Company Note Overseas
2020. 10. 15

ASML
(ASML.US)

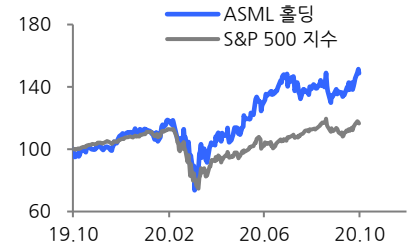
N/R

Analyst 정나영
02-3787-2609 ny.jeong@hmsec.com

블룸버그 목표주가	USD 425.29
현재주가(10/14)	USD 398.03
산업분류	정보기술
S&P 500(10/14)	3,488.7
시가총액(백만USD)	169,425.4
유통주식수(백만)	426
52주 최고가/최저가	409.11/191.25
일평균 거래량(3M)	802,754

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	8.2	0.3	37.8
상대주가(%p)	5.5	-7.2	9.9

주가 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

EUV 매출 급등에 실적도 호조

실적 리뷰 (FY20 3Q)

- EUV 시스템 판매 호조로 매출과 순이익이 모두 두 자릿수 성장률 기록 및 컨센서스 상회. EPS $2.95(YoY +77.7%, QoQ +49.8%)로 컨센서스($2.62) 12.6% 상회. 매출액 $46.2 억(YoY +39.2%, QoQ +26.3%)로 컨센서스($43.3 억) 6.8% 상회.
- EUV 판매가 역대 최고 수준을 기록하며 전사 실적 성장을 견인. 3 분기에 동사 EUV 시스템 판매대수는 14 대, 매출은 $23.9 억(YoY +188%, QoQ 128%) 기록. 글로벌 파운드리 업체들 간의 초미세공정 경쟁이 심화되면서, EUV 시스템 독점 공급사인 동사가 수혜를 받은 것으로 판단. 시스템 매출의 지역별 비중은 대만과 한국이 각각 47%, 26%를 차지.
- 고가 장비인 EUV 매출 확대는 수익성 향상으로도 이어짐. EUV 는 대당 평균매출이 $1~2 억(한화 1 천억 원 이상)으로 나타남. 시스템 매출 중 EUV 매출이 차지하는 비율이 역대 최고 수준인 66%까지 상승. 그 결과, 영업이익률은 30.7%를 기록하며 YoY 7.8%p 확대.
- 총 73 대의 노광장비를 수주했고, 분기 말 수주잔고 가치는 $33.5 억으로 QoQ 26% 증가.

전망 및 시사점

- FY20 4Q 매출액 가이던스로 $42.5~44.8억(€ 36억~38억) 제시. 가이던스가 현실화되면, 매출은 YoY -5~0%, QoQ -8~-3%로 마이너스 성장이 예상되는데 이는 역기저 효과 때문이며 절대적인 매출액 자체는 양호한 수준.
- 세계 유일의 EUV 장비 공급자인 동사 성장 모멘텀은 초미세공정 경쟁과 함께 지속될 것으로 기대. 경영진은 2025년 동사 매출이 최대 $283억까지 증가할 수 있을 것으로 전망. 이는 2019년 매출의 약 2.1배 수준. 블룸버그 컨센서스 상(10/15 기준), EPS 성장률도 FY21, 22에 각각 27.5%, 35.0%로 가속성장이 예상됨.
- 주주가치 제고 노력도 동사 투자매력을 높여주고 있음. 지난 10년 동사의 주주환원비율은 평균 62%로 집계됨. 특히 동사 주당배당금은 2009년부터 매년 상승. 높아진 경기불확실성으로 중단됐던 자사주매입도 이번주부터 재개될 예정.

컨센서스 및 Valuation

구분	매출액 (백만USD)	영업이익 (백만USD)	순이익 (백만USD)	EBITDA (백만USD)	EPS (USD)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	배당수익률 (%)
FY 2018 (19.12.31)	12,926	3,502	3,061	4,081	7.18	26.82	22.49	4.96	16.44	23.12	1.09
FY 2019 (20.12.31)	13,232	3,124	2,902	3,708	6.88	-4.18	72.81	8.79	33.00	21.39	0.79
FY 2020F (21.12.31)	15,404	4,247	3,703	4,826	8.77	27.47	45.68	10.26	35.39	23.77	0.74
FY 2021F (22.12.31)	17,859	5,598	4,901	6,275	11.84	35.01	33.84	9.34	27.22	28.84	0.91

자료: Bloomberg, 현대차증권 주1) 2020년 10월 15일 블룸버그 컨센서스 기준, 주2) US-GAAP 기준

<표1> 2020년 3분기 실적 Review

(백만 USD)	분기실적			증감률		컨센서스	
	3Q19	2Q20	3Q20P	(YoY)	(QoQ)	3Q20F	대비
매출액	3,321	3,659	4,622	39.17%	26.30%	4,326	6.84%
영업이익	762	996	1,420	86.23%	42.56%	1,252	13.43%
보통주 순이익	697	826	1,240	77.83%	50.00%	1,096	13.05%
EPS (USD)	1.66	1.97	2.95	77.71%	49.75%	2.62	12.60%

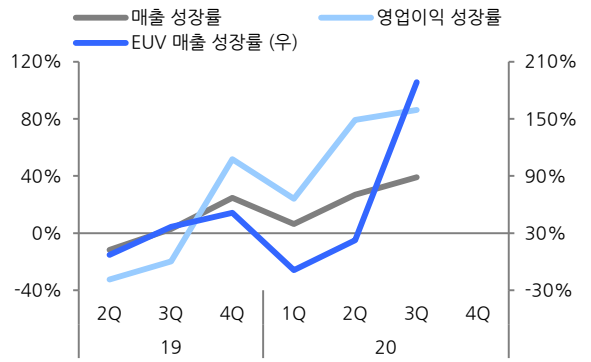
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<표2> 부문별 분기 실적 추이

	실적					3Q20 성장률 (%)	
	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	YoY	QoQ
매출 (백만 USD)	**3,321**	**4,469**	**2,692**	**3,659**	**4,622**	**39.2**	**26.3**
서비스 매출	735	1,003	945	976	1,007	37.0	3.2
시스템(장비) 매출	2,586	3,466	1,747	2,683	3,615	39.8	34.7
기술별							
EUV	828	1,005	384	1,046	2,386	188.3	128.0
ArFi	1,319	1,941	909	1,100	759	-42.4	-31.0
KrF	155	208	227	268	289	86.4	7.8
I-line	26	69	52	27	36	39.8	34.7
ArF	181	139	122	134	36	-80.0	-73.1
Metrology & Inspection	78	104	52	107	108	39.8	1.0
최종 사용자별							
로직	2,043	2,877	1,276	1,664	2,856	39.8	71.6
메모리	543	589	472	1,020	759	39.8	-25.6
지역별							
대만	1,397	1,976	524	563	1,699	21.7	201.5
한국	284	347	507	1,020	940	230.4	-7.8
중국	181	0	332	617	759	319.3	23.0
미국	672	416	262	456	181	-73.1	-60.4
기타	52	727	122	27	36	-30.1	34.7
판매대수 (대)	**57**	**76**	**57**	**61**	**60**	**5.3**	**-1.6**
EUV	7	8	2	7	14	100.0	100.0
ArFi	21	31	16	17	11	-47.6	-35.3
KrF	14	18	22	23	23	64.3	0.0
I-line	6	13	11	7	10	66.7	42.9
ArF	9	6	6	7	2	-77.8	-71.4

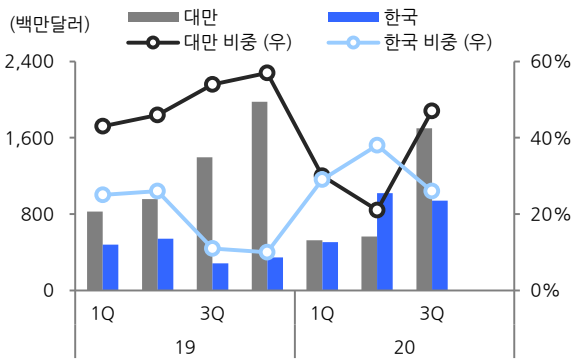
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림1> 매출, 영업이익 성장률 추이



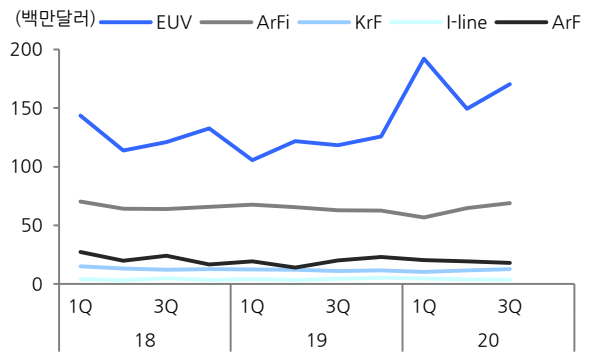
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 시스템 매출 지역별 추이 - 한국 vs 대만



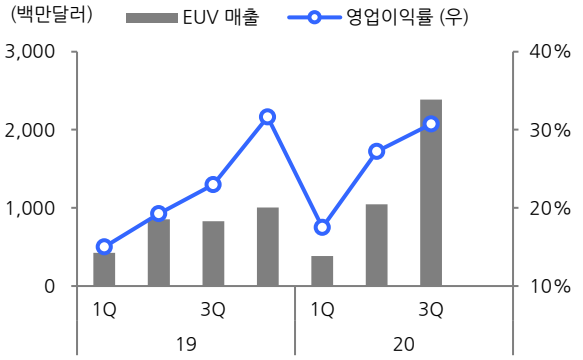
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림3> 시스템별 대당 평균 매출액 추이



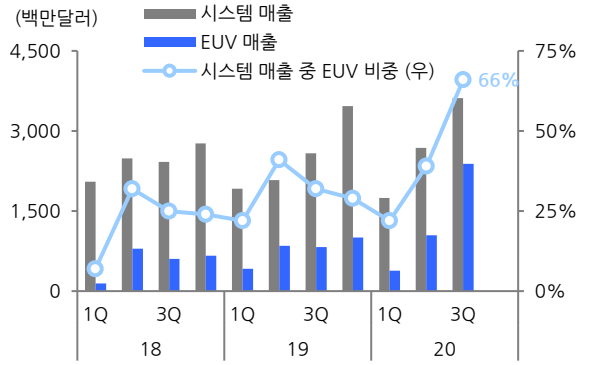
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림4> EUV 매출과 전사 영업이익률 추이



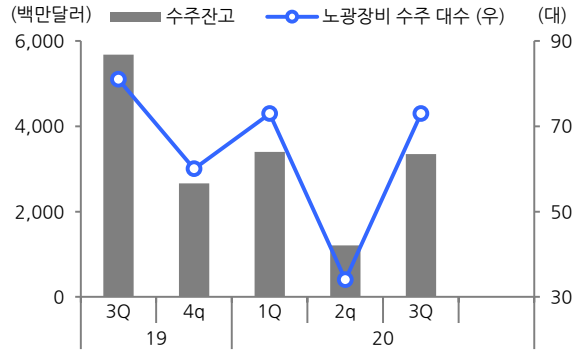
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림5> 시스템 매출 중 EUV 비중 추이



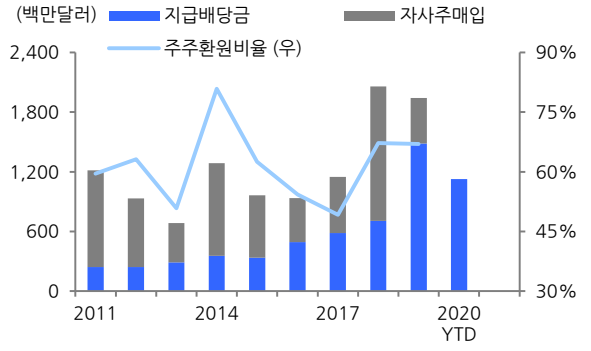
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림6> 분기별 수주 추이



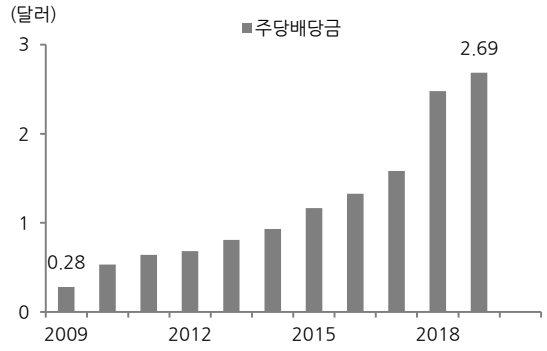
자료: ASML, 현대차증권

<그림7> 연도별 주주환원 추이



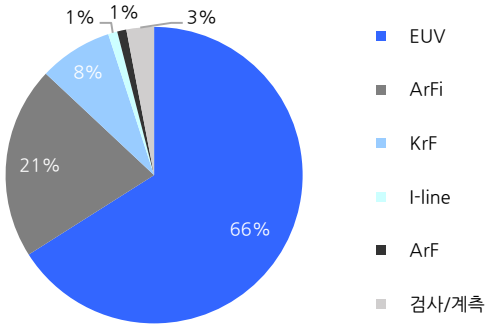
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림8> 주당배당금 추이



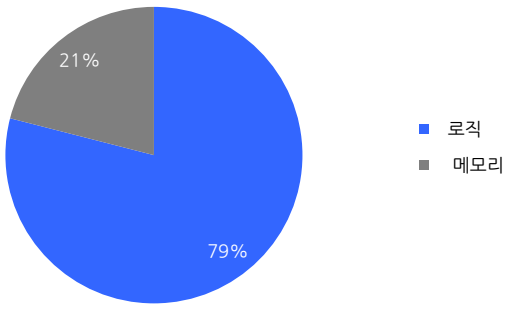
자료: ASML, 현대차증권

<그림9> FY20 3Q 시스템 매출 비중 - 기술별



자료: ASML, 현대차증권

<그림10> FY20 3Q 시스템 매출 비중 - 최종 사용자별



자료: ASML, 현대차증권

해외 기관 투자의견

투자의견 비중

자료 : Bloomberg, 현대차증권 주) 2020년 10월 15일 블룸버그 컨센서스 기준

최근 30개 기관별 투자의견 및 목표주가

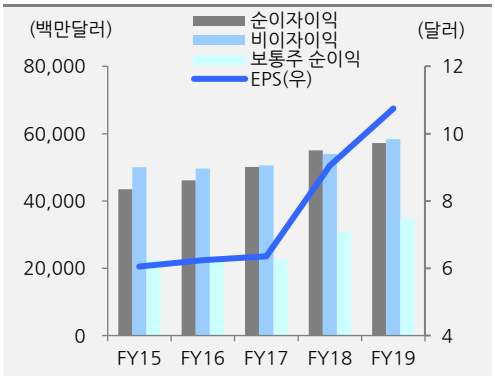
기관명	투자의견	5점 척도 점수 주2)	목표주가 (USD)	발표일
Bernstein	market perform	3	322	2020-10-15
RBC Capital Markets	outperform	5	440	2020-10-14
Wells Fargo Securities	overweight	5	440	2020-10-14
Morningstar, Inc	hold	3	365	2020-10-14
Susquehanna Financial	neutral	3	340	2020-10-14
Aletheia Capital Limited	buy	5	500	2020-08-24
J.P. Morgan	overweight	5	457	2020-07-27
Stifel	hold	3	330.6	2020-06-21
ISS-EVA	overweight	5	-	2020-03-03
Capital Securities Corp	neutral	3	-	2019-10-17
Summit Insights Group	buy	5	-	2019-04-17
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-

자료 : Bloomberg, 현대차증권 주1) 2020년 10월 15일 기준, 주2) 5점 척도(1~5)는 점수가 높을수록 긍정적

손익계산서

(백만 USD)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19
매출액	**6,979**	**7,610**	**10,125**	**12,926**	**13,232**
매출원가	3,765	4,128	5,584	6,986	7,322
총이익	**3,214**	**3,481**	**4,542**	**5,940**	**5,911**
판관비	349	384	454	549	558
R&D	1,186	1,224	1,423	1,861	2,204
감가상각&무형자산상각	35	31	16	27	25
영업이익	**1,737**	**1,946**	**2,756**	**3,502**	**3,124**
영업외손실	18	-37	57	33	28
세전이익	**1,719**	**1,984**	**2,699**	**3,469**	**3,096**
법인세비용	179	259	346	415	215
당기순이익	**1,540**	**1,693**	**2,345**	**3,194**	**2,909**
보통주 순이익	**1,540**	**1,724**	**2,335**	**3,061**	**2,902**

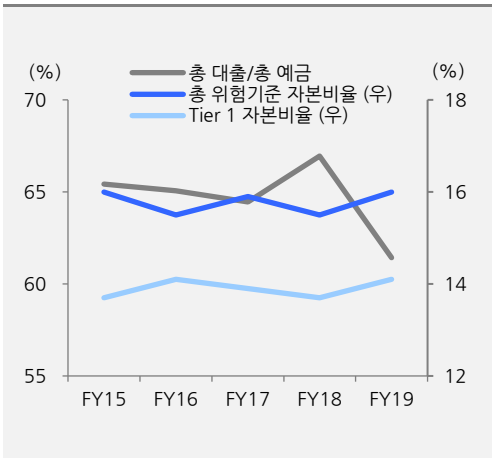
이익 추이



재무상태표

(백만 USD)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19
자산총계	**14,446**	**18,147**	**21,867**	**23,061**	**25,411**
현금 및 현금등가물	3,704	4,279	3,953	4,620	5,298
매출채권	1,178	1,210	2,163	2,416	2,640
재고	2,797	2,933	3,553	3,939	4,277
기타단기자산	697	603	688	976	1,147
유형고정자산	1,761	1,780	2,061	1,978	2,609
장기투자&미수금	135	124	192	315	473
기타장기자산	9,057	12,708	15,373	15,853	16,905
부채총계	**5,331**	**7,789**	**8,911**	**9,730**	**11,271**
매입채무	3,366	839	1,189	1,319	2,367
단기부채	5	261	70	53	62
기타유동부채	5	2,360	2,552	2,970	2,841
장기부채	1,223	3,240	3,607	3,466	3,663
기타장기부채	732	1,090	1,494	1,921	2,337
자본총계	**9,115**	**10,358**	**12,955**	**13,331**	**14,140**

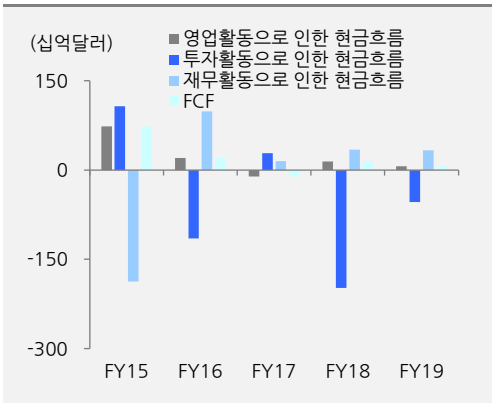
재무건전성 추이



현금흐름표

(백만 USD)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19
영업활동으로 인한 현금흐름	**2,248**	**1,844**	**2,054**	**3,629**	**3,668**
감가상각&무형자산상각	330	395	472	499	502
운전자본 변동	19	-437	-1,002	-70	125
투자활동으로 인한 현금흐름	**-1,288**	**-3,529**	**-1,388**	**-581**	**-1,296**
고정/무형자산 변동	-414	-359	-404	-720	-992
장기투자	0	0	0	0	0
인수&매각	0	-2,923	-1,152	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**-926**	**2,173**	**-1,366**	**-2,037**	**-1,917**
지급배당금	-336	-494	-584	-705	-1,484
차입금의 증가(감소)	-4	2,464	-275	-3	-4
자사주매입	-590	202	-508	-1,328	-429
현금증가	**44**	**496**	**-732**	**1,018**	**460**
FCF	**1,836**	**1,494**	**1,671**	**2,951**	**2,810**

현금흐름 추이

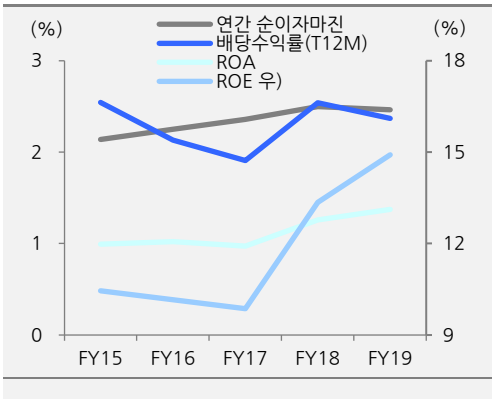


수익성, 유동성, 밸류에이션 지표

(%, 배)	FY15	FY16	FY17	FY18	FY19
영업이익률	24.89	25.58	27.22	27.10	23.61
EBITDA 이익률	29.62	30.77	31.88	31.57	28.02
ROE	17.45	17.11	20.07	23.12	21.39
ROA	10.88	10.21	11.68	13.52	12.12
ROIC	15.05	13.03	15.07	17.91	17.04
부채비율	13.47	33.80	28.38	26.40	26.35
유동비율	2.48	2.61	2.80	2.78	2.58
현금비율	1.10	1.24	1.04	1.06	1.01
PER	25.64	29.14	30.18	22.49	42.81
PBR	4.21	4.67	5.76	4.96	8.79
EV/EBITDA	17.75	21.33	21.63	16.44	33.00
배당수익률(T12M)	0.86	1.08	0.75	1.09	0.79

자료: Bloomberg, 현대차증권

기타 지표 추이



• 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
• 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.
• 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.