

推荐（首次）

## 电子行业动态点评

风险评级：中风险

日本“213”地震或将导致 MLCC 供求关系进一步偏紧

2021 年 2 月 18 日

陈伟光（SAC 执业证书编号：S0340520060001）

电话：0769-22110619 邮箱：chenweiguang@dgzq.com.cn

研究助理：刘梦麟（SAC 执业证书编号：S0340119070035）

电话：0769-22110619 邮箱：liumenglin@dgzq.com.cn

## 投资要点：

- **MLCC 是重要的被动元件，下游应用领域广泛。**MLCC 是片式多层陶瓷电容器（Multi-layer Ceramic Capacitors）的缩写，是重要的电子被动元器件。它通过静电的形式储存和释放电能，在两极导电物质间以介质隔离，并将电能储存其间，主要作用为电荷储存、交流滤波或旁路、切断或阻止直流电压、提供调谐及振荡等，是电子线路中必不可少的基础电子元件。MLCC 下游应用广泛，涵盖消费电子、通信、汽车电子、军工等多个领域。
- **上轮涨价周期回顾：日系厂商退出中低端产能，台湾、大陆企业充分受益转单效应。**回顾 MLCC 价格变动历史，上轮 MLCC 涨价周期出现在 17-18 年，主要由日系厂商产能调整所触发。以村田为代表的日系厂商从中低端 MLCC 转向车用、工控等高质量产品，造成中低端 MLCC 的供给缺口，从而推动 MLCC 价格持续上涨。台湾、大陆 MLCC 厂商充分受益转单效应，渠道、分销商囤积大量库存以应对 MLCC 价格的持续上涨。从 2018 年下半年开始，受国际贸易摩擦和下游消费电子需求疲软的影响，叠加新产能投产带来的供给增多，MLCC 价格大幅下跌，行业进入去库存阶段并持续至 2019 年下半年。
- **日本“213”地震或将导致 MLCC 供求关系进一步偏紧。**日本当地时间 2021 年 2 月 13 日 23 时 7 分，日本东北地区福岛附近海域发生里氏 7.3 级地震，东京地区震感强烈。日本气象厅设定的震度分级方式是 0、1、2、3、4、5 弱、5 强、6 弱、6 强、7，而福岛县和宫城县的部分地区震度达到 6 强，仅次于最高的 7，本次地震同时造成大范围停电。从全球 MLCC 格局来看，目前以村田、太阳诱电为代表的日本企业垄断全球高端 MLCC 市场，其产品覆盖小尺寸低容、小尺寸高容、大尺寸低容和大尺寸高容四个领域，具备较强的技术与规模优势。受“新冠”疫情影响，全球 MLCC 产能出现较大缺口，价格已于 2020 年下半年开始持续上扬，而日本“213”地震现已造成较大范围的停电潮，预计将影响全球 MLCC 的整体供给情况，或将导致全球 MLCC 供求关系进一步偏紧。
- **中美贸易摩擦加速国产元器件自主可控进程，MLCC 国产替代加速进行。**得益于大陆消费电子供应链配套日臻完善，近年来，以华米 OV 为代表的国内智能手机终端厂商加速崛起，市场话语权快速提升。2018 年以来，国际贸易形势日渐紧张，美国针对中国部分企业及产品实施制裁，并开始限制关键电子零部件的出口。中兴事件和华为事件的爆发使得国内手机厂商开始认识到推进供应链自主可控的重要性，出于产品供应持续性、生产经营安全性和采购价格稳定性的多重考虑，终端厂商开始将配套供应链向国内企业转移，积极推进关键零部件的自主可控进程。作为市场份额占比最高的被动元器件，MLCC 国产替代空间广阔，以风华高科、宇阳科技和三环集团为代表的国内厂商将充分受益于国产替代趋势，不断抢占国际竞争对手市场份额。
- **投资建议：首次覆盖给予推荐评级。**短期来看，日本“213”地震和全球“新冠”疫情或将导致全球 MLCC 供求关系进一步偏紧，MLCC 价格有望持续上涨，国内 MLCC 企业有望持续受益；中长期来看，中美贸易摩擦加速国产元器件自主可控进程，以风华高科、三环集团为代表的国内 MLCC 龙头企业将充分受益于关键元器件的国产替代趋势，不断扩大市场份额。建议关注国内在 MLCC 已有良好布局的领军企业，如风华高科（000636）、三环集团（300408）等。
- **风险提示：MLCC 价格波动风险，扩产进程不如预期等。**

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)