

▼荷兰阿斯麦公司总部。



# 荷兰的“科技明珠”为何蒙尘

德国商业软件巨头思爱普(SAP)的股份10月22日早盘上涨逾5%，市值激增逾240亿欧元，达到约2731亿欧元，超过荷兰半导体设备制造商阿斯麦(ASML)，成为欧洲市值最高的科技公司，后者目前的市值约2643.7亿欧元。此前，阿斯麦的股份遭遇接连大跌，市值蒸发超过600亿欧元。该公司遭遇看空的背后，是全球芯片行业的深刻变局以及美国和荷兰对中国出口限制政策的叠加效应。

主笔 赵恩霆 整理

## 市值两天蒸发逾600亿欧元

长期以来，阿斯麦凭借其在光刻机领域的技术优势，成为全球半导体行业不可或缺的供应商，2020年首次成为欧洲市值最高的科技公司。荷兰人经常骄傲地宣称，阿斯麦是“荷兰科技皇冠上的一颗明珠”。

近年来，随着全球半导体产业蓬勃发展，阿斯麦赚得盆满钵满。2023年，阿斯麦的净销售额达276亿欧元，同比增长30%。该公司原本预计，随着人工智能(AI)时代到来，未来的营收还将快速增长。

然而，阿斯麦10月15日公布的财务数据显示，由于今年第三季度订单锐减，该公司第三季度总订单金额约为26亿欧元，不到上一季度近56亿欧元的一半。这一令人失望的业绩引发市场大幅抛售，当天荷兰阿姆斯特丹证券交易所的阿斯麦股价跌幅达15.6%，创下自1998年6月以来的最大跌幅，彭博社直言这是一个“令人震惊的下跌”。16日，阿斯麦的股价进一步下跌5.1%，收盘报633.9欧元。股价连续两天大跌，导致阿斯麦的市值蒸发超过600亿欧元。

全球芯片市场需求的变化，是导致阿斯麦业绩面临不确定性的因素。一方面，人工智能芯片需求依然强劲，尤其是来自美国开放人工智能研究中心(OpenAI)、微软和谷歌等科技巨头的需求，这些公司为了高效运行ChatGPT和Copilot等人工智能模型，需要建设大型数据中心，从而推动了对芯片的持续需求。

但另一方面，荷兰国际集团分析师马克·赫塞林克指出，人工智能市场份额仅占整体芯片市场的10%至15%，单凭这一板块难以驱动整个芯片行业。阿斯麦总裁兼首席执行官克里斯托夫·富凯也表示，尽管人工智能领域具备增长潜力，但难以弥补其他市场板块复苏乏力的问题。

当前，全球电子消费品需求在经历数年的爆发式增长后逐渐回落。同时，欧盟近年来试图通过《芯片法案》提振本地芯片制造，以减少对亚洲和美国的依赖，但全球经济复苏乏力，包括英特尔在内的芯片巨头推迟在欧洲建厂的计划。这些都令半导体行业的前景蒙上一层阴影。

## 被迫下调中国市场预期

除了市场需求变化，更加直接的威胁来自美国和荷兰政府的出口限制政策。近年来美国不断向荷兰政府施压，以“国家安全”为由严格管制向中国出口高端芯片制造设备。由于禁令，阿斯麦不仅一直无法对华出口其最先进的极紫外线(EUV)光刻机，从今年初开始多款中端产品也已无法向中国出口。

中国近年来一直是阿斯麦的重要市场，销售额约占其全球市场的半壁江山。截至今年第三季度，中国连续多个季度成为阿斯麦最大的销售市场，其中今年第一季度和第二季度的销售额全球占比均为49%，第三季度销售额创下27.9亿欧元的历史新高，占其总销售额的47%。

路透社援引投资人士的分析报道称，美国主导的对华出口限制政策导致阿斯麦来自中国的订单有所减少。阿斯麦被迫下调中国市场预期，其在华销售额的预计降幅让市场分析人士大感意外，也严重打击了投资者信心。有专业市场预测数据显示，2025年中国市场营收占比将降至20%左右，这将大大削弱阿斯麦的业绩增长空间。

更令人担忧的是，美国正推动荷兰政府进一步限制阿斯麦在华的售后维护服务。这

意味着已出口至中国的设备，在服务和维护方面也可能面临障碍。如果最终实施，将对阿斯麦的业务运营造成更大冲击。

阿斯麦这类超大型跨国企业，其研发、生产、采购、销售、供应链网络、售后支持等有着极大的系统集成度和经营惯性。但美国不断将经贸问题政治化、武器化，包括阿斯麦在内的众多国际企业面临的市场环境波动和非市场干扰因素不断增多，生产计划、成本控制、营销策略、战略规划等面临的不确定性越来越大，业务空间被极大压缩。以所谓“国家安全”等借口打压他国企业，依靠“制裁”维护自身竞争力，是美国的惯常操作。

从上世纪80年代日本在高科技领域对美国发起挑战时，美国祭出反倾销关税并将东芝等企业纳入制裁名单，到采取“长臂管辖”等手段“肢解”法国制造业代表性企业阿尔斯通，再到盯上印度的钢铁、加拿大的木材和巴西农产品等，美国的非市场手段花样迭出。

从将更多外国企业纳入出口管制“实体清单”，到出台《芯片与科学法案》和《通胀削减法案》以吸引更多半导体和新能源企业赴美投资设厂，同时阻碍其他国家相关产品进入美国市场，种种排他歧视性政策破坏公平竞争原则，损害全球产业链供应链稳定。

## 两任总裁均反对出口限制

阿斯麦始终反对出口限制政策。该公司现任总裁克里斯托夫·富凯和前任总裁彼得·温宁克在接受媒体采访时，均公开反对美国限制阿斯麦对华出口。富凯今年4月接受《华尔街日报》采访时表示，对华出口限制是不明智的，实际上损害了西方自身利益。这些限制措施只会推动中国加速自主研发高端技术。

他指出，目前汽车行业，尤其是德国汽车行业，迫切需要大量使用成熟技术生产的芯片，但这些芯片的利润率相对较低，西方投资不足，欧洲甚至无法满足一半的需求，中国产能满足了这一需求缺口。他直言：“阻止别人生产你急需的东西没有任何意义。”

据彭博社报道，富凯22日在伦敦出席彭博科技会议时说，“考虑到地缘政治格局，我认为美国将继续向盟友施压，要求他们(对华)施加更多(出口)限制。”他当天接受采访时称，“问题是，对荷兰来说，什么是正确的？对欧洲来说，什么是正确的？”

富凯表示，中美间存在经济竞争，而荷兰和欧洲正争论进一步的限制措施是否属于“国家安全或贸易政策”的范畴，以及这些措施是否会起作用。他指出：“争论之一是，这真的与国家安全有关吗？另一个争论是……这对我们有益还是有害？我发现很多美国公司也开始问这个问题。”他解释说，阿斯麦在中国的大部分业务都集中在成熟技术上，与国家安全问题的关系不大。

温宁克的观点则更直接。他认为，美国对华芯片战的背后是意识形态，而非事实依据。他强调，阿斯麦在中国拥有客户和员工已经30多年，他们一直在为公司业务发展作出贡献，因此公司“(对他们)也有义务”。温宁克表示，他将进行游说，尽可能阻止更严厉的出口限制。

订单锐减、业绩预期下滑，加上股价暴跌，使阿斯麦这颗“荷兰科技皇冠上的明珠”蒙尘。荷兰媒体有关阿斯麦股价暴跌报道下面的一则评论写道：“这就是让美国主导规则的结果，阿斯麦被迫卷入了一场地缘政治博弈。”荷兰经济事务大臣迪尔克·贝尔亚尔茨9月访美期间重申，阿斯麦必须“尽可能自由地”开展业务。(综合新华社等消息)



阿斯麦公司现任总裁克里斯托夫·富凯(左)和前任总裁彼得·温宁克。