

Bloomberg 평균목표주가
EUR 794.53

현재주가: 574.00 (상승여력 38.4%)

Buy 80.0% Hold 17.5% Sell 2.5%

최고목표주가 EUR 1,057.00
 최저목표주가 EUR 500.00

* Bloomberg 기준

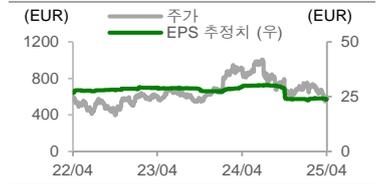
At a glance (기준일: 2025. 4. 16)

시가총액 (bil EUR)	226
시가총액 (억원)	3,640,435
Shares	394 (백만주)
52주 최고/최저 (EUR)	1,021.80 / 508.40
평균거래대금(90일, EUR)	0.6 (십억달러)
MKT PER(26F, 배)	20.4
배당수익률(26F, %)	1.5
국가	NE
상장거래소	EN Amsterdam
산업	Semiconductors
주요주주(%)	
1. 크레디 아그리콜	8.0
2. 블랙록	4.7
3. VANGUARD GROUP	4.6

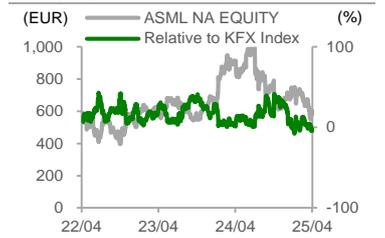
Share Performance

주가상승률(%)	1M	6M	12M
절대주가	-12.5	-9.4	-37.2
상대주가	3.8	39.7	1.1

주가 vs EPS 추정치



Company vs 시장 composite



반도체 담당 박상욱

T.02)2004-9616 / park.sang-wook@shinyoung.com

ASML (ASML NA)

관세가 가장 큰 변수

1Q25 Review: 실적은 시장 기대치에 부합

ASML의 2025년 1분기 매출과 매출총이익률은 각각 77.4억 유로, 54%로 파악됨. 매출과 매출총이익률은 각각 컨센서스를 0.5억유로, 1.8%pt 상회함. EUV 노광장비 판가 상승에 따라 수익성 개선됐다고 추정됨. 신규 수주는 39.4억 유로이며, EUV 장비 수주액이 12.0억 유로인 것으로 파악됨. 1분기 신규 수주는 컨센서스를 8.8억 유로 하회함. 대중 수출 규제 및 주요 파운드리 고객사 사업 부진으로 신규 수주 공백 발생했다고 판단됨

2025년 가이드던스는 시장 기대치에 부합

ASML은 2025년 매출과 매출총이익률 가이드던스를 각각 300~350억 유로, 51~53%로 제시함. 이는 시장 컨센서스인 326.2억 유로와 51.9%에 부합하는 수치. AI 수요가 여전히 강력하여 연간 가이드던스 변화는 미미한 것으로 파악됨. 대중 수출 규제에 의한 영향은 작년 3분기 실적발표에 이미 충분히 반영되었음. 다만 관세가 시행될 경우 직간접적으로 반도체 수요에 부정적 영향을 줄 수 있어 모니터링 필요하다는 판단

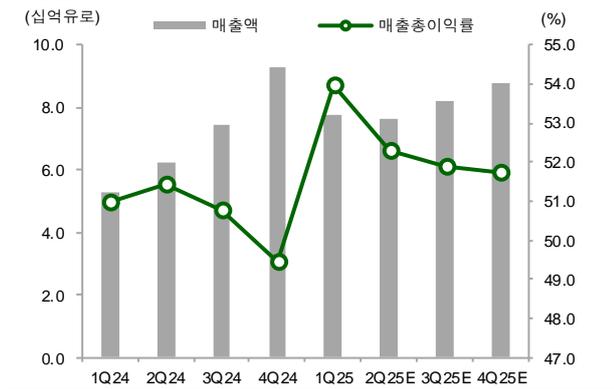
관세 적용 시 하반기 실적 조정 불가피할 전망

ASML 1Q25 크리토프 CEO 인터뷰에 따르면 관세로 인한 직접적인 영향은 크게 네 가지로 나뉨. 첫째, ASML이 신규 장비를 미국으로 수출할 때 전체 시스템에 부과될 수 있는 관세가 있으며, 둘째, 미국 내에서 현장 운영에 사용하는 부품이나 도구에도 관세가 적용될 수 있음. 셋째, 미국 내 제조를 위해 ASML이 수입하는 자재나 부품에 대한 관세가 있고, 마지막으로 미국에서 다른 국가로 제품을 수출할 때, 해당 국가가 부과할 수 있는 관세 역시 고려해야 할 부분임. ASML은 전세계적으로 약 5,000개 공급 업체들과 협력하고 있고, 네덜란드, 대만, 미국, 독일 등 국가에 생산 거점이 운영되고 있음. 관세가 적용될 경우 하반기 실적 하향될 가능성 높다고 판단됨

결산기(12월)	2024A	2025F	2026F	1Q24A	1Q25P
매출액(mil EUR)	28,262.9	32,628.0	36,360.5	5,290.0	7,741.5
영업이익(mil EUR)	9,937.1	10,929.4	12,787.3	1,391.4	2,737.9
영업이익률	35.2	33.5	35.2	26.3	35.4
순이익(mil EUR)	8,349.0	9,334.0	10,888.9	1,223.8	2,355.0
EPS(EUR)	21.2	23.7	28.2	3.1	6.0
ROE	43.8	47.7	49.5	62.8	60.7
PER	32.0	24.2	20.4	47.6	25.1

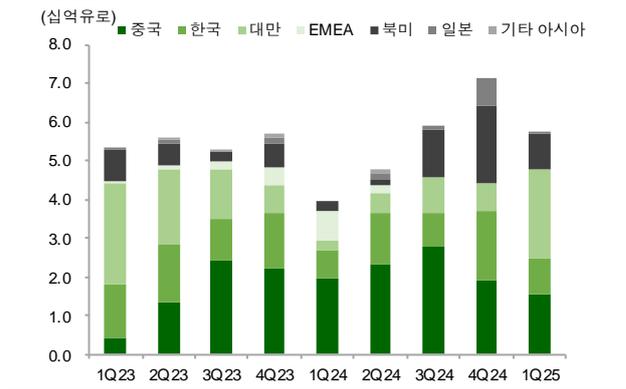
주: GAAP / 자료: 실적추정치는 Bloomberg 컨센서스 기준

도표 1. ASML 분기별 매출액, 매출총이익률 추이 및 전망



주: GAAP
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 2. ASML 부문별 매출액 추이



자료: ASML, 신영증권 리서치센터

도표 3. ASML 분기별 실적 및 컨센서스 상회 비율

(단위: 백만유로, 유로)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
실적 발표일	2023-04-19	2023-07-19	2023-10-18	2024-01-24	2024-04-17	2024-07-17	2024-10-15	2025-01-29	2025-04-16
매출액(예상)	6,309	6,687	6,731	6,941	5,398	6,086	7,136	9,034	7,754
매출액(실제)	6,746	6,902	6,673	7,237	5,290	6,243	7,467	9,263	7,742
컨센서스 상회 비율	6.9%	3.2%	-0.9%	4.3%	-2.0%	2.6%	4.6%	2.5%	-0.2%
매출총이익(예상)	3,141	3,384	3,400	3,526	2,632	3,077	3,620	4,481	4,075
매출총이익(실제)	3,413	3,544	3,462	3,356	2,697	3,212	3,793	4,582	4,180
컨센서스 상회 비율	8.7%	4.7%	1.8%	-4.8%	2.4%	4.4%	4.8%	2.2%	2.6%
당기순이익(예상)	1,615	1,803	1,826	1,875	1,097	1,471	1,894	2,630	2,235
당기순이익(실제)	1,956	1,942	1,893	2,324	1,224	1,578	2,077	3,471	2,355
컨센서스 상회 비율	21.1%	7.7%	3.7%	23.9%	11.5%	7.3%	9.6%	32.0%	5.4%
EPS(예상)	4.13	4.59	4.65	4.80	2.81	3.78	4.81	6.69	5.71
EPS(실제)	4.96	4.93	4.81	5.90	3.11	4.01	5.28	8.82	6.00
컨센서스 상회 비율	20.1%	7.5%	3.4%	23.0%	10.8%	6.0%	9.7%	31.9%	5.0%

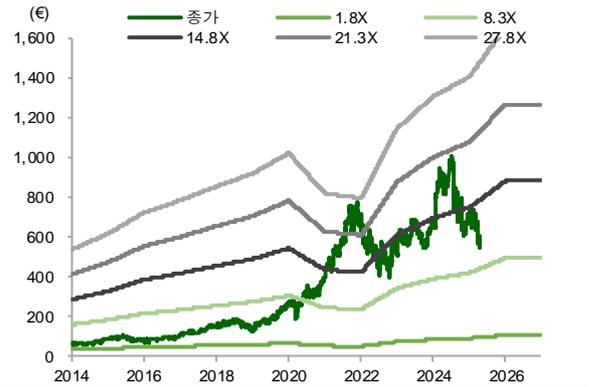
주: GAAP
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 4. ASML 12MF PER BAND



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 5. ASML 12MF PBR BAND



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 6. ASML 실적 추이 및 전망

(단위: 십억유로, %)

	1Q24A	2Q24	3Q24A	4Q24A	1Q25P	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2023A	2024A	2025E
매출액	5.3	6.2	7.5	9.3	7.7	7.7	8.2	8.8	27.6	28.3	32.6
매출총이익	2.7	3.2	3.8	4.6	4.2	4.0	4.3	4.6	13.8	14.3	17.0
GPM	51.0%	51.5%	50.8%	49.5%	54.0%	52.3%	51.9%	51.8%	50.0%	50.5%	52.1%
영업이익	1.4	1.8	2.4	4.3	2.7	2.6	2.7	3.0	9.5	9.9	10.9
OPM	26.3%	29.4%	32.7%	46.1%	35.4%	33.6%	33.2%	33.9%	34.5%	35.2%	33.6%
세전이익	1.4	1.8	2.4	4.3	2.8	2.6	2.7	3.0	9.6	10.0	11.0
당기순이익	1.2	1.6	2.1	3.5	2.4	2.2	2.3	2.5	8.1	8.3	9.4
NIM	23.1%	25.3%	27.8%	37.5%	30.4%	28.5%	28.6%	29.0%	29.4%	29.5%	28.8%
YoY											
매출액	-21.6%	-9.6%	11.9%	28.0%	46.3%	22.7%	9.7%	-4.9%	30.2%	2.6%	15.3%
매출총이익	-21.0%	-9.4%	9.6%	36.5%	55.0%	24.7%	12.1%	-0.5%	28.7%	3.7%	18.8%
영업이익	-36.9%	-18.9%	11.9%	49.2%	96.8%	40.5%	11.5%	-30.1%	46.3%	4.5%	10.1%
지배순이익	-37.4%	-18.7%	9.7%	49.3%	92.4%	38.3%	13.0%	-26.5%	44.3%	2.9%	12.2%
지역별 매출 비중 (%)											
중국	49%	49%	47%	27%	27%				29%	41%	
한국	19%	28%	15%	25%	16%				24%	21%	
대만	6%	11%	15%	10%	40%				30%	11%	
EMEA	20%	4%	0%	0%	0%				4%	5%	
북미	6%	3%	21%	28%	16%				10%	17%	
일본	0%	3%	2%	10%	1%				2%	4%	
기타	0%	2%	0%	0%	0%				1%	1%	

주: GAAP 기준

자료: Bloomberg, ASML, 신영증권 리서치센터

Compliance Notice

■ 투자등급

- 종목**
- 매수** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 10% 이상의 상승이 예상되는 경우
 - 중립** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 $\pm 10\%$ 이내의 등락이 예상되는 경우
 - 매도** : 향후 12개월 동안 추천일 증가대비 목표주가 -10% 이하의 하락이 예상되는 경우

- 산업**
- 비중확대** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 높게 가져갈 것을 추천
 - 중립** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중과 같게 가져갈 것을 추천
 - 비중축소** : 향후 12개월 동안 분석대상 산업의 보유비중을 시장비중 대비 낮게 가져갈 것을 추천

- 본 자료는 당사 홈페이지에 게시된 자료로, 기관투자자 등 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료 작성한 애널리스트는 발간일 현재 본인 및 배우자의 계좌로 동 주식을 보유하고 있지 않으며, 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료의 작성 담당자는 자료에 게재된 내용이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- 본 자료의 괴리율은 감자 등 주가에 영향을 미치는 사건을 반영하여 계산하였습니다.

본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 소지에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.