NH투자증권

도쿄 일렉트론 (8035.JP)

첨단 에칭 장비의 선두주자

생성형 AI향 장비 수요 확대가 호실적 견인. 향후 극저온 에칭 장비의 고객 획득 증가하며 이익 확대 이어질 전망

Analyst 김채윤
02)768-7725, cynkim@nhqv.com
RA 김민식
02)768-7697, kimminsik@nhqv.com

FY2025 Review: 생성형 AI향 장비 수요 증가하며 최고 실적 경신

데이터센터향 AI 서버 수요 확대를 배경으로 메모리 및 Advanced Packaging 향 고객사의 설비투자가 증가. FY2025 매출액 2조4,315억엔(+32.8% y-y), 영업이익 6,973엔(52.8% y-y), 순이익 5,441억엔(+49.5% y-y) 사상 최고 실적 경신. 매출 성장률 +33%, 매출총이익률 47.1%(+1.7%p y-y), 영업이익률 28.7%(+3.8%p y-y) 기록. 현재 동사의 에칭 장비는 DRAM Capacitor 공정에서 압도적인 포지션을 보유하고 있으며 NAND Channel 공정에서는 신기술의 극저온 에칭 장비가 호평을 받으며 신규 고객 획득 성공(고객 1사 양산 POR 획득, 그 외 2사에서 평가 진행중)

FY2026 하반기로 갈수록 이익 증가할 것

FY2026 실적 가이던스는 매출액 2조6,000억엔(+6.9% y-y), 영업이익 7,270억엔(+4.3% y-y), 순이익 5,660억엔(+4.0% y-y). 2년 연속 사상 최고 실적 경신 전망. 연간 배당 618엔(+26엔 y-y) 제시. 동사는 CY2026 하반기 PC, 스마트폰향 및 AI 관련 고객사의 첨단향 투자 확대를 반영해 DRAM향 매출 24%→26%, 로직·파운드리향 매출 62%→59% 전망 제시. WFE 시장에 대해서는 약 1,100억달러로 기존 전망 유지(CAGR +9.5%), 애플리케이션별로는 DRAM 20%, NAND 10%, 첨단 로직 20%, 기타 15%(나머지 35% 중국. 중국은 80%가 로직)

미국 트럼프 행정부의 관세 영향은 FY2026 매출 전체의 약 8% 수준으로 제한적이며, 가격인상 보다는 생산성을 높이는 신제품을 통해 장비 시장을 주도할 방침. 현재 동사 주가는 미국의 반도체 관세 리스크로 지지부진한 움직임을 보이고 있으나, 향후 AI 및 HBM 수요 증가, 일본 정부의 적극적인 지원 정책, 강력한 주주환원 정책 등을 바탕으로 중장기 긍정적인 투자의견 유지

도쿄 일렉트론 FY2025 4분기 실적 Review (단위: 백만엔, %)

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P				1Q26E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	컨센서스
매출액	547,293	555,071	566,555	654,540	655,402	19.8	0.1	643,477	603,138
영업이익	145,225	165,733	148,171	199,617	183,798	26.6	-7.9	181,000	164,148
영업이익률	*26.5*	*29.9*	*26.2*	*30.5*	*28.0*	--	--	*28.1*	*27.2*
경상이익	157,860	167,398	153,783	200,210	186,336	18.0	-6.9	176,141	180,838
(지배)순이익	124,939	126,189	117,714	157,264	142,966	14.4	-9.1	132,449	125,835

주: 3월 결산 기업; 자료: 도쿄 일렉트론, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

목표주가(컨센서스): 29,993엔

※국내 비교기업: --

현재가 ('25/05/09)	22,555엔
업종	정보기술
시장	도쿄PRIME
Nikkei225	37,503.3
시가총액(보통주)	10.6조엔 (102.7조원)
발행주식수(보통주)	471.6백만주
52주 최고가('24/07/11)	38,050엔
최저가('25/04/07)	17,060엔
배당수익률('26/3E)	2.7%
주요주주	
Nomura Asset Management	9.1%
Nikko Asset Management	4.5%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-11.5	-3.0	-35.9
상대수익률 (%p)	-8.2	2.1	-34.4

	24/3	25/3P	26/3E	27/3F
매출액	1,831	2,432	2,538	2,837
증감률	*-17.1*	*32.8*	*4.4*	*11.8*
영업이익	456	697	713	847
증감률	*-26.1*	*52.8*	*2.2*	*18.8*
영업이익률	*24.9*	*28.7*	*28.1*	*29.9*
(지배지분)순이익	364	544	547	650
EPS	783.8	1,182.4	1,195.9	1,424.5
증감률	*-22.2*	*50.9*	*1.1*	*19.1*
PER	50.5	19.1	18.9	15.8
PBR	10.4	5.6	4.8	4.2
ROE	21.7	29.3	25.3	26.5
순차입금	-470	-480	-562	-613

단위: 십억엔, %, 엔, 배
주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
주2: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: Bloomberg, FactSet, NH투자증권 리서치본부

Summary

도쿄 일렉트론(3월 결산법인)은 반도체 전공정(웨이퍼에 회로를 만드는) 제조 장비 세계 3위, 일본 내 최대 규모로 1위. 동사의 반도체 제조 장비는 다양한 프로세스에 대응하는 폭넓은 라인업을 보유. 특히 포토레지스트(감광제)의 도포나 현상을 실시하는 코터/디벨로퍼는 글로벌 톱 점유율을 자랑. 최근에는 세정 장비 및 에칭 장비(불필요한 레지스트를 약품이나 플라즈마를 이용해 제거하는 장치)등에도 투자 강화 진행. 동사의 사업 기회로는 절전, 고속CPU 관련 로직(신재료의 성막, 본딩 및 레이저엣지트리밍), 고속·적층형 메모리 관련 DRAM(EUV향 코터/디벨로퍼, 본딩/디본딩), 주변회로 부착 및 적층형, 메모리셀 신재료 관련 NAND(HARC에칭, WET 에칭, 신건조기술) 등. 동사의 주요 고객사는 인텔, TSMC, MU, 삼성, SK하이닉스, 텍사스인스트루먼트 등. 최근 미중 갈등 고조를 바탕으로 중국향 성숙노드용 장비 매출이 증가하고 있음. FY2025 기준 주요 장비별 매출 비중은 DRAM 31%, 비메모리(로직, 파운드리, 그 외) 62%, 비휘발성메모리 7%. 반도체 장비 사업부 지역별 매출 구성은 중국 34.3%, 한국 22.4%, 대만 20.7%, 일본 8.1%, 북미 7.1%, 동남아시아 및 그 외 4.3%, 유럽 3.1%

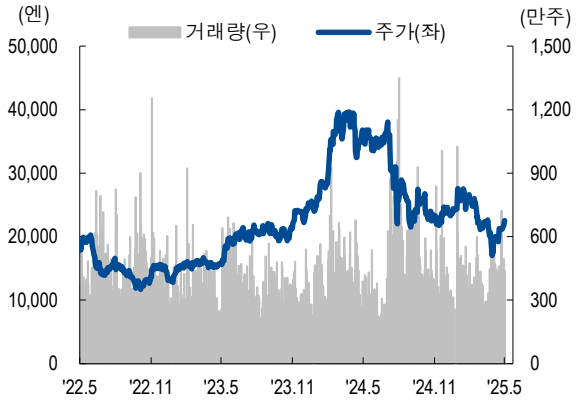
Share price drivers/Earnings Momentum

- 글로벌 최첨단 반도체 관련 연구 개발 진행에 따라 동사 주도의 신규 합작회사 'Rapidus' 설립
- 반도체 업황 회복에 따른 글로벌 설비투자 증가

Downside Risk

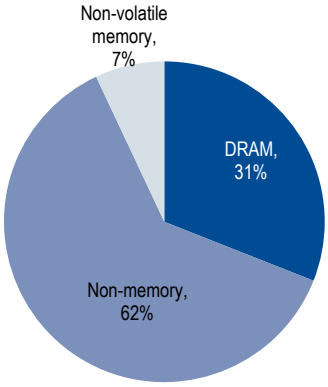
- 반도체 업황 회복 둔화
- PC 및 데이터센터향 회복 지연
- 과도한 엔화 강세로의 움직임

주가 및 거래량 추이



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

애플리케이션별 매출 비중(2025/3P)



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
도쿄 일렉트론	19.0	15.9	4.8	4.2	25.3	26.5
도쿄정밀	14.7	12.9	1.9	1.7	12.6	13.1
스크린홀딩스	11.0	9.7	2.0	1.8	18.3	18.1
SUMCO	103.9	18.6	0.6	0.6	0.6	3.0

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	23/3	24/3	25/3P	26/3E	27/3F
PER	15.9	50.5	19.2	19.0	15.9
PBR	4.7	10.4	5.6	4.8	4.2
ROE	32.0	21.7	29.3	25.3	26.5
ROA	22.4	15.3	20.7	18.6	19.7

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억엔, 엔)	24/3	25/3P	26/3E	27/3F
매출액	**1,831**	**2,432**	**2,538**	**2,837**
매출총이익	**830**	**1,146**	**1,231**	**1,412**
영업이익	**456**	**697**	**713**	**847**
EBITDA	**509**	**759**	**786**	**914**
이자비용	--	--	--	--
세전이익	**473**	**708**	**718**	**852**
(지배지분)순이익	**364**	**544**	**547**	**650**
주당순이익	783.8	1,182.4	1,195.9	1,424.5

PROFITABILITY & STABILITY

(%)	24/3	25/3P	26/3E	27/3F
EBITDA/매출	27.8	31.2	31.0	32.2
영업이익률	24.9	28.7	28.1	29.9
순이익률	19.9	22.4	21.6	22.9
총자산이익률	14.8	20.7	18.6	19.7
자기자본이익률	21.1	29.3	25.3	26.5
투하자본이익률	20.7	26.6	24.7	25.5
부채비율	0.8	--	--	--
유동비율	2.8	--	--	--

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

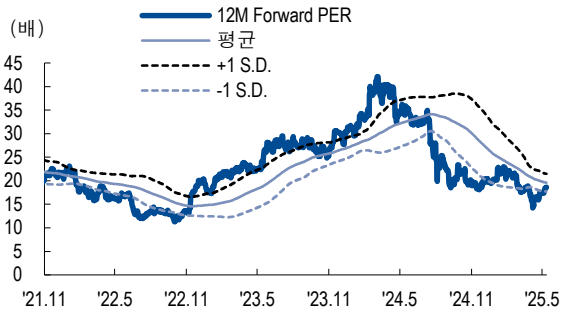
(십억엔)	22/3	23/3	24/3	25/3P
현금 및 현금성자산	371	473	473	496
매출채권	434	465	391	485
유동자산	**1,409**	**1,741**	**1,700**	**1,801**
유형자산	518	586	703	841
비유동자산	23	29	32	36
자산총계	**1,894**	**2,312**	**2,456**	**2,626**
단기성차입금	1	4	5	--
유동부채	**469**	**630**	**612**	**678**
장기성차입금	3	9	9	--
비유동부채	**13**	**13**	**20**	**36**
부채총계	**547**	**712**	**696**	**771**
자본총계	**1,347**	**1,600**	**1,760**	**1,855**

CASH FLOW STATEMENT

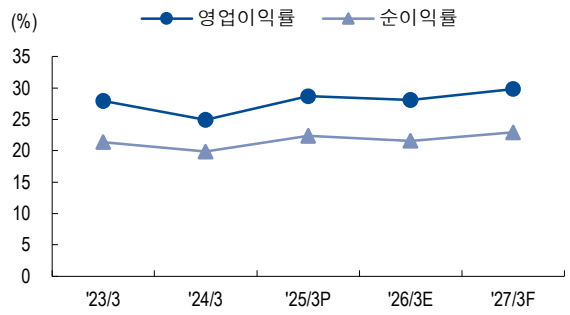
(십억엔)	22/3	23/3	24/3	25/3P
영업활동으로 인한 현금흐름	**283**	**426**	**435**	**582**
투자활동으로 인한 현금흐름	**-56**	**-42**	**-125**	**-170**
- 자본적 지출(CAPEX)	-65	-76	-125	-168
재무활동으로 인한 현금흐름	**-167**	**-257**	**-325**	**-389**
- 배당금 지급	-166	-253	-202	-236
현금자산 순증	**70**	**137**	**-11**	**23**
FCF	**227**	**359**	**318**	**424**

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

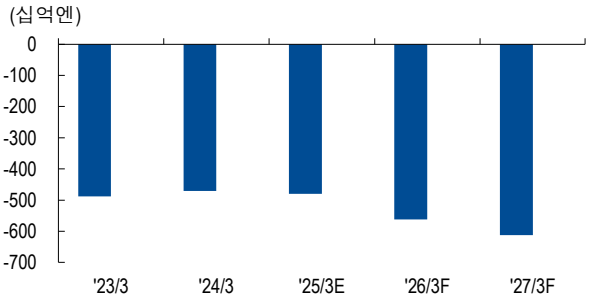
12M Fwd PER 추이



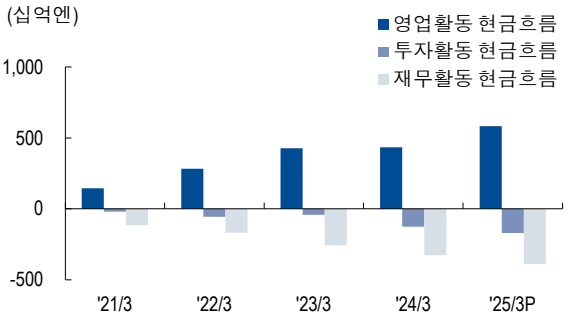
영업이익률, 순이익률 추이



순차입금 추이



현금흐름 추이

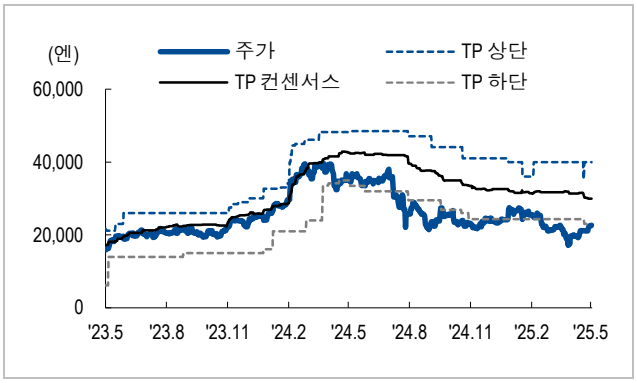


투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	괴리율
Buy	17	현재가	22,555엔	-
Hold	4	High	40,000엔	+77.3%
Sell	0	Average	29,993엔	+33.0%
		Low	22,975엔	+1.9%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

도쿄 일렉트론 (8035.JP)



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.