

2026/07/16

維持評等

Buy(買進)

潛在漲幅	29.46%
前日收盤價*	1,815.27
目標價	2,350.00
前次目標價	1,780.00
前次評等	買進

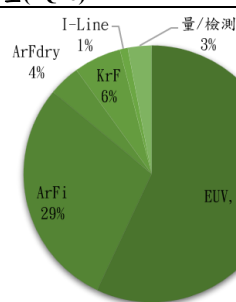
*已轉換為美元

公司基本資訊

已發行股數(百萬股)	385
總市值(百萬元)	612,575
本益比(TTM)	56.17
股價淨值比(LYR)	27.55
股息(元)	7.50
殖利率	0.4%
52週最高價	1,741.00
52週最低價	587.80
月均成交量(千股)	789

*歐元

營業比重(2Q26)



個股與指數走勢(%)



資料來源：Bloomberg

張敦翔

jason.chang@ctbcasis.com

ASML(ASML)

全年展望再度上修且訂單能見度已達 2028 年

- 客戶升級需求驅動 2Q26 財報優於預期
- 3Q26 指引強勁，並再度上修 2026 全年展望
- 持續加速產能擴充因應前所未見的訂單能見度

2Q26 財報、3Q26 財測均顯著優於預期：ASML 2Q26 營收 93.3 億歐元(QoQ+6%、YoY+21%)、毛利率 54%、EPS 7.59 歐元皆超越財測高標且顯著優於市場預期，主因本季客戶升級需求大幅提升挹注。公司亦指引 3Q26 營收區間 110~120 億歐元(中值 QoQ+23%)、毛利率 55~57%、均同樣遠優於市場共識，凸顯市場需求依舊強勁。

2026 全年展望再度上修：受惠客戶訂單暢旺及自身人力準備持續擴增，ASML 本季再度上修 2026 年營收區間至 430~450 億歐元。毛利率也同步上修至 54~56%，反映高毛利率升級業務提升、機台出貨數增加改善固定攤提成本及產品組合轉佳。2026 年各機台展望上，Low NA EUV 出貨數估達 65 台、Immersion 約出貨 130 台，另在 DUV Dry、Metrology&Inspection 等業務亦將呈現強勁年增。此外，ASML 也維持 2026 年中國營收佔比 20%預期，除意味其絕對金額已隨財測上修同步提升，也顯示各區域需求皆已全面回升。

訂單能見度已達 2028 年，產能亦持續擴充因應：管理層表示，AI 正推升先進製程大舉擴產、及新世代記憶體技術演進，目前市場需求已達到前所未有的能見度，且鑒於眾多客戶皆與其供應鏈簽訂更多長期供貨協議，ASML 現已和客戶就 2028 年產能規劃展開討論，更預期 Low NA EUV、Immersion 機台產能可望在 2027 年均年增 30%、2028 年也正積極評估是否要再年增 30%。

半導體上行週期遠未見頂峰，維持「買進」建議：我們看好本輪半導體上行週期仍遠未見頂峰，預估 ASML 營運穩健成長趨勢將至少延續至 2028 年；也根據管理層樂觀指引上修 2026/2027 年 EPS 至 39.2/54.4 歐元，現預期公司 2025~2027 淨利 CAGR 將達 46%。我們認為在此高成長性、及考量公司曝光機獨家地位下評價仍具提升空間，新目標價經匯率換算後給予 2,350 美元(2027 年 EPS*38 倍 PER)，並維持對其「買進」建議。

風險因子：產能提升速度受限、客戶 Capex 投資放緩。

(百萬元，歐元)	2025	2026F	2027F	1Q26	2Q26	3Q26(F)	4Q26(F)	1Q27(F)	2Q27(F)	3Q27(F)	4Q27(F)
營業收入	32,667	44,370	57,111	8,767	9,327	11,844	14,433	12,691	13,768	14,663	15,988
營業毛利	16,931	24,495	32,156	4,645	5,035	6,658	8,156	7,050	7,747	8,295	9,064
營業利益	11,302	17,793	24,599	3,158	3,456	5,000	6,179	5,330	5,909	6,367	6,993
稅前純益	11,406	17,890	24,675	3,199	3,486	5,013	6,192	5,349	5,928	6,386	7,012
稅後 EPS(元)	24.74	39.23	54.40	7.15	7.59	10.94	13.55	11.74	13.04	14.09	15.53
毛利率	51.8%	55.2%	56.3%	53.0%	54.0%	56.2%	56.5%	55.6%	56.3%	56.6%	56.7%
營業利益率	34.6%	40.1%	43.1%	36.0%	37.1%	42.2%	42.8%	42.0%	42.9%	43.4%	43.7%
稅前純益率	34.9%	40.3%	43.2%	36.5%	37.4%	42.3%	42.9%	42.1%	43.1%	43.5%	43.9%
ROE	43.7%	70.4%	73.4%	13.6%	13.7%	19.2%	23.0%	18.3%	18.6%	18.4%	18.5%
營業收入 YoY	15.6%	35.8%	28.7%	13.2%	21.3%	57.6%	48.5%	44.8%	47.6%	23.8%	10.8%
稅前純益 YoY	26.9%	56.8%	37.9%	14.8%	29.6%	101.5%	79.9%	67.2%	70.1%	27.4%	13.2%

*資料來源: Bloomberg, ASML, 中信投顧預估彙整 *採用Non-GAAP

2026/04/17

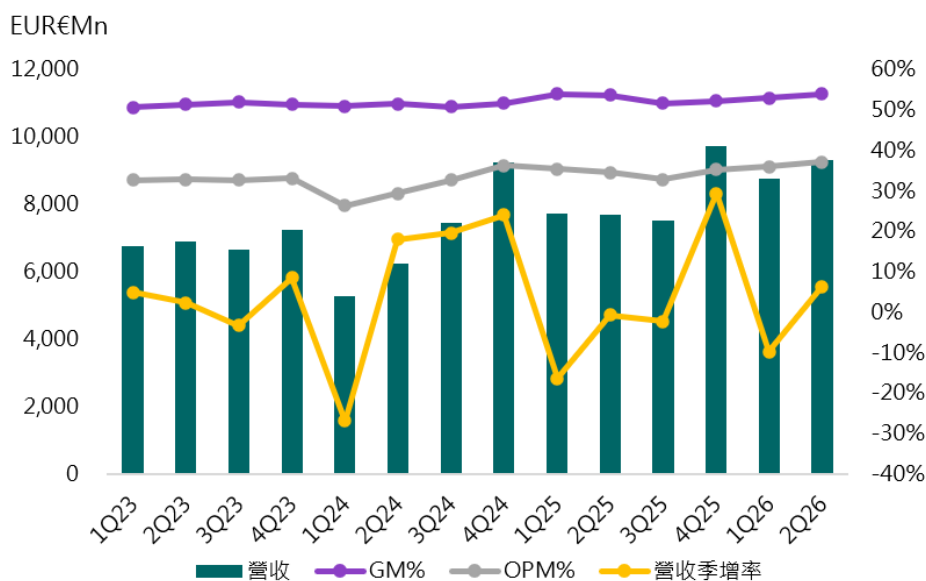
SEMI 預期全球半導體製造投資動能可望延續至 2028 年：研調機構 SEMI 近期報告指出，2026 年全球半導體製造設備銷售額預估將成長至 1,659 億美元(YoY+23%)並續創新高；且受惠 AI 大勢所趨，看好先進製程、先進封裝及記憶體相關投資動能同步升溫，並將驅動 2028 年銷售額更上層樓達 2,295 億美元，整體 2024~2028 年成長 CAGR 更達 18.4%。我們認為，考慮當前台積電、三大記憶體廠甚至是中國建廠、擴產需求正加速放量，預期半導體上行週期仍遠未見高點，並持續看好佔據領先地位的美股前段設備族群未來數年營運表現。

圖表一、2Q26 財報優於預期

項目	2Q26財報	2Q26財測	市場預期
營收(億歐元)	93.3	84~90	88.2
毛利率	54.0%	51~52%	52.0%
EPS(歐元)	7.59	-	6.8

資料來源：ASML，中信投顧彙整

圖表二、ASML 季度財報表現



資料來源：ASML，中信投顧彙整

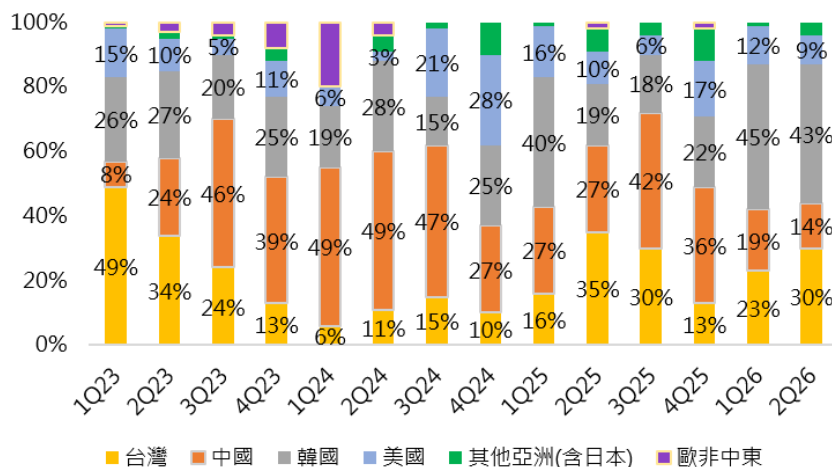
圖表三、各機台季度出貨數

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
EUV	11	8	11	14	14	11	9	14	16	16
ArFi	20	32	38	39	25	31	38	37	17	23
ArFdry	4	11	7	6	3	4	4	5	5	8
KrF	25	33	42	52	22	16	11	29	30	35
I-Line	10	16	18	21	13	14	10	17	11	9
總計	70	100	116	132	77	76	72	102	79	91

資料來源：ASML，中信投顧彙整

2026/04/17

圖表四、ASML 區域營收季度變化



資料來源：ASML，中信投顧彙整

圖表五、ASML 3Q26 財測、2026 年展望均遠超預期

項目	3Q26財測	市場預期	2026年展望	市場預期
營收(億歐元)	110~120	102.4	430~450	39,452.0
毛利率	55~57%	54.5%	54~56%	52.6%
EPS(歐元)	-	8.4	-	31.9

資料來源：ASML，中信投顧彙整

圖表六：季度財報與預估差異

損益表 (單位：百萬元)	2Q26					3Q26(F)				
	實際數	中信預估	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	9,327	8,805	5.9%	8,821	5.7%	11,844	10,262	15.4%	10,741	10.3%
營業毛利	5,035	4,550	10.7%	4,587	9.8%	6,658	5,376	23.9%	5,640	18.1%
營業利益	3,456	3,044	13.5%	3,052	13.2%	5,000	3,621	38.1%	4,114	21.5%
稅前純益	3,486	3,057	14.0%	3,051	14.3%	5,013	3,634	38.0%	4,272	17.4%
稅後淨利	2,918	2,565	13.7%	2,609	11.8%	4,191	3,045	37.6%	3,538	18.5%
EPS(元)	7.59	6.67	13.7%	6.84	11.0%	10.94	7.95	37.6%	9.20	19.0%
財務比率(€/百分點)										
毛利率	54.0%	51.7%	2.3 ppts	52.0%	2.0 ppts	56.2%	52.4%	3.8 ppts	52.5%	3.7 ppts
營益率	37.1%	34.6%	2.5 ppts	34.6%	2.5 ppts	42.2%	35.3%	6.9 ppts	38.3%	3.9 ppts
稅後淨利率	31.3%	29.1%	2.1 ppts	29.6%	1.7 ppts	35.4%	29.7%	5.7 ppts	32.9%	2.4 ppts

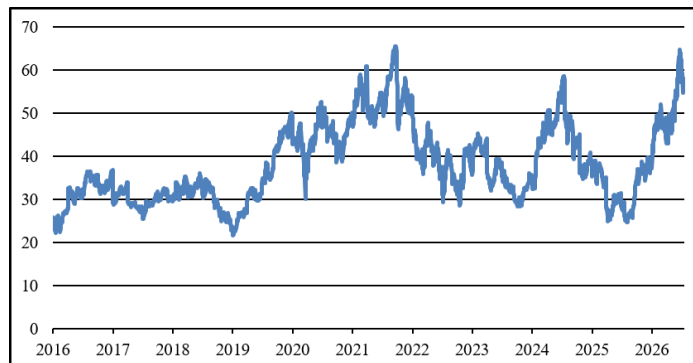
資料來源：Bloomberg，中信投顧整理及預估

圖表七：年度財報與預估差異

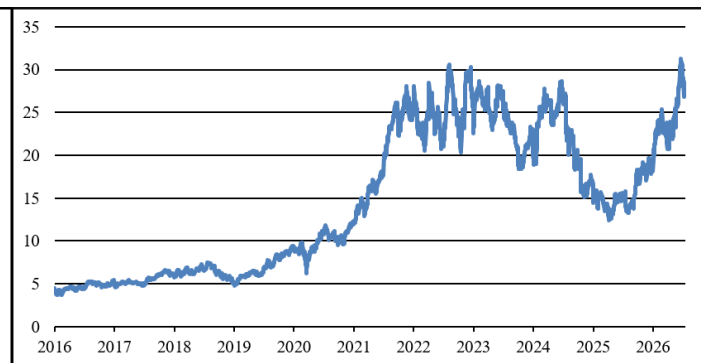
損益表 (單位：百萬元)	2026(F)					2027(F)				
	調整後	調整前	差異	市場共識	差異	調整後	調整前	差異	市場共識	差異
營業收入	44,370	39,191	13.2%	39,633	12.0%	57,111	48,356	18.1%	52,035	9.8%
營業毛利	24,495	20,543	19.2%	20,845	17.5%	32,156	26,023	23.6%	28,543	12.7%
營業利益	17,793	13,852	28.4%	14,739	20.7%	24,599	18,919	30.0%	21,691	13.4%
稅前純益	17,890	13,932	28.4%	14,716	21.6%	24,675	18,995	29.9%	21,820	13.1%
稅後淨利	15,037	11,752	27.9%	12,370	21.6%	20,581	15,914	29.3%	18,139	13.5%
EPS(元)	39.23	30.64	28.0%	32.11	22.2%	54.40	42.06	29.3%	46.86	16.1%
財務比率(€/百分點)										
毛利率	55.2%	52.4%	2.8 ppts	52.6%	2.6 ppts	56.3%	53.8%	2.5 ppts	54.9%	1.5 ppts
營益率	40.1%	35.3%	4.8 ppts	37.2%	2.9 ppts	43.1%	39.1%	3.9 ppts	41.7%	1.4 ppts
稅後淨利率	33.9%	30.0%	3.9 ppts	31.2%	2.7 ppts	36.0%	32.9%	3.1 ppts	34.9%	1.2 ppts

資料來源：Bloomberg，中信投顧整理及預估

PER Band



PBR Band



資料來源: Bloomberg，中信投顧整理

投資評等說明

個股評等	Rating	定義
買進	Buy (B)	相較於市場指數之回報潛力極具吸引力
增加持股	Overweight (OW)	相較於市場指數之回報潛力略有吸引力
中立	Neutral (N)	相較於市場指數之回報潛力相似
降低持股	Underweight (UW)	相較於市場指數之回報潛力稍低
賣出	Sell (S)	相較於市場指數之回報潛力較低
未評等	Not Rated (NR)	

免責聲明

【中國信託證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理】

本報告係本公司於特定日期就現有資訊所提出，雖已力求正確與完整，但因時間及市場客觀因素改變所造成產業、市場或個股之相關條件改變，本公司將不做預告或更新；而且本報告並非依特定投資目的或特定對象之財務狀況所完成，因此，本報告之目的並非針對客戶於買賣證券、選擇權、期貨或其他證券相關商品提供詢價或推介服務，亦非進行交易之要約。本公司出具之短、中、長期策略性報告所做出之投資分析與建議，亦可能會隨市場波動隨時調整，而與個股研究報告之意見未必一致。投資人應自行考量本身之需求、投資風險及承受度，並就投資結果自行負責，本公司不做任何獲利保證，亦不就投資盈虧負擔任何法律責任。非經本公司同意，任何人不得將本報告加以引用或轉載。

中國信託金融控股(股)公司旗下子公司暨關係企業（以下稱“中信金集團”）從事廣泛金融業務，包括但不限於銀行、信託、證券經紀、證券承銷、保險、證券投資信託、全權委託投資、自有資金投資等。中信金集團對於本報告所涵蓋之標的公司可能有投資或其他的業務往來關係。中信金集團及其所屬員工，可能會投資本報告所涵蓋之標的公司，或以該等公司為標的的衍生性金融商品，而其交易的方向與本報告中所提及的交易方向可能不一致。中信金集團於法令許可的範圍內，亦有可能以本報告所涵蓋之標的公司作為發行衍生性金融商品之標的。中信金集團轄下的銷售人員、交易員及其他業務人員可能會為他們客戶或自營部門提供口頭或書面的市場看法或交易策略，然該等看法與策略可能與本報告的意見不盡一致。中信金集團之自營、資產管理及其他投資業務所做之投資決策也可能與本報告所做的建議或看法不一致。

中國信託證券投資顧問股份有限公司

台北市南港區經貿二路 188 號 5 樓及 18 樓 / (02) 5569-1988

營業執照字號：114 金管投顧新字第 014 號