한화투자증권

2026년 4월 16일
해외기업분석

ASML Holding ADR (ASML)

중장기 성장 유효, 단기 규제 불확실성 잔존

▶Analyst 박제인 jane8314@hanwha.com 3772-7380

Not Rated

Bloomberg컨센서스 목표가: USD 1,778.27

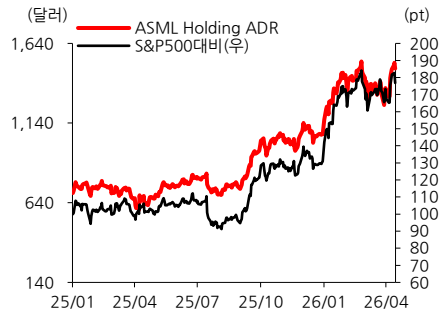
현재 주가(4/15, USD)	1,481.77
상승여력	▲ 20%
시가총액(백만 USD)	575,146
발행주식수(천주)	388,148
52 주 최고가 / 최저가(USD)	1547.22 / 614.06
90 일 일평균 거래대금(백만 USD)	2,282.1
거래소	NASDAQ
국가명	NETHERLANDS
티커	ASML US EQUITY
산업	정보기술

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	10.1	11.3	46.7	116.9
상대수익률(S&P500)	4.2	10.1	41.5	86.8

(단위: 백만 유로, 유로, %, 배)

재무정보	FY 2024	FY 2025	FY 2026E	FY 2027E
매출액	28,263	32,667	38,520	45,942
영업이익	9,023	11,301	13,832	18,019
EBITDA	9,942	12,327	14,804	19,103
지배주주순이익	7,572	9,609	11,732	15,071
EPS	19.25	24.73	30.41	39.82
순차입금	-7,985	-10,613	-10,936	-15,923
PER	34.6	36.2	41.2	31.5
PBR	14.2	17.8	20.6	15.9
EV/EBITDA	23.2	25.5	32.5	25.2
배당수익률	0.4	0.4	0.7	0.8
ROE	47.2	49.2	52.8	55.7

주가 추이



ASML의 FY 1Q26 실적이 발표됐습니다. 실적이 예상 대비 좋았으나, 주가는 2.4% 내렸습니다. 매출 인식 시점의 차이로 2분기 가이던스가 보수적으로 제시됐으며, 논의가 진행 중인 대중 수출 규제 법안에 따른 불확실성 영향입니다. 4월 2일 미국에서 발의된 MATCH 법안은 동맹국에 대해 미국 수준으로 대중 수출을 제한할 것을 골자로 합니다. 4Q25 신규장비판매 매출 비중은 중국이 1위였지만, 1분기에는 한국, 대만, 중국이 각각 45%, 23%, 19%를 차지했습니다. AI 확산에 따라 고사양 EUV의 매출 비중도 대폭 증가했습니다. ASML이 중국에 수출하는 제품은 저사양의 비EUV인 점과 한국과 대만에서의 수요가 뒷받침되는 것을 감안하면, 법안에 의한 제품 매출 영향은 제한적일 것으로 예상됩니다. 설치된 제품의 관리 서비스는 전사 매출 비중이 28%로 낮지만, 이익률이 높아 해당 분야에서 발생하는 중국 매출 감소분을 타 지역 수요가 얼마나 상쇄할 수 있는지가 향후 주가 방향을 결정할 것으로 전망합니다.

FY 1Q26 분기 실적

ASML의 FY 1Q26 매출액은 87.7억 유로(YoY +13.2%), EPS는 7.15 유로(YoY +19.2%)로 각각 컨센서스를 0.9%, 7.5% 상회했다. 매출총이익률은 53%(YoY -1%p)였으며, 영업이익은 31.6억 유로(YoY +15.3%), 영업이익률은 36%(YoY +0.6%p)를 기록했다. 매출액은 가이던스 범위 수준, 매출총이익률은 가이던스 상단을 달성했다. 1분기 영업현금흐름은 -21.9억 유로로 전년 동기(-0.6억 유로)대비 감소했는데, 선급금 수취 시점의 차이가 원인이었다. 분기 내 11억 유로 규모의 자사주를 매입했다.

FY 2Q26, 2026 가이던스

ASML은 FY 2Q26 가이던스를 중간값 기준 매출액 87억 유로(YoY +13.1%, vs. 컨센서스 90억 유로), 매출총이익률 51.5%(YoY -2.2%p, vs. 컨센서스 52.2%)로 제시했다. 2026 연간으로는 매출액을 365억 유로에서 380억 유로(YoY +16.3%, vs. 컨센서스 384억 유로)로 상향했고, 매출총이익률은 52%(YoY -0.8%p, vs. 컨센서스 52.5%)로 유지했다. 장기적으로는 2030년 매출액을 440억 유로에서 600억 유로, 매출총이익률을 56%에서 60% 수준으로 예상했다. 매출은 2026년 하반기에 보다 집중될 것이라고 전망했다. 2026년 최소 60대의 Low NA EUV 출하를 목표로 하고 있으며, 2027년에는 생산 능력을 최소 80대 수준으로 확대할 것이라고 언급했다.

가이던스 설정 배경

ASML의 2Q26 가이던스는 예상치 대비 보수적으로 제시됐는데, 경영진은 2026년 전체 매출이 인도 시점의 차이로 하반기에 집중될 것으로 예상되기 때문이라고 언급했다. 2026년 연간 가이던스를 상향한 유인은 비EUV의 전망 개선에 있다. 당초 비EUV 제품의 공급망 제약으로 연간 매출이 2025년 수준에 머물 것으로 예상했으나, 공급망 문제가 해결됐으며 중국 외 지역 고객의 수요가 증가했다고 언급했다. 연간 가이던스에는 현재 논의가 진행 중인 수출 규제와 관련한 잠재적 결과가 반영됐다고 설명했다.

사업부별 분기 실적 & 상세

ASML의 사업부는 신규장비판매, 설치기반관리로 구분된다. FY 1Q26 매출액은 각각 62.8억 유로(YoY +9.4%), 24.9억 유로(YoY +24.3%)를 기록했다. 매출 비중은 71.6%, 28.4%였다. 신규장비는 노광장비, 계측 및 검사장비로 나뉜다. 미세공정 경쟁의 대상이 되는 노광장비가 신규장비 매출액 중 98%를 차지한다. 노광장비 중 EUV가 ASML의 대표 수익원이자 최첨단 반도체용 장비로, 1분기 매출액은 41.6억 유로(YoY +29.4%)를 기록했다. 노광장비 부문 내에서의 매출 비중은 67.3%였다. 신규장비판매의 지역별 매출 비중은 한국, 대만, 중국이 각각 45.1%, 23.1%, 19.1%로 집계됐다.

용도별 매출 비중은 연산용, 메모리용이 각각 49%, 51%를 차지했다. 4Q25에 연산, 메모리 비중이 각각 70%, 30%였던 것과는 대조적이다. 경영진은 메모리와 관련해 ASML에 매우 긍정적인 환경이 조성돼 있다고 언급했다. 디램 업체들이 용량 증설뿐만 아니라, 팹 공간 효율성 향상을 위해 기존 방식(멀티 패터닝) 대신 EUV를 도입하고 있으며 노광 공정 중요도가 높아짐에 따라 수요가 확대됐다고 설명했다.

MATCH Act

4월 2일, 미 하원과 상원에서 하드웨어 기술통제 다자간 협력(Multilateral Alignment of Technology Controls on Hardware Act, MATCH) 법안이 초당적으로 발의됐다. 해당 법안은 동맹국에도 미국 수준의 대중 수출 규제를 적용하는 것을 골자로 한다. 미 상무부가 우방국과 협상해 수출 통제 기준을 제시하고, 150일 내에 적절한 규제를 도입하지 않으면 미 정부가 강제 조치를 취할 수 있다는 내용을 포함한다. 제정을 위해서는 발의 후 상임위원회 심사, 본회의 의결, 대통령 서명의 과정이 필요하다. 아직 최종 승인까지는 여러 단계가 남았지만, 해당 법안은 양당 합의 하에 발의됐기 때문에 통과될 가능성이 높다.

2019년, 네덜란드 정부가 중국향 EUV 장비 선적에 필요한 수출허가를 갱신하지 않아 그 이후로 ASML은 중국에 EUV를 수출하지 못했다. 2022년 10월 미국 정부가 14나노 이하 공정에 사용되는 네덜란드산 장비에 대해 미국의 기술력과 노동력이 포함됐다는 이유로 통제를 시도했고, 2023년 9월에 네덜란드 정부가 고사양 DUV의 대중 수출에 대해 허가제를 도입하며 사실상 수출이 중단됐다. 현재 ASML이 중국에 수출하는 제품은 구형 DUV 라인과 유지보수 서비스인데, MATCH Act는 모든 DUV와 관리 서비스에도 수출 제한을 두는 것을 목적으로 한다.

EUV를 구매하는 기업(표 5)은 주로 TSMC·삼성전자·SK하이닉스·인텔 등으로, 한국과 대만의 비중이 압도적으로 높다. 실제로 제품별 매출액은 EUV가 직전 분기 대비 14.2% 증가, 비EUV가 직전 분기 대비 45.2% 감소했다. AI 시장 확대로 인한 고사양 EUV 수요가 한국과 대만에서 뒷받침되는 상황에서는, MATCH 법안이 저사양 DUV의 대중 수출까지 제한한다 하더라도 ASML 전체 신규장비판매 매출에 대한 영향은 제한적일 가능성이 높다. DUV보다 수익성이 더 높은 EUV로 매출 구조가 변화함에 따라 마진율도 개선될 수 있을 것으로 예상되나, 법안이 관리 서비스까지 포괄하므로 해당 영향도 고려할 필요가 있다. 관리 서비스의 전사 매출 비중은 28%이지만, 이익률이 더 높은 분야이기 때문에 여기에서 발생하는 중국 매출 감소분을 다른 지역에서 보완하는 정도에 따라 주가가 좌우될 것으로 예상된다.

매수 비율 90.5%, 평균 목표 주가 1,778.27 달러

최근 3개월 동안 ASML에 대해 투자의견을 제시한 증권사는 21곳이다. 매수 비율은 90.5%이고, 평균 목표 주가는 1,778.27 달러다. 현재 주가 대비 20%의 상승 여력이 있다. 제시된 최고 목표 주가는 2,125 달러(상승 여력 +43.4%)다.

[표1] 컨센서스 대비 분기 실적 비교 (단위: 백만 유로, 유로, %, %p)

	FY 1Q25	FY 4Q25	FY 1Q26	YoY	QoQ	컨센서스	차이
매출액	7,742	9,718	8,767	13.2	-9.8	8,687	0.9
영업이익	2,738	3,431	3,158	15.3	-8.0	3,006	5.1
EPS	6.00	7.34	7.15	19.2	-2.6	6.65	7.5

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 분기 컨센서스 대비 가이던스 비교 (단위: 백만 유로, 유로, %, %p)

	FY 2Q25	FY 2Q26	YoY	컨센서스	차이
매출액	7,692	8,700	13.1	9,006	-3.4
매출총이익	4,131	4,481	8.5	4,698	-4.6

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 연간 컨센서스 대비 가이던스 비교 (단위: 백만 유로, 유로, %, %p)

	FY 2025	FY 2026	YoY	컨센서스	차이
매출액	32,667	38,000	16.3	38,399	-1.0
매출총이익	17,258	19,760	14.5	20,175	-2.1

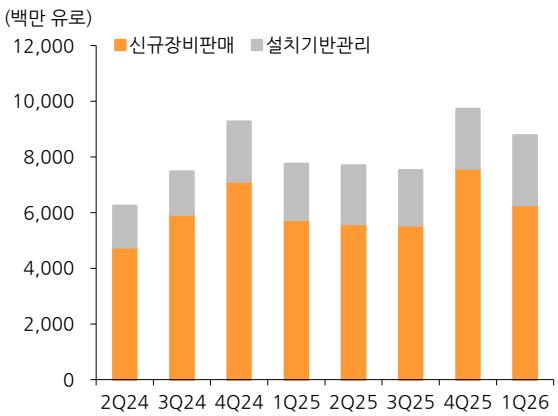
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 분기 실적 요약 및 컨센서스 (단위: 백만 유로, 유로, %, %p)

	FY 2Q25	FY 3Q25	FY 4Q25	FY 1Q26	FY 2Q26(E)	FY 3Q26(E)	FY 4Q26(E)	FY 1Q27(E)
매출액	7,692	7,516	9,718	8,767	9,006	9,758	10,936	10,620
(YoY)	23.2	0.7	4.9	13.3	17.1	29.8	12.5	21.1
신규장비판매	5,596	5,554	7,584	6,279	6,647	7,404	8,197	7,976
(YoY)	17.5	-6.3	6.6	9.4	18.8	33.3	8.1	27.0
설치기반관리	2,096	1,962	2,134	2,488	2,344	2,323	2,441	2,493
(YoY)	41.4	27.3	-0.6	24.3	11.9	18.4	14.4	0.2
매출총이익	4,130	3,880	4,742	4,645	4,667	5,159	5,726	5,710
(YoY)	28.6	2.3	3.5	11.1	13.0	32.9	20.7	22.9
매출총이익률	53.7	51.6	52.2	53.0	52.2	52.5	52.8	53.6
영업이익	2,664	2,468	3,431	3,158	3,143	3,553	4,112	4,052
(YoY)	45.2	1.1	2.2	15.3	18.0	43.9	19.8	28.3
영업이익률	34.6	32.8	35.3	36.0	35.0	35.9	37.1	38.0
EPS	5.90	5.48	7.34	7.15	6.99	7.91	9.05	8.99
(YoY)	47.1	3.8	7.2	19.2	18.4	44.3	23.3	25.7
PER	63.1	58.3	49.1	55.4	46.1	46.6	49.4	48.9
PBR	34.1	37.2	36.9	42.8	45.3	43.2	41.3	38.4
ROE	15.3	17.4	17.6	20.9	22.6	21.7	20.9	19.5

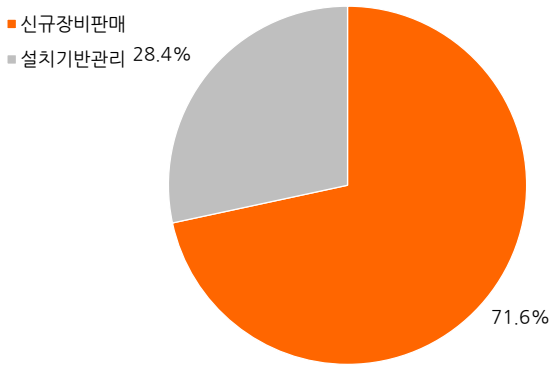
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 사업부별 분기 매출 추이



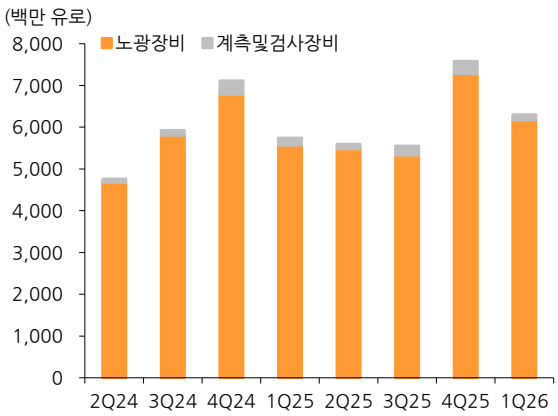
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] FY 1Q26 사업부별 매출 비중



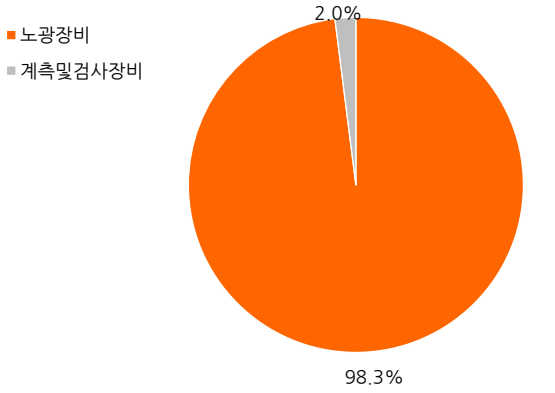
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 신규장비판매 부문별 분기 매출 추이



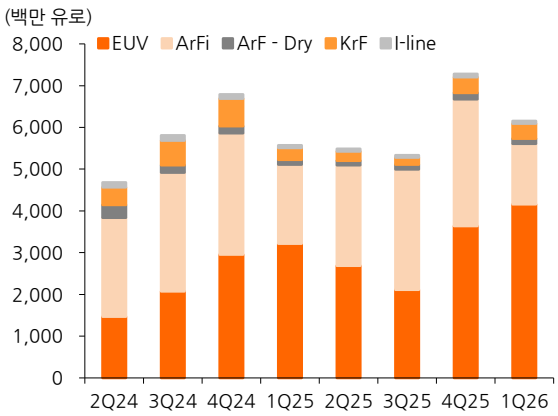
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] FY 1Q26 신규장비판매 부문별 매출 비중



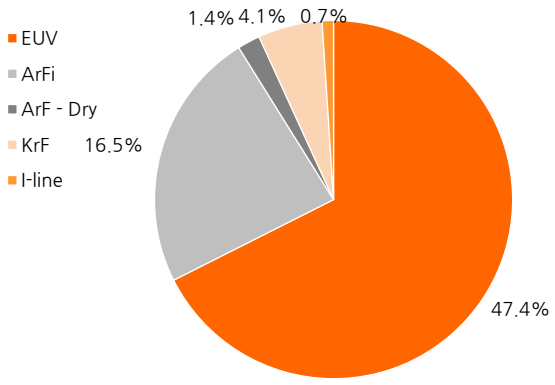
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 노광장비 제품별 분기 매출 추이



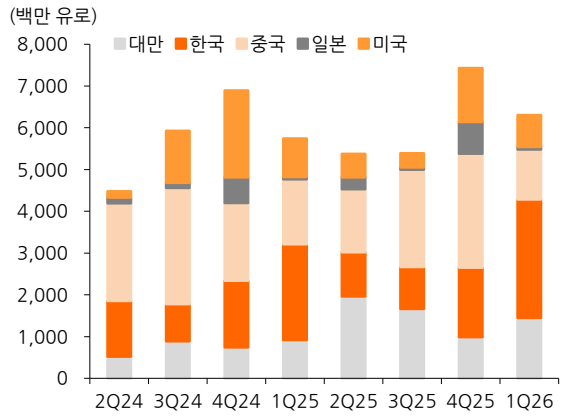
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] FY 1Q26 노광장비 제품별 매출 비중



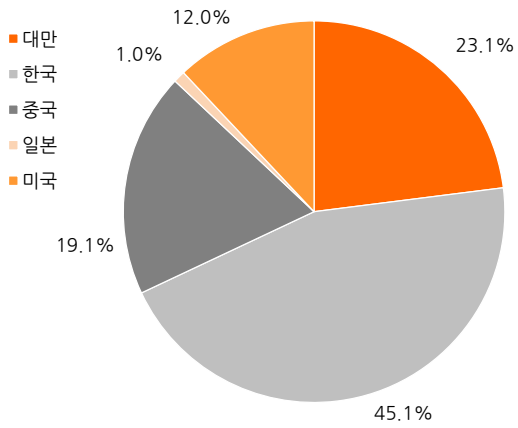
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 지역별 분기 매출 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] FY 1Q26 지역별 매출 비중



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

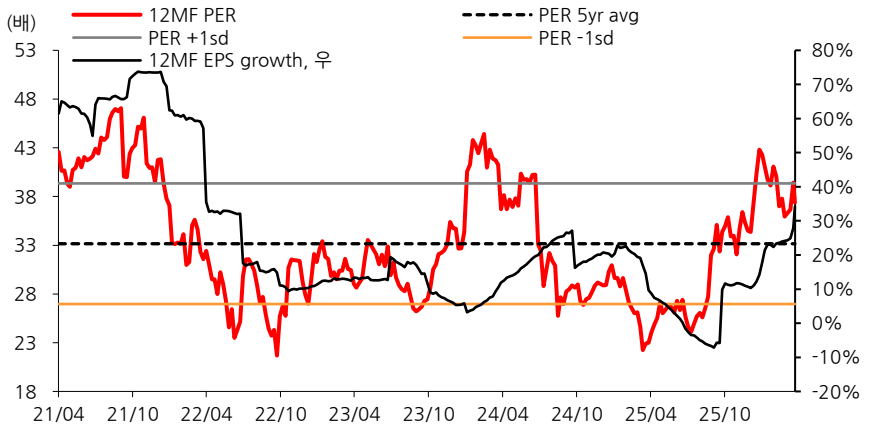
[표5] 제품별 주요 고객 요약

장비	주요 고객사	국적	용도
High NA EUV	인텔, TSMC, 삼성전자	한국, 대만, 미국	2nm 이하 초미세 공정 (차세대)
EUV	삼성전자, SK하이닉스, TSMC, 인텔, 마이크론	한국, 대만, 미국	7nm 이하 로직 및 최첨단 DRAM(HBM)
ArFi	삼성, 하이닉스, TSMC, SMIC*, 화홍반도체*	한국, 대만, 중국	10~28nm급 주력 범용 공정
KrF / I-line	거의 모든 반도체 제조사 (중국 기업 다수 포함)	글로벌	자동차용, 가전용, 전력 반도체 등

주: 중국기업은 최첨단 ArFi 수출 제한
자료: 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 12 개월 선행 PER (5 년): 평균과 표준편차

12개월 선행 PER은 37.4배로 5년 평균(33.2배)보다 높다



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 4 월 16 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (박제인)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2026 년 3 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	90.7%	9.3%	0.0%	100.0%