

## 日本村田预期 MLCC 高增 预示被动元件行业高景气

第一创业证券研究所

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：[guoqiang@fcsc.com](mailto:guoqiang@fcsc.com)

### 核心观点：

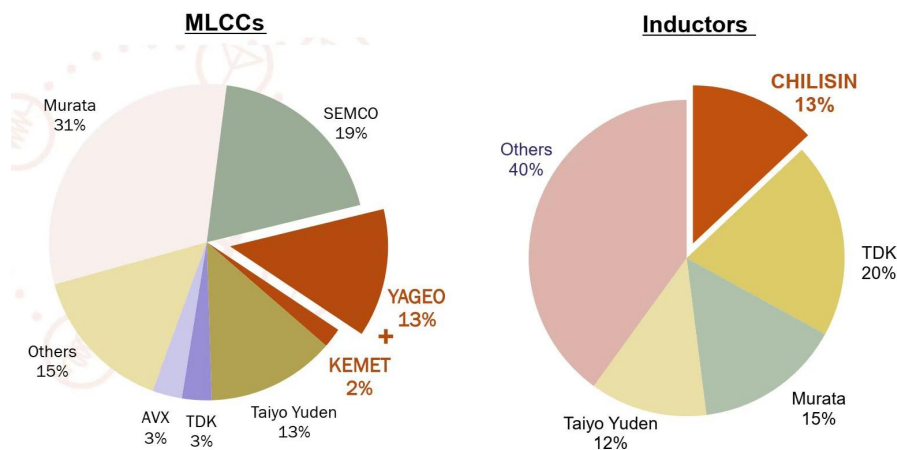
- 2月初占全球 MLCC 市场超过 30% 的日本村田公司公布了截至 2026 年 3 月的 2025 财年第三季度的业绩报告。前三季度村田包括 MLCC 和电感业务的电子元件部门销售收入 8611 亿日元，同比增长 10%，第三季度单季度收入 2955 亿日元，同比增长 11.7%。电子元件业务的增速明显高于 2023 和 2024 财年分别只有 -7.1% 和 2.1% 的增速。
- 分产品看，村田前三季度 MLCC 收入增长 10.1%，第三季度收入增长 12.2%。电感等磁性元件前三季度收入增长 9.6%，第三季度收入增长 9.5%。村田在本次财报披露的会议上还上调了全年 MLCC 收入至 9313 亿日元，较 2025 年 10 月会议预测收入上调 3.7%，上调电感等磁性元件收入至 2195 亿日元，较 2025 年 10 月会议预测收入上调 2.5%。由此测算 2025 财年第四季度，村田 MLCC 收入同比增长将超过 90%，电感等磁性元件收入同比增长将超过 50%。
- 从村田公布的最新产品订单看，截至 2025 年 12 月 31 日九个月的 MLCC 订单金额 7338.6 亿日元，较 2024 年同期增长 17.4%。电感等磁性元件订单金额 1681.8 亿日元，较 2024 年同期增长 10%。而截至同期的三个月，村田 MLCC 订单金额为 2680.6 亿日元，同比增长 29.4%，剩余未交付订单 1818.8 亿日元，同比增长 28.1%。从村田公布的单季度订单交付比数据趋势看，第三季度的订单交付比已从 2023 年最低的 0.78 恢复到 1.07，显示产品已经供不应求。
- 根据村田公布的数据，驱动公司电子元件收入和订单增长的应用主要是 AI 服务器、移动设备和家电等的需求，其中包括服务的计算机需求同比增长 26.5%，家电用增长 10%，移动设备需求增长 6.3%。单机用量方面，村田预计 AI 服务器主板的 MLCC 用量已经由此前预计的 1~2 万颗增加到 1.5~2.5 万颗，是普通服务器主板用量的 10 倍左右。新能源车方面，EV 和插电混合动力部分的单车 MLCC 用量约 2~3 千颗，L2/L3 级别的 ADAS 部分需要 1.5 到 3 千颗，而升级到 L4/L5 级别的 ADAS 部分需要 3 到 5 千颗。相对汽油车动力单车 3~5 百颗的用量，新能源车用量呈数倍级别增长。
- 在下游需求快速增长的前提下，村田预计 2027 财年服务器的 MLCC 数量需求会是 2025 财年的 2 倍，2030 年的需求会是 2025 财年的 3.3 倍。由于服务器主板面积的限制和芯片功率的增长，对单个 MLCC 的容量要求更高，需要叠更多层来制造，因此折算成普通 MLCC 对产能的需求会更高。从村田的 2025 年的资本支出看，其金额和当年的折旧摊销金额相差不大，整体处于 2021 年来的平均水平，同比 2024 年的资本开支金额还有负增长，因此未来村田的产能不会有显著的增长，MLCC 等元件的产品价格和行业景气度大概率会持续上行。

**风险提示：**下游需求不如预期，原材料价格上涨超预期等。

### 一、2025 财年低三季度村田被动元件业务收入增长加速

日本村田公司 Murata 是全球按收入排名最主要的被动元件供应商之一。按照其主要竞争对手台湾被动元件大厂国巨年报披露的数据，2024 年村田的 MLCC 占全球市场超过 30%，电感等磁性元件的全球市场率约为 15%，全球排名第二。

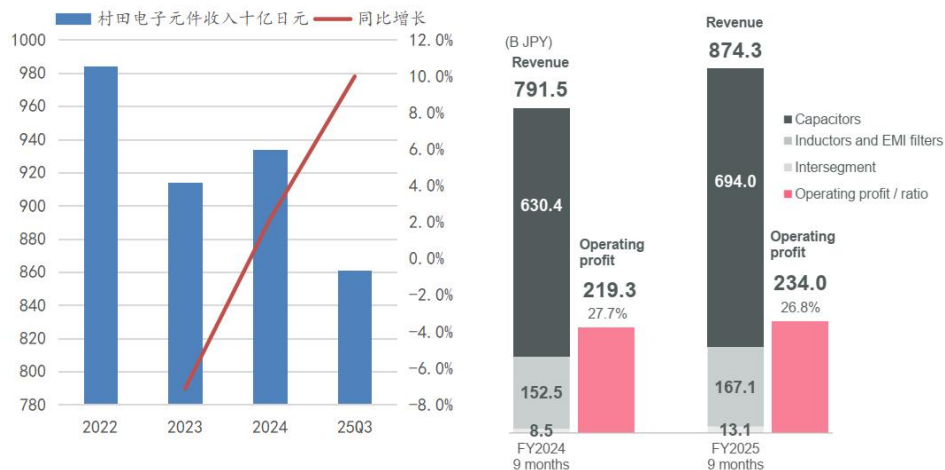
图 1、2024 年村田 MLCC 市占全球第一、电感市占排名全球第二



资料来源：台湾国巨年报、第一创业证券研究所整理

根据村田在今年 2 月初公布的截至 2026 年 3 月的 2025 财年第三季度的业绩报告。前三季度村田包括 MLCC 和电感业务的电子元件部门销售收入 8611 亿日元，同比增长 10%，第三季度单季度收入 2955 亿日元，同比增长 11.7%。电子元件业务的增速明显高于 2023 和 2024 财年分别只有 -7.1% 和 2.1% 的增速。

图 2、村田的电子元件业务部分收入增速明显复苏



资料来源：Murata 业绩报告、第一创业证券研究所整理

## 二、因 MLCC 订单快速增长 村田上调 2025 财年相关业务收入预期

分产品看，村田前三季度 MLCC 收入增长 10.1%，第三季度收入增长 12.2%。电感等磁性元件前三季度收入增长 9.6%，第三季度收入增长 9.5%。村田在本次财报披露的会议上上调了全年电容器收入至 9313 亿日元，较 2025 年 10 月会议预测收入上调 3.7%，上调电感等磁性元件收入至 2195 亿日元，较 2025 年 10 月会议预测收入上调 2.5%。由此测算 2025 财年第四季度，村田 MLCC 收入同比增长将超过 90%，电感等磁性元件收入同比增长将超过 50%。

表 1、村田上调 2025 财年 MLCC/Capacitors 等相关业务收入预期

	FY2025 Projections (October)			FY2025 Projections (February)	Change Projections (October) vs Projections (February)	
	(B JPY)	1st Half (B JPY)	2nd Half (B JPY)	(B JPY)	(B JPY)	(%)
Capacitors	897.9	454.9	476.4	931.3	+33.4	+3.7
Inductors and EMI filters	214.1	110.7	108.7	219.5	+5.4	+2.5
Components	1,112.0	565.6	585.1	1,150.8	+38.8	+3.5
High-Frequency Device and Communications	362.7	202.7	174.9	377.6	+14.9	+4.1
Battery and Power supply	146.6	74.9	76.1	151.0	+4.5	+3.0
Functional Device	102.8	52.2	52.8	105.0	+2.2	+2.1
Devices/Module	612.1	329.8	303.8	633.6	+21.5	+3.5
Others	16.0	7.4	8.3	15.6	(0.3)	(2.0)
Total	1,740.0	902.8	897.2	1,800.0	+60.0	+3.4

数据来源：Murata 业绩报告、第一创业证券研究所整理

从村田公布的最新产品订单看，截至 2025 年 12 月 31 日九个月的 MLCC 订单金额 7338.6 亿日元，较 2024 年同期增长 17.4%。电感等磁性元件订单金额 1681.8 亿日元，较 2024 年同期增长 10%。而截至同期的三个月，村田 MLCC 订单金额为 2680.6 亿日元，同比增长 29.4%，剩余未交付订单 1818.8 亿日元，同比增长 28.1%。

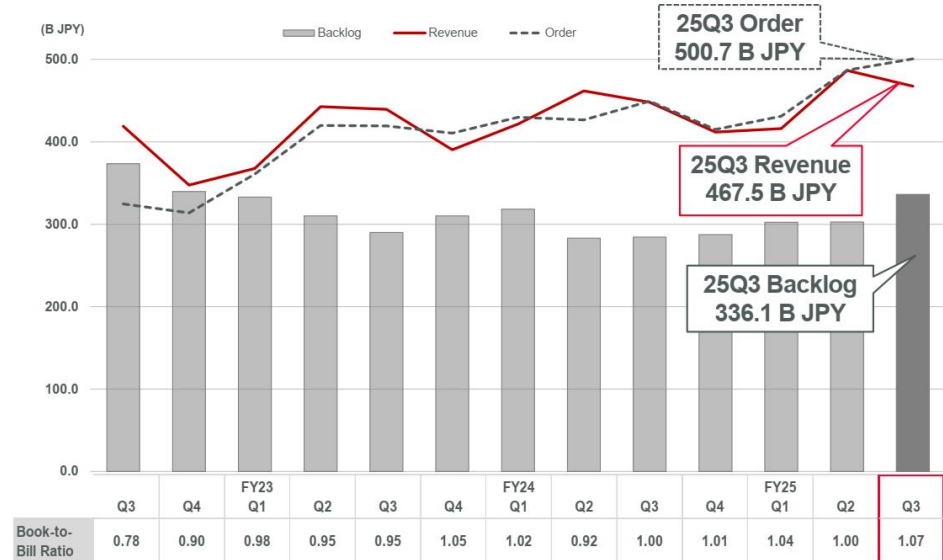
表 2、村田截至 2025 年 12 月 31 日的订单增长明显快于收入增长

Orders	Millions of yen			Millions of yen		
	Nine months ended December 31, 2025	Change %*1	%	Three months ended December 31, 2025	Change %*1	%
Capacitors	733,857	51.7	17.4	268,055	53.5	29.4
Inductors and EMI filters	168,184	11.9	10.0	56,751	11.3	9.9
Components	902,041	63.6	16.0	324,806	64.8	25.5
High-Frequency Device and Communications Module	306,369	21.6	(9.2)	103,156	20.6	(15.3)
Battery and Power supply	119,350	8.4	7.9	41,781	8.4	(1.0)
Functional Device	81,182	5.7	13.6	27,686	5.5	17.4
Devices and Modules	506,901	35.7	(2.5)	172,623	34.5	(8.0)
Others	9,924	0.7	21.7	3,304	0.7	17.0
Total	1,418,866	100.0	8.7	500,733	100.0	11.5

数据来源：Murata 业绩报告、第一创业证券研究所整理

从村田公布的单季度订单交付比数据趋势看，第三季度的订单交付比已从2023年最低的0.78恢复到1.07，显示产品已经供不应求。

图3、村田的季度订单交付比过去三年内持续提升并连续多个季度高于1



数据来源：Murata 公司网站、第一创业证券研究所整理

### 三、AI、移动设备和家电需求驱动村田 MLCC 等元件需求高增长

根据村田公布的数据，驱动公司电子元件收入和订单增长的应用主要是 AI 服务器和移动设备等，其中包括服务的计算机需求同比增长 26.5%，家电用增长 10%，移动设备需求增长 6.3%。

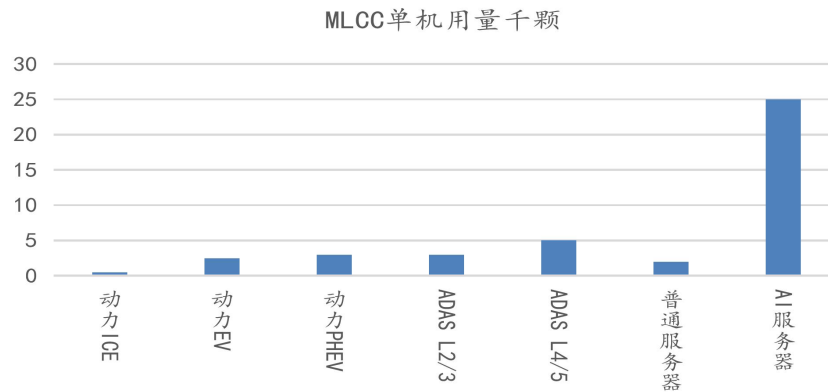
表3、村田前三季度业绩主要靠电脑服务器、移动和家电需求驱动

	FY2024 3rd Quarter		FY2025 2nd Quarter		FY2025 3rd Quarter		Y on Y Change	
	(B JPY)	(%)	(B JPY)	(%)	(B JPY)	(%)	(B JPY)	(%)
Communication	179.8	40.1	191.0	39.3	171.7	36.7	(8.1)	(4.5)
Mobility	114.6	25.6	121.2	24.9	121.8	26.1	+7.2	+6.3
Computers	61.1	13.6	75.9	15.6	77.3	16.5	+16.2	+26.5
Home Electronics	32.3	7.2	36.6	7.5	35.6	7.6	+3.3	+10.3
Industry and Others	60.1	13.5	62.0	12.7	61.0	13.1	+0.9	+1.5
Revenue	448.0	100.0	486.6	100.0	467.5	100.0	+19.4	+4.3

数据来源：Murata 公司网站、第一创业证券研究所整理

单机用量方面，村田预计 AI 服务器主板的 MLCC 用量已经由此前预计的 1~2 万颗增加到 1.5~2.5 万颗，是普通服务器主板用量的 10 倍左右。新能源车方面，EV 和插电混动车型动力部分的单车 MLCC 用量约 2~3 千颗，L2/L3 级别的 ADAS 部分需要 1.5 到 3 千颗，而升级到 L4/L5 级别的 ADAS 部分需要 3 到 5 千颗。相对汽油车动力单车 3~5 百颗的用量，新能源车用量呈数倍级别增长。

图 4、村田统计新能源车、AI 服务器等下游单机被动元件用量大增

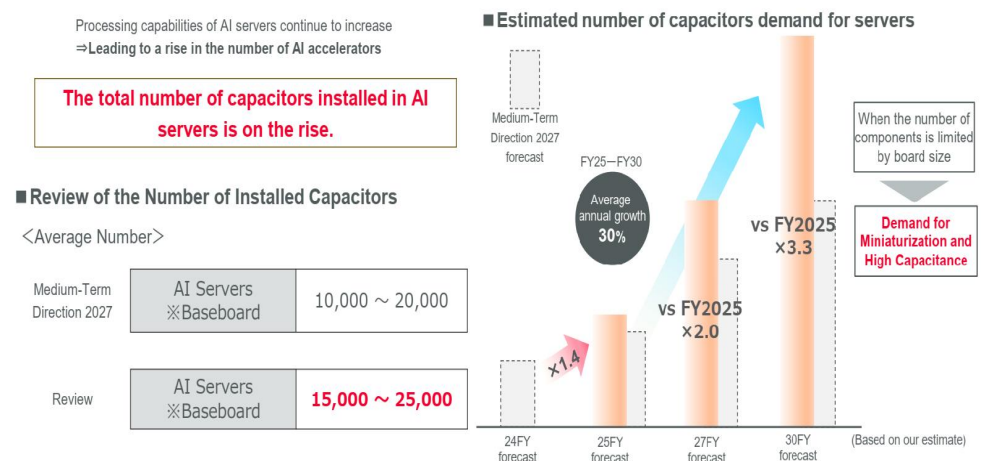


资料来源：村田业绩报告、第一创业证券研究所整理

#### 四、预期需求高增长但村田的资本开支克制 被动元件行业景气看好

在下游需求快速增长的前提下，村田预计 2027 财年服务器的 MLCC 数量需求会是 2025 财年的 2 倍，2030 年的需求会是 2025 财年的 3.3 倍。由于服务器主板面积的限制和芯片功率的增长，对单个 MLCC 的容量要求更高需要叠更多层，因此折算成普通 MLCC 对产能的需求会更高。

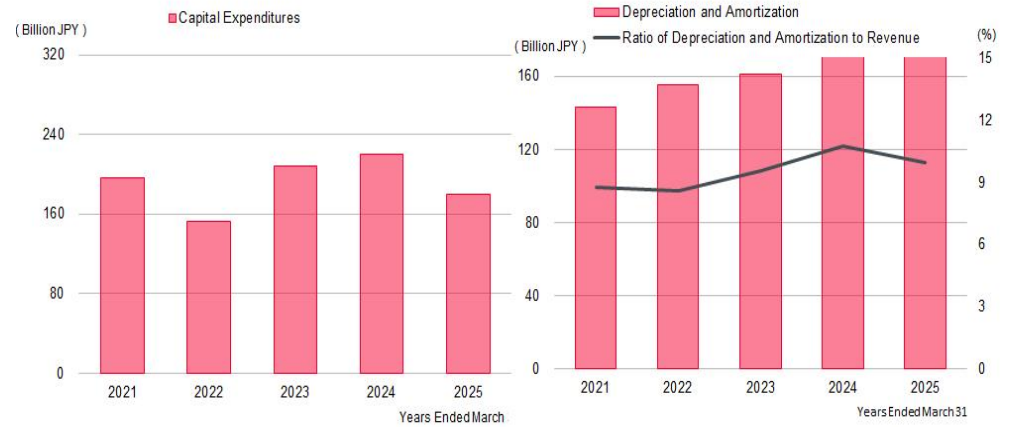
图 5、村田预计未来几年服务器 MLCC 需求年均增长 30% 以上



资料来源：村田 2025 年 IR Day 资料、第一创业证券研究所整理

虽然下游需求将快速持续增长，但从村田的 2025 年的资本支出看，其金额和当年的折旧摊销金额相差不大，整体处于 2021 年来的平均水平，同比 2024 年的资本开支金额还有负增长，因此未来村田的产能不会有显著的增长，MLCC 等元件的产品价格和行业景气度大概率会持续上行。

图 6、村田年度资本支出和折旧金额比较



资料来源：村田 2025 年 IR Day 资料、第一创业证券研究所整理

## 重要声明:

第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

## 联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140