월, 2027년 말 ASIC과 GPU 전면 수랭 전환	104.8	156.8	49.6%	23.6	15.7	0.32
Accton Technology	2345	스위치, 가속기 모듈	ASIC 확대가 매출로 직결. ~28년 이익 연평균 약 50% 증가 예상. 800G에서 1.6T 전환 중	85.2	121.7	42.9%	15.6	10.9	0.25
King Slide Works	2059	서버 레일	NVIDIA/ASIC 랙 레일 점유율 80% 이상 추정. 미국 휴스턴 공장 26Q3 양산	352.2	501.4	42.4%	18.6	13.1	0.31

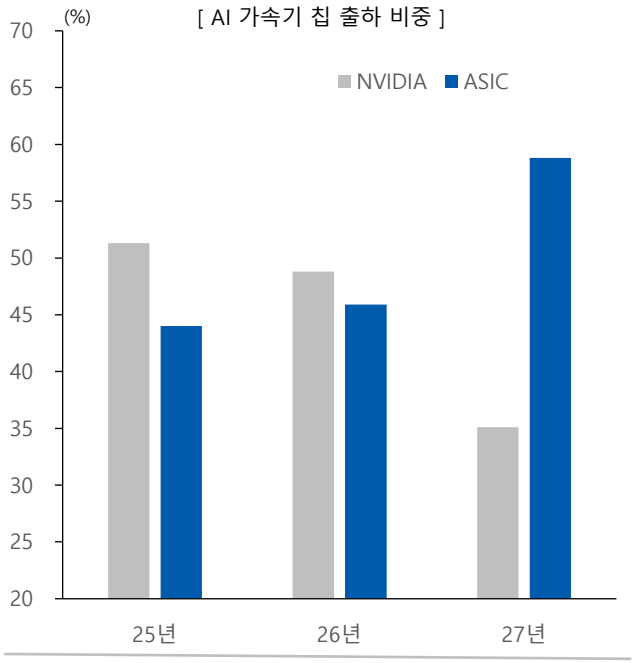
전략 Pick 3. Hidden Inflation: 세대와 함께 업그레이드되는 단가

종목명	티커	주요 사업	투자 포인트	EPS			PER		PEG
				FY26	FY27	(YoY)	FY26	FY27	
Unimicron Technology	3037	ABF 기판, HDI, PCB	Hopper 대비 Rubin 기판 면적 약 2.8배. 27년 EPS 증감률 103% 예상	16.1	32.7	103.2%	39.6	19.5	0.19
Elite Material	2383	고속 CCL	고속 CCL 세계 1위. 27년 M7 이상 고속/저손실 기판 매출 비중 70~80%로 상승 예상	114.7	216.5	88.8%	30.9	16.4	0.18
Yageo	2327	MLCC, 탄탈 콘덴서	대만의 대표 수동부품 업체. 수주/출하 비율 1.5(26Q1) → 2.2(26년 6월 말)로 급증	20.3	33.6	65.6%	17.8	10.7	0.16

전략 Pick 1. Neutral Winner: AI 전쟁에서 돈을 버는 것은 무기상

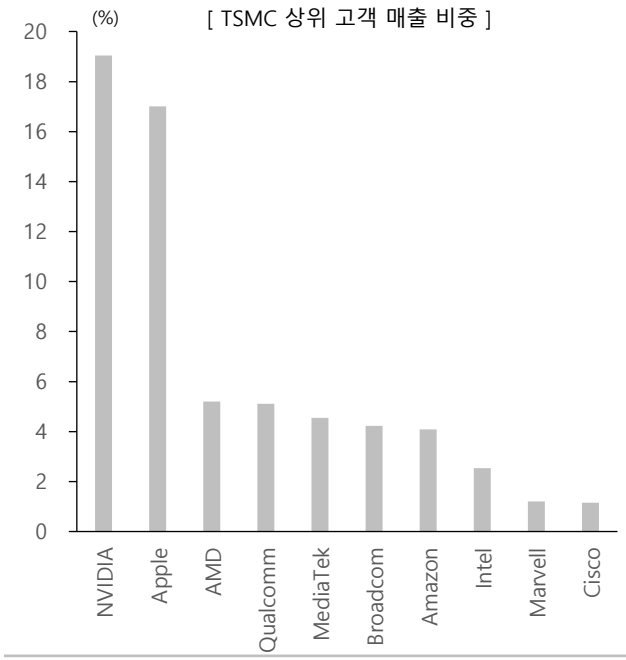
- AI 가속기 시장에서는 NVIDIA와 ASIC 진영의 제로섬 게임이 진행 중. NVIDIA의 AI 칩 점유율은 2026년 48.8%에서 2027년 35.1%로 추가 하락이 예상 → ASIC이 점유율을 잠식 중.
- TSMC의 지위는 이러한 제로섬 게임의 최종 승자와 무관. NVIDIA GPU, Google TPU, Amazon Trainium, AMD MI 시리즈 모두 TSMC의 4nm 이하 공정에서 제작, TSMC의 첨단 패키징 기술인 CoWoS로 결합.
- TSMC의 capacity를 초과하는 패키징은 ASE가 담당, 완성된 칩의 검증은 Chroma ATE가 수행.

NVIDIA와 ASIC 진영에서 진행되고 있는 제로섬 게임



자료: DIGITIMES, 유안타증권 리서치센터

NVIDIA와 ASIC 모두 TSMC의 4nm 이하 공정에서 제작, TSMC의 첨단 패키징 기술인 CoWoS로 결합



[TSMC 상위 고객 매출 비중]

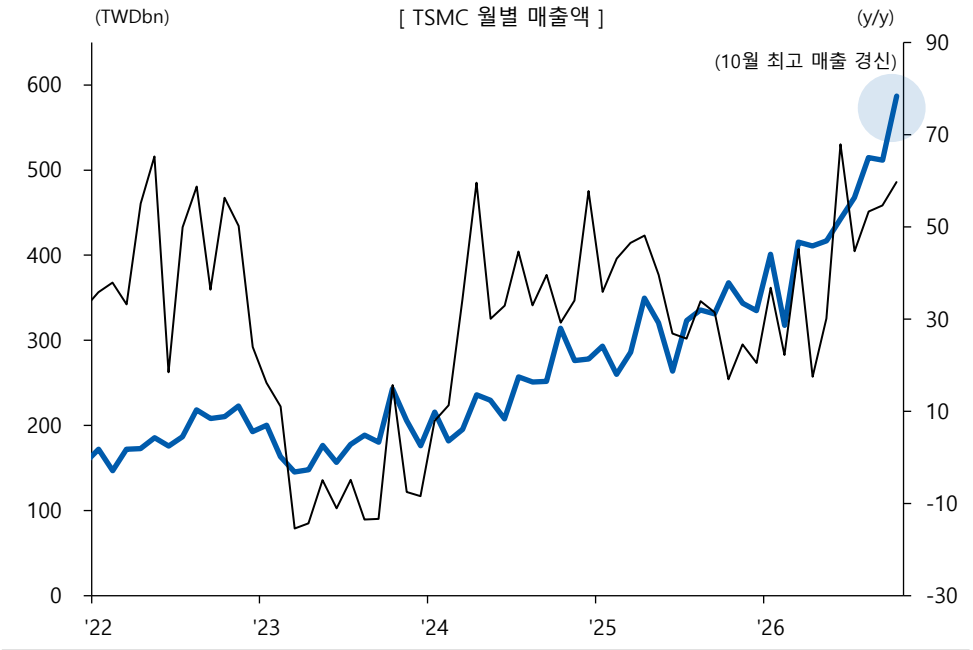
고객명	거래규모(TWDmn)	매출 비중
NVIDIA	796,518	19.0%
Apple	711,60	17.0%
AMD	217,416	5.2%
Qualcomm	213,818	5.1%
MediaTek	231,154	4.6%
Broadcom	177,179	4.2%
Amazon	171,050	4.1%
Intel	106,380	2.5%
Marvell	50,162	1.2%
Cisco	48,717	1.2%
Sony	47,295	1.1%
Global Unichip	54,986	1.1%
Infineon	42,881	1.0%

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

높은 성장보다 중요한 것은 가시성 월매출과 CoWoS가 먼저 확인해주는 TSMC의 27년

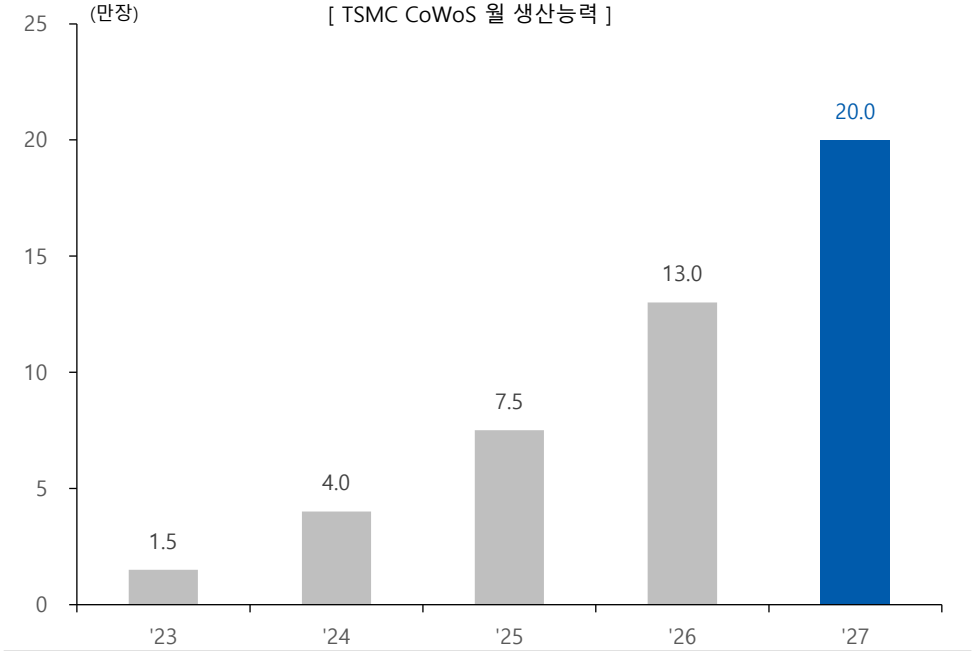
- 2027년 EPS 증감률 컨센서스는 TSMC +33.4%, ASE +59.8%, Chroma ATE +45.2%로, TAIEX의 +32.7%를 상회. 높은 성장률보다 중요한 것은 가시성이 높다는 점. TSMC의 2026년 10월 매출은 5,868.9억 TWD(YoY +59.7%)로 사상 최대치를 경신.
- AI 가속기 칩은 CoWoS로 결합되어야 비로소 출하가 가능. TSMC는 고객사의 1순위 요청이 CoWoS라 언급. TSMC CoWoS의 월 생산능력은 2026년 12~13만장에서 2027년 20만장 이상으로 최소 +54% 증가할 전망. 2027년 전망치의 신뢰도를 높이는 요인.

26년 하반기에 더욱 빨라진 TSMC의 성장세. 10월 매출 역대 최고치 기록



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

늘려도 모자란 CoWoS, 고객의 1순위 요청 사항

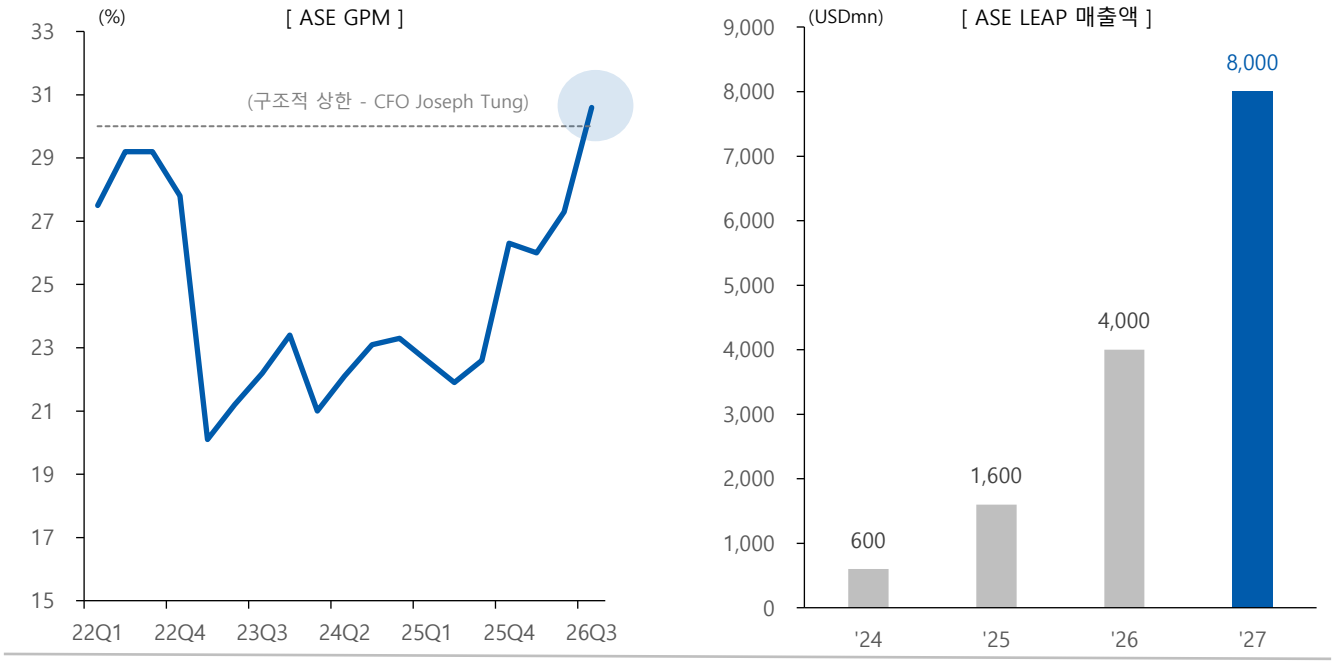


자료: TSMC, DIGITIMES, 유안타증권 리서치센터

TSMC에서 넘친 물량은 ASE로, 완성된 칩의 검증은 Chroma로

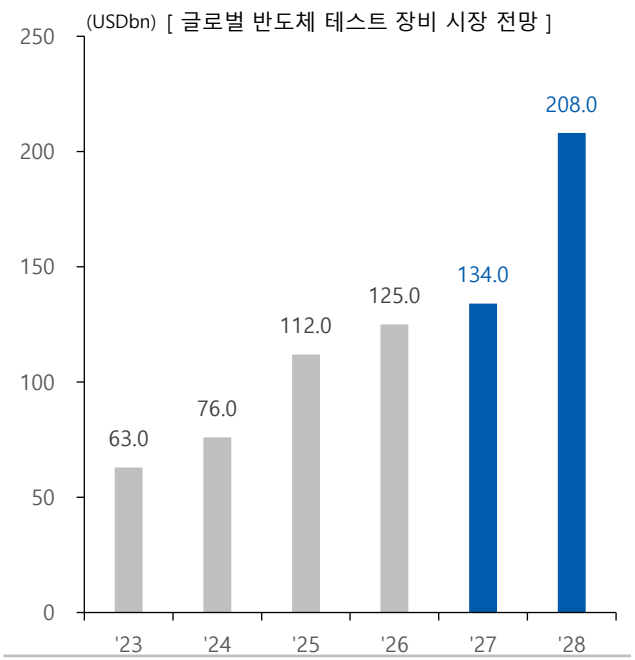
- 2026년 3분기 ASE의 ATM(Assembly, Test and Materials) 부문의 GPM은 30.6%로, 2022년 호황의 정점(29.2%)과 CFO Joseph Tung이 언급한 구조적 상한(30%)을 상회. 마진 높은 LEAP(첨단 패키징/테스트) 매출이 2025년 16억 달러에서 2026년 40억 달러 이상(YoY +150%)으로 증가한 영향. 기존 전통 후공정 업체(OSAT)에서 첨단 패키징 기업으로 변모 중.
- 반도체 테스트 장비 시장은 반도체 출하량 보다 성장세가 가파른 영역. SEMI는 2026년 글로벌 반도체 테스트 장비 시장 규모 전망치를 기존 125억 달러(25년말)에서 153억 달러로 대폭 상향. 2028년은 208억 달러로 확대 제시 중. 대표 기업 중 하나인 Chroma ATE의 10월 매출은 전년대비 163.3% 증가, 2분기 GPM은 61%, OPM은 39% 기록.

ASE는 26년 LEAP 매출 가이던스를 두 차례 상향. 27년 공격적인 가이던스도 유지 중



주: 26년 가이던스 32억(2월) → 35억(4월) → 40억 초과(10월)로 상향. 27년 가이던스는 26년의 2배
자료: ASE, 유안타증권 리서치센터

폭발적인 성장세를 앞둔 테스트 장비 시장



자료: SEMI, 유안타증권 리서치센터

관세 리스크를 투자 약정으로 덮은 대만 투자한 만큼 무관세

- 대만 기업들은 2026년 1월 미국과 대만이 체결한 투자 MOU를 통해 관세 측면에서 글로벌 경쟁사 대비 유리한 고지를 확보. 해당 투자 MOU는 '반도체 관세 면제 한도'를 '기업별 미국 내 생산능력'에 연동. 미국에 공장을 건설하는 기간에는 계획 생산능력의 2.5배, 완공 뒤에는 1.5배까지 Section 232 관세가 면제.
- 이는 대만 기업의 미국 투자 약정 중 82.8%를 차지하는 TSMC에 유리한 조건. TSMC는 해당 MOU 발표 후 미국 Arizona에 1000억 달러 투자를 추가 약정했으며, 10월에는 Texas 확장을 검토하고 있는 것으로 보도.
- TSMC 외에는 GlobalWafers와 AI 서버 조립 기업들(Wiwynn, Wistron, Quanta Computer)이 미국 내 생산 시설을 건설 중.

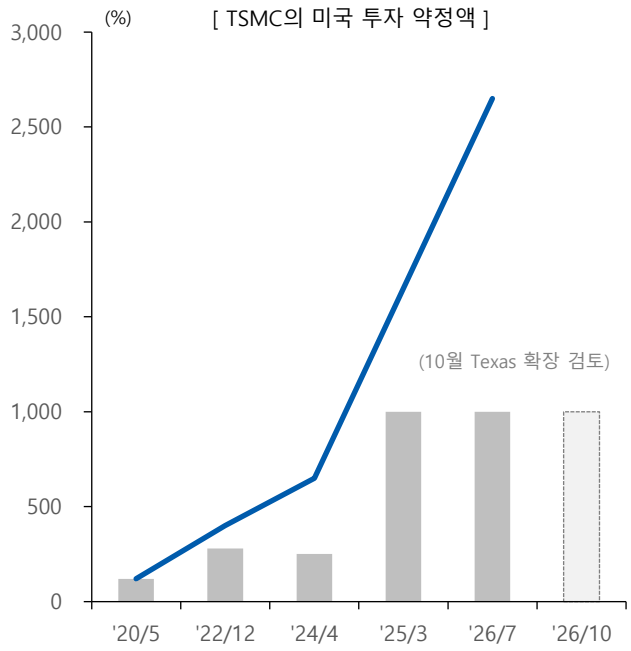
1월 협정은 반도체 관세 면제 한도를 미국 내 생산능력에 연동

[미국-대만 협의 내용]

구분	투자 MOU
서명일	2026년 1월 15일
서명 주체	AIT(미국재대만협회), TECRO(주미 대만경제문화대표처), 미국 상무부
기본관세	• 상호관세 15% 상한(종전 20%), • 기존 최혜국 대우 세율에 더하지 않음
반도체 232	• 대만 반도체에 최우대 대우 • 건설 중: 계획 생산능력의 2.5배 / 완공 후: 미국 생산능력의 1.5배까지 232 관세 면제 • 한도 초과분에는 낮은 우대세율
기타 232 품목	• 자동차 부품, 목재와 목재 파생품 15% 상한 • 제네릭 의약품, 항공기 부품, 미국에서 조달할 수 없는 천연자원 0%
투자 약정	대만 기업 직접투자 2,500억 달러 이상, 대만 정부 신용보증 2,500억 달러 추가

자료: AIT, TECRO, 유안타증권 리서치센터

대만 기업들은 3,200억 달러 투자를 약정. TSMC가 83%



[대만 기업의 미국 투자 약정액]

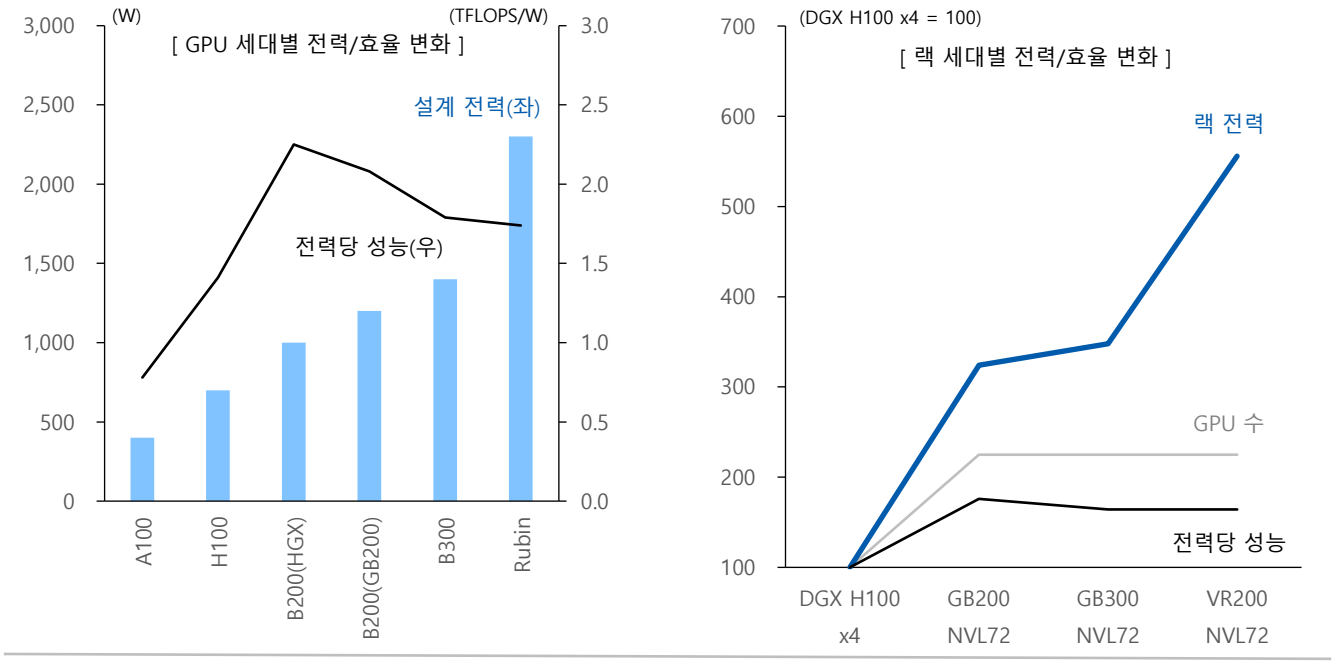
기업	금액	사업	내용
TSMC	2,650	파운드리	Arizona 첨단 반도체, 패키징 시설 12개와 R&D 센터
TSMC 제외	550	반도체, 서버	
GlobalWafers	75	실리콘 웨이퍼	Texas Sherman 300mm 웨이퍼 공장, Missouri
Wiwynn	16	서버 조립	Texas Socorro 1공장 양산 중, 2공장 2027년 2분기 가동 예정
Wistron	11	서버 조립	Texas Dallas Eagle, Westport 공장 등
Quanta	11	서버 조립	Texas 공장 매입, 추가 부지, 전력 공사. 26년 상반기 양산
Inventec	4	서버 조립	California Fremont, Tennessee Nashville 등
Hon Hai	0	서버 조립	AI 서버

주: 억달러
자료: AIT, TECRO, 유안타증권 리서치센터

전략 Pick 2. Missing Pieces: 한국에 없는 AIDC 인프라 산업

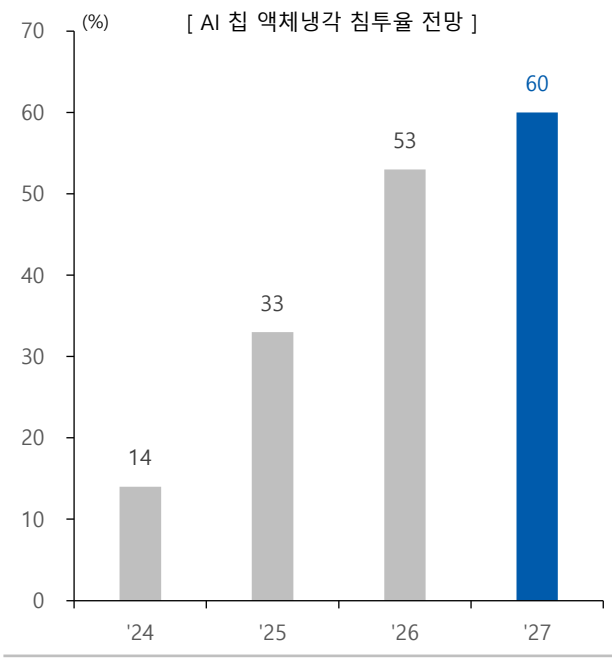
- AI 칩 성능 개선의 상당분은 연산 정밀도를 낮춰(FP16 → FP8, FP4) 얻은 결과. 그러나 정밀도 하향에 기댄 성능 개선은 효용이 감소하는 국면에 진입. 이에 성능 향상은 TSMC CoWoS(패키징을 통한 대형화), HBM(적층을 통한 탑재량 확대), scale-up(여러 GPU를 하나의 랙으로 연결)과 같은 물리적 확장 방식으로 이동. 한국은 이 과정에서 필요한 랙 구성 부품 중 전원, 냉각, 레일, 스위치를 제작하는 주력 상장사가 부재.
- 물리적 확장은 더 많은 전력과 냉각 설비를 동반. GPU 1개의 설계 전력(TDP: 최대 부하 시 열의 상한)은 A100 400W에서 Rubin 2,300W로 증가. 그러나 GPU의 전력당 성능은 B200 2.25W를 정점으로 B300 1.79W, Rubin 1.74W로 오히려 하락. 이러한 비효율은 GPU 72개를 탑재하는 현행 랙 구조에서 배가.
- 결국 GPU의 세대 교체 과정에서 필요 전력이 높아지고 있는 가운데, 전력 효율 개선은 정체되면서 향후 냉각 수요는 더욱 확대될 전망.

전력당 성능은 B200이 정점. 이제 효율보다 더 많은 전력으로 성능을 끌어올리는 단계



주: FP16 기준
자료: NVIDIA, 언론 보도, 유안타증권 리서치센터

냉각의 표준은 공냉에서 수냉으로 전환 중

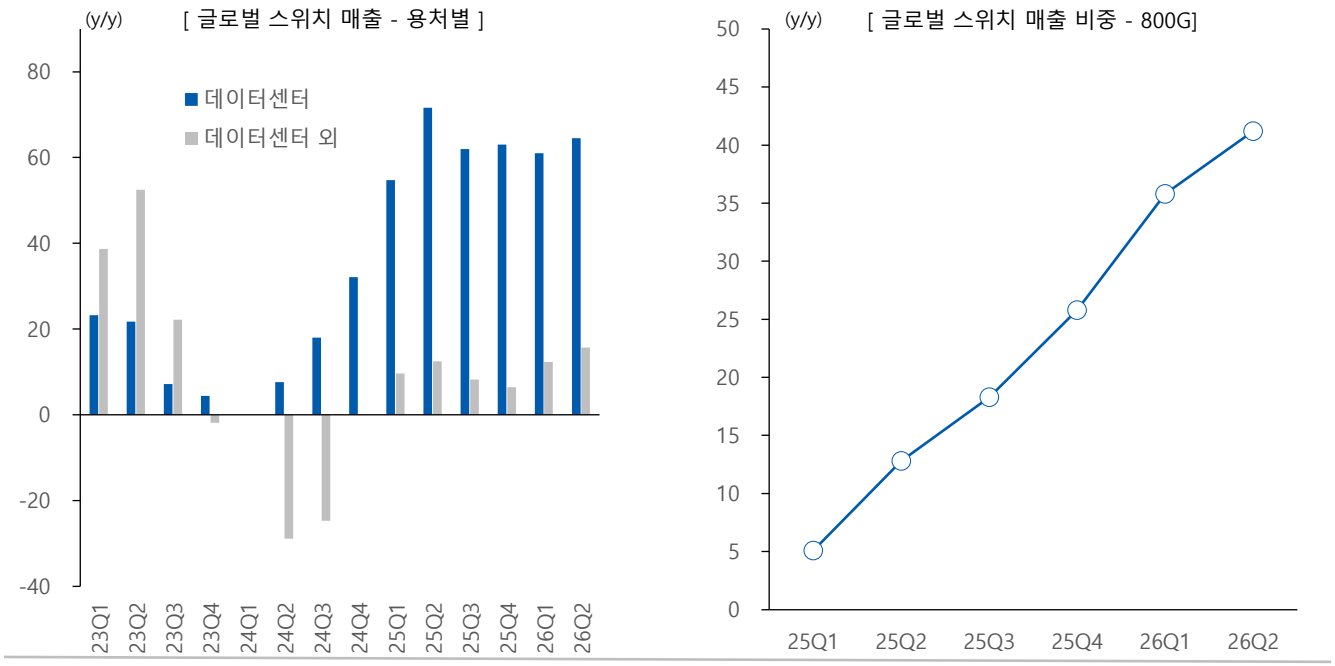


주: 26년은 8월 추정치
자료: TrendForce, 유안타증권 리서치센터

스위치와 레일: 연결이 성능이 되고 무게가 가격이 된다

- 단일 칩의 성능 개선 한계를 '연결'로 보완하는 방식은 네트워크 스위치의 수요를 견인. 2026년 2분기 데이터센터 스위치 매출은 123억 달러로 전년대비 +64.5% 증가. 비데이터센터 매출(+15.7%)과의 성장 격차를 유지. 전체 스위치 시장에서 데이터센터향 매출이 차지하는 비중은 65.1%로 상승. Hyperscalers가 직접 설계한 스위치를 ODM 구매하는 방식으로 전환하고 있다는 점을 고려하면 관련 매출의 상승세는 유지될 것.
- 제품의 세대교체도 가속화. 데이터센터 스위치 매출에서 800G 제품이 차지하는 비중은 2025년 2분기 12.8%에서 2026년 2분기 41.2%로 급증. 800G 제품을 가장 먼저 양산한 업체 중 하나가 대만의 Accton.
- 랙 당 가격과 무게의 증가는 랙을 지탱하는 견고한 레일의 필요성을 증대. 레일은 가격보다 실패가 두려운 부품. 레일 가격은 랙 당 가격에서 차지하는 비중이 미미하나, 고가의 장비를 지탱하는 중요 설비. 저렴하고 취약한 대체품을 쓸 이유가 없는 구조. 관련 기업인 King Slide Works의 26Q3 GPM 88.2%에 육박.

2분기 글로벌 데이터센터 스위치 매출 +64.5%, 다른 시장의 4배 속도로 성장 중



자료: IDC Quarterly Ethernet Switch Tracker, 유안타증권 리서치센터

King Slide Works 3분기 GPM은 88.2%에 육박

[King Slide Works 실적 추이]

기간	매출(TWDbn)	GPM	OPM	EPS(TWD)
2022	7.8	57.3%	48.1%	42.6
2023	5.8	61.3%	50.1%	28.4
2024	10.1	69.1%	60.2%	64.6
2025	17.5	76.1%	69.1%	103.2
26Q1	5.4	77.7%	67.1%	36.6
26Q2	10.8	87.4%	82.1%	74.4
26Q3	17.3	88.2%	82.9%	122.8

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

전략 Pick 3. Hidden Inflation: 세대와 함께 업그레이드되는 단가

- AI 칩이 대형화되고 데이터 전송 속도가 빨라질수록, 이를 구성하는 패키지 기판(ABF), 기판의 원판(CCL), 전력 안정화 부품(MLCC) 역시 더 높은 등급으로 교체 필요. NVIDIA GB300 NVL72에서 VR200 NVL72로 세대가 전환되는 과정에서 랙 당 GPU 수는 72개로 유지되는 반면, 랙 당 부품의 가치는 PCB(CCL) +233%, MLCC +182%, ABF 기판 +82% 증가 전망.
- NVIDIA Rubin의 ABF 기판은 100x91mm(18~20층)으로, 전작인 Blackwell 대비 면적이 49.3% 증가. CPO를 적용할 경우 150x150mm 이상으로 확대. 이에 ABF 수요 면적은 2025~2028년 연평균 39% 증가, ABF 수요/공급 비율은 2023~2025년 공급 과잉(73~84%)에서 2027년 공급 부족(122%)으로 전환될 전망(KGI).

GPU 개수는 그대로, 랙에 들어가는 소재 값은 2~3배

[GB300 NVL72 → VR200 NVL72 부품 가치 변화]

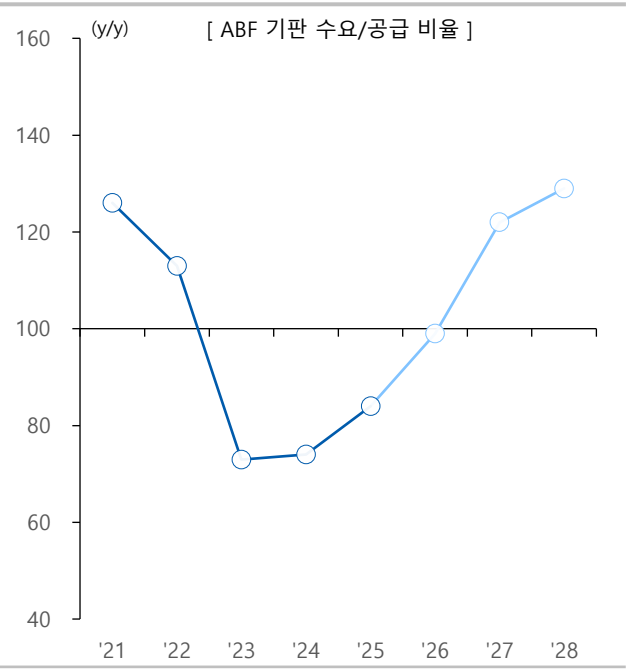
부품	GB300	VR200	(증가액)	(증가율)
PCB(CCL)	35,100	116,700	81,600	233%
MLCC	1,530	4,320	2,790	182%
ABF 기판	11,000	20,000	9,000	82%
전원	58,000	76,000	18,000	32%
냉각	65,000	72,000	7,000	12%

주: 달러
자료: 민보(民報), Morgan Stanley, 유안타증권 리서치센터

ABF 기판 수급, 23~25년 공급 과잉에서 27년 공급 부족으로 전환

GPU 세대별 ABF 기판 크기와 면적

세대	기판 크기(mm)	기판 면적(mm^2)
Hopper	54.7x55.8	3,052
Blackwell	81.5x74.8	6,096
Rubin	100x91	9,100
Rubin Ultra	153x77.5	11,858

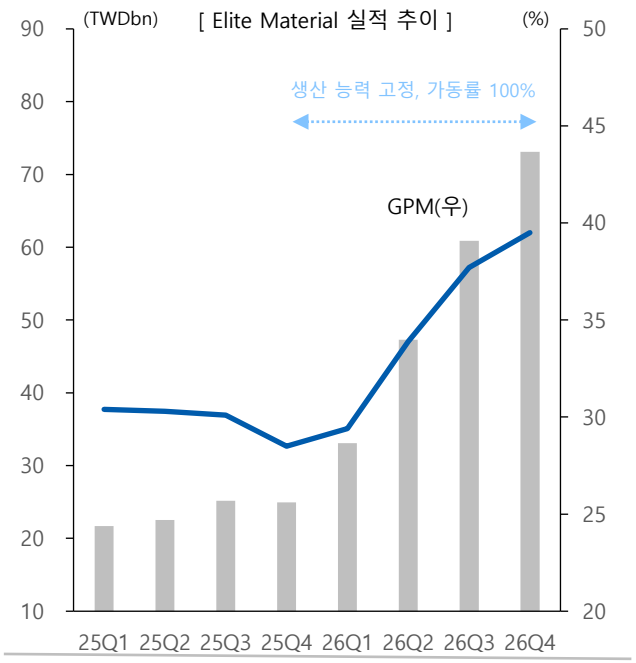


자료: KGI, 유안타증권 리서치센터

증설 없이 늘어난 CCL 매출 가격에서 믹스로, 믹스에서 물량으로

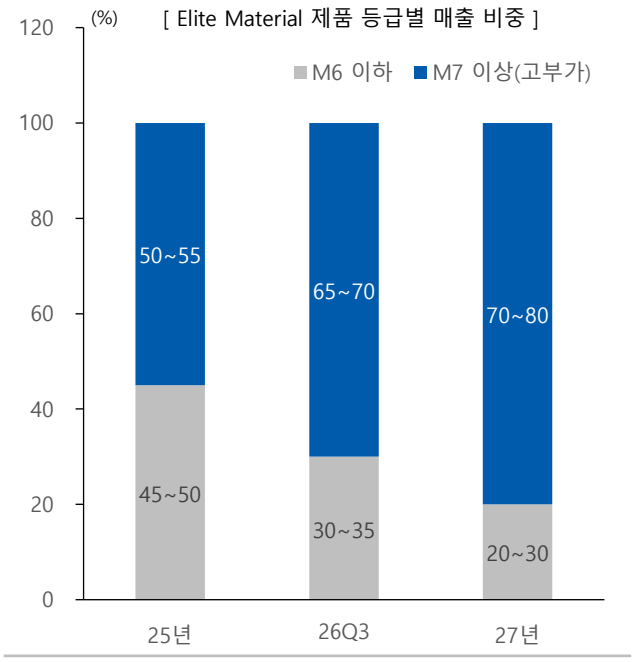
- CCL은 기업들의 높아진 가격 결정력이 이미 실적으로 입증되는 단계. 고속 CCL 글로벌 1위 기업인 Elite Material은 2025년 말부터 월 생산능력을 585만 장으로 유지했음에도, 분기 매출은 2025년 4분기 249.3억 TWD에서 2026년 3분기 608.9억 TWD로 144.3% 증가. GPM 역시 37.7%로 상승.
- 이는 고부가 제품 중심의 믹스 개선에 기반. Elite Material의 매출에서 M6 이하 범용 제품의 비중은 2025년 45~50%에서 2026년 3분기 30~35%로 축소된 반면, M7 이상 고급 제품 비중은 2025년 50~55%에서 2026년 3분기 65~70%로 확대. 2027년에는 70~80%로 높아질 전망.
- 2027년부터는 증설 효과도 가세. 월 생산능력은 585만 장에서 2027년 말 900만 장, 2030년 말 1,525만 장으로 증가할 전망. 2028년까지의 생산능력은 장기공급계약(LTA)이 체결 돼, 수요 리스크에서도 안전.

가격 결정력을 실적으로 입증하고 있는 Elite Material



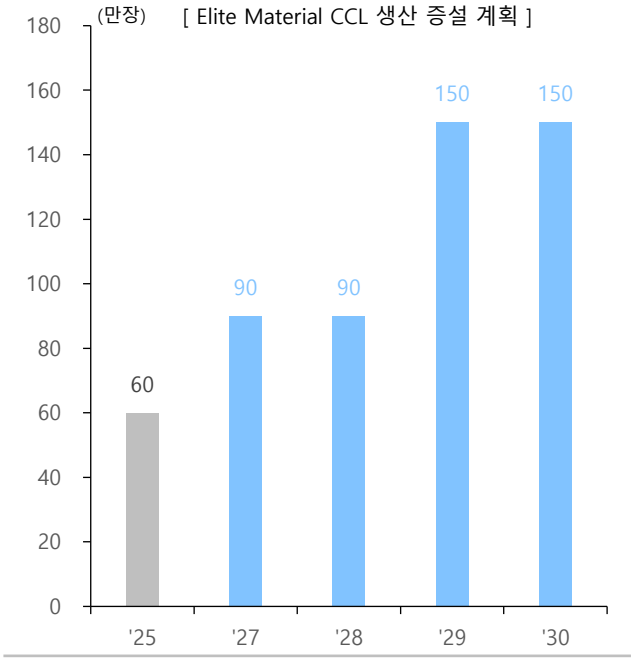
주: 26Q4는 가이던스(매출 QoQ 15~20%)
자료: Elite Material, 유안타증권 리서치센터

M7 이상 고부가 제품의 매출 비중이 높아지는 중



자료: Elite Material, Fugle, 유안타증권 리서치센터

공격적인 증설에도 28년까지 예약이 마감

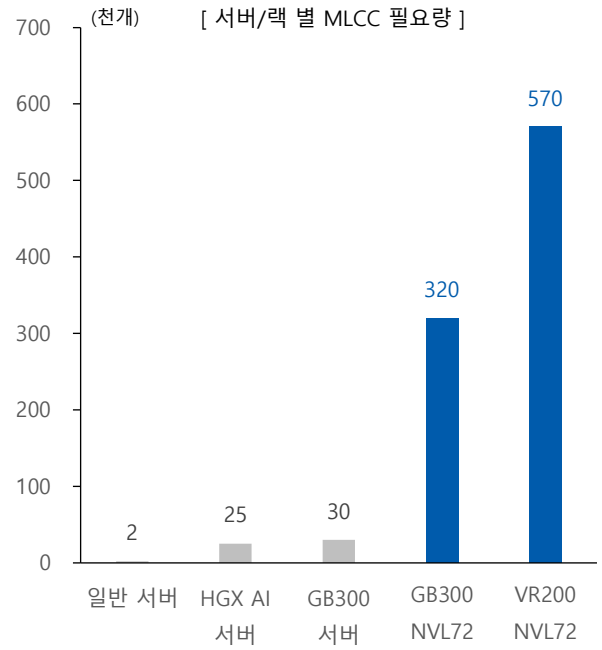


자료: Elite Material, 유안타증권 리서치센터

MLCC: 사양 상승과 가격 인상이 겹치는 27년

- MLCC 사용량은 랙 단위 서버가 도입되면서 일반 서버 1대 약 2,000개에서 GB300 NVL72 약 32만개, VR200 NVL72 57만개로 급증. 고용량/고부가 제품의 투입 비중도 증가. GB300에서 VR200으로 세대가 전환되는 과정에서 MLCC 개수는 약 78% 증가하는 반면, 금액은 1,530달러에서 4,320달러로 182% 급증. 47㎌ 이상 고용량 제품 비중이 '20% 미만'에서 '30% 초과' 수준으로 높아지기 때문. 결국 물량과 가격이 함께 오르는 구조.
- 구조적 수혜는 대표 기업인 Yageo의 실적에서 뚜렷하게 확인. Yageo의 AI 매출 비중은 2025년 3분기 11%에서 2026년 3분기 19.8%로 빠르게 확대. 동기간 매출 증가율은 2025년 3분기 +4.2%에서 2026년 3분기 +49.7%로 급등. AI 서버용 고용량 MLCC와 탄탈 콘덴서의 사업 비중이 높아지면서 체질 개선이 본격화.

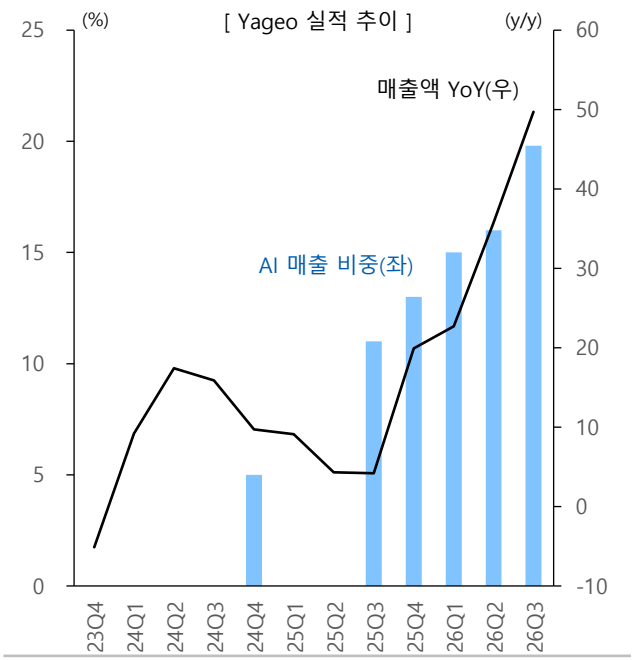
MLCC 사용량, VR200 랙 하나가 일반 서버 285대분



구분	GB300 NVL72	VR200 NVL72	(증감률)
MLCC 개수	32만개	57만개	78%
랙당 MLCC 가치	1,530달러	4,320달러	182%
47㎌ 이상 고용량 비중	20% 미만	30% 초과	-

자료: 언론 보도(Morgan Stanley), 유안타증권 리서치센터

Yageo는 AI 서버용 매출 비중이 높아지면서 체질 개선이 본격화



자료: Yageo, 유안타증권 리서치센터

PART 5

대만 증시 투자, ETF로 넓어지는 선택지



김혜원

Research Assistant

02 3770 3526
hyewon.kim@yuantakorea.com

대만 상장 ETF 리스트

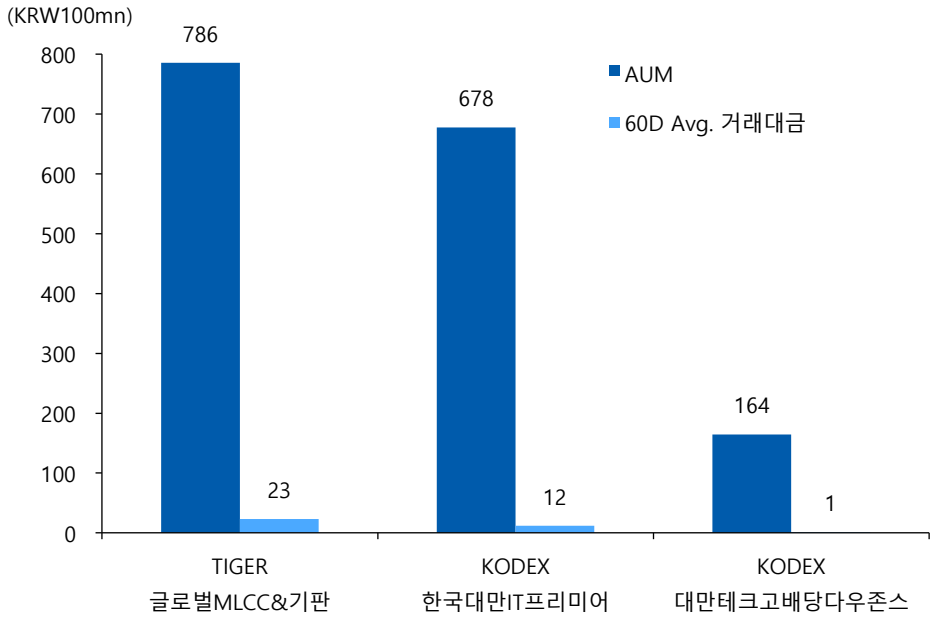
구분	ETF	Ticker	개요	AUM	1M 수익률	1M 순유입
대표지수	Yuanta/P-shares Taiwan Top 50 ETF	0050 TT	대만 대형주	2,415	-11.5	278
		• TSMC 등 AI/반도체 공급망에 집중해 글로벌 AI CAPEX 확대에 따른 대만 증시의 구조적 성장에 투자				
	KGI Taiwan TOP 50 ETF	009816 TT	대만 대형주	215	-11.2	36
		• 대만 성장주 중 유동성과 수익성이 우수한 시가총액 상위 50개 종목에 투자하며, 배당 재투자를 통한 장기 수익을 추구				
고배당	Yuanta/P-shares Taiwan Dividend Plus ETF	0056 TT	고배당	770	-11.7	51
		• 향후 1년 예상 배당수익률을 기반으로 종목을 선별해 AI/전자부품 등 이익 성장성이 높은 고배당주에 선제적으로 투자				
	Cathay Taiwan Select ESG Sustainability High Yield ETF	00878 TT	ESG 고배당	647	-8.7	32
		• ESG 평가를 통과한 대만 고배당주 30종목에 조정 배당수익률 가중 방식으로 투자해 안정적인 배당과 ESG를 동시에 추구				
	Capital TIP Taiwan Select High Dividend ETF	00919 TT	고배당	596	-6.8	4
		• 확정된 배당금을 기반으로 고배당주를 선별하고 배당 증가, 주가 상승 가능성이 높은 종목에 선제적으로 투자				
IT/반도체	Fuh Hwa Taiwan Technology Dividend Highlight ETF	00929 TT	IT 배당	147	-17.7	18
		• 대만 기술주 중 시가총액, 유동성 등을 고려해 선별한 고배당 우량주에 투자하며, 종목별 최대 비중이 낮아 분산효과 존재				
	CAPITAL TIP Taiwan Semiconductor Dividend Yield ETF	00927 TT	반도체 배당	68	-18.4	20
		• 대만 반도체 기업 중 배당금이 높고 수익성이 우수한 30개 종목을 선별해 반도체 성장성과 고배당을 동시에 추구				
액티브	UPAMC Taiwan Growth Active ETF	00981A TT	성장 액티브	252	-23.8	54
		• 대만 시가총액 상위 우량 기업 중 성장성과 수익성이 높은 기술/반도체 기업을 선별해 투자하는 액티브 ETF				
	CTBC Taiwan Income and Growth Active ETF	00406A TT	인컴/성장 액티브	143	-22.6	106
		• 커버드콜로 추가 수익을 확보하며 산업, 배당, 주가 성장성을 종합해 종목을 선별하고 월배당을 통해 지속적인 현금흐름 추구				
	UPAMC Taiwan Elite 50 Active ETF	00403A TT	대형주 액티브	114	-20.3	10
		• 대만 시가총액 상위 200개 기업 중 성장 모멘텀과 산업 트렌드가 뚜렷한 우량주 50개를 선별해 집중 투자				

주: 11/16일 기준, 단위: TWDbn, %
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

한국 상장 대만 ETF, 상품 규모와 유동성의 한계

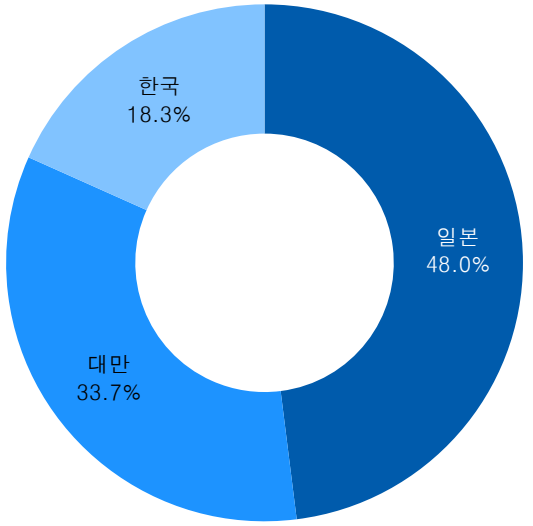
- 한국에 상장되어 있는 대만 ETF는 KODEX 한국대만IT프리미어 ETF(298770), KODEX 대만테크고배당다우존스 ETF(487950)가 존재하나, 제한적인 AUM 및 절대적으로 낮은 거래대금으로 인해 유동성이 부족.
- 한편, TIGER 글로벌 MLCC&기판 ETF(0255E0)를 통해 Unimicron, Yageo 등 대만의 AI 핵심 부품에 투자 가능. 그러나 국가 비중이 일본 48.0%, 대만 33.7%, 한국 18.3%로, 대만 익스포져가 일본 대비 상대적으로 낮은 편이라 순수 대만 투자 수단으로써의 한계 존재.

국내 상장 대만 ETF의 제한적인 규모와 유동성



자료: Fnguide, 유안타증권 리서치센터

TIGER 글로벌 MLCC&기판 ETF(0255E0) 국가 비중



자료: 미래에셋자산운용, 유안타증권 리서치센터

미국 상장 대만 ETF, 시장 대표성 확보의 한계

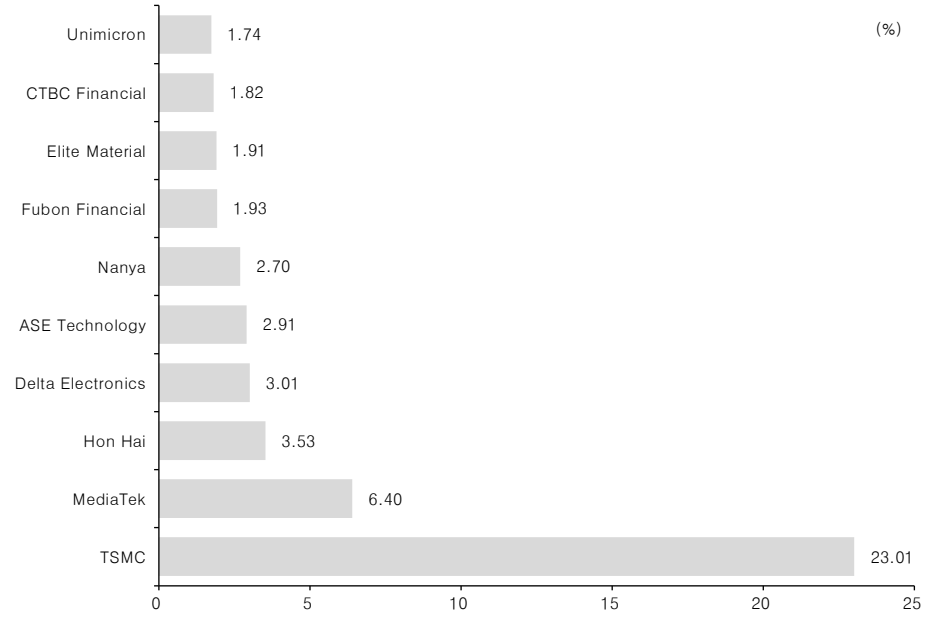
- 미국은 iShares MSCI Taiwan ETF(EWT), Franklin FTSE Taiwan ETF(FLTW)를 통해 대만 증시에 투자 가능.
  다만, 미국 국세청(IRS)의 RIC 규제(US RIC IRS 25/5/50 Rule)로 인해 개별 종목 비중에 Cap이 존재.
- 이에 따라 TSMC가 최대 편입 종목으로 높은 비중(23.01%)을 차지하고 있으나,
  대만 로컬 상장 ETF 대비 TSMC에 대한 익스포져는 제한적이며 대만 증시의 시가총액의 구조를 온전히 반영하기 어려움.

US RIC IRS 25/5/50 Rule

구분	내용
정의	미국 세법(IRS)상 규제투자회사(RIC) 요건으로, 해당 기준 충족 시 법인세가 면제
개별 종목 상한	펀드 총자산의 25%를 초과하여 단일 발행자의 증권에 투자 불가
집중 투자 합계	펀드 총자산의 5%를 초과하는 종목들의 합계 50% 초과 금지

자료: IRS, 유안타증권 리서치센터

iShares MSCI Taiwan ETF(EWT) 주요 종목 비중

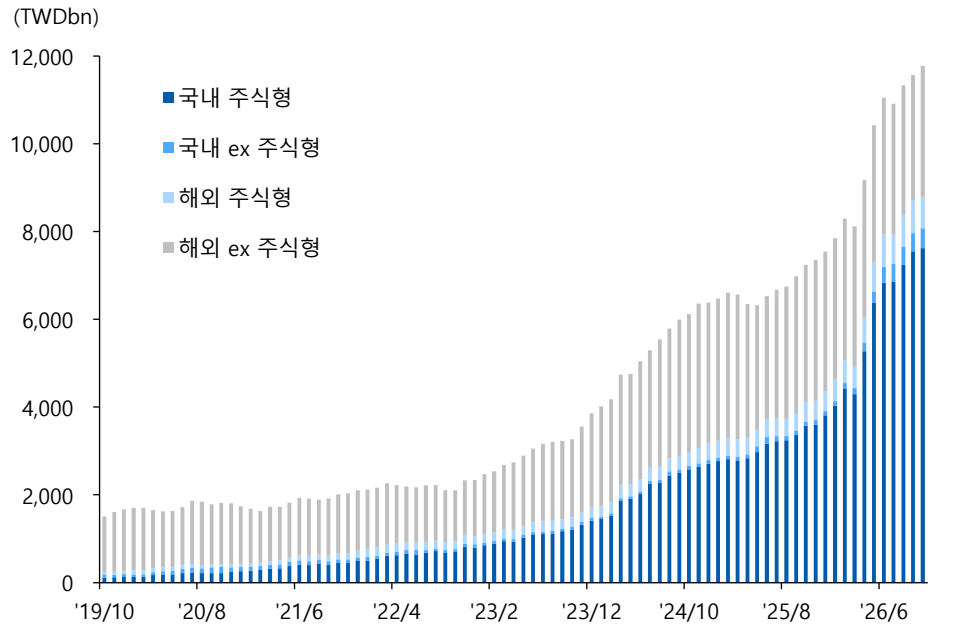


자료: iShares, 유안타증권 리서치센터

대만 로컬 투자, 현지 상장 ETF가 유리

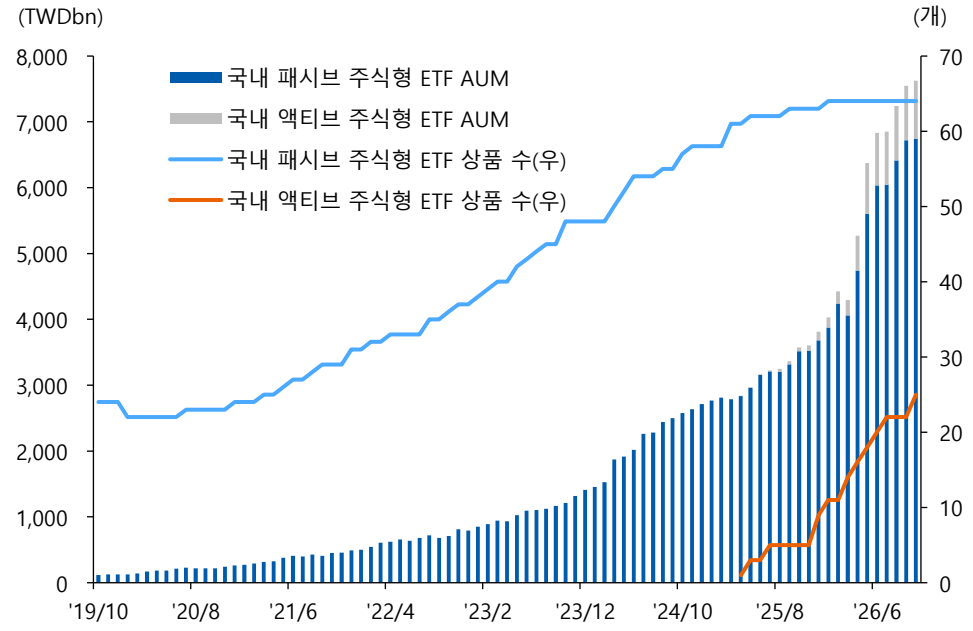
- 대만 ETF 시장은 ’19년 10월 AUM TWD $1.5조에서 ’26년 10월 TWD $11.8조로 약 7.8배 성장.
  국내 주식형 ETF는 ’26년 10월 기준 전체 ETF 시장의 약 65%를 차지하며 시장 확대를 주도.
- 국내 주식형 ETF은 패시브 ETF를 중심으로 성장해왔으나, ’24년 12월 액티브 ETF 상장 승인 및 패시브 멀티에셋 ETF 허용을 계기로 상품 다변화가 본격화.
  이에 따라 ’26년 10월 기준 국내 주식형 패시브 ETF는 65개, 액티브 ETF는 25개까지 확대.
- 대만 대표지수형 뿐만 아니라 고배당/IT/반도체/액티브 등 다양한 상품이 상장되어 있어, 대만 로컬 시장에 대한 투자 목적과 전략에 따른 상품 선택이 가능.

대만 ETF 시장, 국내 주식형 중심으로 성장



주: 레버리지/인버스 제외
자료: SITCA, 유안타증권 리서치센터

국내 주식형 ETF 내에서도 패시브 중심에서 액티브 ETF까지 상품군 확대



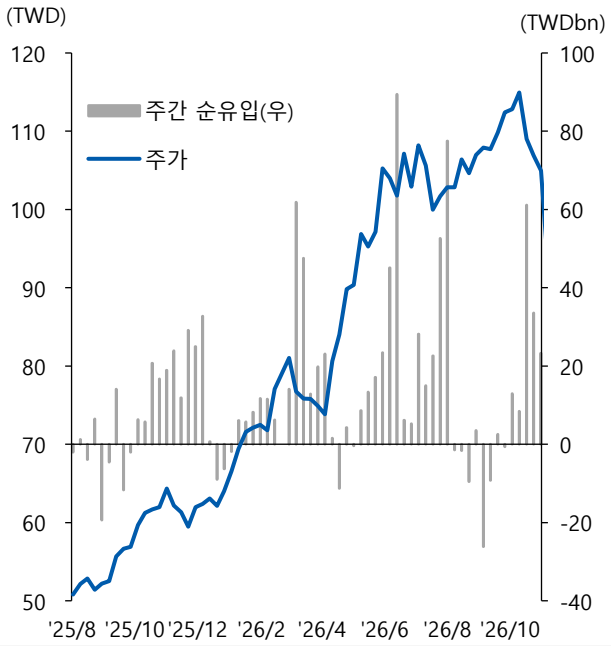
주: 레버리지/인버스 제외
자료: SITCA, 유안타증권 리서치센터

Yuanta/P-shares Taiwan Top 50 ETF(0050 TT)

- **대만증권거래소 상장 종목 중 시가총액 상위 50개 기업으로 구성된 대만50지수를 추종하는 ETF.**
- TSMC 비중이 58.8%로, 포트폴리오의 80% 이상이 AI 서버/반도체 공급망에 집중.
- 주요 CSP들의 CAPEX 상향으로 AI 서버 수요가 늘어나는 상황 속에서 대만 증시의 구조적 성장을 반영.

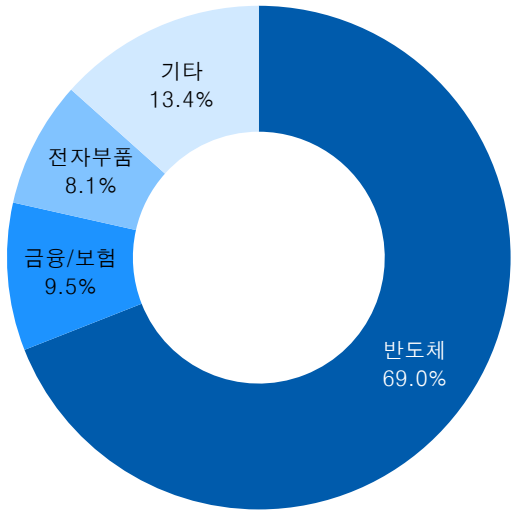
개요	대만 대형주	**총자산(TWDbn)**	2,415
벤치마크	FTSE TWSE Taiwan 50 Index	**1M 수익률(%)**	-11.5
운용보수(%)	0.096%	**1M 순유입(TWDbn)**	278
상장일	03.06.30	**52W 최고/최저**	116.6/58.6
운용방식	패시브	**분배금 기준일**	Semi-Annual

주간 순유입 및 주가



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

업종 비중(%)



자료: Yuanta Funds, 유안타증권 리서치센터

상위 10종목(%)

종목명	비중(%)
TSMC	58.80
Mediatek	6.06
Hon Hai Precision Industry	2.90
Delta Electronics	2.35
ASE Technology	1.98
Nanya Plastics	1.47
CTBC Financial	1.47
Fubon Financial	1.38
United Microelectronics	1.21
Elite Material	1.20

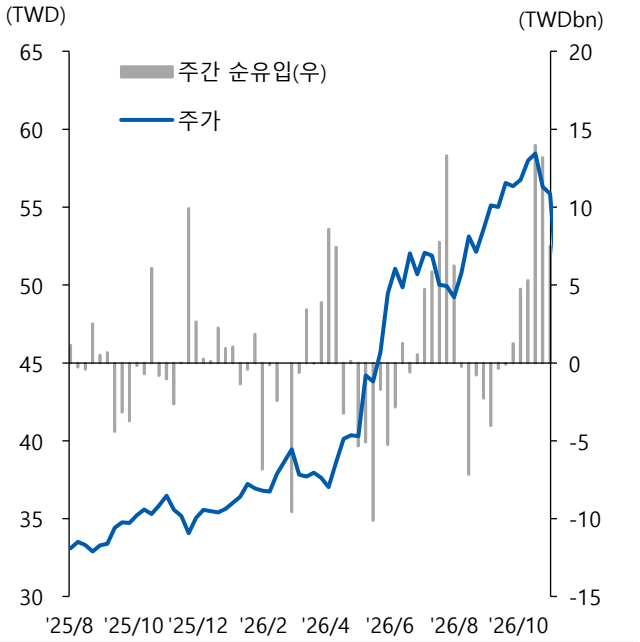
자료: Yuanta Funds, 유안타증권 리서치센터

Yuanta/P-shares Taiwan Dividend Plus ETF(0056 TT)

- **대만50지수와 중형100지수 구성종목 중 향후 1년 예상 현금배당수익률이 높은 50개 종목에 투자하는 고배당 ETF.**
- 대만에서 유일하게 과거 배당이 아니라 컨센서스 기반의 예상 배당 기준으로 종목을 선별해, 향후 이익 성장 모멘텀이 높은 고배당주에 선제적으로 투자 가능.
- '26년 6월 종목 교체 이후 AI 관련주 및 전자부품 비중이 확대되었으며, 금융 및 전통산업이 이를 보완하는 구조.

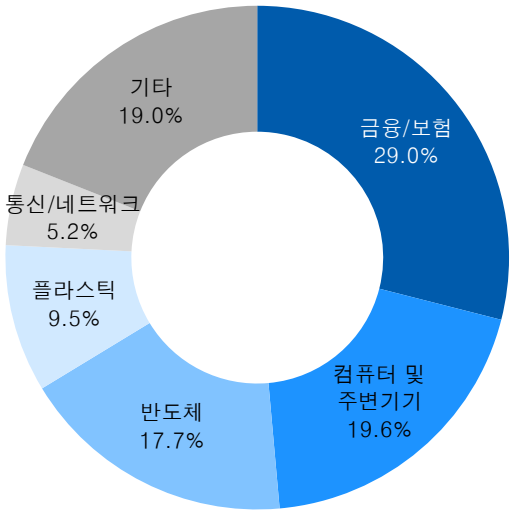
개요	고배당	**총자산(TWDbn)**	770
벤치마크	FTSE TWSE Taiwan Dividend+ Index	**1M 수익률(%)**	-11.7
운용보수(%)	0.435%	**1M 순유입(TWDbn)**	51
상장일	07.12.26	**52W 최고/최저**	58.3/32.1
운용방식	패시브	**분배금 기준일**	Quarterly

주간 순유입 및 주가



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

업종 비중(%)



자료: Yuanta Funds, 유안타증권 리서치센터

상위 10종목(%)

종목명	비중(%)
Nanya Plastics	9.71
Hua Nan Financial	4.95
CTBC Financial	4.64
SinoPac Financial	4.49
Mega Financial	4.10
ASUSTeK Computer	3.98
Evergreen Marine	3.47
Wistron	3.42
Nanya Technology	3.12
Quanta Computer	3.09

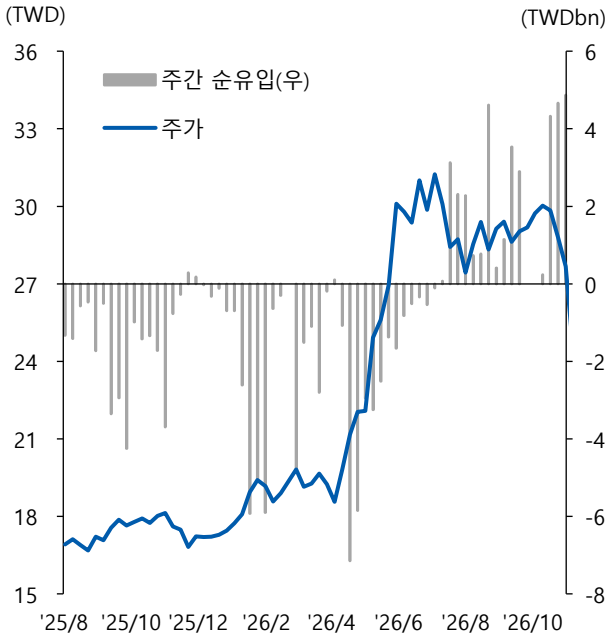
자료: Yuanta Funds, 유안타증권 리서치센터

Fuh Hwa Taiwan Technology Dividend Highlight ETF(00929 TT)

- **대만 테크 산업 가운데 배당수익률이 높은 우량 기업에 투자해 성장성과 배당 수익을 함께 추구.**
- 시가총액, 유동성, 변동성, 재무 지표 등을 활용해 종목을 선별한 뒤 배당수익률이 높은 50개 종목을 최종 선별.
- 최대 보유 종목 비중이 4.26%로, 개별 종목 집중도가 제한되어 있어 테크 업종에 비중이 고르게 분산.

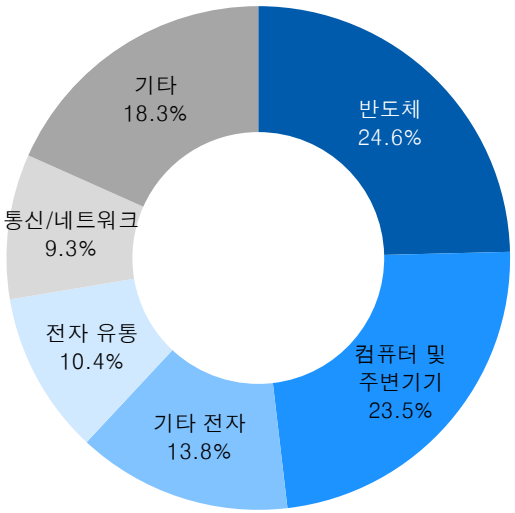
개요	IT 배당	**총자산(TWDbn)**	147
벤치마크	TIP Taiwan Technology Dividend Highlight Index	**1M 수익률(%)**	-17.7
운용보수(%)	0.393%	**1M 순유입(TWDbn)**	18
상장일	23.06.09	**52W 최고/최저**	31.2/16.2
운용방식	패시브	**분배금 기준일**	Monthly

주간 순유입 및 주가



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

업종 비중(%)



자료: Fuh Hwa, 유안타증권 리서치센터

상위 10종목(%)

종목명	비중(%)
ASUSTeK Computer	4.15
Taiwan Mobile	3.87
Novatek Microelectronics	3.83
Chunghwa Telecom	3.61
Realtek Semiconductor	3.47
Catcher Technology	3.46
Far EasTone Telecommunications	3.19
Synnex Technology International	2.95
Wistron	2.70
Quanta Computer	2.66

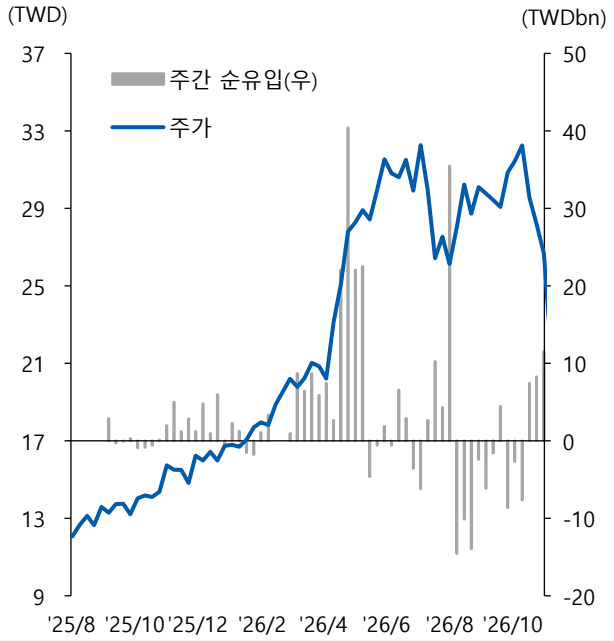
자료: Fuh Hwa, 유안타증권 리서치센터

UPAMC Taiwan Growth Active ETF(00981A TT)

- **시가총액 상위 300개 우량 기업 가운데 성장성과 수익성을 갖춘 혁신 기술 선도 기업에 선별 투자하는 액티브 ETF.**
- TSMC, Mediatek 등 전자부품과 반도체 중심으로 구성되어 있어 AI 핵심 공급망에 집중.
- 선단 공정, HVDC 전원 등 침투율이 낮은 산업 밸류체인에 선제적으로 투자하며 재무 구조가 우수한 기업에 주목.

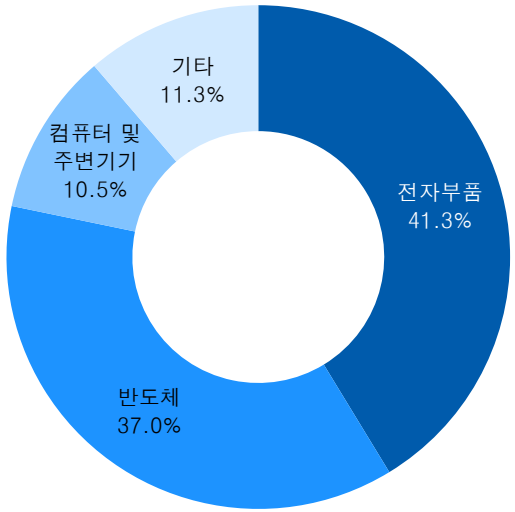
개요	성장 액티브	**총자산(TWDbn)**	252
벤치마크	-	**1M 수익률(%)**	-23.8
운용보수(%)	1.320%	**1M 순유입(TWDbn)**	54
상장일	25.05.27	**52W 최고/최저**	32.9/13.8
운용방식	액티브	**분배금 기준일**	Quarterly

주간 순유입 및 주가



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

업종 비중(%)



자료: UPAMC, 유안타증권 리서치센터

상위 10종목(%)

종목명	비중(%)
TSMC	16.77
Mediatek	8.56
Asia Vital Components	7.53
Elite Material	6.48
Unimicron Technology	5.51
Jentech Precision Industrial	4.85
MPI Corp	4.52
Accton Technology	3.86
ASE Technology	3.80
Yageo	3.47

자료: UPAMC, 유안타증권 리서치센터

PART 6

유안타그룹 대만 리서치 네트워크와 투자의견

Appendix: Yuanta Investment Consulting Coverage List (1)

회사명	티커	시가총액 (TWDmn)	현재가 (TWD)	목표주가 (TWD)	Valuation				Rating
					P/E	P/B	EPS (TWD) FY_2026	EPS (TWD) FY_2027	
TSMC	2330 TT Equity	56,402,905	2,175	3,500	15.0	5.5	112.23	157.06	BUY
MediaTek	2454 TT Equity	6,323,400	3,940	5,400	27.5	10.9	71.25	161.63	BUY
Hon Hai	2317 TT Equity	3,110,740	221	282	8.8	1.4	18.77	21.15	HOLD-OPF
Delta Electronics	2308 TT Equity	2,753,396	1,060	2,100	18.4	6.2	38.91	75.03	BUY
ASE Technology	3711 TT Equity	2,459,473	548	900	16.8	4.9	21.38	34.04	BUY
Fubon FHC	2881 TT Equity	2,087,097	149	130	14.3	1.5	9.94	-	HOLD
Cathay FHC	2882 TT Equity	1,613,613	110	100	12.5	1.3	8.67	-	HOLD
Elite Material	2383 TT Equity	1,241,583	3,465	7,260	13.3	8.6	133.02	268.89	BUY
UMC	2303 TT Equity	1,168,965	93	160	12.6	2.4	7.43	7.93	BUY
Nanya Tech	2408 TT Equity	1,121,317	325	570	2.7	1.3	75.93	128.01	BUY
Quanta	2382 TT Equity	1,088,521	265	395	8.5	3.0	26.30	30.31	BUY
Unimicron	3037 TT Equity	1,086,535	662	1,300	15.5	5.7	25.22	43.36	BUY
AVC	3017 TT Equity	1,066,099	2,715	4,500	16.9	9.6	105.08	180.02	BUY
Global Unichip	3443 TT Equity	893,189	6,665	9,360	44.4	20.3	59.45	142.13	BUY
FPCC	6505 TT Equity	855,431	90	160	5.8	1.7	9.12	6.84	BUY
Wiwynn	6669 TT Equity	826,295	1,475	-	7.1	3.0	-	-	N/R
Jentech	3653 TT Equity	672,722	4,570	9,400	29.3	14.5	71.65	208.86	BUY
Hon.Precision	7769 TT Equity	641,450	3,565	8,000	17.0	7.0	123.88	229.39	BUY
Asustek	2357 TT Equity	624,661	841	1,200	10.2	1.9	87.37	102.31	BUY
King Slide	2059 TT Equity	621,337	6,520	-	13.7	8.3	-	-	N/R
Largan	3008 TT Equity	576,820	4,410	8,200	24.3	2.7	167.99	215.67	BUY
Evergreen Marine	2603 TT Equity	557,499	258	290	9.0	0.9	43.53	51.04	BUY
PharmaEssentia	6446 TT Equity	525,941	1,245	1,125	29.1	9.6	30.97	41.69	HOLD-OPF
Advantech	2395 TT Equity	511,868	589	830	22.9	7.2	22.41	25.25	BUY
Nan Ya PCB	8046 TT Equity	500,778	775	1,700	15.9	6.7	18.11	56.78	BUY
Chroma	2360 TT Equity	484,780	1,140	-	17.1	8.6	-	-	N/R
Lite-On Tech	2301 TT Equity	473,430	208	350	13.8	4.1	11.55	17.93	BUY
MPI	6223 TT Equity	430,138	4,390	7,300	36.4	15.7	65.74	145.40	BUY

주: 기준일 2026-11-18. P/E, P/B는 12M Forward 기준. EPS, 투자의견은 Yuanta Investment Consulting 추정치 및 의견.
자료: Bloomberg, Yuanta Investment Consulting, 유안타증권 리서치센터

Appendix: Yuanta Investment Consulting Coverage List (2)

회사명	티커	시가총액 (TWDmn)	현재가 (TWD)	목표주가 (TWD)	Valuation				Rating
					P/E	P/B	EPS (TWD) FY_2026	EPS (TWD) FY_2027	
Formosa Plastics	1301 TT Equity	409,954	64	85	17.5	0.8	4.18	3.93	BUY
Aspeed	5274 TT Equity	403,355	9,700	20,000	30.4	20.3	193.34	322.02	BUY
Formosa Chem & Fibre	1326 TT Equity	397,975	68	80	17.9	0.9	3.79	2.86	BUY
Realtek	2379 TT Equity	378,386	734	900	19.1	6.3	32.21	36.92	BUY
Aichip	3661 TT Equity	341,215	3,950	4,600	19.3	4.7	118.42	185.54	BUY
BizLink	3665 TT Equity	309,347	1,550	3,300	12.3	4.0	72.51	132.75	BUY
Kinsus	3189 TT Equity	305,075	579	450	18.2	5.1	9.13	19.46	BUY
GlobalWafers	6488 TT Equity	287,294	544	760	17.7	2.3	18.59	26.03	BUY
China Steel	2002 TT Equity	282,441	18	22	39.6	0.9	0.18	0.54	BUY
Novatek	3034 TT Equity	280,072	458	500	13.2	3.4	34.08	32.70	HOLD-OPF
Tripod	3044 TT Equity	253,079	482	655	10.7	3.4	31.05	36.46	BUY
Eva Airways	2618 TT Equity	252,741	47	48	9.7	1.5	4.61	5.02	BUY
KYEC	2449 TT Equity	249,073	194	330	14.9	3.4	9.22	14.88	BUY
WT Micro	3036 TT Equity	238,837	178	285	5.3	1.4	22.33	28.89	BUY
Vanguard	5347 TT Equity	232,934	124	170	16.7	2.5	6.32	8.57	BUY
Compeq	2313 TT Equity	231,341	188	210	14.5	3.5	6.47	14.02	BUY
TUC	6274 TT Equity	229,985	768	1,900	8.9	5.0	40.98	79.98	BUY
Pegatron	4938 TT Equity	228,506	85	116	10.7	1.0	5.92	8.95	BUY
IGS	3293 TT Equity	225,159	799	1,000	14.6	9.5	47.88	53.38	BUY
AirTac	1590 TT Equity	208,000	1,040	1,740	15.3	3.3	59.31	73.68	BUY
AUO	2409 TT Equity	206,791	27	38	27.3	1.3	-0.64	-0.95	HOLD-OPF
Gigabyte	2376 TT Equity	199,049	277	440	6.6	2.1	31.22	37.45	BUY
Taiwan Cement	1101 TT Equity	197,484	26	29	23.5	0.8	0.93	1.21	BUY
Lotes	3533 TT Equity	190,746	1,695	2,200	16.3	3.9	79.72	112.29	BUY
LandMark	3081 TT Equity	171,140	1,680	3,300	39.5	18.8	20.52	48.42	BUY
eMemory	3529 TT Equity	165,431	2,215	3,500	50.9	30.5	33.19	41.91	BUY
E Ink Holdings	8069 TT Equity	162,232	141	230	11.5	2.0	11.22	12.82	BUY
ITEQ	6213 TT Equity	159,437	439	660	9.6	3.9	17.74	33.24	HOLD-OPF

주: 기준일 2026-11-18. P/E, P/B는 12M Forward 기준. EPS, 투자의견은 Yuanta Investment Consulting 추정치 및 의견.
자료: Bloomberg, Yuanta Investment Consulting, 유안타증권 리서치센터

Appendix: Yuanta Investment Consulting Coverage List (3)

회사명	티커	시가총액 (TWDmn)	현재가 (TWD)	목표주가 (TWD)	Valuation				Rating
					P/E	P/B	EPS (TWD) FY_2026	EPS (TWD) FY_2027	
Teco	1504 TT Equity	141,398	60	80	17.7	1.4	3.15	3.52	HOLD-OPF
China Airlines	2610 TT Equity	140,720	23	28	10.1	1.2	2.13	2.33	BUY
Silergy	6415 TT Equity	130,381	334	480	21.5	2.8	10.65	13.41	HOLD-OPF
WinWay	6515 TT Equity	129,743	3,560	11,000	21.1	10.0	102.61	212.83	BUY
Compal	2324 TT Equity	124,943	28	55	10.2	0.9	1.93	3.66	BUY
Synnex	2347 TT Equity	122,594	74	115	6.9	1.3	9.64	11.23	BUY
Asia Cement	1102 TT Equity	122,534	35	39	11.2	0.7	3.75	2.84	HOLD-OPF
Fositek	6805 TT Equity	120,655	1,760	3,100	16.4	7.7	64.01	123.86	BUY
Ta Chen International	2027 TT Equity	120,039	46	55	8.2	1.3	5.75	6.11	BUY
Airoha Technology	6526 TT Equity	112,731	673	900	24.2	5.1	22.61	30.07	BUY
Micro-Star International	2377 TT Equity	111,099	132	190	10.0	1.7	14.44	15.67	BUY
Eclat	1476 TT Equity	105,357	384	445	14.2	3.0	25.48	27.82	BUY
Universal Microwave Technology	3491 TT Equity	104,001	1,510	1,780	46.1	17.0	18.52	35.63	BUY
Hiwin	2049 TT Equity	99,946	283	420	22.0	2.3	10.05	13.48	BUY
WNC	6285 TT Equity	97,655	202	340	13.2	2.5	14.73	16.99	BUY
Syntec	7750 TT Equity	96,270	1,340	3,210	11.3	4.4	91.79	122.38	BUY
Chunghwa Precision Test	6510 TT Equity	95,988	2,915	4,250	27.7	6.9	61.24	119.56	BUY
Kinik	1560 TT Equity	94,682	630	840	29.6	8.1	14.23	20.85	BUY
Cheng Shin Rubber	2105 TT Equity	93,677	29	35	19.1	1.0	1.82	1.47	HOLD-OPF
Topco	5434 TT Equity	92,001	474	-	14.1	3.5	-	-	N/R
Auras	3324 TT Equity	91,122	979	2,000	12.0	4.8	58.51	90.82	BUY
Acer	2353 TT Equity	88,083	29	30	14.3	1.0	1.78	1.92	HOLD-OPF
ASMedia	5269 TT Equity	86,392	1,165	1,725	11.2	2.0	83.10	102.46	BUY
Co-Tech	8358 TT Equity	76,787	304	570	14.7	6.0	11.05	22.74	HOLD-OPF
Marketech International	6196 TT Equity	76,454	347	830	10.9	3.3	29.23	33.03	BUY
Wisdom Marine	2637 TT Equity	70,984	95	105	9.8	1.3	8.63	6.53	BUY
Voltronic	6409 TT Equity	69,279	785	1,100	19.5	7.0	30.79	40.45	BUY
Chicony	2385 TT Equity	67,690	88	150	12.1	1.4	10.83	12.39	BUY

주: 기준일 2026-11-18. P/E, P/B는 12M Forward 기준. EPS, 투자의견은 Yuanta Investment Consulting 추정치 및 의견.
자료: Bloomberg, Yuanta Investment Consulting, 유안타증권 리서치센터

Appendix: Yuanta Investment Consulting Coverage List (4)

회사명	티커	시가총액 (TWDmn)	현재가 (TWD)	목표주가 (TWD)	Valuation				Rating
					P/E	P/B	EPS (TWD) FY_2026	EPS (TWD) FY_2027	
Sinbon	3023 TT Equity	65,899	275	410	15.7	3.6	15.26	17.84	BUY
Chenbro Micom	8210 TT Equity	65,322	520	625	10.3	3.9	38.06	41.65	BUY
Feng Tay	9910 TT Equity	64,088	65	75	14.3	2.4	3.97	5.55	HOLD-OPF
Advanced Echem Materials	4749 TT Equity	63,755	673	1,085	33.3	5.1	15.10	21.68	BUY
Getac	3005 TT Equity	63,082	101	145	10.6	2.2	9.60	10.95	BUY
VPEC	2455 TT Equity	61,050	327	430	30.7	12.1	5.55	8.55	BUY
Evergreen Aviation Technologies	2645 TT Equity	60,868	163	250	17.4	4.0	10.20	12.38	BUY
Tung Ho Steel	2006 TT Equity	60,827	83	98	10.9	1.5	7.89	7.95	BUY
U-Ming Marine	2606 TT Equity	59,154	70	75	9.1	1.3	5.20	5.08	BUY
Makalot	1477 TT Equity	55,259	224	250	13.4	3.8	15.18	16.68	BUY
Ennoconn	6414 TT Equity	49,480	327	545	10.0	1.6	28.25	34.14	BUY
Faraday	3035 TT Equity	48,462	186	200	33.5	2.8	3.05	4.92	HOLD-OPF
GPTC	3131 TT Equity	48,327	1,620	4,000	18.1	9.9	71.35	110.03	BUY
AIDC	2634 TT Equity	47,941	51	80	20.9	2.4	2.30	3.27	BUY
Bora Pharmaceuticals	6472 TT Equity	44,103	345	480	13.3	2.4	15.75	32.03	HOLD-OPF
TXC	3042 TT Equity	44,075	129	236	13.7	2.7	6.86	8.44	BUY
Tong Yang	1319 TT Equity	41,167	70	115	9.9	1.4	6.51	7.35	BUY
Lai Yih Footwear	6890 TT Equity	38,421	154	190	11.9	1.5	11.78	15.03	HOLD-OPF
Scientech	3583 TT Equity	36,730	438	1,100	16.4	3.7	21.63	34.17	BUY
GCS	4991 TT Equity	36,713	303	490	26.0	7.2	5.30	12.23	BUY
Elan	2458 TT Equity	35,858	118	105	16.5	3.0	6.68	6.94	HOLD-OPF
Asia Optical	3019 TT Equity	35,324	127	155	15.4	2.3	6.71	8.38	HOLD-OPF
Machvision	3563 TT Equity	34,347	537	1,200	-	-	25.22	42.82	BUY
I-Chiun	2486 TT Equity	33,948	141	275	15.6	4.3	3.57	10.99	BUY
Lotus Pharmaceutical	1795 TT Equity	32,809	122	-	8.1	1.3	-	-	N/R
Parade Technologies	4966 TT Equity	31,781	403	600	12.4	1.3	25.39	28.65	HOLD-OPF
Arcadyan	3596 TT Equity	30,078	137	220	9.5	1.5	13.80	14.71	BUY
Taiwan Speciality Chemicals	4772 TT Equity	28,059	190	305	23.1	5.8	6.24	8.41	BUY

주: 기준일 2026-11-18. P/E, P/B는 12M Forward 기준. EPS, 투자의견은 Yuanta Investment Consulting 추정치 및 의견.
자료: Bloomberg, Yuanta Investment Consulting, 유안타증권 리서치센터

Appendix: Yuanta Investment Consulting Coverage List (5)

회사명	티커	시가총액 (TWDmn)	현재가 (TWD)	목표주가 (TWD)	Valuation				Rating
					P/E	P/B	EPS (TWD) FY_2026	EPS (TWD) FY_2027	
Everlight	2393 TT Equity	26,958	61	70	13.1	1.4	4.40	4.90	HOLD-OPF
Foxsemicon	3413 TT Equity	26,844	242	350	8.7	1.4	21.83	27.44	BUY
Tigerair Taiwan	6757 TT Equity	25,826	56	65	9.3	2.4	5.80	6.15	BUY
Eternal Precision Mechanics	7795 TT Equity	23,727	301	605	19.5	5.6	5.29	17.27	BUY
ASROCK	3515 TT Equity	22,543	183	280	8.1	1.6	18.98	23.87	BUY
Allied Supreme	4770 TT Equity	22,113	277	350	14.6	2.3	14.21	21.72	BUY
Primax	4915 TT Equity	21,895	46	60	9.1	1.0	4.11	4.26	HOLD-OPF
Sercomm	5388 TT Equity	21,882	72	105	9.4	1.2	6.00	7.41	BUY
TTY	4105 TT Equity	20,489	82	115	10.2	2.4	7.37	8.19	BUY
Chung Hung Steel	2014 TT Equity	20,313	14	19	64.8	-	0.30	0.56	HOLD-OPF
Nan Juen	6584 TT Equity	19,808	278	620	12.6	4.4	13.38	22.03	BUY
Shin Zu Shing	3376 TT Equity	18,638	95	124	9.6	1.0	1.12	6.20	HOLD-OPF
ACES	3605 TT Equity	17,965	103	170	12.8	1.9	5.02	8.46	BUY
AWSC	8086 TT Equity	17,883	91	150	16.2	1.9	5.29	6.00	BUY
uPI	6719 TT Equity	17,358	165	185	17.9	1.2	7.31	7.42	HOLD-OPF
Handa Pharmaceuticals	6620 TT Equity	16,847	102	83	14.7	2.7	3.43	4.89	HOLD-OPF
Visco Vision	6782 TT Equity	16,790	267	305	11.6	2.6	18.86	22.36	BUY
IET-KY	4971 TT Equity	16,657	353	855	47.9	4.8	7.94	15.03	HOLD-OPF
Global PMX	4551 TT Equity	14,864	129	250	9.7	1.5	12.23	15.22	BUY
Ever Supreme	6712 TT Equity	14,269	142	225	25.2	5.5	5.33	5.73	BUY
San Fu	4755 TT Equity	14,162	124	165	15.4	2.2	6.61	7.95	BUY
Great Giant Fibre Garment	4441 TT Equity	11,897	175	250	8.6	1.5	19.10	20.46	BUY
Hu Lane	6279 TT Equity	11,235	94	150	8.2	1.2	9.83	13.08	BUY
CHT Security	7765 TT Equity	10,699	263	320	19.9	4.7	12.32	14.79	BUY
Acer E-Enabling Service Business	6811 TT Equity	9,326	225	280	12.3	-	16.45	18.90	BUY
Acer Cyber Security	6690 TT Equity	5,715	191	215	15.0	1.8	11.36	13.23	BUY

주: 기준일 2026-11-18. P/E, P/B는 12M Forward 기준. EPS, 투자의견은 Yuanta Investment Consulting 추정치 및 의견.
자료: Bloomberg, Yuanta Investment Consulting, 유안타증권 리서치센터

Appendix: Yuanta Investment Consulting Top Picks (1)

종목	티커	Key Idea
TSMC	2330 TT	• 2Q26 매출 및 매출총이익률은 가이던스 상단을 소폭 상회. 영업외이익 증가로 EPS는 TWD27.25를 기록하며 시장 기대치 13% 상회. N2는 3Q26부터 본격 램프업 예정이며, 강한 수요가 매출총이익률에 미치는 부정적 영향을 상쇄할 전망. 3Q26 가이던스는 시장 기대에 부합. • 2026년 달러 기준 매출 성장률 가이던스를 40% 이상으로 상향. AI 수요와 인플레이션을 반영해 Capex 전망치도 600~640억달러(전년 대비 50% 이상 증가)로 상향. 투자 효과는 2028~2029년부터 본격화 예상. • 첨단공정 수요와 2027년 가격 인상 가능성을 반영해 2026/2027년 매출총이익률 67.2%/68.7% 전망. 이에 따라 EPS 추정치 각각 8.2%/3.3% 상향.
MediaTek (미디어텍)	2454 TT	• ASIC 사업의 첫 매출 발생 분기인 4Q26 매출 기여 전망치를 20억달러에서 25억달러로 상향. 전체 매출 내 ASIC 비중은 36.3%에 달할 전망. 4Q26 매출은 전분기 대비 25~32% 증가하며 기존 예상치를 상회할 전망. • 2027년 ASIC 시장점유율 목표치를 20%로 상향. 이에 따른 ASIC 매출은 160억달러. 당초 예상보다 빠르게 소비자 사업부문 매출을 넘어설 전망. 두 번째 ASIC 제품은 예정대로 1Q28 출하 예정. • 높은 ASIC 실적 가시성을 바탕으로 투자의견 BUY 유지. 대만 IC 설계 업체 중 유일하게 AI ASIC 기능설계 영역에 진출해 글로벌 선도업체와 경쟁 중.
ASE Technology (ASE테크)	3711 TT	• 3Q26 패키징 및 테스트 매출은 전분기 대비 20% 증가하며 가이던스(+11~13%)와 시장 예상치를 상회. 긍정적 사업 전망을 반영해 4Q26 EPS 전망치를 23% 상향한 TWD7.44로 조정. • 설비투자는 기존 대비 10억달러 증액한 115억달러로 확대. 2026년 LEAP 매출 목표치를 40억달러로 상향하고, 2027년에도 전년 대비 100% 성장한다는 기존 가이던스 유지. 2027년 LEAP 매출 비중은 전체 패키징 및 테스트 사업의 35.4%에 달할 전망. • 첨단 패키징 및 테스트 사업의 성장성을 반영해 2026/2027년 EPS 전망치를 11%/23% 상향한 TWD21.38/TWD34.04로 조정. 목표주가 TWD900으로 상향.
Asustek (아수스)	2357 TT	• 2Q26 순이익은 전분기 및 전년 대비 각각 94% 증가한 TWD19bn, EPS는 TWD25.64 기록. 당사/시장 추정치를 각각 29%/71% 상회했으며, 매출총이익률이 전분기 대비 2.8%p 상승한 16.5%를 기록한 데 기인. • Edge AI 추론 수요 가속화와 일반 서버, 엔터프라이즈 HGX, 정부 및 국부펀드향 출하 증가세 지속. 2026/2027년 서버 매출(IoT 포함)은 전년 대비 각각 147%/48% 증가 전망. • AI 서버의 높은 성장세와 PC 점유율 확대를 반영해 투자의견 BUY 유지. 목표주가는 2027E EPS TWD102.31에 P/E 12배를 적용한 TWD1,200 유지.
Advantech (어드밴테크)	2395 TT	• 3Q26 순이익은 TWD55.7억으로 전분기 대비 23%, 전년 대비 101% 증가 전망. 매출 전망치 17% 상향을 반영해 EPS 전망치도 17% 높인 TWD6.41로 조정. • 미국 수주는 견조한 흐름 지속. 1H26 미국 프로젝트 설계 채택 규모는 4억달러를 초과하며 지난해 연간 수준 상회. 2H26에도 1H26과 유사하거나 이를 웃도는 수주 규모 예상. • 북미 지역의 견조한 수주와 Edge AI 수요를 반영해 투자의견 BUY 유지. 목표주가는 2H26~1H27 EPS 전망치 TWD24.82에 P/E 35배를 적용한 TWD870 제시.

자료: Yuanta Investment Consulting, 유안타증권 리서치센터

Appendix: Yuanta Investment Consulting Top Picks (2)

종목	티커	Key Idea
Synnex (시넥스테크)	2347 TT	• AI 반도체 및 기업용 부문의 견조한 수요를 반영해 3Q26 매출 추정치 31% 상향. EPS는 TWD2.6으로 전분기 대비 11%, 전년 대비 69% 증가 전망. 기존 EPS 추정치 대비 12% 상향한 수준. • AI 도입에 따른 인력 효율화, 예상 신용손실 감소 및 규모의 경제 확대를 반영해 2026/2027년 영업이익률 2.47%/2.51% 전망. 2025년 영업이익률 2.08% 대비 개선 예상. • AI 반도체 및 기업용 애플리케이션 수요 증가로 2026~2027년 매출과 순이익 성장세 지속 전망. P/E 10배 미만의 밸류에이션을 감안해 투자의견 BUY 유지, 목표주가 TWD115로 상향.
Unimicron (유니마이크론)	3037 TT	• 3Q26 매출은 TWD52.65bn으로 전분기 대비 23%, 전년 대비 55% 증가하며 시장 예상치에 대체로 부합. 매출총이익률은 28.8%로 예상치를 0.4%p 하회했으나, 주로 일회성 직원 보상비용 조정에 기인. • 광푸 및 양메이 공장의 하이엔드 ABF 가동률 90% 이상 유지. 제품 믹스 개선과 루주 설비의 신규 HDI 장비 미세조정에 따라 4Q26/1Q27 매출은 전분기 대비 각각 14%/5% 증가 전망. • ABF, HDI, 광모듈 중심의 지속적 성장세를 반영해 2026/2027년 EPS TWD25.22/TWD43.36 전망. 투자의견 BUY 및 2027E EPS에 P/E 30배를 적용한 목표주가 TWD1,300 유지.
Tripod (트라이포드테크)	3044 TT	• 제품 믹스 개선으로 2Q26 매출총이익률은 전분기 대비 3.6%p 상승한 30.1% 기록. 기존 당사 추정치 27.7%를 크게 상회. • 지속적인 일반 서버 수요와 타이트한 메모리 수급을 반영해 2026/2027년 이익 추정치 각각 15% 상향. EPS는 TWD31.05/TWD36.46으로 전년 대비 60%/17% 증가 전망. • 제품 믹스 개선과 메모리 공급 부족에 따른 수요 확대를 반영해 투자의견 BUY 유지. 목표주가는 2027E EPS의 18배를 적용한 TWD655로 상향.
Delta Electronics (델타전자)	2308 TT	• 부품 부족, 신규 18kW 제품 인증 지연 및 재고자산 평가손실로 매출총이익률 1.7%p 하락. 3Q26 EPS는 TWD9.0으로 전분기 대비 7% 감소하며 추정치 16% 하회. • 부품 부족 심화를 반영해 4Q26 EPS 추정치를 16% 하향한 TWD12.3으로 조정. 다만 가격 인상 효과와 차세대 GPU 플랫폼 및 HVDC 제품향 파워 솔루션 출하로 전분기 대비 36% 성장 전망. • 시스템급 HVDC 제품 출하 개시 예정으로, 종합 전력 기술이 AIDC 전력 병목 해결의 핵심으로 작용할 전망. 투자의견 BUY 유지, 2027E EPS TWD75에 P/E 28배를 적용한 목표주가 TWD2,100 제시.
FPCC (포모사석유화학)	6505 TT	• 3Q26 EPS는 TWD2.76으로 전년 대비 206% 증가하며 분기 최고치 기록. 견조한 정제마진을 반영해 4Q26 EPS 추정치를 4% 상향한 TWD2.04, 2026년 EPS 추정치를 1% 상향한 TWD9.12로 조정. • 경유 스프레드 강세와 난야테크 배당수익 기여를 반영해 1Q27 EPS 전망치를 3.5% 상향한 TWD1.78, 2027년 EPS 전망치를 11% 상향한 TWD6.84로 조정. • 글로벌 정제설비 가동 차질에 따른 정제유 공급 부족과 정제마진 확대를 반영해 투자의견 BUY 유지. 목표주가는 2027E BVPS TWD56.36에 P/B 2.8배를 적용한 TWD160으로 상향.

자료: Yuanta Investment Consulting, 유안타증권 리서치센터

• 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 민병규, 임지윤, 김혜원, 김세빈)

• 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.



AI 포트폴리오의 완성, 2027년 대만 투자전략

Beyond Memory, Taiwan

유안타증권
Yuanta Securities (Korea)