

# 半導体漫遊記

(350)

## 湯之上隆

2021〜22年にコロナ特需が起き、キオクシアのNAND事業は売上高も増大し、営業利益や純利益も黒字を確保していた(図1)。ところが22年後半にコロナ特需が終焉を迎えると、ひどい半導体不況が到来し、キオクシアの売上高が激減し営業利益も純利益も赤字に落ち込んだ。

そして23年6月には、キオクシアの経営状態が非常に厳しい状態となったため、四日市工場と北上工場を共同で運営している米ウエスタンデジタル(WD)との統合が噂された。

ところが24年に入ると、メモリ市況が回復してきた。それに伴ってキオクシアの業績も持ち直し、24年第2四半期(Q2)には売上高が4285億円、営業利益が1259億円、純利益が698億円といずれも四半期では過去最高となった。そしてこの勢いに乗っ

てキオクシアは8月23日、東京証券取引所に株式上場を申請していることが分かった。今年10月の上場を目指すという。

しかし筆者は、キオクシアには明るい未来を描くことができない。その根拠を

以下で説明する。まず半導体メモリの市況は、2〜3年おきに激しく上がったりがったりを繰り返す。つまり典型的なシリコンサイクルがある半導体ビジネスである。

そのジェットコースターのような様子は図2の通りであり、NANDメーカー各社は18年ごろのメモリバブルで大きく売上高が伸びたかと思うと、翌19年には

# 好調と言えど業績ささえず

## 上場目指すキオクシア

大もうけをしており、必ず次にやって来る不況を乗り切ることが必要不可欠になる。問題はキオクシアがこの激しいシリコンサイクルに耐えることができるかどうかということである。

そのジェットコースターのような様子は図2の通りであり、NANDメーカー各社は18年ごろのメモリバブルで大きく売上高が伸びたかと思うと、翌19年には

メモリバブルの時は、サムスン電子が60億ドルを超えているのに対して、キオクシアはその約半分の30億ドル強に留まっている。また21〜22年のコロナ特需の時もサムスン電子が約65億だったのに対して、キオクシアは36億程度だった。要するにサムスン電子が大きくも

うけている時にキオクシアはその半分程度しか収益を得ることができていない。そして今(24年Q2)、業績好調と言っているキオクシアがわずかに約24億ドルであるのに対して、SKグループが47億ドル、サムスン電子が62億ドルと大差をつけられている。つまり韓国メーカーが、ここぞとばかりに売上高を猛烈に拡大しているのに対して、キオクシアの業績はさえない。これでは次に来る不況に耐えられないのではないか。

このようなキオクシアに

■売上高 □営業利益 □純利益

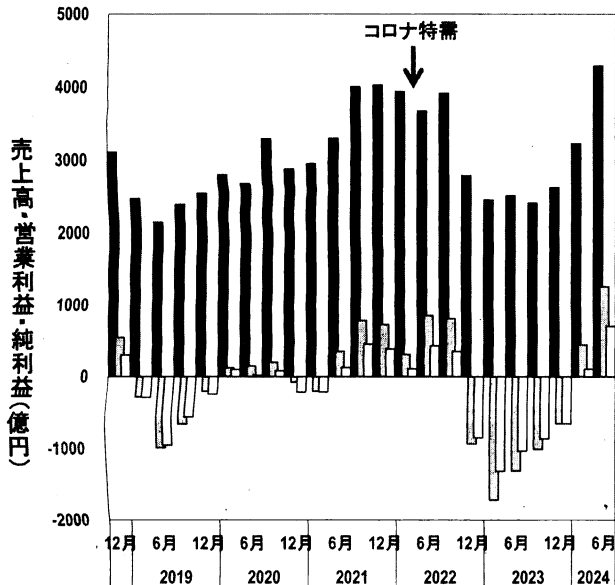


図1 キオクシアの四半期の売上高、営業利益、純利益

出所:キオクシアの決算報告を基に筆者作成

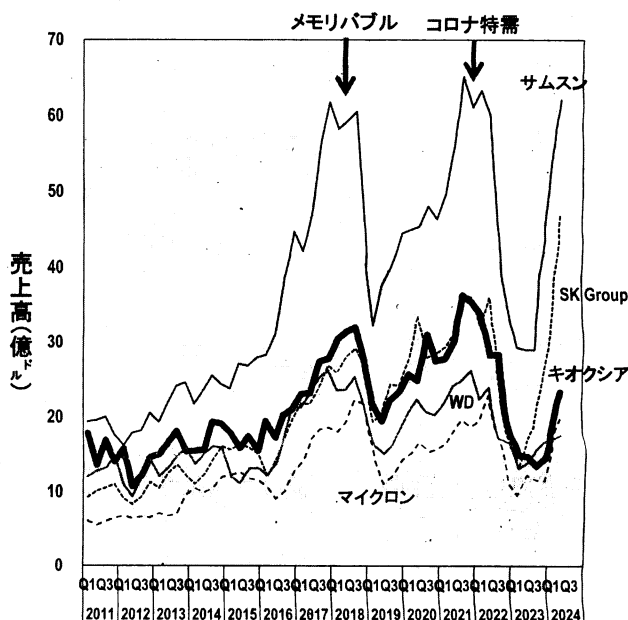


図2 NANDの企業別の四半期の売上高

出所:TrendForceのデータを基に筆者作成

ついでにはIPOもけっこうささげると言いたい。だが、もうけるべき時にも(微細加工研究所・所長)