

모두의 증설이 향하는 곳

“ ASML의 2분기 실적은 매출 93.3억 유로(+21% yoy), 시스템 매출 65.7억 유로(+17% yoy), 설치기반 매출 27.6억 유로(+32% yoy)를 기록하며 컨센을 상회. 3분기 매출 가이드선도 115억 유로를 제시하며 컨센을 상회.

“ 수익성 개선도 두드러지는 양상. 2분기 GPM은 54%를 기록하며 컨센을 2%p 상회하였으며, 3분기 GPM 가이드선은 56%를 제시하며 컨센을 3.5%p 상회. **GPM 개선은 1) EUV 수요 강세로 인한 믹스 개선과 2) 장비 업그레이드 수요로 인한 고마진 설치기반 매출 성장이 주 원인으로 파악.** 2026년 연간 매출 가이드선은 380억 유로에서 440억 유로로, GPM 가이드선은 52%에서 55%로 큰 폭 상향 조정.

“ 급증하는 AI 반도체 수요로 로직과 DRAM 고객사 모두 증설 기조에 진입했으며, 이에 따라 리소그래피 장비 수요 강세가 포착. 로직의 경우 TSMC와 인텔 파운드리가 공격적으로 선단 노드 캐파를 확장 중. **특히 애플 칩 수주와 서버 CPU 호조로 인해 인텔 파운드리의 구조적 턴어라운드 가능성이 높아지고 있으며, 테라뎀 향 업사이드 또한 기대가 가능한 상황. 이는 TSMC의 증설에만 의존했던 로직 향 반도체 장비사들에게 신규 수요처가 확대되는 효과.**

“ High-NA EUV 도입 확대도 가시화. 인텔이 첨단 제품 생산에 High-NA 장비를 적용하기 시작하면서 양산 레퍼런스가 누적되는 중. 향후 추가적인 고객사들과 High-NA 장비 도입 논의가 본격화될 것으로 기대.

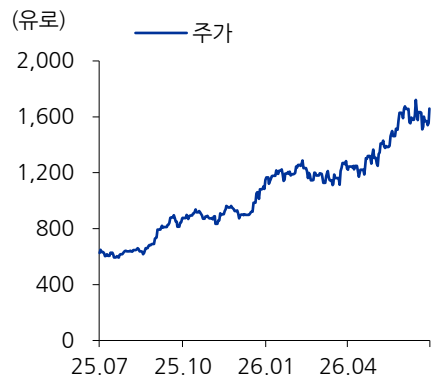
“ 메모리 고객사들은 AI 메모리 병목에 대응하기 위해 공격적으로 전공정 팹을 증설 중. 아울러 3사 모두 다수의 LTA를 체결 중인 것으로 파악되며, 마이크론은 직전 실적 발표에서 16건의 SCA를 체결했음을 밝힘. **장기계약은 고객사들의 중장기 수요 및 투자 가시성을 개선하는 역할을 하며, LTA 비중이 높아질수록 추가적인 증설 가능성도 확대.** 이에 더해 메모리 공정 전환에 따른 선단 리소그래피 집약도 상승 또한 긍정적.

“ 고객사들은 이미 2028년 투자 계획까지 논의 중이며, 2027년 EUV 물량은 대부분 수주가 완료된 상황. 이에 따라 **ASML은 2027년 EUV와 이머전 DUV 캐파를 각각 30%씩 확대할 계획이며, 2028년에도 추가로 30% 확대하는 방안을 검토 중. 장비 출하량 증가와 EUV 믹스 개선까지 동시에 누릴 수 있는 구간으로 판단.**

“ ASML의 12M Fwd PER은 42배 수준으로 밸류에이션 부담이 낮은 구간은 아니나, 현 상황만큼 주요 장비사들에게 우호적인 국면 또한 드물다고 판단. 1) 로직과 메모리의 동반 증설 기조, 2) 2028년까지 이어지는 높은 장비 수주 가시성, 3) EUV 출하량 증가와 설치기반 매출 성장에 따른 이익 레버리지, 4) 테라뎀, High-NA 등 신규 업사이드를 고려하면 **ASML은 여전히 매수하기에 매력적이라고 판단.**

투자이견
현재주가
시가총액

NR
1,658.4 EUR(7/15)
644(십억 유로)/1,097(조 원)



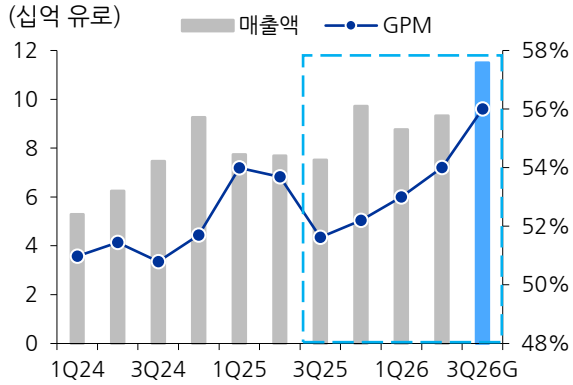
현지명	ASMLHOLDING NV
한글명	ASML 홀딩
시가총액(십억 유로/조원)	644/1,097
설립연도	1984년
설립자	ASMI International, Philips
본사 위치	네덜란드 Veldhoven
현 CEO	Christophe Fouquet

52주 최고/최저(유로)	1,741/588
배당수익률(26F, %)	0.5
주요주주 지분율(%)	
블랙록	6.8
VANGUARD GROUP	5.1
CAPITAL GROUP CO INC	4.8

주가상승률(%)	1M	6M	YTD
	2.2	44.3	79.1

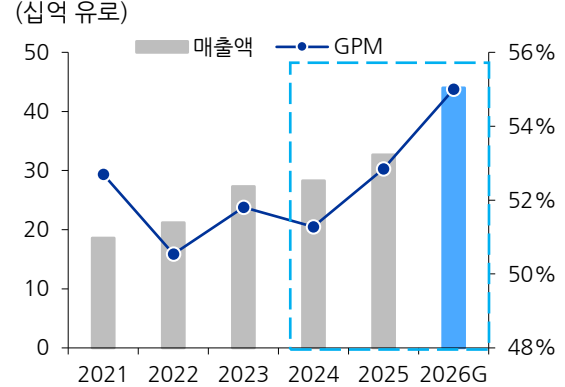
	2025A	2026E	2027E
매출액(백만 유로)	32,667	39,301	49,314
영업이익(백만 유로)	11,301	14,421	19,703
당기순이익(백만 유로)	9,660	12,293	16,805
EPS(유로)	24.73	31.95	43.82
증감률(%)	28.5	29.2	37.2
PER(배)	60.1	51.9	37.8
ROE(%)	52.2	56.7	60.4
PBR(배)	30.9	26.5	19.3
EV/EBITDA(배)	28.0	41.0	30.2

ASML 분기별 매출액, GPM 추이



자료: 유진투자증권

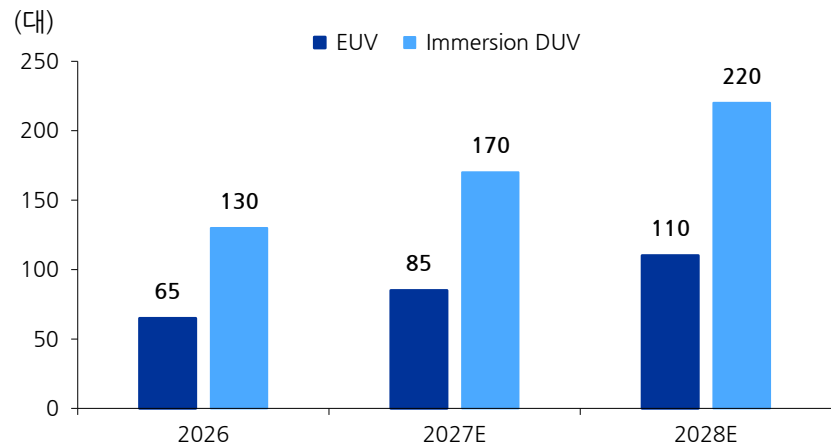
ASML 연간 매출액, GPM 추이



자료: 유진투자증권

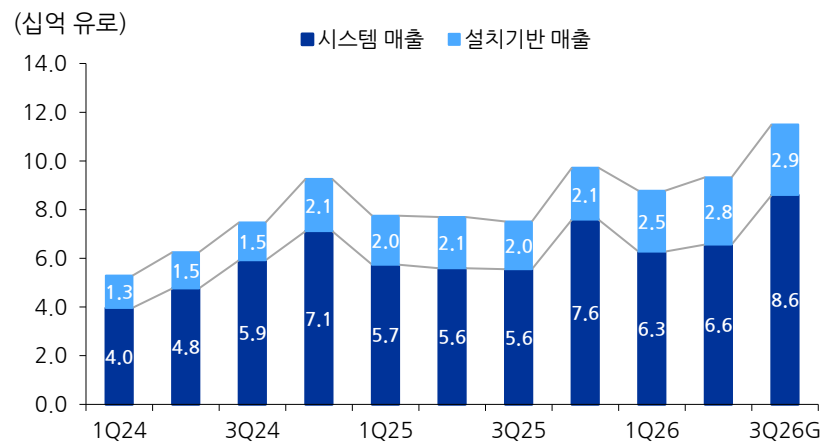
2년간 연 30% 수준으로
EUV와 이머전 DUV
캐파를 확대할 계획

ASML 장비 캐파 전망



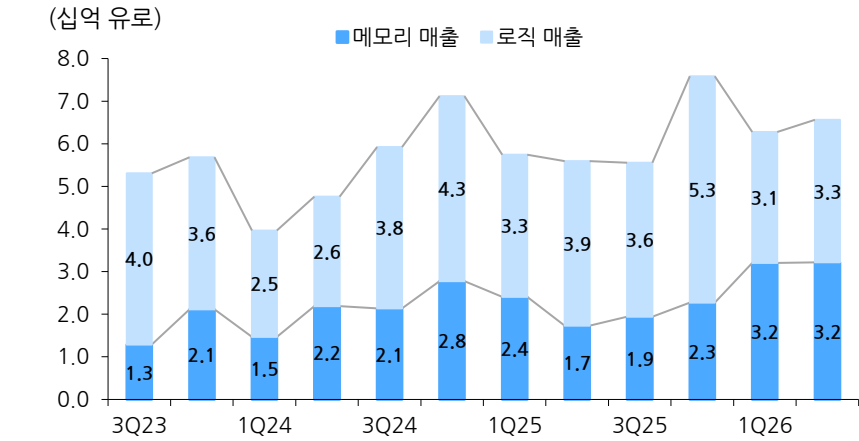
자료: ASML, 유진투자증권

ASML 매출 믹스 추이



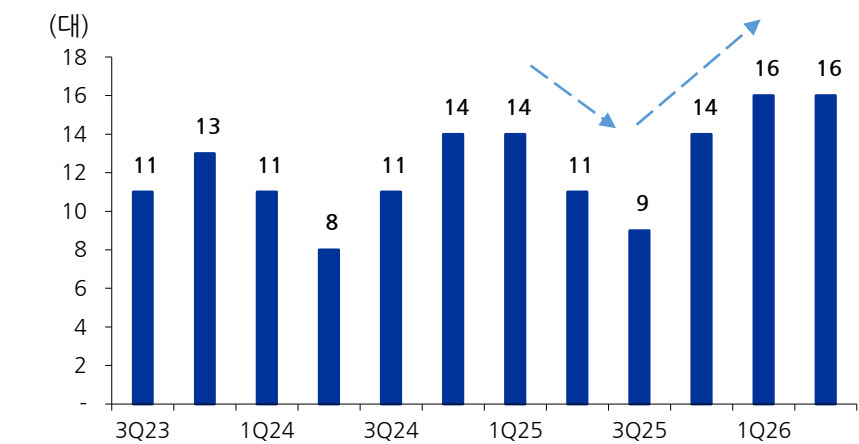
자료: 유진투자증권

ASML 시스템 매출 믹스 추이



자료: 유진투자증권

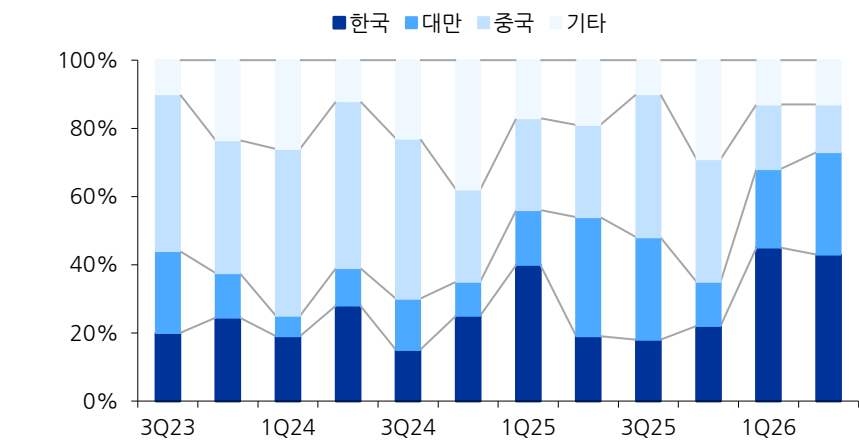
ASML EUV 출하 대수



자료: 유진투자증권

메모리 전공정 투자
강세로 인해 한국향 매출
비중은 높은 수준을 유지

ASML 지역별 매출 비중



자료: 유진투자증권

ASML 실적 추이 및 컨센서스

(백만 유로)	25.03	25.06	25.09	25.12	26.03	26.06	26.09F	27.12F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	7,742	7,692	7,516	9,718	8,767	9,327	10,268	11,599	28,263	32,667	39,301	49,314
YoY	46%	23%	1%	5%	13%	21%	37%	19%	4%	16%	20%	25%
QoQ	-16%	-1%	-2%	29%	-10%	6%	10%	13%				
매출총이익	4,180	4,130	3,880	5,073	4,646	5,036	5,387	6,108	14,492	17,262	21,178	26,743
GPM	54.0%	53.7%	51.6%	52.2%	53.0%	54.0%	52.5%	52.7%	51.3%	52.8%	52.6%	54.2%
영업이익	2,738	2,664	2,468	3,431	3,158	3,456	3,832	4,429	9,024	11,301	14,421	19,703
OPM	35.4%	34.6%	32.8%	35.3%	36.0%	37.1%	37.3%	38.2%	31.9%	34.6%	36.7%	40.0%
순이익	2,355	2,290	2,125	2,840	2,757	2,918	3,286	3,757	7,572	9,609	12,290	16,821
NPM	30.4%	29.8%	28.3%	29.2%	31.4%	31.3%	32.0%	32.4%	26.8%	29.4%	31.3%	34.1%
EPS (유로)	6.00	5.90	5.48	7.34	7.15	7.58	8.58	9.84	19.24	24.71	32.01	44.18
YoY	93%	47%	4%	7%	19%	29%	56%	34%	-3%	28%	30%	38%
QoQ	-12%	-2%	-7%	34%	-3%	6%	13%	15%				

자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)