ASMLは過去最高の売上でも、なぜ注文をさばき切れないのか――2026年決算で読む半導体の供給制約

カテゴリ：ビジネス・企業戦略／市場分析
FORWARD BASIS｜2026年11月18日｜CORE記事

要旨：オランダの半導体製造装置メーカーASMLは、2026年7〜9月期に売上高116億6,200万ユーロを計上した。ところが同社は、予定している増産を進めても2027年と2028年の顧客需要を満たせない可能性を示した。売上の強さと供給不足はなぜ同時に起こるのか。装置の用途、製造能力、決算の数字を結び、好調な企業を評価するときに見るべき「次の制約」を整理する。

好調なのに「足りない」とはどういうことか

2026年10月14日、ASMLは第3四半期の売上高が約117億ユーロに達したと公表した。営業利益率は44.4%、粗利益率は57.5%。数字だけ見ると、半導体投資の波をつかんだ企業に映る。[A1][A2]

しかし同じ公式発表で、同社のCEOクリストフ・フーケは、現時点で計画する2027年と2028年の供給能力では、顧客の需要をすべて満たせない見通しだと説明した。さらに2028年の能力増強を検討するとした。[A1]「需要があるのに、売れる量をすぐには増やせない」。この一見矛盾する状態が、今のASMLの重要な経営課題だ。

本記事の問いは、**注文が増えている企業にとって、次の成長を決めるのは需要なのか、それとも供給を増やす速さなのか**。AIをめぐる期待が大きいほど、両者を分けて考える必要がある。

まず、ASMLが売っているのは何か

ASMLは、チップそのものではなく、チップを作る工場で使う「露光装置」を供給する。露光とは、光を使って回路の細かな形を材料上に写す工程だ。なかでもEUV（極端紫外線）露光は、波長13.5ナノメートルの光を使い、微細な回路づくりを支える。[A3] ナノメートルは10億分の1メートル。身近なプリンターより、はるかに複雑な精密製造を想像するとよい。

チップメーカーが新しい工場を建てても、装置を注文した翌日に組み込めるわけではない。装置の生産には部品、精密な組み立て、検査、顧客の工場での設置など複数の工程がある。導入先の工場側にも設備や人員の準備が必要だ。ここに「顧客が欲しい量」と「ASMLがその時期に届けられる量」の差が生まれる。

さらに、ASMLの売上は新しい装置の納入だけではない。すでに動いている装置の保守・改良も事業だ。2026年第3四半期の売上高の内訳は、新規装置を中心とするシステム売上が約83.7億ユーロ、サービスと装置改良などが約32.9億ユーロだった。[A2] 後者があるため、新しい装置の生産制約だけで四半期の売上全体を説明することもできない。

2026年7〜9月期の数字を「三つの物差し」に分ける

指標	2025年7〜9月期	2026年7〜9月期	何が分かるか
売上高	75.16億ユーロ	116.62億ユーロ	その期に会計上認識した売上
粗利益率	51.6%	57.5%	売上から売上原価を除いた割合
営業利益	24.68億ユーロ	51.73億ユーロ	本業の収益力をみる材料
純利益	21.25億ユーロ	49.60億ユーロ	本業以外の損益も含んだ最終利益
販売した露光装置の台数	72台	121台	出荷・販売された台数。ただし装置の種類は混在

※ASMLの2026年第3四半期開示資料、単位を百万ユーロから億ユーロへ換算。小数第3位を四捨五入。台数は測定・検査装置を含まない。[A2]

ここには三つの別の指標がある。**①すでに認識された売上、②利益を出せた割合、③実際に販売された装置の台数**だ。台数が増えたから売上が同じ比率で増えるわけではない。価格や種類、保守収入の規模が違うためだ。また、将来の顧客需要を示す発言は、今回認識された売上とも異なる。

ASMLは2026年通期の売上を440億〜450億ユーロ、粗利益率を約56%と予想した。[A1] これは会社による見通しであり、確定した実績ではない。2027〜2028年の需要超過見通しも同様に、将来の景気と顧客投資計画に左右される。

なぜ「30%増産」だけでは解決しないのか

ASMLは2026年7月の第2四半期決算で、Low-NA EUVとDUV液浸露光装置の2027年の生産能力を、2026年水準から約30%増やす計画を説明した。さらに2028年の追加増強を検討するとした。[A4] Low-NAは従来型のEUV光学系の区分、DUVはEUVより波長が長い光を使う露光装置の区分だ。どちらも半導体工場に重要だが、用途や製造工程は同じではない。

通常、需要が強ければ工場の能力を高める。ただし、30%増やせるという計画は、「市場の必要量が30%増えれば足りる」という意味ではない。仮に顧客需要が計画を上回る速さで伸びるなら、能力を増やした後でも不足が残る。10月の会社説明は、まさにその可能性を示している。[A1]

供給制約には二つの層がある。第一は、ASML自身が装置を作り、検査し、顧客へ届ける能力。第二は、顧客が装置を設置し、稼働させる準備だ。前者だけを速くしても、設置先が完成していなければ装置が期待どおりに使われるとは限らない。逆に装置の供給が遅れれば、顧客側の投資回収も遅れる。この連鎖は、半導体メーカーの売上予測にも影響する。

工程として表すと、**AI・先端半導体への投資計画 → チップ工場の装置需要 → ASMLの製造・検査能力 → 顧客工場への導入 → チップの量産**となる。矢印は経営上の流れを整理した図であり、工程間の遅れの長さを測定したデータではない。成長を読むには、この列のどこが詰まりやすいかを探す必要がある。

「純利益50億ユーロ」を本業だけの成果と読まない

もう一つ、同じ決算を読むうえで見逃せない点がある。2026年第3四半期のASMLの純利益は49億6,040万ユーロだったが、財務資料には持分投資の評価に伴う約5億970万ユーロの利益が含まれている。[A2] 会社側の決算説明では、Mistral AIへの初期投資の価値上昇に伴う約5億ユーロと説明された。[A5]

これは露光装置を追加で売ったことによる利益とは性質が違う。評価益はその期の純利益を押し上げるが、それだけで装置の製造能力が増えたことにはならない。もちろん本業も好調だった。営業利益は前年同期約24.68億ユーロから約51.73億ユーロへ増えており、ここを無視するのも不正確だ。[A2]

企業を評価するときは、営業利益と純利益の両方を見る理由がここにある。**本業が強くなった事実**と、**投資価値の再評価が最終利益に加わった事実**を分ける。四半期の「利益が何倍」という見出しだけでは、次の四半期にも同じ増え方をするかは判断できない。

需要が強ければ、何も心配しなくていいのか

「装置が足りないほど売れる」という状況は、ASMLにとって有利にも見える。だが不足は、必ずしも利益が伸び続ける保証ではない。高い需要がいつまで続くかは、顧客である半導体メーカーの設備投資に依存する。AI向け計算需要が想定を下回ったり、顧客が工場計画を遅らせたりすれば、今の見通しは変わる。

また、能力増強そのものにも負担がある。新しい工程や増員には費用がかかり、検査の厳しさを落とせない。供給不足を急いで解消しようとして品質問題を起こせば、かえって長期の納期が悪化する可能性もある。こうした一般的な製造上のリスクは、ASMLが2026年に品質問題を起こしたという主張ではない。

顧客の地域によっては、輸出規制や政治的な条件も販売可能性に影響する。会社が語る「潜在的な需要」のすべてが、そのまま売上になるわけではない。投資家や読者が確認すべきなのは、顧客の需要予測だけでなく、実際の納入能力、稼働率、営業利益率が次の決算でどう変わるかだ。

結論：成長の主役は「注文の多さ」から「供給の実行」へ移る

ASMLの2026年第3四半期は、売上高、販売台数、営業利益がそろって強かった。一方、会社は2027〜2028年について、計画した能力では顧客の需要を満たし切れない可能性を明示した。数字と見通しは矛盾していない。すでに届けた装置で得た売上と、将来届けられる量には時間差があるからだ。

FORWARD BASISのMaster Insightは、需要が急成長している産業では「どれだけ売れそうか」だけでなく、「何を、いつ、どこまで正しく届けられるか」が競争力になるということだ。 需要の拡大を予想する段階から、実際の生産能力と顧客の受け入れ準備を測る段階へ視線を移す。決算を読むときも、売上・本業の利益・供給能力を別々の物差しにすることで、期待と実行の差が見える。

OFUSEでFORWARD BASISを応援する

出典・参考資料

- [A1] ASML, “ASML reports €11.7 billion total net sales and €5.0 billion net income in Q3 2026”（2026年10月14日・会社公式決算発表）。https://investor.asml.com/news-releases/news-release-details/asml-reports-eu11.7-billion-total-net-sales-and-eu5.0-billion-net-income-q3-2026
- [A2] ASML, “Q3 2026 financial statements / Investor presentation”（2026年10月14日・米国SEC 6-K添付、売上・損益・販売台数）。https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/937966/000162828026065813/a2026_10x14xpresentation.htm ｜ https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/937966/000162828026065813/pressreleasefinancialresul.htm
- [A3] ASML, “EUV lithography systems”（企業公式技術説明、波長13.5nm）。https://www.asml.com/en/products/euv-lithography-systems
- [A4] ASML, “Q2 2026 financial results”（2026年7月15日・生産能力増強計画）。https://investor.asml.com/news-releases/news-release-details/q2-2026-financial-results
- [A5] ASML CEO/CFO 2026年第3四半期決算説明、CFO Roger DassenのMistral AI投資評価益説明（会社役員の発言に基づく文字起こし）。https://stockanalysis.com/quote/ams/ASML/transcripts/764773-q3-2026-pre-recorded/

画像クレジット：HHahn / Wikimedia Commons / CC BY-SA 3.0（2008年8月25日に撮影されたASML関連施設の実写写真をトリミング・明暗調整・文字入れ）。https://commons.wikimedia.org/wiki/File:20080825_Veldhoven_ASML_DSCF0349.jpg ｜ https://creativecommons.org/licenses/by-sa/3.0/ サムネイル中の写真改変部分はCC BY-SA 3.0で提供。写真は2026年の最新工場設備を示すものではない。ASMLによる推薦・提携を示すものではない。