Company Note Overseas
2021. 01. 21

ASML
(ASML.US)

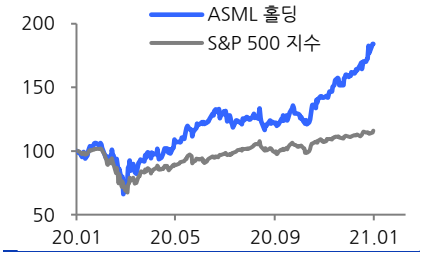
N/R

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

블룸버그 목표주가	USD 551.83
현재주가(01/20)	USD 549.38
산업분류	정보기술
S&P 500(01/20)	3,851.9
시가총액(백만USD)	230,463.5
유통주식수(백만)	419
52주 최고가/최저가	558.16/191.25
일평균 거래량(3M)	737,208

주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	15.1	42.7	40.3
상대주가(%p)	10.9	27.6	18.5

주가 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

매출, 이익, 장비 판매 모두 사상최고

실적 리뷰 (4Q20)

- 역대 최다 장비판매에 힘입어 매출과 EPS 모두 사상 최고치를 기록
  EPS $3.85(YoY +29%, QoQ +30%)로 컨센서스($3.03) 27.2% 상회
  매출액 $50.75 억(YoY +14%, QoQ +10%)로 컨센서스($46.09 억) 10.1% 상회
  총 노광장비 판매대수 80 대로 사상최고치 기록
- 반도체 시장 호황 속, EUV 장비 독점 공급자이자 전통 노광장비 강자의 저력을 확인
  1) EUV 장비 판매대수 8 대로 YoY 기준 동일 판매대수에도 불구, 매출은 37% 증가. EUV 수요 강세와 장비 성능 향상으로 대당 판매단가가 상승한 것으로 추정. 실제 2020 년 EUV 판매대수 당 평균 매출은 $1.71 억으로 YoY 45% 상승
  2) 로직 반도체 시장 호황으로 KrF 를 중심으로 한 전통 DUV 장비 매출도 견조. 특히, KrF 장비 판매대수 급증(35 대, YoY +17 대)하며 매출도 YoY 102% 성장
  3) 기존 판매 장비가 곧 서비스 매출처로, 이들에 대한 업그레이드 수요 강세에 힘입어 서비스 매출 YoY +25.6% 성장. 4Q20 말 기준, 누적 EUV 장비 선적대수 100 대

전망 및 시사점

- 로직 반도체 강세와 메모리 부문 회복세 고려 시, 동사 노광장비 수요 강세는 지속될 것으로 기대. 특히, 기저효과로 상반기 동사 실적이 가파른 성장세를 기록할 가능성이 높다 판단됨
- 1Q21 실적 전망 긍정적. 4Q20 총 노광장비 수주잔고 $50억(EUR/USD 1.19 적용) 고려 시, 1Q21 매출 성장률은 YoY +70%대로 기대해볼 수 있음. 지난 5년간 2회를 제외하면 매출이 대체로 전 분기 수주잔고를 상회. 1Q21 가이던스 상으로도, 매출액과 영업이익은 각각 YoY +60~68% YoY +173~206%의 고성장이 기대됨
- EUV 장비는, Q증가와 P상승이 동반될 것으로 예상됨. 경영진이 올해 40대의 EUV 장비 공급을 예고, 공급부족 우려 완화(vs. 2020년 31대). 4Q20 수주 구성을 보면, EUV가 6대인데 수주잔고는 약 $13억으로, EUV 대당 가격이 $2억 이상으로 책정된 것을 알 수 있음. 다만, COVID19로 인한 부품 공급 차질 및 생산라인 피해 가능성도 상존
- 주주가치 제고 노력도 동사 투자매력을 높여주고 있음. COVID19에도 불구, 2020년 동사 주당배당금 YoY 15% 증가 예상. 지난해 €12억에 더해 2022년까지 총 €60억 규모($71.4억)의 자사주 매입을 시행할 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 2019 (19.12.31)	13,232	3,124	2,902	3,708	6.90	0.98	42.81	8.79	33.46	21.39	0.80
FY 2020 (20.12.31)	15,960	4,626	4,057	5,186	9.69	37.82	46.83	12.03	36.12	26.86	0.64
FY 2021F (21.12.31)	19,041	5,797	5,088	6,506	12.30	26.85	45.68	12.93	35.71	28.95	0.68
FY 2022F (22.12.31)	21,130	7,008	6,104	7,708	14.96	21.66	37.54	11.75	30.14	32.50	0.80

자료: Bloomberg, 현대차증권 주1) 2021년 1월 21일 블룸버그 컨센서스 기준

현대차증권

<표1> 4Q20 실적

(백만 USD)	분기실적			증감률		컨센서스	
	4Q19	3Q20	4Q20P	(YoY)	(QoQ)	4Q20F	대비
매출액	4,469	4,622	5,075	13.55%	9.80%	4,609	10.11%
영업이익	1,413	1,420	1,794	26.92%	26.34%	1,441	24.47%
보통주 순이익	1,256	1,240	1,611	28.30%	29.98%	1,264	27.50%
EPS (USD)	2.98	2.95	3.85	29.37%	30.43%	3.03	27.21%

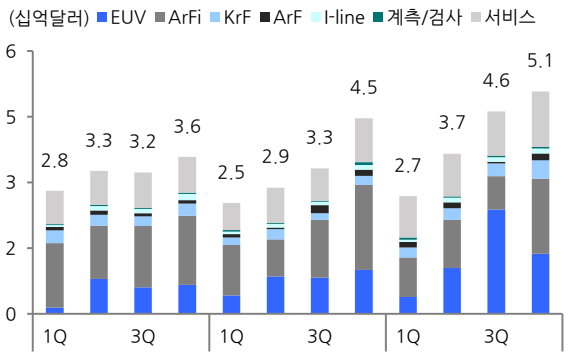
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<표2> 부문별 분기 실적 추이

	실적					4Q20 성장률 (%)	
	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	YoY	QoQ
매출 (백만 USD)	**4,469**	**2,692**	**3,659**	**4,622**	**5,075**	**13.6%**	**9.8%**
시스템 (장비판매)	3,466	1,747	2,683	3,615	3,815	10.1%	5.6%
EUV	1,005	384	1,046	2,386	1,374	36.6%	-42.4%
ArFi	1,941	909	1,100	759	1,717	-11.6%	126.2%
KrF	208	227	268	289	420	101.8%	45.1%
ArF	139	122	134	36	153	10.1%	322.2%
I-line	104	52	107	108	114	10.1%	5.6%
계측/검사	69	52	27	36	38	-45.0%	5.6%
서비스	1,003	945	976	1,007	1,260	25.6%	25.1%
최종 사용자별 (시스템)							
로직	2,877	1,276	1,664	2,856	2,747	-4.5%	-3.8%
메모리	589	472	1,020	759	1,068	81.3%	40.7%
지역별 (시스템)							
대만	1,976	524	563	1,699	1,488	-24.7%	-12.4%
한국	347	507	1,020	940	1,183	241.2%	25.8%
중국	0	332	617	759	458	—	-39.7%
미국	416	262	456	181	153	-63.3%	-15.6%
EMEA	0	52	27	36	305	—	744.4%
일본	0	70	—	—	229	—	—
기타	52	727	122	27	36	-30.1	34.7
판매대수 (대)	**76**	**57**	**61**	**60**	**80**	**5.3%**	**33.3%**
EUV	8	2	7	14	8	0.0%	-42.9%
ArFi	31	16	17	11	24	-22.6%	118.2%
KrF	18	22	23	23	35	94.4%	52.2%
ArF	6	6	7	2	7	16.7%	250.0%
I-line	13	11	7	10	6	-53.8%	-40.0%

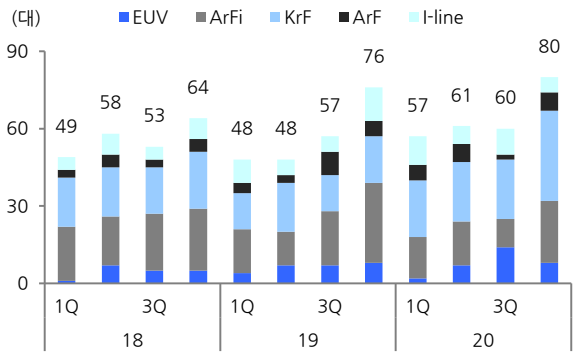
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림1> 매출 추이 - 부문별



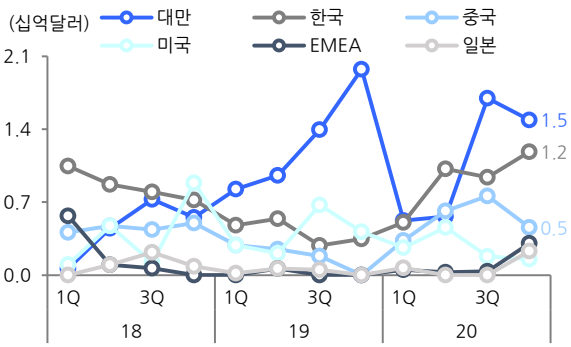
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림2> 광원별 시스템 판매 대수



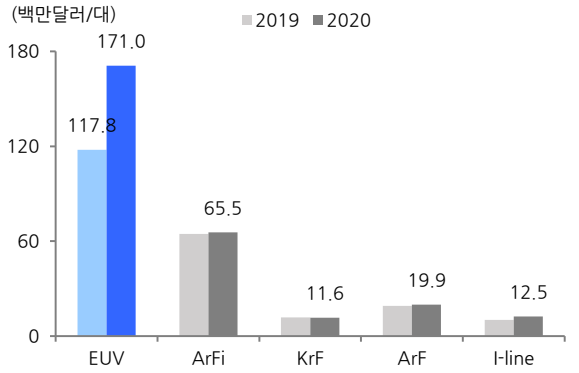
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림3> 시스템 매출 추이 - 지역별



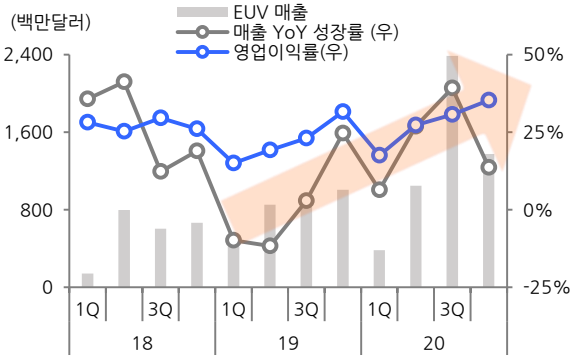
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림4> 시스템 대당 평균 가격



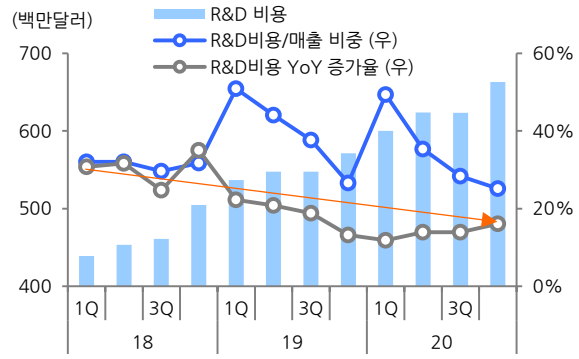
자료: ASML, 현대차증권 주) 광원별 연평균 시스템 매출/판매 대수

<그림5> EUV 매출과 전사 매출 성장률 및 영업이익률



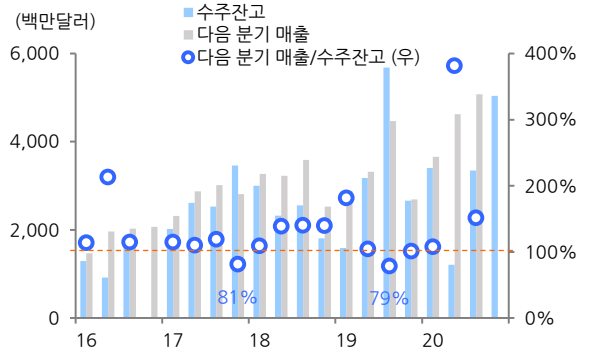
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림6> R&D 비용 추이



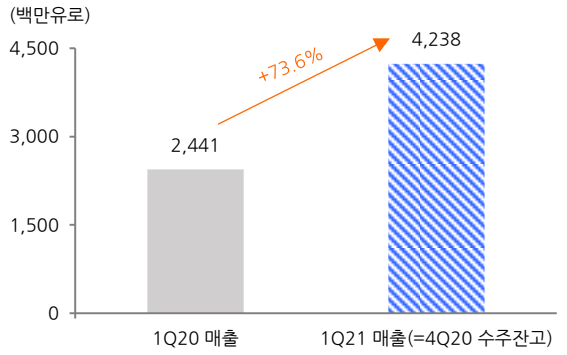
자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림7> 수주잔고와 다음 분기 매출 추이



자료: ASML, Bloomberg, 현대차증권

<그림8> 수주잔고로 예상해 본 1Q21 매출 성장률



자료: ASML, 현대차증권

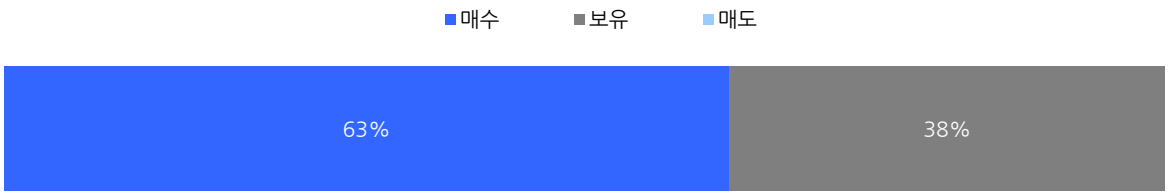
<표3> 1Q21 가이던스

(백만 USD)	분기실적		1Q21F 가이던스[주1)]		YoY 성장률		YoY 성장률 (€)	
	4Q19	3Q20	하단	상단	하단	상단	하단	상단
매출 (A)	2,692	5,075	4,641	4,879	72%	81%	60%	68%
매출총이익 (B)	1,215	2,638	2,321	2,488	91%	105%	77%	90%
- R&D (C)	600	663		738		23%		14%
- 판관비 (D)	144	181		196		36%		26%
영업이익 (E)	471	1,794	1,386	1,554	195%	230%	173%	206%
매출총이익률 (F)	45%	52%	50%	51%	11%	13%	-	-
영업이익률 (G)	17%	35%	30%	32%	71%	82%	-	-

자료: ASML, Bloomberg 현대차증권
주1) 경영진이 유로화로 제시한 A, C, D, F 가이던스를 EUR/USD 1.19(Bloomberg 동사 4Q20 실적에 적용된 환율)로 환산
주2) B=A*F 최저, 최고를 각각 하단, 상단으로 표기, G=E/A

해외 기관 투자의견

투자의견 비중



자료 : Bloomberg, 현대차증권 주) 2021년 1월 21일 블룸버그 컨센서스 기준

최근 30개 기관별 투자의견 및 목표주가

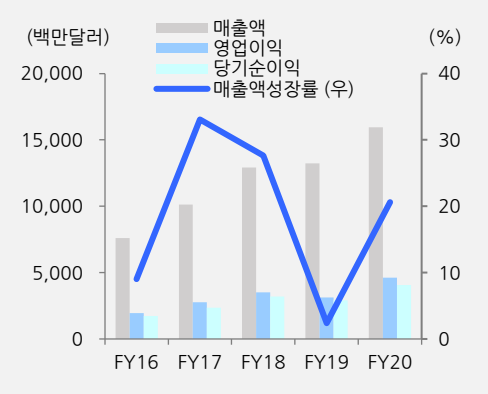
기관명	투자의견	5점 척도 점수 주2)	목표주가 (USD)	발표일
Bernstein	market perform	3	389	2021-01-21
RBC Capital Markets	outperform	5	610	2021-01-20
Morningstar, Inc	hold	3	500	2021-01-20
Susquehanna Financial	neutral	3	475	2021-01-19
J.P. Morgan	overweight	5	524	2021-01-15
Wells Fargo Securities	overweight	5	600	2021-01-15
Aletheia Capital Limited	buy	5	500	2020-10-25
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) 2021년 1월 21일 기준, 주2) 5점 척도(1~5)는 점수가 높을수록 긍정적

손익계산서

(백만 USD)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20
매출액	**7,610**	**10,125**	**12,926**	**13,232**	**15,960**
매출원가	4,128	5,584	6,986	7,322	8,199
매출총이익	**3,481**	**4,542**	**5,940**	**5,911**	**7,761**
판관비	384	454	549	558	622
R&D 비용	1,224	1,423	1,861	2,204	2,513
기타영업비용	0	0	0	0	0
영업이익	**1,946**	**2,756**	**3,502**	**3,124**	**4,626**
영업외손실	-37	57	33	28	40
세전이익	**1,984**	**2,699**	**3,469**	**3,096**	**4,586**
법인세비용	259	346	415	215	630
당기순이익	**1,724**	**2,345**	**3,194**	**2,909**	**4,062**
보통주 순이익	**1,724**	**2,335**	**3,061**	**2,902**	**4,057**
EPS	**4,051**	**5,434**	**7,20**	**6,90**	**9,69**

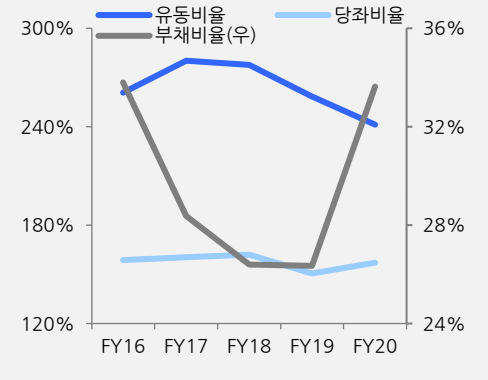
이익 추이



재무상태표

(백만 USD)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20
자산총계	**18,147**	**21,867**	**23,061**	**25,411**	**33,334**
현금, 현금성자산, 단기투자	4,279	3,953	4,620	5,298	8,987
매출채권	1,210	2,163	2,416	2,640	3,693
재고자산	2,933	3,553	3,939	4,277	5,586
유형자산	1,780	2,061	1,978	2,609	3,442
무형자산	6,536	6,861	6,465	6,339	6,941
부채총계	**7,789**	**8,911**	**9,730**	**11,271**	**16,384**
유동부채	3,460	3,811	4,342	5,271	8,073
비유동부채	4,329	5,100	5,387	6,000	8,311
자본총계	**10,358**	**12,955**	**13,331**	**14,140**	**16,950**
자본금	41	46	43	42	46
자본잉여금	3,896	4,487	4,285	4,236	—
이익잉여금(결손금)	6,626	8,790	10,533	10,694	—

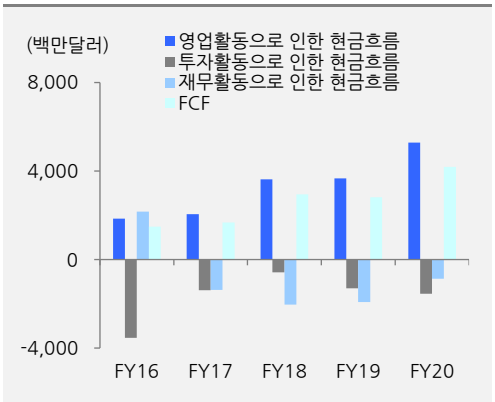
재무 지표 추이



현금흐름표

(백만 USD)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20
영업활동으로 인한 현금흐름	**1,844**	**2,054**	**3,629**	**3,668**	**5,283**
감가상각&무형자산상각	395	472	499	502	560
운전자본 변동	-437	-1,002	-70	125	607
투자활동으로 인한 현금흐름	**-3,529**	**-1,388**	**-581**	**-1,296**	**-1,544**
고정/무형자산 변동	-359	-404	-720	-992	-1,143
장기투자	0	0	0	0	0
인수&매각	-2,923	-1,152	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	**2,173**	**-1,366**	**-2,037**	**-1,917**	**-860**
지급배당금	-494	-584	-705	-1,484	-1,218
차입금의 증가(감소)	2,464	-275	-3	-4	-4
자사주매입	202	-508	-1,328	-429	-1,335
현금증가	**496**	**-732**	**1,018**	**460**	**2,874**
FCF	**1,494**	**1,671**	**2,951**	**2,810**	**4,185**

현금흐름 추이

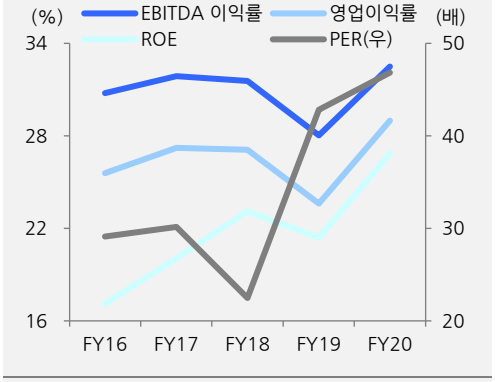


수익성, 유동성, 밸류에이션 지표

(%, 배)	FY16	FY17	FY18	FY19	FY20
영업이익률	25.58	27.22	27.10	23.61	28.98
EBITDA 이익률	30.77	31.88	31.57	28.02	32.49
ROE	17.11	20.07	23.12	21.39	26.86
ROA	10.21	11.68	13.52	12.12	14.24
ROIC	13.03	15.07	17.91	17.04	21.17
부채비율	33.80	28.38	26.40	26.35	33.63
현금비율	1.24	1.04	1.06	1.01	1.11
유동비율	2.61	2.80	2.78	2.58	2.41
당좌비율	1.59	1.61	1.62	1.51	1.57
PER	29.14	30.18	22.49	42.81	46.83
PBR	4.67	5.76	4.96	8.79	12.03
EV/EBITDA	21.33	21.63	16.44	33.00	36.12
배당수익률(T12M)	0.98	0.83	1.02	0.80	0.64

자료: Bloomberg, 현대차증권

기타 지표 추이



▶ Compliance Note

- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 정나영의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 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.