2026년 1월 30일 | Global Equity

ASML (ASML NA)

수요는 견조. 다만 믹스 영향으로 보수적인 이익률 제시

네덜란드

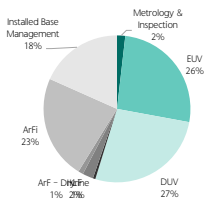
TP(컨센서스)	1,307 EUR
CP(1.29)	1,194 EUR

Key Data

국가	NETHERLANDS
상장거래소	EN Amsterdam
산업 분류	Information Technology
주요 영업	Semiconductors & Semiconductor
홈페이지	www.asml.com
시가총액(십억EUR)	463.6
시가총액(조원)	791.8
52주최고/최저()	1309/508.4
주요주주 지분율(%)	
Capital Group Cos Inc/The	10.46
Credit Agricole Group	8.13

주가상승률	1M	6M	12M
절대	32.9	90.1	75.0
상대	26.9	80.3	64.8

매출구성



Financial Data (백만 EUR)

투자지표	2024	2025F	2026F	2027F
매출	28,263	32,667	36,236	42,620
영업이익	9,023	11,301	12,733	16,195
순이익	7,572	9,609	10,854	13,695
EPS(USD)	19.2	24.7	28.4	36.5
EPS(YOY, %)	(3.3)	28.4	15.0	28.6
ROE(%)	47.4	50.5	46.7	49.6
PER(배)	35.3	37.3	42.0	32.7
PBR(배)	14.4	18.2	19.1	15.0
배당률(%)	0.9	0.5	0.7	0.8

자료: ASML, Bloomberg

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 Review: 고객사 일정 앞당겨지며, 분기 사상 최대 실적과 수주액 경신

ASML은 25년 4분기 매출액 97.2억 유로(YoY +5%, QoQ +29%), GAAP 기준 EPS 7.34 유로(YoY +7%, QoQ +34%), 신규 수주액 132억 유로(YoY +86%, QoQ +144%)를 기록했다. 분기 사상 최대 실적을 경신했다. 컨센서스 대비 매출액은 약 2% 상회, EPS는 약 3% 하회했고, 신규 수주액은 92% 상회했다. DRAM과 로직 고객 모두 CAPA 계획을 앞당기면서 수주액이 대폭 증가한 것으로 보인다.

사업부별로 구분하면, 장비 매출액은 75.8억 유로(YoY +7%, QoQ +37%), 설치 기반 관리 매출액은 21.3억 유로(YoY -1%, QoQ +9%)를 기록했다. 장비 매출 중 로직향은 70%, 메모리향은 30%를 차지했으며, EUV 매출액은 전년동기대비 23% 증가한 36.4억 유로를 기록했다. 장비 내 국가별로는 대만이 전년동기대비 134% 증가한 16.7억 유로, 중국은 전년동기대비 30% 증가한 25억 유로, 한국은 전년동기대비 7% 증가한 19억 유로를 기록했다.

1Q26 Preview: 제품 믹스 영향을 고려하여 보수적인 매출총이익률 제시

ASML은 26년 1분기 가이던스로 매출액 82~89억 유로, 매출총이익률 51~53%를 제시했다. 중간값 기준 Bloomberg 컨센서스 대비 매출액은 약 5% 상회했고, 매출총이익률은 부합했다. 매출액은 상회한 반면, 매출총이익률은 부합하는 수준에 그쳤다. 마진이 좋은 이머전 리소그래피 공급이 제약을 받는 상황이기 때문이다. 이머전 장비 비중이 축소되는 가운데, 마진이 낮은 드라이 장비 매출이 지난해 말부터 증가하기 시작하면서 전년동기대비 감소폭을 축소하기 시작했다. 드라이 장비 매출이 올해도 회복세를 이어갈 것으로 보이기 때문에 이익률이 보수적으로 제시되었다.

2026년에도 역대 최대 매출액 경신 기대

ASML은 2026년 매출액 가이던스로 매출액 340~390억 유로, 매출총이익률 51~53%를 제시했다. 중간값 기준 매출액은 전년대비 약 12%, 매출총이익률은 플랫하게 제시되었다. 이머전 비중 축소와 더불어, EUV 내에서 3800 외 3600의 출하가 증가할 예상되기 때문에 보수적인 이익률 가이던스가 제시되었다. 또한 아직은 마진이 낮은 High NA 출하도 2026년에 전년대비 증가할 것으로 보인다. 이로 인해 EUV/DUV 전체에서 믹스 영향이 있을 것으로 추정된다. 25년 4분기에 대폭 증가한 수주액은 리드기간을 고려하면 2026년 실적에 기여하기는 어렵다. 종합적으로 2026년은 제품 믹스로 인해 보수적인 매출총이익률이 제시되었다. 다만, 고객사들의 신규 팹은 건설 기간이 필요하기 때문에, 단기적으로 생산능력 증가를 위한 업그레이드 수요가 증가할 가능성이 상존한다. 업그레이드 수요는 가이던스 상단인 매출총이익률 53%에 도달하기 위한 중요 포인트인 만큼, 향후 체크 포인트는 업그레이드 매출 증가폭이다. 보수적인 이익률 가이던스를 제외하면, 로직과 메모리 양쪽에서의 견조한 수요에 힘입어 역대 최대 매출액을 또다시 경신할 것으로 보인다.

도표 1. ASML의 매출 및 영업이익 추이

(단위: 백만유로)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024
매출액	**5,290**	**6,243**	**7,467**	**9,262**	**7,742**	**7,692**	**7,516**	**9,718**	**27,559**	**28,263**	**32,667**
YoY	*-21.6%*	*-9.6%*	*11.9%*	*28.0%*	*46.3%*	*23.2%*	*0.7%*	*4.9%*	*30.2%*	*2.6%*	*15.6%*
QoQ	*-26.9%*	*18.0%*	*19.6%*	*24.0%*	*-16.4%*	*-0.6%*	*-2.3%*	*29.3%*	-	-	-
매출총이익	**2,697**	**3,212**	**3,793**	**4,790**	**4,180**	**4,130**	**3,880**	**5,068**	**14,136**	**14,492**	**17,258**
매출총이익률	*51.0%*	*51.5%*	*50.8%*	*51.7%*	*54.0%*	*53.7%*	*51.6%*	*52.2%*	*51.3%*	*51.3%*	*52.8%*
영업이익	**1,396**	**1,848**	**2,448**	**3,367**	**2,740**	**2,697**	**2,472**	**3,431**	**9,073**	**9,058**	**11,340**
YoY	*-36.9%*	*-18.3%*	*11.5%*	*40.2%*	*96.3%*	*45.9%*	*1.0%*	*1.9%*	*39.0%*	*-0.2%*	*25.2%*
QoQ	*-41.9%*	*32.4%*	*32.4%*	*37.5%*	*-18.6%*	*-1.6%*	*-8.4%*	*38.8%*	-	-	-
영업이익률	*26.4%*	*29.6%*	*32.8%*	*36.3%*	*35.4%*	*35.1%*	*32.9%*	*35.3%*	*32.9%*	*32.1%*	*34.7%*

자료: ASML, 하나증권

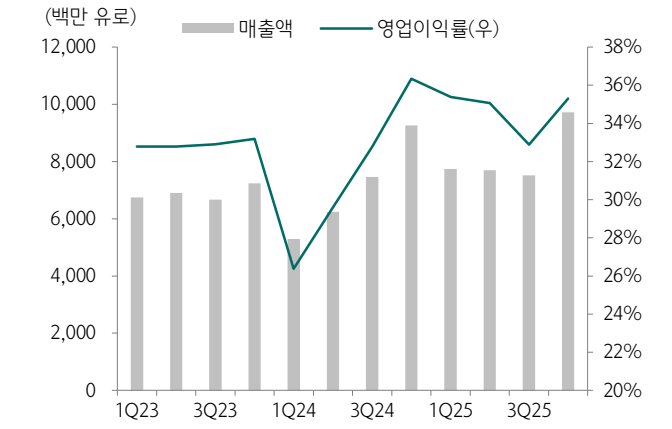
도표 2. ASML의 제품별 매출 추이

(단위: 백만유로)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024
매출액	**5,290**	**6,243**	**7,467**	**9,262**	**7,742**	**7,692**	**7,516**	**9,718**	**27,559**	**28,263**	**32,667**
Net System	**3,966**	**4,761**	**5,926**	**7,116**	**5,740**	**5,596**	**5,554**	**7,584**	**21,939**	**21,769**	**24,474**
EUV	1,824	1,466	2,074	2,957	3,215	2,686	2,110	3,640	9,124	8,321	11,651
I-Line	40	112	119	99	57	56	56	76	278	369	245
KrF	317	426	593	655	287	224	167	379	2,203	1,991	1,057
ArF - Dry	119	307	178	171	115	112	111	152	780	774	489
ArFi	1,547	2,370	2,844	2,906	1,894	2,406	2,888	3,034	9,017	9,667	10,222
Metrology & Inspection	119	80	119	328	172	112	222	303	536	646	810
Installed Base	**1,324**	**1,482**	**1,541**	**2,147**	**2,001**	**2,096**	**1,962**	**2,134**	**5,620**	**6,494**	**8,193**
YoY											
EUV	*-37%*	*-29%*	*12%*	*28%*	*76%*	*83%*	*2%*	*23%*	*29%*	*-9%*	*40%*
I-Line	*-26%*	*99%*	*123%*	*-14%*	*45%*	*-50%*	*-53%*	*-24%*	*57%*	*33%*	*-34%*
KrF	*-34%*	*-15%*	*12%*	*-5%*	*-10%*	*-48%*	*-72%*	*-42%*	*31%*	*-10%*	*-47%*
ArF - Dry	*-26%*	*173%*	*-16%*	*-42%*	*-3%*	*-63%*	*-38%*	*-11%*	*26%*	*-1%*	*-37%*
ArFi	*-3%*	*-14%*	*12%*	*37%*	*22%*	*2%*	*2%*	*4%*	*72%*	*7%*	*6%*
Metrology & Inspection	*-26%*	*-29%*	*12%*	*108%*	*45%*	*40%*	*87%*	*-8%*	*-16%*	*20%*	*25%*
Installed Base	*-6%*	*14%*	*13%*	*38%*	*51%*	*41%*	*27%*	*-1%*	*-2%*	*16%*	*26%*

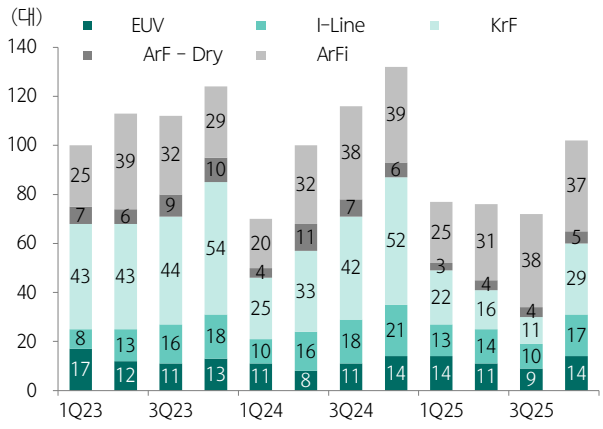
자료: ASML, 하나증권

도표 3. ASML 분기별 실적 추이



자료: ASML, 하나증권

도표 4. ASML 장비 판매대수 추이



자료: ASML, 하나증권

도표 5. ASML의 응용처별 매출 추이

(단위: 백만유로)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
Net System	3,966	4,761	5,926	7,116	5,740	5,596	5,554	7,584	21,939	21,769	24,474
Logic	2,499	2,571	3,793	4,341	3,329	3,861	3,610	5,309	16,063	13,203	16,110
Memory	1,467	2,190	2,133	2,775	2,411	1,735	1,944	2,275	5,876	8,566	8,365
YoY											
Logic	*-33%*	*-45%*	*-6%*	*21%*	*33%*	*50%*	*-5%*	*22%*	*60%*	*-18%*	*22%*
Memory	*-8%*	*144%*	*67%*	*32%*	*64%*	*-21%*	*-9%*	*-18%*	*9%*	*46%*	*-2%*
Portion											
Logic	*63%*	*54%*	*64%*	*61%*	*58%*	*69%*	*65%*	*70%*	*73%*	*61%*	*66%*
Memory	*37%*	*46%*	*36%*	*39%*	*42%*	*31%*	*35%*	*30%*	*27%*	*39%*	*34%*

자료: ASML, 하나증권

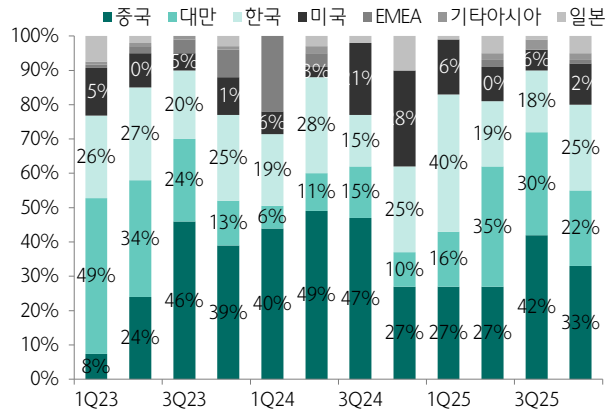
도표 6. ASML의 지역별 매출 추이

(단위: 백만유로)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
Net System	3,966	4,761	5,926	7,116	5,740	5,596	5,554	7,584	21,939	21,769	24,474
중국	1,586	2,333	2,785	1,921	1,550	1,511	2,333	2,503	6,431	8,626	7,896
대만	238	524	889	712	918	1,959	1,666	1,668	6,536	2,362	6,212
한국	754	1,333	889	1,779	2,296	1,063	1,000	1,896	5,385	4,754	6,255
미국	238	143	1,244	1,992	918	560	333	910	2,252	3,618	2,721
EMEA	793	190	0	0	0	112	0	76	832	984	188
기타아시아	0	95	0	0	0	112	167	152	219	95	430
일본	0	143	119	712	57	280	56	379	710	973	772
YoY											
중국	*271%*	*73%*	*14%*	*-13%*	*-2%*	*-35%*	*-16%*	*30%*	*185%*	*34%*	*-8%*
대만	*-91%*	*-73%*	*-30%*	*-4%*	*286%*	*274%*	*87%*	*134%*	*1%*	*-64%*	*163%*
한국	*-46%*	*-12%*	*-16%*	*25%*	*205%*	*-20%*	*12%*	*7%*	*23%*	*-12%*	*32%*
미국	*-70%*	*-75%*	*369%*	*219%*	*286%*	*292%*	*-73%*	*-54%*	*105%*	*61%*	*-25%*
EMEA	*1,385%*	*70%*	-	-	-	*-41%*	-	-	*124%*	*18%*	*-81%*
기타아시아	-	*70%*	-	-	-	*18%*	-	-	*-12%*	*-57%*	*352%*
일본	-	*27%*	-	*317%*	-	*96%*	*-53%*	*-47%*	*19%*	*37%*	*-21%*
Portion											
중국	*40%*	*49%*	*47%*	*27%*	*27%*	*27%*	*42%*	*33%*	*29%*	*40%*	*32%*
대만	*6%*	*11%*	*15%*	*10%*	*16%*	*35%*	*30%*	*22%*	*30%*	*11%*	*25%*
한국	*19%*	*28%*	*15%*	*25%*	*40%*	*19%*	*18%*	*25%*	*25%*	*22%*	*26%*
미국	*6%*	*3%*	*21%*	*28%*	*16%*	*10%*	*6%*	*12%*	*10%*	*17%*	*11%*
EMEA	*20%*	*4%*	*0%*	*0%*	*0%*	*2%*	*0%*	*1%*	*4%*	*5%*	*1%*
기타아시아	*0%*	*2%*	*0%*	*0%*	*0%*	*2%*	*3%*	*2%*	*1%*	*0%*	*2%*
일본	*0%*	*3%*	*2%*	*10%*	*1%*	*5%*	*1%*	*5%*	*3%*	*4%*	*3%*

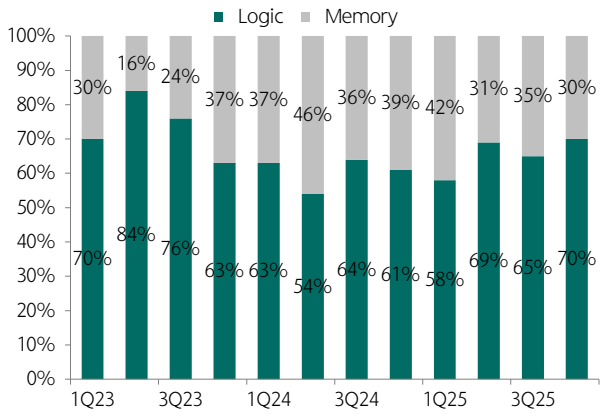
자료: ASML, 하나증권

도표 7. ASML 지역별 매출 비중 추이



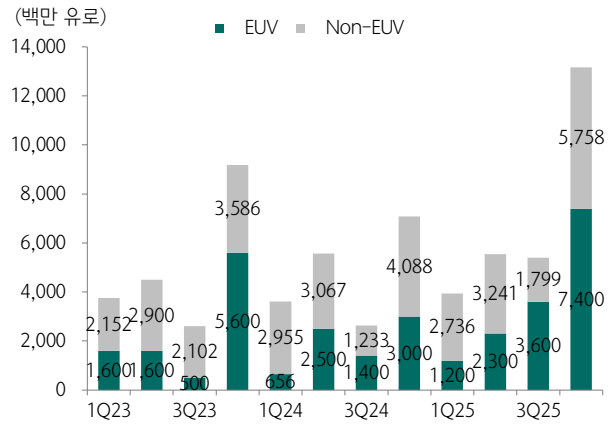
자료: ASML, 하나증권

도표 8. ASML 응용처별 매출 비중 추이



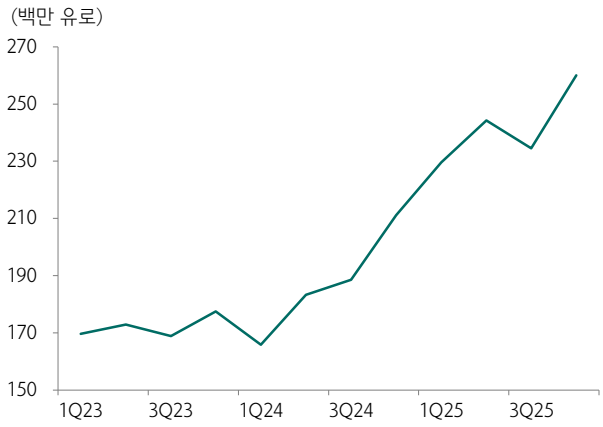
자료: ASML, 하나증권

도표 9. ASML 수주액 추이



자료: ASML, 하나증권

도표 10. EUV ASP 추이



자료: ASML, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만EUR)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	27,559	28,263	32,667	36,236	42,620
매출총이익	14,136	14,492	17,258	19,146	23,109
판관비	5,094	5,469	5,957		
영업이익	9,042	9,023	11,301	12,733	16,195
이자 비용	153	163	163		
기타영업손익	(194)	(182)	(105)		
세전이익	9,084	9,042	11,406		
법인세	1,436	1,681	2,013		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	7,839	7,572	9,609	10,854	13,695
성장율(YoY)					
매출	30.2	2.6	15.6	10.9	17.6
영업이익	39.1	(0.2)	25.3	12.7	27.2
순이익	39.4	(3.4)	26.9	13.0	26.2
수익성(%)					
매출총이익률	51.3	51.3	52.8	52.8	54.2
영업이익률	32.8	31.9	34.6	35.1	38.0
순이익률	28.4	26.8	29.4	30.0	32.1

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만EUR)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	18,190	23,065	24,394	30,737	30,616
현금성자산	6,952	7,268	7,005	12,736	12,916
매출채권	4,214	6,681	5,713	4,560	3,637
비유동자산	12,041	13,236	15,564	17,852	19,951
투자자산	383	364	990	1,774	1,667
유형자산	3,148	4,137	5,800	7,234	8,235
자산총계	30,231	36,300	39,958	48,590	50,567
유동부채	12,298	17,984	16,275	24,264	24,264
비유동부채	7,792	9,506	10,230	10,061	6,691
부채총계	20,090	27,490	26,505	30,113	30,954
자본금	3,913	3,977	4,034	4,084	4,084
이익잉여금	6,228	4,834	9,418	14,392	19,612
자본총계	10,141	8,811	13,452	18,477	19,612

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(EUR)					
EPS	19.9	19.2	24.7	28.4	36.5
BPS	34.2	47.0	50.5	62.7	79.5
SPS	70.0	71.9	84.1	94.8	113.7
DPS	6.1	6.4	4.3	8.3	9.7
주가지표(배)					
PER	34.2	35.3	37.3	42.0	32.7
PBR	19.9	14.4	18.2	19.1	15.0
EV/EBITDA	27.2	26.0	28.2	33.1	26.3
PSR	9.7	9.4	11.0	12.8	10.9
배당수익률(%)	0.9	0.9	0.5	0.7	0.8
재무비율(%)					
ROE	70.4	47.4	50.5	46.7	49.6
ROA	20.6	17.1	19.4	21.5	24.5
ROIC	62.4	46.5	53.0	-	-
부채비율	34.8	25.7	13.8	-	-
유동비율	1.5	1.5	1.3	-	-
이자보상배율(배)	59.2	55.5	69.5	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만EUR)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	10,846	8,487	5,443	11,166	12,659
감가/무형상각비	471	584	740	919	1,026
비현금자본증감	4,892	2,441	(3,664)	2,053	1,027
투자활동	(72)	(1,029)	(2,689)	(2,609)	(3,778)
유형자산처분	-	-	-	-	-
유형자산취득	(901)	(1,282)	(2,156)	(2,067)	(1,574)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(9,871)	(7,141)	(3,018)	(2,826)	(8,701)
배당금	(1,368)	(2,560)	(2,348)	(2,453)	(2,550)
장기부채증감	-	-	-	-	-
자본금증감	(12)	-	-	-	-
잉여현금흐름	(8,511)	(4,062)	97	(354)	(5,054)

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2026년 1월 30일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2026년 1월 30일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.