

미국 이슈: 반도체 지원법 통과

미국 반도체 전반적인 투자심리 개선 기대

▶ Analyst 강재구, jaekoo.kang@hanwha.com, 3772-7581

관련기업

TSMC, Ltd.
(TSM, 블룸버그 TP: 134.68 USD)

현재주가(8/4, USD)	86.51
상승여력	▲55.7%
시가총액(백만 USD)	448,647

Applied Materials, Inc.
(AMAT US, 블룸버그 TP: 134.23 USD)

현재주가(8/4, USD)	109.01
상승여력	▲23.1%
시가총액(백만 USD)	94,833

Lam Research Corporation
(LRCX US, 블룸버그 TP: 573.48 USD)

현재주가(8/4, USD)	524.69
상승여력	▲9.3%
시가총액(백만 USD)	71,869

KLA-Tencor Corporation
(KLAC US, 블룸버그 TP: 417.47 USD)

현재주가(8/4, USD)	395.93
상승여력	▲5.4%
시가총액(백만 USD)	59,087

ASML Holdings
(ASML US, 블룸버그 TP: 703.50 USD)

현재주가(8/4, USD)	583.86
상승여력	▲20.5%
시가총액(백만 USD)	237,325

미국의 반도체 법안이 바이든 대통령의 승인을 목전에 두고 있습니다. 이번 반도체 법안 통과는 글로벌 민간 반도체 제조업체들의 장기적인 투자를 유도할 것입니다. 반도체 투자 사이클 위축 우려를 완화할 것입니다. 단기적 효과는 반도체 전반적인 투자심리 개선이라 생각합니다. 중장기적으로는 보조금 수혜를 받으며 생산용량을 확보할 수 있는 반도체 제조 업체들(IDM, 파운드리)과 반도체 투자사이클이 본격화 될 때 긍정적 영향을 받는 반도체 장비사(특히 5대 장비기업)에게 관심을 가져야 합니다.

미국의 반도체 지원 법안 적용이 눈 앞으로 다가왔다

미국 의회에서 계류중이던 반도체 지원 법안(Creating Helpful Incentives to Produce Semiconductors, C.H.I.P.S)이 상·하원을 통과했다. 이제 바이든 대통령의 서명만 남은 상황이다. 바이든 대통령은 2021년 글로벌 반도체 기업들과의 화상회의에서 직접 반도체 웨이퍼를 들고 나타났다. 그만큼 바이든 대통령은 미국을 위해 반도체를 중요하게 생각하고 있다. 상·하원 역시 국익을 위해 미국 반도체 경쟁력 제고의 중요성에는 공감하고 있었다. 각 당의 이해관계를 극복하고 초당적으로 반도체 법안만 별도로 통과시켰다. 미국에게 반도체 경쟁력 제고는 시급하고 중요한 사안이다.

배경: 미국 반도체 법안, 어제 오늘 일이 아니다

트럼프 대통령은 취임기간 동안 지속적으로 중국 기술 산업을 압박했다. 대표적으로 화웨이 반도체 수출 금지, 중국 파운드리 SMIC 블랙리스트 등록, ASML의 노광장비(EUV) 수출 금지 로비 등이 있었다. 바이든 정부로 교체되고 나서는 반도체에 있어서는 더욱 체계적이고 강경했다. 코로나19로 인한 공급망 리스크가 이를 더욱 심화시켰다. 반도체 수급 불균형으로 미국의 자존심인 자동차 업계가 생산차질을 겪었다. 이를 계기로 미국 공급망 검토 행정 명령을 지시했다. 공급망 주요 4대 품목(반도체, 2차전지, 원료의약품(API), 희토류) 등에 대해 너무 높은 해외의존도를 깨닫는다. 반도체 생산의 경우 1990년대 미국의 세계시장 점유율이 37% 수준에서 현재 12%까지 줄어들었다(주로 대만, 한국, 일본 등에 의존). 사태의 심각성을 깨달은 미국의 본격적인 반도체 육성(특히 제조분야) 움직임이 시작됐다. 그 신호탄이 이번 법안이다.

[표1] 중국 견제로부터 시작된 미국의 반도체 육성 움직임

현지시각	주요 내용
트럼프 행정부	
2018.03.12	브로드컴(싱가포르 기업)의 퀄컴 인수 반대 - 외국 기업으로 첨단 기술 유출 방지, 화웨이 견제
2018.04.03	중국 성장 견제를 위한 무역전쟁 발발 - 1,300개 품목에 25% 관세, 반도체 포함 '중국제조 2025' 프로젝트 품목 다수
2019.05.15	미국 정보통신을 보호하는 행정명령 서명 - 중국 통신장비 기업 화웨이와 70개 계열사를 거래 제한 기업 명단에 등록 - 화웨이는 최신 스마트폰에 들어가는 주요 반도체 칩을 미국산에서 중국산으로 바꿀 수 밖에 없었음 * 화웨이 의존도가 높은 일부 미국 반도체 업체들은 정부에 중국 판매 허가를 받기는 했음
2019.07.18	미정부, ASML장비의 중국 수출 방해 로비(2021년 7월 17일, 월스트리트저널 보도를 통해 알려짐)
2020.05.15	TSMC, 미국 애리조나주에 두 번째 공장 설립 - 120억 달러 투자, 5nm 공정, 2024년 양산목표
2020.12.18	SMIC, 미국 블랙리스트에 등록
바이든 행정부	
2021.02.10	화웨이, 블랙리스트 취소 소송
2021.03.11	화웨이에 대한 신규 제한 조치
2021.07.17	네덜란드 정부를 통해 ASML의 EUV장비 중국 수출 방해 지속 보도
2021.07.03	화웨이, 미국 반도체 제재로 5G 생산 차질(4G폰만 출시)
2021.11.22	미국 무역대표부(USTR) 대표, SK하이닉스가 중국에서 첨단 반도체 장비를 반입하는 것은 안보 위협이 될 수 있다고 언급
2022.03.27	미국정부, 한국-일본-대만 등 글로벌 반도체 주요 국가들에 '칩4 동맹'결성 제안
2022.06.14	미국 의회, 중국 첨단기술 투자 규제 법안 마련 보도
2022.07.28	미국 반도체 지원법 상원 통과
2022.07.29	미국 반도체 지원법 하원 통과
2022.08.01	반도체 장비의 중국 수출 제재 강화: 14nm이하 금지
2022.08.02	YMTC 등 중국 내 메모리칩 기업에 장비수출 제한 검토

자료: 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

미국 반도체 법안의 주요 내용

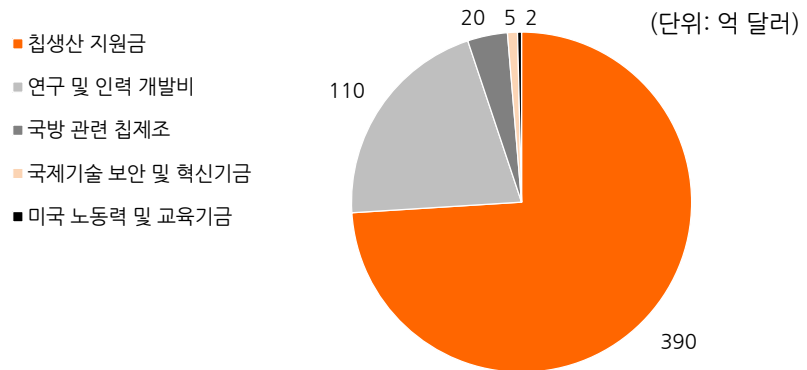
미국 반도체 지원 법안의 핵심 내용은 반도체 제조 능력에 대한 투자 지원을 위해 527억 달러 규모의 연방 자금을 제공하며, 2026년까지 미국 내 반도체 공장을 짓는 글로벌 기업에 대해 25%의 세액공제를 해주는 것이다. 반도체 제조 직접 보조금 외 약 2,000억 달러 규모의 첨단 기술 연구개발 자금도 포함된다.

[표2] 미국 반도체 지원법 주요내용

	내용
배경	1. 제조: 미국 반도체 제조업 점유율이 1990년 37%에서 12%로 입지 축소 가. 글로벌 경쟁사들이 반도체 제조 투자에 적극적. 미국의 공급망 탄력성 향상필요 나. 외국 정부의 인센티브 때문에 미국 fab들의 비용이 20~40% 더 높다. 2. 연구 및 디자인 가. 미국의 칩 기업들은 연구 및 디자인에서 업계 선두지만, 글로벌 경쟁사들이 이를 위협하고 있음 나. 기술 리더십을 위해 미국 반도체 기업들은 매출의 약 20%를 투자하고 있으나, 연방정부의 투자는 제한적 다. 글로벌 경쟁사들은 세액공제가 50%에 달하며, 인센티브 프로그램까지 있음
세부내용	1. 미국 내 반도체 공장을 건설하는 기업에 대한 25%의 세액공제(2026년까지) 2. 미국 내 반도체 공장 신설에 390억 달러 지원 가. 2022년 전통칩 생산 자금 20억 달러 포함 190억 달러 나. 2023년부터 2026년까지 매년 50억 달러 지원(총 200억 달러) 3. 연구개발비 및 인력 개발비에 110억 달러 가. 2022년에 50억 달러: 국립 과학 기술 위원회(NSTC)에 20억 달러, 기타 5억 달러 나. 2023년에 20억 달러, 2024년에 13억 달러, 2025년에 11억 달러, 2026년에 16억 달러 지원 4. 국방 관련 반도체칩 제조에 20억 달러 지원 5. 국제 기술 보안 및 혁신 기금에 5억 달러(5년에 걸쳐 할당) 6. 미국 노동력 및 교육 기금에 2억 달러 7. 해당 법안 수혜자가 미국 안보를 위협하는 특정국가에서 제조 능력 확대 및 구축 금지 ※ 기타 1. 보안용 반도체 및 부품 공급망 개발을 위한 미국 및 동맹국간 기금 설립 2. R&D 지원 대상 선정 권한을 미국 상무부에 부여 3. 미 국방부는 반도체 및 관련기술 R&D 지원에 대해 가용 금액의 우선순위 지정 가능 4. 미국 대통령은 미국의 시장우위 관련 문제에 대해 미국 국립표준기술 연구소 소위원회를 설립. 반도체 연구에 대한 국가 전략을 개발해야 함

자료: 미국의회, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 미국 반도체 지원법 예산편성(세액공제 및 첨단기술 연구자금 제외)



자료: 미국의회, 한화투자증권 리서치센터

소문난 잔치(?): 생각보다 적은 예산이 의미하는 바는?

첨단 기술 연구자금 2,000억 달러를 제외하면 반도체 제조에 직접 지원되는 예산은 527억 달러 규모이다. 바이든 대통령이 미국 반도체 리더십을 강조하고, 7월 상무부 지나 레이몬드(Gina Raimondo) 장관이 즉각적으로 반도체 지원법 처리를 촉구하는 등 적극적 행보 대비 큰 금액은 아니다(참고: 에너지 및 건강에 대한 법률 예산 4,300억 달러). 글로벌 기업들의 미국 공장 건설 규모와 비교해도 제한적인 규모다(TSMC는 애리조나 주에 120억 달러 규모 팹 건설 중, 삼성전자는 텍사스 주에 170억 달러 규모 공장 건설 추진 중). 미국 반도체 법안은 중국처럼 정부의 직접 육성이 아니라는 점을 알 수 있다. 인센티브를 통한 민간기업들의 자발적 참여 유도가 목적인 것으로 생각된다. 바이든 대통령도 방한 중 ‘반도체 동맹’을 강조했다. 미국 정부차원에서 글로벌 기업들에게 투자를 압박한 것이다. 그 최소한의 보답이 보조금과 세액공제일 것이다.

[표3] 글로벌 주요국 반도체 산업 육성 주요 정책

주요국	주요 내용
미국	1. 미국혁신경쟁법(USICA, US Innovation Competance Act, 2021년) 2. 미국 반도체 촉진법 (FABS, The facilitating American Built Semiconductor Act, 2021년)
중국	1. 제 14차 5개년 계획(2021~2025년) 2. 중국제조 2025: 반도체 자급률 70% 달성 목표 3. 신시대 직접회로 산업 촉진과 소프트웨어 산업의 질적 발전을 위한 정책
유럽	1. 유럽 반도체법(European Chips Act, 2022년) - 430억 유로 규모 반도체 육성 펀드 조성 - 2030년까지 세계 첨단 반도체 생산에 EU 비중을 최소 20% 이상 확대 목표 2. EU 예산 중 복구 및 회복력 계획(Recovery and Resilience Facility, RRF)을 통해 향후 2~3년 간 1,450억 유로 투자 계획
대한민국	1. K-반도체 전략(2021년) - R&D, 시설투자 세액공제 확대 - 인프라 지원, 인력 양성 - 기술 개발, 특별법 지원 2. 반도체 산업 경쟁력 강화법(2022년 8월 4일 발의) - 전략산업 및 기술의 원활한 인력 수급을 위해 추진하는 인력양성 사업에 산업수요 맞춤형 고등 학교를 추가하고 학생 정원 확대 - 전략산업 등에 필요한 전문인력 양성 또는 재교육을 위해 교육 공무원 등을 임용시 임용자격 기준 완화 및 겸임 또는 겸직 가능 - 국가 첨단전략산업위원회가 전략산업 특화단지를 조성 단계부터 지원하게 확대하고 신속한 특화단지 조성·지정 가능 - 예비타당성 조사면제 범위를 공기업 또는 공공기관 확대 및 인·허가 신속 처리기간을 30일에서 15일로 단축 - 반도체 등 국가첨단전략산업의 시설투자 세액공제 기간을 2030년으로 연장하고 공제 액수는 기본 20%부터 중견기업은 25%, 중소기업은 30%, 초과분은 5%
대만	1. 첨단 디지털 산업 발전 및 혁신 - 제조기반 강화, 기술 및 핵심 장비/소재 경쟁력 강화, 인재 확보 등
일본	1. 반도체 전략(2021년) - 첨단 반도체 양산정책 구축, 차세대 첨단 반도체 설계/개발 강화, 반도체 기술 그린노보베이션, 국내 반도체 제조기반 재생, 경제안전보장 관점에서의 국제전략 추진 2. 대미 본대체 공급망 협력 강화

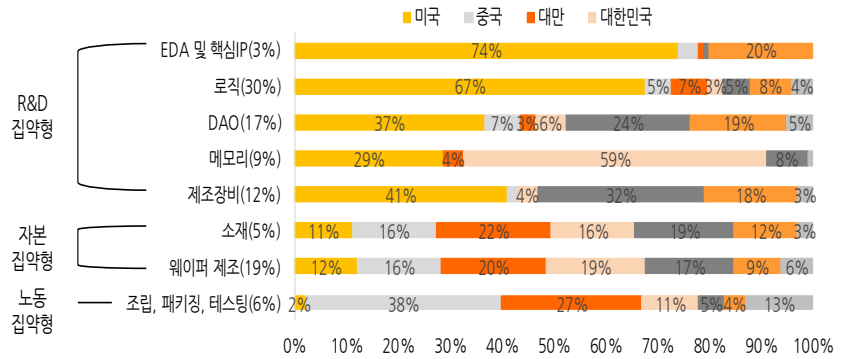
자료: 각국 보도자료, 언론종합, 한화투자증권 리서치센터

CHIPS법은 기업들에게 양날의 검이 될 수도: 다만 극단적 상황은 피할 듯

반도체 지원법이 미국의 반도체 역량 강화 목적도 있지만, 중국 견제의 목적도 크다. 미국과의 반도체 동맹은 세계에서 가장 큰 시장인 중국과 등을 질 수 있는 문제가 있다. 그러나 1) 현재 중국의 반도체 자립도가 낮다는 점, 2) 미국 역시 미국기업들의 중국 의존도가 높다는 점을 인지하고 있다는 점 등 감안 시 극단적인 상황(수·출입 전면 금지 등)은 어려울 것으로 생각한다.

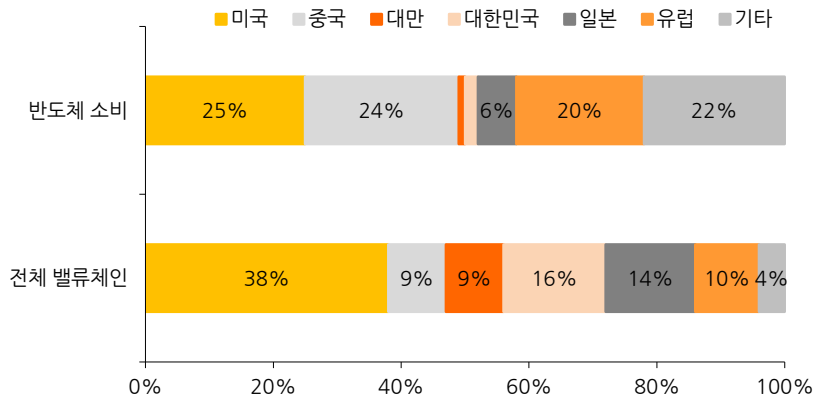
*참고: 미 상무부는 올해 초 태양광 산업에서도 중국산 부품의 동남아를 통한 우회를 규제했었음. 그러나 미국 태양광 기업들의 높은 중국 의존도로 규제를 2년 유예. 중국을 견제하되 자국 산업의 보호를 우선시 하고 있음. 반도체 역시 규제이지 금지가 아님

[그림2] 글로벌 공급망 내 국가별 부가가치(2019 기준)



자료: SIA(2021, "2021 State of the U.S. Semiconductor Industry"), 한화투자증권 리서치센터

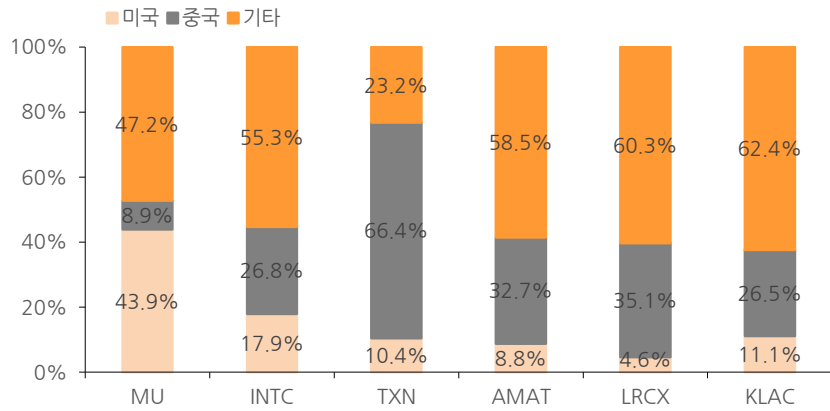
[그림3] 국가별 글로벌 반도체 밸류체인 내 비중 Vs. 반도체 소비 비중(2019년 기준)



자료: SIA(2021, "2021 State of the U.S. Semiconductor Industry"), 한화투자증권 리서치센터

- * 중국은 글로벌 반도체 소비 대비 밸류체인 상 비중은 낮음
- * 중국 기업 대부분이 상대적으로 부가가치가 낮은 공급망에 몰려 있음

[그림4] 미국 반도체 기업들(IDM, 장비, 등)의 중국 매출 비중



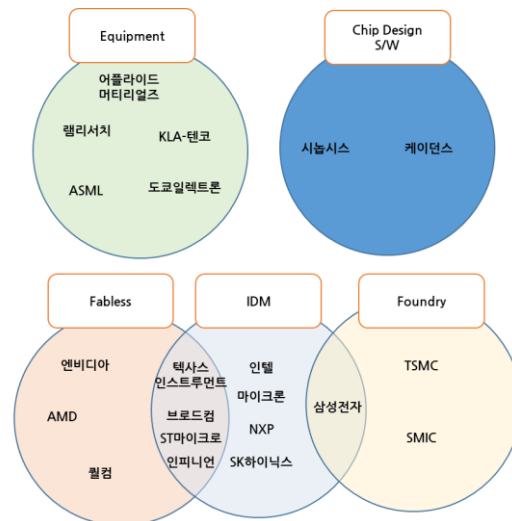
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

* 중국은 미국 반도체 기업들에게도 중요한 시장. 특히, 장비 업체들에게는 미국보다 더 큰 시장. 전면적인 수출 금지는 자국 기업들에게도 독이 될 수 있음

미국 반도체 지원법의 수혜 기업은?

법이 발효 시 중장기적으로 반도체 투자사이클을 기대할 수 있다. 그러나 단기적으로는 기업 실적이나 주가에 드라마틱한 효과를 주기에는 어려울 것으로 생각한다. 다만 반도체 전반적인 투자심리 개선은 가능할 것으로 보인다. 미국 반도체 법안의 골자는 제조이다. 따라서 직접적으로 보조금 및 세액공제 등의 수혜를 받으며 생산 용량을 확대할 수 있는 종합 반도체 기업(IDM), 파운드리 기업들이다. 그리고 투자사이클 본격화 시 수혜를 받을 수 있는 기업들은 디자인, 장비, 소재 기업 등일 것이다.

[그림5] 글로벌 주요 반도체 기업 도식화

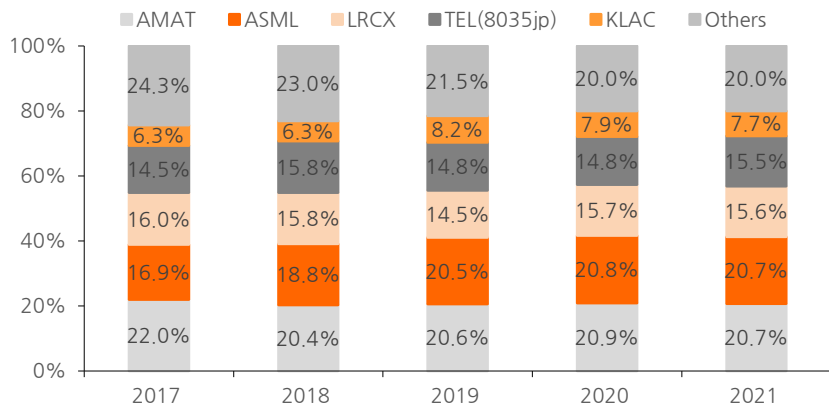


자료: 한화투자증권 리서치센터

5대 장비사들(ASML, AMAT, LRCX, KLAC, TEL)은 투자사이클의 수혜

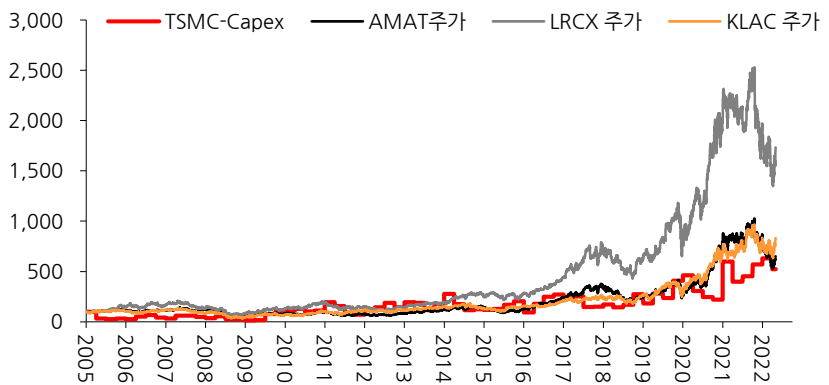
반도체 지원법은 경기침체로 부진할 것이라 우려되었던 반도체 투자사이클을 다시 촉진시킬 것이다. 이에 반도체 5대 장비사들에 주목할 필요가 있다. 이 기업들은 반도체 선단공정(Front-End)에서 시장점유율 70% 이상을 꾸준히 유지하고 있다(2021년 기준 약 80%). 글로벌 반도체 제조 기업들의 꾸준한 장비 국산화에도 한계가 있다는 뜻이다. 또한 미국 반도체 경쟁력 강화가 목적이라는 점에서 미정부는 미국의 밸류체인 활용, 미국 고용 확대의 선순환을 바랄 것이다. 따라서 반도체 생산업체들의 투자 본격화 시 상대적으로 투자사이클에 민감한 미국 반도체 장비사의 주가도 기대가 된다(ASML은 네덜란드 회사지만, 공정미세화에 필수인 EUV장비는 ASML만 생산이 가능하다).

[그림6] 글로벌 5대 장비사의 시장점유율



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] TSMC의 Capex 투자와 미국 주요 장비사의 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[기업소개-파운드리]

Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, TSMC (TSM US)

글로벌 1위 파운드리 기업이다. 대만 기업으로 현재 미세화 수준은 5nm가 주력이다. 2nm수준의 기술은 이미 보유하고 있으나, 수출 안정화 후 2025년쯤 본격 양산이 기대된다. 현재 미국 애리조나 주에 120억 달러를 투입해 공장(팹21)을 건설중이다. 2024년부터 5nm 웨이퍼 양산이 가능할 것으로 예상되며, 초기 월간 생산 능력은 2만 장으로 예상된다. 2021년 기준 64% 매출이 미국에서 발생하고 있으며, 중국으로부터 10% 수준이 발생한다. 주요 고객사는 애플, 퀄컴, 인텔, 엔비디아, AMD, 브로드컴, 미디어텍 등이 있다.

TSMC 밸류에이션 테이블

(단위:미국 달러 기준: 백만 달러, 달러, %, 배)

12월 결산	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022(E)	FY 2023(E)
매출액	32,133	34,234	34,635	45,487	56,835	73,849	82,268
YoY	9.2	6.5	1.2	31.3	24.9	29.9	11.4
영업이익	12,712	12,780	12,085	19,249	23,266	35,055	36,406
YoY	7.7	0.5	-5.4	59.3	20.9	50.7	3.9
영업이익률	39.6	37.3	34.9	42.3	40.9	47.5	44.3
순이익	11,234	11,779	12,240	17,328	21,583	31,639	32,718
YoY	7.7	4.9	3.9	41.6	24.6	46.6	3.4
EPS(달러)	0.43	0.45	0.43	0.67	0.83	1.22	1.27
YoY	7.5	4.7	-4.4	55.8	23.9	47.0	4.1
ROE	23.6	22.0	20.9	29.8	29.7	-	-
PER	17.4	16.7	24.9	26.5	26.7	13.7	13.2
PBR	3.9	3.5	5.3	7.4	7.4	4.7	3.7

자료: Bloomberg, 한화투자증권

[기업소개-장비기업]

Applied Materials(AMAT US)

꾸준히 반도체 선단공정 장비 시장 점유율을 20% 수준 유지하는 대표 장비기업이다. 증착(CVD, PVD, Epitaxy 등), 식각, 계측, 검사 등 전체 공정에 들어가는 제품 라인업을 보유하고 있다.

Applied Materials 밸류에이션 테이블

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

10월 결산	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022(E)	FY 2023(E)
매출액	14,698	16,705	14,608	17,202	23,063	25,350	27,083
YoY	35.8	13.7	-12.6	17.8	34.1	9.9	6.8
영업이익	4,118	4,693	3,427	4,499	7,252	7,677	8,218
YoY	90.7	14.0	-27.0	31.3	61.2	5.9	7.0
영업이익률	28.0	28.1	23.5	26.2	31.4	30.3	30.3
순이익	3,610	4,294	2,813	3,707	6,159	6,636	7,175
YoY	102.9	18.9	-34.5	31.8	66.2	7.8	8.1
EPS	3.33	4.18	2.97	4.01	6.69	7.49	8.35
YoY	109.4	25.5	-28.9	35.0	66.8	12.0	11.5
ROE	42.5	37.5	35.9	38.5	51.6	-	-
PER	17.0	7.7	18.7	15.2	20.4	14.0	12.6
PBR	6.4	4.6	6.2	5.3	10.0	7.8	6.9

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

Lam Research(LRCX US)

반도체 식각, 증착(ALD, CVD 등), 세정 장비를 제조 및 판매하는 기업이다. 실리콘 웨이퍼에 특수 박막을 증착하고 식각해 회로 설계를 제작하는 공정에 주로 사용된다. EUV에 적합한 건식 공정 장비를 개발한다.

Lam Research 밸류에이션 테이블

(단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

6월 결산	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(E)
매출액	8,014	11,077	9,654	10,045	14,626	17,227	19,023
YoY	36.1	38.2	-12.9	4.1	45.6	17.8	10.4
영업이익	1,935	3,218	2,483	2,673	4,483	5,347	6,058
YoY	71.5	66.3	-22.8	7.7	67.7	19.3	13.3
영업이익률	24.1	29.1	25.7	26.6	30.7	31.0	31.9
순이익	1,659	2,985	2,221	2,325	3,909	4,608	5,067
YoY	81.8	79.9	-25.6	4.7	68.1	17.9	10.0
EPS	9.03	16.51	13.89	15.59	26.90	32.77	36.96
YoY	73.3	82.8	-15.9	12.2	72.5	21.8	12.8
ROE	26.7	35.8	39.2	45.7	69.8	74.9	-
PER	16.8	10.6	13.5	19.4	23.4	13.7	13.6
PBR	3.6	4.2	5.8	8.5	14.9	9.8	9.1

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

KLA-Tencor(KLAC US)

반도체 제어 및 계측 검사장비를 제작, 판매한다. 회로를 만드는 반복 과정에서 회로 패턴 적층 시 오차를 검사하고 제어한다. KLA는 IBO방식으로 60~65% 수준의 시장점유율을 차지하고 있다(약 30%는 ASML이 자체 노광기에 DBO방식으로 내재화).

* IBO: 상하부 레이어 패턴이 겹치지 않게 디자인 된 Overlay key를 사용. 패턴 중심으로 계산해 중심 값 차이를 통해 레이어간 오정렬 계측
 * DBO: 상하부 레이어 간 특정 패턴이 겹치는 오버레이를 사용. 회절 현상으로 레이어 간 오정렬을 유추

KLA-Tencor 밸류에이션 테이블 (단위: 백만 달러, 달러, %, 배)

6월 결산	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023(E)
매출액	3,480	4,037	4,569	5,806	6,919	9,212	10,209
YoY	16.6	16.0	13.2	27.1	19.2	33.1	10.8
영업이익	1,297	1,558	1,606	2,016	2,702	3,899	4,329
YoY	30.1	20.2	3.0	25.5	34.0	44.3	11.0
영업이익률	37.3	38.6	35.2	34.7	39.1	42.3	42.4
순이익	934	1,260	1,328	1,635	2,258	3,210	3,472
YoY	28.5	34.8	5.4	23.1	38.1	42.2	8.1
EPS	5.93	8.01	8.46	10.35	14.53	21.18	24.47
YoY	28.1	35.1	5.6	22.3	40.4	45.8	15.5
ROE	91.9	54.5	54.9	45.7	67.8	139.0	-
PER	15.4	12.8	14.0	18.8	22.3	15.1	15.6
PBR	10.8	9.9	7.1	11.3	14.7	34.0	32.8

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

ASML Holdings(ASML US)

공정미세화에 가장 중요한 장비인 EUV장비를 제작하는 네덜란드 기업이다. 트랜지스터 수는 반도체 성능에 중요한 요소이다. 작게 만들수록 제한된 공간에 많이 들어갈 수 있기 때문에 공정 미세화가 중요하다. 미세화가 될수록 원가절감 효과도 있다. 노광공정은 ASML, Nikon, Cannon 등이 가능하지만 EUV가 가능한 곳은 ASML 하나 밖에 없다. 장비 한 대당 약 3억 달러 수준, 연간 생산량은 많아야 50대 정도로 추정하고 있다. EUV가 적용된 건 7nm부터다. 그 이하 공정은 무조건 EUV가 필요하다.

ASML Holdings 밸류에이션 테이블 (단위:미국 달러 기준: 백만 달러, 달러, %, 배)

12월 결산	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022(E)	FY 2023(E)
매출액	10,125	12,926	13,232	15,960	22,013	21,513	26,181
YoY	33.1	27.7	2.4	20.6	37.9	-2.3	21.7
영업이익	2,770	3,680	3,133	4,852	7,712	6,662	9,296
YoY	40.9	32.9	-14.9	54.9	59.0	-13.6	39.5
영업이익률	27.4	28.5	23.7	30.4	35.0	31.0	35.5
순이익	2344.8	3193.9	2908.6	4225.5	6754.8	5753.1	7939.8
YoY	38.5	36.2	-8.9	45.3	59.9	-14.8	38.0
EPS	5.43	7.49	6.90	10.08	16.46	14.59	20.44
YoY	37.5	37.9	-7.9	46.1	63.3	-11.4	40.1
ROE	20.1	23.1	21.4	28.0	49.0	-	-
PER	30.2	22.5	42.8	45.0	49.2	39.1	27.9
PBR	5.8	5.0	8.8	11.9	28.1	23.6	17.4

자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

(공표일: 2022년 8월 4일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (강제구)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 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 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +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 추정치에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 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 해당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	96.4%	3.6%	0.0%	100.0%