



ASML (ASML.US)

관세 우려로 인한, 고객들의 투자 결정 보류

- 2Q25CY 실적 기대치 상회했지만, 3Q25 가이드언스는 시장 컨센서스 하회
- ASML의 Memory 신규 수주 급감. HBM 수요에 대한 시장의 의구심 키울 것
- 2026년 실적도 성장을 확신하기 어렵다고 언급해, 당분간 주가의 기간 조정 예상

2Q25CY 실적, 기대치 상회

2Q25CY 실적이 매출액 €7.7B(-1%QoQ, +23%YoY)와 영업이익 €2.7B(-3%QoQ, +45%YoY)를 기록하며, 시장 기대치 (매출액 €7.5B, 영업이익 €2.4B)를 상회했다. 다만 기대치를 상회한 이유가 고객들의 제품 업그레이드 수요가 집중됐고, 일회성 비용 감소가 있었던 것이기 때문에, 하반기 실적에 대한 시장의 눈높이를 높이기에는 어려움이 있다. Systems 부문의 전방 산업별 매출액은 Memory €1.73B(-28%QoQ), Logic €3.86B(+16%QoQ)을 기록했으며, Net System Booking 은 총 €5.5B(+41%QoQ), 이중 Memory 가 €0.89B(-44%QoQ), Logic 이 €4.65B(+97%QoQ)를 각각 기록했다.

3Q25CY 가이드언스, 시장 컨센서스 하회

3Q25CY 가이드언스는 매출액 €7.4~7.9B(-4%~+3%QoQ, -1%~+6%YoY)와 매출총이익률 50~52%로 제시되며, 시장 컨센서스(매출액 €8.2B, 매출총이익률 52%)를 하회했다. 그러나 2025년 가이드언스를 기존 수치로 유지했기 때문에, 3분기 실적 가이드언스가 주가에 큰 영향을 주지는 않을 것이다.

투자 결정을 미루고 있는 고객들

ASML의 Memory 부문 신규 수주 급감이 눈에 띈다. HBM 전방 수요에 대한 시장의 의구심을 키우는 원인이 될 것으로 판단하기 때문이다. 또한 2026년 실적이 올해보다 성장할 것이라는 지난번 코멘트를 뒤집고, "성장을 확신하기 어렵다"라고 바꾼 점은 단기 주가에 부정적으로 작용할 것으로 판단한다. 이어진 투자자들의 질문에 ASML 측은 관세 불확실성으로 인해 고객들이 투자 결정을 미루고 있으며, 최근 들어서는 이러한 모습이 더욱 강해지고 있다는 내용을 공유했다. 따라서 ASML의 주가는 당분간 약세를 보인 뒤, 관세 이슈가 해소되는 시점에 반등을 시도할 것으로 판단한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.07.16): \$754.45

목표주가 컨센서스: \$868.84

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
86%	14%

Stock Data

산업분류	반도체 & 반도체 장비
S&P 500 (7/16)	6,263.70
현재주가/목표주가	754.45 / 868.84
52주 최고/최저 (\$)	979.99 / 578.51
시가총액 (백만\$)	285,869
유통주식 수 (백만)	393
일평균거래량 (3M)	1,545,967

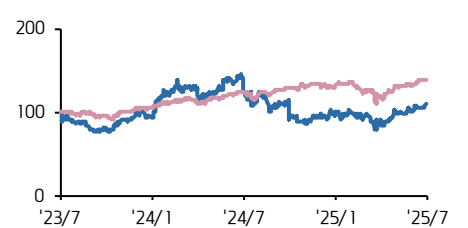
Earnings & Valuation

(백만 €)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	27,559	28,263	32,420	34,532
영업이익	9,042	9,023	10,783	11,854
OPM(%)	32.8	31.9	33.3	34.3
순이익	7,839	7,572	9,215	10,026
EPS	19.9	19.2	23.7	26.3
증가율(%)	40.8	-3.3	23.2	10.9
PER(배)	35.1	33.2	31.8	28.7
PBR(배)	20.1	14.2	16.3	14.0
ROE(%)	70.4	47.4	48.6	49.5
배당수익률(%)	0.7	0.8	1.0	1.1

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	8.9	-2.7	0.6	-29.4
S&P Index	6.5	3.8	5.5	10.5

('23.7.17=100)



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치센터

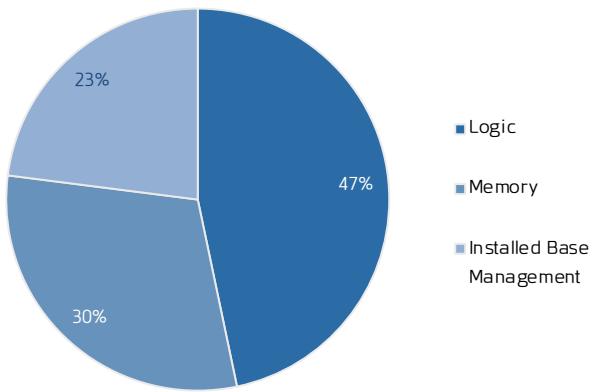
ASML 실적 추이 및 전망 (단위: 백만유로)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	4Q25E	2023	2024	2025E
매출액	5,290	6,243	7,467	9,263	7,742	7,692	8,044	8,989	27,558	28,263	32,467
%QoQ/%YoY	-27%	18%	20%	24%	-16%	-1%	5%	12%	30%	3%	15%
Net System	3,966	4,761	5,926	7,116	5,740	5,596	6,178	6,931	21,939	21,769	24,445
%QoQ/%YoY	-30%	20%	24%	20%	-19%	-3%	10%	12%	42%	-1%	12%
Revenue By End-Use											
Logic	2,499	2,571	3,793	4,341	3,329	3,861	3,969	4,373	16,063	13,203	15,533
%QoQ/%YoY	-30%	3%	48%	14%	-23%	16%	3%	10%	60%	-18%	18%
Memory	1,467	2,190	2,133	2,775	2,411	1,735	2,202	2,377	5,876	8,566	8,725
%QoQ/%YoY	-30%	49%	-3%	30%	-13%	-28%	27%	8%	9%	46%	2%
Revenue By Technology											
EUV	1,824	1,466	2,074	2,957	3,215	2,686	2,607	2,816	9,124	8,321	11,323
%QoQ/%YoY	-21%	-20%	41%	43%	9%	-16%	-3%	8%	29%	-9%	36%
ArFi	1,547	2,370	2,844	2,906	1,894	2,406	2,333	2,464	9,017	9,667	9,097
%QoQ/%YoY	-27%	53%	20%	2%	-35%	27%	-3%	6%	72%	7%	-6%
ArF Dry	119	307	178	171	115	112	262	287	780	774	776
%QoQ/%YoY	-60%	158%	-42%	-4%	-33%	-3%	134%	10%	26%	-1%	0%
KrF	317	426	593	655	287	224	462	513	2,203	1,991	1,486
%QoQ/%YoY	-54%	34%	39%	11%	-56%	-22%	106%	11%	31%	-10%	-25%
I-Line	40	112	119	99	57	56	99	108	278	369	321
%QoQ/%YoY	-66%	181%	6%	-16%	-42%	-3%	78%	9%	57%	33%	-13%
Metrology&Inspection	119	80	119	328	172	112	168	219	536	646	671
%QoQ/%YoY	-24%	-33%	48%	177%	-48%	-35%	50%	30%	-16%	20%	4%
Installed Base Management	1,324	1,482	1,541	2,147	2,001	2,096	1,878	1,918	5,620	6,494	7,892
%QoQ/%YoY	-15%	12%	4%	39%	-7%	5%	-10%	2%	-2%	16%	22%
매출원가	2,593	3,031	3,674	4,473	3,562	3,562	3,941	4,398	13,422	13,771	15,463
매출원가율	49%	49%	49%	48%	46%	46%	49%	49%	49%	49%	48%
매출총이익	2,697	3,212	3,793	4,790	4,180	4,130	4,103	4,591	14,136	14,492	17,004
판매비와 관리비	273	277	297	318	281	299	316	331	1,113	1,166	1,226
영업이익	1,391	1,835	2,441	3,356	2,738	2,664	2,542	2,943	9,042	9,023	10,887
%QoQ/%YoY	-42%	32%	33%	37%	-18%	-3%	-5%	16%	39%	0%	21%
영업이익률	26%	29%	33%	36%	35%	35%	32%	33%	33%	32%	34%
법인세차감전순이익	1,418	1,823	2,440	3,362	2,787	2,689	2,610	2,983	9,084	9,042	11,069
법인세비용	194	245	363	669	432	399	423	462	1,244	1,471	1,715
당기순이익	1,224	1,578	2,077	2,693	2,355	2,290	2,187	2,522	7,839	7,572	9,353
당기순이익률	23%	25%	28%	29%	30%	30%	27%	28%	28%	27%	29%

주: 실적 전망치는 Bloomberg 컨센서스 기준 (기준일: 2025/07/17). 실적은 Non-GAAP, CY 기준

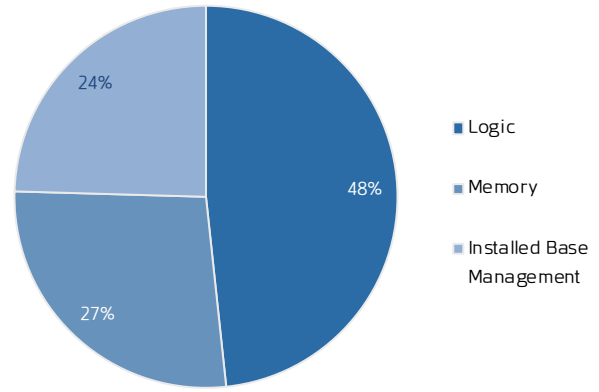
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2024CY ASML 매출액 비중



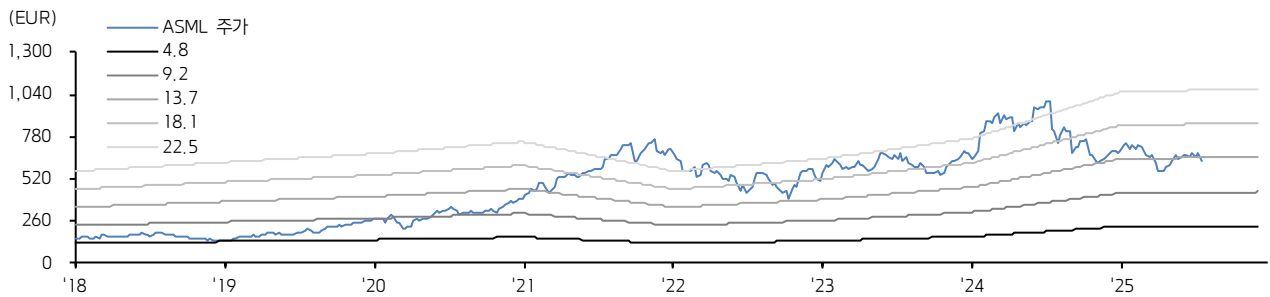
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

2025CY ASML 매출액 비중 전망



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

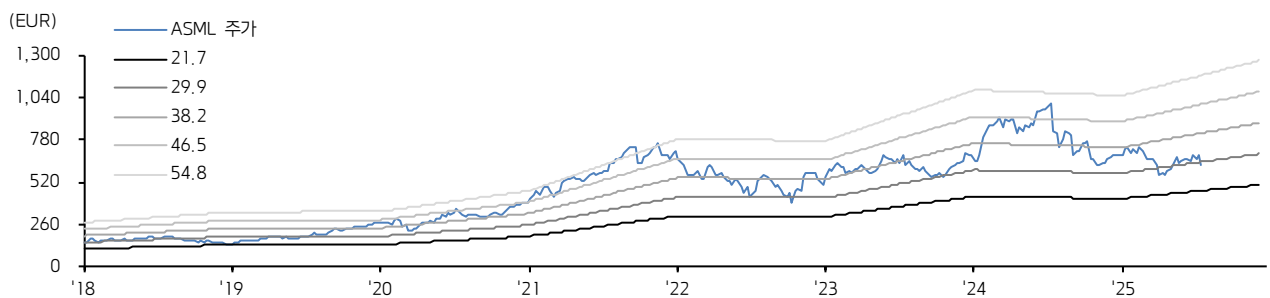
ASML 12개월 Trailing P/B Chart



주: 7/16 종가 기준

자료: 키움증권 리서치센터

ASML 12개월 Trailing P/E Chart



주: 7/16 종가 기준

자료: 키움증권 리서치센터

글로벌 Tech 기업 주가 및 Valuation

(십억달러, 배, %)		Mkt Cap	%CHG				P/E		P/B		EV/EBITDA		Rev		OP		EBITDA		ROE		
		ID	5D	1M	3M	6M	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	
Memory	Micron	130.3	-3.1	-4.8	-2.8	67.9	13.5	12.7	8.8	2.3	1.9	6.3	4.8	40.8	50.8	11.7	18.5	21.1	26.9	18.1	20.5
	Sandisk	6.0	-3.2	-10.5	-6.4	29.1	N/A	19.8	6.0	0.6	0.6	9.0	N/A	7.7	8.8	-1.3	1.2	0.7	1.4	2.8	7.6
	Kioxia	8.9	0.1	-9.5	17.7	33.7	37.1	11.7	9.1	1.6	1.3	3.1	2.4	10.1	11.4	1.4	1.9	4.1	4.0	26.0	19.7
	Seagate	31.2	-1.3	3.6	12.3	102.0	54.7	16.0	14.3	456.9	28.7	12.1	10.8	9.7	10.5	2.4	2.8	2.9	3.1	2,441.6	2,707.5
	Western Digital	23.2	-1.5	2.9	15.9	86.8	37.0	11.7	11.3	3.7	3.3	8.8	7.7	9.9	10.6	2.8	2.9	3.0	3.3	34.7	47.7
	Nanya	4.4	-0.8	-14.5	-23.0	29.0	40.1	N/A	20.3	0.8	0.8	10.7	4.4	1.7	2.2	-0.2	0.2	0.3	0.7	-2.6	3.9
Logic	Intel	99.0	-1.0	-3.2	9.4	18.0	15.4	72.7	27.2	0.9	0.9	10.9	7.8	50.5	53.4	1.8	5.3	11.9	16.1	0.2	2.8
	Nvidia	4,181.4	0.4	5.2	18.4	64.0	28.3	39.6	29.5	29.9	18.7	32.1	23.3	193.7	250.6	119.1	167.4	127.8	172.2	87.1	69.2
	AMD	259.6	2.9	15.7	26.7	81.3	35.2	40.3	27.2	4.3	4.1	36.7	24.6	32.1	38.0	7.3	10.7	7.0	10.2	8.5	11.9
	Broadcom	1,320.8	-0.0	1.0	11.4	60.8	22.4	41.0	32.7	16.5	12.1	31.8	25.4	64.7	79.4	36.9	51.9	43.0	52.9	41.0	43.5
	Marvell	61.1	-2.2	-2.0	0.6	36.4	-39.7	25.9	20.4	4.4	4.0	20.5	16.1	8.1	10.1	2.3	3.6	3.1	3.8	3.9	5.3
	Qualcomm	169.2	-0.1	-3.3	-1.8	13.5	-4.6	13.2	12.8	5.9	5.6	10.6	10.0	43.1	44.2	14.3	15.1	15.9	16.6	44.1	39.7
	Arm	163.0	4.6	4.0	8.3	52.4	4.3	89.8	68.7	21.5	16.7	71.8	55.2	4.6	5.6	1.8	2.7	2.2	2.9	18.8	21.6
	Skyworks	10.9	-0.1	-6.1	1.2	30.5	-20.3	15.8	16.3	2.1	2.4	9.0	9.7	3.7	3.7	0.7	0.7	1.1	1.1	10.2	8.8
	TI	196.8	-0.8	0.1	8.7	47.8	15.6	37.8	31.1	11.8	11.4	25.9	22.6	17.4	19.2	6.0	7.2	8.0	9.1	30.5	34.5
	ADI	119.4	0.1	-0.9	3.8	36.8	11.9	31.2	26.2	3.4	3.4	21.2	18.0	10.9	12.1	4.0	5.3	5.9	6.9	9.9	12.1
	NXP	55.7	-0.2	-4.3	1.4	30.8	4.7	19.0	15.9	5.8	5.0	13.8	11.9	12.0	13.1	3.9	4.5	4.6	5.2	28.9	31.5
	STMicro	29.0	1.1	-0.3	7.5	58.4	29.1	45.5	20.5	1.6	1.5	10.5	7.0	11.6	13.2	0.6	1.6	2.5	3.7	3.7	7.6
	Microchip	40.2	1.8	-0.3	9.2	96.1	32.5	70.0	32.4	6.4	5.9	36.4	21.7	4.4	5.4	0.7	1.7	1.3	2.1	7.8	18.6
	On Semi	24.9	1.0	3.0	10.5	73.8	11.2	25.8	19.1	3.0	2.8	15.7	12.4	5.9	6.5	1.1	1.5	1.6	2.0	9.6	14.8
	Silicon Motion	2.4	0.2	-4.5	2.2	79.1	39.4	19.1	15.3	2.9	2.6	14.9	10.5	0.8	0.9	0.1	0.2	0.1	0.2	12.4	16.3
	Mediatek	76.8	1.1	4.1	10.6	5.2	-1.4	19.9	17.2	5.4	5.0	15.0	12.9	20.6	23.4	3.9	4.7	4.7	5.4	28.0	30.4
	Renesas	23.4	-1.5	-5.0	-2.8	13.6	-7.6	10.7	9.0	1.3	1.2	11.4	8.7	8.9	9.8	1.8	2.3	2.7	3.3	4.2	9.1
	Novatek	10.3	0.3	-1.9	-3.6	1.7	-1.3	14.9	13.4	4.2	3.9	10.1	9.1	3.8	4.0	0.8	0.9	0.8	0.9	29.5	29.9
Foundry	TSMC	1,232.1	0.3	2.5	10.1	56.6	10.6	24.0	20.8	6.7	5.7	14.2	12.4	124.4	143.8	58.9	67.1	82.5	93.8	30.8	29.2
	SMIC	58.8	-0.4	1.7	14.4	-1.3	15.1	59.0	43.5	2.1	2.0	16.4	14.3	9.2	10.9	0.9	1.1	4.7	5.5	3.5	4.6
	UMC	18.7	-0.5	-3.4	-10.6	8.6	19.8	15.0	11.4	1.4	1.4	N/A	N/A	8.3	8.6	1.4	1.6	3.4	3.7	10.9	10.7
	GFS	22.2	-0.5	-2.2	6.6	26.7	-2.1	25.3	18.6	1.9	1.7	8.0	6.5	6.9	7.6	1.1	1.5	2.4	2.7	7.8	10.0
	VIS	5.9	-1.4	0.8	0.1	2.7	-1.4	21.4	21.0	2.5	2.5	10.1	10.3	1.7	1.8	0.3	0.3	0.6	0.6	12.2	12.2
	Packaging	ASE	23.0	1.4	0.6	0.6	26.9	-0.9	16.3	13.3	N/A	N/A	N/A	N/A	21.5	23.4	1.8	2.2	4.1	4.8	14.6
Amkor		5.2	-1.5	-3.8	3.8	31.5	-16.6	19.7	14.1	1.2	1.1	4.9	4.3	6.2	6.6	0.4	0.5	1.0	1.2	6.0	8.3
Agilent		32.2	0.4	-6.5	-4.7	10.4	-21.6	20.0	18.4	4.6	4.1	16.7	15.1	6.8	7.2	1.7	2.0	2.0	2.2	24.4	23.7
Chipbond		1.4	1.1	-1.6	-4.9	-6.0	-13.1	11.9	11.2	0.8	0.8	4.7	4.5	0.7	0.8	0.1	0.1	0.2	0.2	7.7	8.0
Equipment	ASML	297.1	-8.3	-5.7	-2.7	18.8	0.6	27.7	24.9	13.5	11.4	21.1	18.9	37.5	39.9	12.5	13.7	13.7	15.2	49.6	49.8
	AMAT	156.3	-2.2	-0.3	10.3	41.0	4.5	20.5	19.0	7.8	6.9	16.7	15.3	28.9	30.9	8.7	9.3	9.2	10.0	39.0	37.6
	LAM Research	128.4	-0.7	0.6	7.5	54.1	26.7	23.8	22.7	11.3	9.3	19.6	18.5	18.9	19.8	6.1	6.4	6.4	6.8	49.8	45.2
	TEL	89.0	1.8	2.6	12.8	40.8	4.6	23.6	19.5	6.4	5.6	16.7	14.0	16.7	19.2	4.6	5.7	5.1	6.0	28.7	28.7
	KLA	123.4	-0.3	1.1	4.6	45.4	24.9	28.1	26.4	26.4	19.6	22.1	21.1	12.3	13.0	5.2	5.5	5.6	5.8	101.5	84.2
	AMEC	15.6	-0.9	-2.2	4.3	-6.9	-5.5	46.7	32.9	5.1	4.4	40.5	24.7	1.7	2.2	0.3	0.5	0.4	0.6	10.9	13.6
	Naura	32.3	-0.8	-3.1	4.2	-6.5	11.5	29.9	23.6	6.0	4.9	22.8	17.6	5.5	6.8	1.2	1.5	1.4	1.7	20.6	21.3
Materials	Linde	216.3	-0.6	-1.6	-1.7	1.0	-5.9	28.0	25.6	5.5	5.3	17.8	16.7	33.6	35.4	10.0	10.7	13.2	14.2	19.6	22.7
	Air Liquid	116.6	-0.4	-2.1	-5.7	-0.9	9.4	26.3	23.6	3.5	3.2	13.2	12.2	32.1	33.5	6.7	7.3	9.7	10.4	13.9	14.4
	Air Products	64.3	0.8	-1.8	3.1	10.6	-7.4	23.6	21.5	3.7	3.4	15.7	14.7	12.2	12.9	0.2	4.3	5.1	5.5	15.0	16.8
	Merck KGaA	55.9	0.4	-0.8	-3.7	-6.9	-23.0	12.7	11.8	1.5	1.4	8.9	8.2	25.2	26.2	4.7	5.2	7.2	7.6	11.6	11.6
	ADEKA	2.0	-0.6	1.3	7.5	21.6	2.6	14.8	11.1	1.0	0.9	4.9	6.8	2.9	3.1	0.3	0.3	0.4	0.3	8.6	8.9
	Resonac	4.5	-0.1	5.0	14.6	41.0	-8.0	19.5	9.4	1.0	0.9	8.4	6.4	9.5	9.9	0.4	0.8	1.1	1.4	4.9	10.5
	Siltronic	1.5	-1.5	-1.0	7.7	25.4	-4.6	N/A	N/A	0.7	0.7	8.4	6.1	1.6	1.7	-0.1	-0.4	0.4	0.5	-5.5	-3.7
	Sumco	2.7	-2.7	-2.1	13.9	28.6	2.4	N/A	44.4	0.7	0.7	6.0	4.4	2.8	3.1	0.0	0.1	0.8	1.0	-0.4	1.1
Server	Dell	83.9	-1.7	-2.4	8.6	48.2	12.2	13.3	11.6	N/A	78.5	9.1	8.4	103.7	109.9	8.6	10.2	11.6	12.3	-928.7	105.5
	HPE	26.7	0.3	-2.2	11.6	36.8	-13.1	10.7	8.9	1.1	1.0	5.7	5.0	33.7	37.1	1.4	4.0	5.6	6.1	10.6	10.7
	Lenovo	15.8	-1.0	4.2	8.9	23.8	8.3	13.5	9.7	2.3	2.0	4.9	3.5	73.8	77.2	2.4	2.9	3.2	4.2	23.8	23.7
	Quanta	35.8	0.7	-1.3	-3.7	18.5	4.6	14.7	12.5	4.5	4.0	10.8	9.6	76.9	99.7	3.1	3.6	3.5	4.1	31.5	33.3
	Inspur	11.2	-2.3	6.3	11.8	15.7	9.0	28.5	23.2	3.5	3.1	20.0	17.8	21.3	25.0	0.4	0.5	0.6	0.6	12.9	13.9
	Wiwynn	15.8	-0.6	-2.1	-1.8	33.2	3.7	13.7	12.2	4.3	3.9	9.4	8.5	24.2	27.4	1.5	1.7	1.6	1.8	34.9	32.4
	Inventec	5.2	-3.0	-3.4	-0.7	5.2	-14.0	18.7	15.1	2.1	2.0	12.0	11.9	22.9	24.8	0.5	0.5	0.6	0.6	11.9	13.3
	Mitac	2.8	-1.8	-1.6	0.9	33.8	2.0	23.2	11.5	1.2	1.3	N/A	N/A	3.4	4.3	0.2	0.2	N/A	N/A	8.5	11.5
CSPs	Amazon	2,369.5	-1.4	0.3	3.3	28.0	1.1	29.1	25.8	6.4	5.3	15.5	13.2	695.5	763.8	78.5	94.7	157.7	187.6	20.4	19.2
	Microsoft	3,758.0	-0.0	0.4	5.5	36.1	19.1	35.6	31.2	9.8	7.6	22.1	19.6	297.							

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- "ASML" 종목은 7월 14일 해외관심종목에 언급된 바 있습니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.