

# MLCC 行业事件点评

## 英伟达 VR200 量产有望拉动 MLCC 价值重估，量价齐升

### ◆ 行业研究 · 行业快评

### ◆ 互联网 · 互联网 II

### ◆ 投资评级: 优于大市(维持)

证券分析师: 张伦可 0755-81982651 zhanglunke@guosen.com.cn  
 证券分析师: 刘子谭 liuzitan@guosen.com.cn

执证编码: S0980521120004  
 执证编码: S0980525060001

### 事项:

2026年4月以来 MLCC (多层片式陶瓷电容器) 厂商公开宣布涨价, 股价也显著上涨, 核心由 AI 算力需求爆发、VR200 重新定义其价值量、供需失衡、日韩龙头提价、原材料成本上涨等因素共振驱动, 形成“量价齐升+估值重估”的戴维斯双击行情。

**国信互联网观点:** 1) VR200 方案显示 MLCC 在 AI 服务器中价值量增长: 根据英伟达 GTC 发布会与 Trendforce 信息, 对其产品 BOM 拆分, 测算 VR200 NVL72 机柜的 MLCC 价值量由 GB300 的 1,530 美元跃升至 4,320 美元, 增幅 182%。其涨幅包含三层: 单板密度提升、料号结构高端化、新模块额外增量。2) 超高容产品需求显著提升, 市场格局整体集中度高, 高端超高容更接近日韩寡头: MLCC 整体市场是典型的高集中度行业, 按 2024 年营收金额口径全球 CR5 约 77.3%。根据村田、太阳诱电等公司 26Q1 业绩说明会, AI 需求高度集中在 47μF+ 高容、100μF 级超高容、小型化、高温高压等高端规格上。AI 服务器所需的高端料号, 当前主要由村田、三星电机、太阳诱电主导, 部分高端规格接近村田与三星电机双寡头。3) 高毛利驱动存量产能置换, 消费产线转向 AI 高容品类: AI 高容 MLCC 毛利率显著优于消费级低容产品, 过往赛道价格内卷、盈利偏弱。当前 AI 服务器使用的高容 MLCC 头部厂商现有产能满载, 因此选择转产, 同产线切换带来利润大幅增厚。

**投资建议:** 行业高端产能紧缺周期拉长, 涨价逻辑循序渐进落地, 海外高端 MLCC 龙头企业将受益于本轮 AI 高容 MLCC 产品紧缺, 量价齐升、利润率改善。国产厂商受益于海外供给紧缺带来的订单外溢、产品涨价带来毛利率抬升利好。

**风险提示:** AI 资本开支下滑、海外产能落地提速、渠道价格回落、原料涨价、国内扩产致行业竞争加剧。

### 评论:

#### ◆ MLCC 本轮行情开始于 Rubin VR200 平台对 MLCC 价值量的重新定义

MLCC 板块热度主要因英伟达 Rubin VR200 平台对板级供电网络的重新定义。VR200 并非只是 GPU 升级, 而是机柜整体功耗、互联复杂度、模块数量、电源架构和散热方案同步抬升, 导致 MLCC 从“边际物料”升级为决定供电稳定、瞬态响应与板级空间利用率的关键器件。

**VR200 驱动 MLCC 增长的路径包含三层: 单板密度提升、料号结构高端化、新模块额外增量。** VR200 对比 GB300, 主要 BOM 增量在内存、交换芯片、网络芯片、PCB 和 MLCC。这轮 MLCC 不是全行业同步涨价, 而是高端结构性短缺: AI 高容先紧, Rubin800V 高压后紧, 最后瓶颈迁移到上游高端粉体、电极浆和离子膜。

表1: VR200 对比 GB300 MLCC 环节变化

环节	关键变化	核心数据	对 MLCC 的含义
NVIDIA 平台升级	GB300 升级至 VR200	VR200 机柜 ODM 采购价 780.3 万美元, 较 GB300+95%	AI 服务器价值链向外围器件扩散
单机柜 MLCC 价值量	GB300→VR200	1,530 美元→4,320 美元, +182%	MLCC 成为 BOM 重估受益环节
单机柜 MLCC 数量	GB300→VR200	32 万→57 万或 44 万→60 万	数量增长确认需求实增
关键模块变化	新 DPU/NIC 模块	18 个 BlueField、72 个 ConnectX Orchid	新模块形成额外 MLCC 需求
单板价值量变化	计算板/交换板	计算板 25→90 美元; 交换板 20→45 美元	需求集中于高端高容料号

高容占比变化      47  $\mu$ F+占比提升      GB300<20%, VR20030%+      非均值复苏, 而是结构性高端化

资料来源: 公司官方业绩会, 英伟达 GTC 大会, Trendforce, 国信证券经济研究所整理测算

### ◆ MLCC 整体市场与超高容产品市场格局: 整体集中度高, 高端超高容更接近日韩寡头

MLCC 整体市场是典型的高集中度行业。按 2024 年营收金额口径, 全球 CR5 约 77.3%, 其中村田 31.8%、三星电机 22.9%、太阳诱电 11.2%、TDK5.9%、京瓷 5.5%。

**AI 服务器所需高容/超高容市场, 竞争格局比整体市场更集中。** AI 服务器所需的 0402/47  $\mu$ F、0603/100  $\mu$ F、0805/100  $\mu$ F 等高端料号, 当前主要由村田、三星电机、太阳诱电主导, 其中部分极高端规格甚至接近村田与三星电机双寡头。本轮涨价最受益的是具备超高容、高温特性、小型化和高可靠交付能力的头部厂商。

表2: MLCC 市场格局

厂商	高容市场份额 (预估)	核心高容核心技术与突破
日本村田 (Murata)	~50%-55%	绝对霸主。最早实现 0201/01005 尺寸下 10 $\mu$ F/22 $\mu$ F 超高容商用的厂商, 全品类高容料号垄断。
韩国三星电机 (SEMCO)	~25%-28%	规模追赶者。在 48V/100V 等服务器/车载高压高容料号上扩产最猛, 通过自研粉体打价格战。
日本太阳诱电 (TaiyoYuden)	~10%-12%	小尺寸高容专家。率先商业化 1005 尺寸 22 $\mu$ F 基板内置型超高容电容, 积压订单暴涨。
日本 TDK	~5%-7%	车规高容巨头。主要聚焦于汽车动力总成、大功率车载逆变器所需的大尺寸、极高韧性高压高容料号。
中国台湾国巨 (Yageo)	~3%-5%	通过收购基美 (Kemet) 切入高端, 目前能稳定供应部分工控、高阶通用服务器的高容料号。
中国大陆厂商 (三环/风华)	<2%	目前处于突破阶段, 主攻消费级和信创服务器的 1 $\mu$ F-10 $\mu$ F 核心料号国产替代。

资料来源: 各公司官方业绩会, Gartner, 国信证券经济研究所整理

### ◆ 算力平台迭代拉动高容需求, 47 $\mu$ F 以上已成为本轮核心增长点

本轮 MLCC 需求主要由 AI 服务器产品驱动, 行业口径将  $\geq 1 \mu$ F 产品划为高容 MLCC, AI 算力硬件核心耗用 10  $\mu$ F/22  $\mu$ F/47  $\mu$ F 中高容规格, 其中 47  $\mu$ F 以上超高容产品供需错配最为突出。根据 36 氪, AI 服务器所需的 MLCC 具有小尺寸 (如 0201、01005)、高容值 (10  $\mu$ F/22  $\mu$ F 以上)、高耐高温 (X7R/X8R) 等极端电气特性。其单颗平均售价 (ASP) 通常是普通消费级通用电容的 3 到 5 倍, 部分基板内置核心料号甚至高达 10 倍以上。

算力硬件迭代下, 新一代机柜整机 MLCC 耗用规模相较前代产品出现明显抬升, 单机用料型号集中在固定区间, 物料结构可划分为三大品类:

- ① 适配 GPU/HBM 封装去耦的小尺寸超高容核心料, 含可内嵌于芯片基板的特种定制型号, 是整机价值核心组成;
- ② 匹配 AI 服务器高压直流供电架构、用于电源模块的大尺寸高耐压耐高温用料;
- ③ 配套链路、光模块使用的低阻抗高频滤波用料。

产品价值呈现明显分化特征, 通用信号类用料单品价值偏低, 而少量高容、车规及基板内置尖端用料单品价值大幅走高, 虽用料占比有限, 但包揽整机绝大部分采购成本。

### ◆ MLCC 行业供需与稼动率现状: 总量未极端短缺, 但高端线已接近上限

**需求端:** 根据村田、太阳诱电等公司 26Q1 业绩说明会, 从 2025 年 12 月开始, 太阳诱电、村田、三星等头部厂商订单情况向好, 太阳诱电订单出货比 (B/B Ratio) 达 1.36, AI 相关订单超交付能力 2 倍以上; 日韩头部厂商订单景气度持续改善, 新签订单规模大幅超出企业原有投产规划, 现有产能无法完全覆盖增量订单, 大量订单被迫延后排产交付。

**稼动率情况:** 根据新浪财经, 当前太阳诱电平均稼动率约 95%, 村田稼动率达 99%-100%, 已接近满产状态; 2025 年太阳诱电整体稼动率仅为 85%-88%。

**订单交付:** 库存端全产业链备货逻辑发生反转, 原厂成品库存维持低位; 代理商逐步提升库存储备, 部分贸易商提前锁货囤积库存; 下游终端客户一改此前低迷周期零备货的习惯, 主动加大原料备货, 全链条补库进一步放大现货端紧缺预期。

#### ◆ MLCC 价格走势与涨价情况

① **原厂端：常规产品暂未调价，高端高容率先涨价。**根据 MLCC 厂商官方公告和 36 氪，2026 年仅太阳诱电落地柔性端 MLCC 正式涨价函，通用手机/服务器常规 MLCC 原厂尚未统一调价；但村田、太阳诱电已于上半年上调 AI 专用高阶高容产品报价，涨幅 15%~35%。

② **渠道端：现货涨价先行兑现。**根据 36 氪，现货贸易、代理渠道价格已普遍上行，全规格均价涨幅 20%~40%，47  $\mu$ F+超高容等紧缺规格涨幅高于行业均值，涨价由高端向中低端逐步传导。

#### ◆ AI 服务器对 MLCC 产能挤占与头部厂商转产情况

根据 36 氪，当前 AI 服务器 MLCC 出货量占整体 MLCC 出货量的 3-5%左右，但由于单颗产品生产难度更高，实际占用 MLCC 总产能约 10%。从产能占用来看，AI 服务器相关 MLCC 出货体量在全行业中占比偏低，但受生产工艺壁垒约束，耗用大量行业产能，在高端（高容、高频、尖端制程）先进产线中产能挤占现象尤为突出。

**转产动因：**AI 服务器需求爆发，AI 高容 MLCC 毛利率显著优于消费级低容产品，过往赛道价格内卷、盈利偏弱，且 AI 服务器使用的高容 MLCC 头部厂商现有产能满载，因此选择转产。

**转产收益：**同产线切换带来利润大幅增厚。消费级与 AI 服务器级 MLCC 单颗价差普遍 7~8 倍、部分料号超 10 倍；产线由低容消费料切换至高容服务器料，单产线盈利提升。

**转产规格：**村田、三星已开始转产，根据太阳诱电 2026 年 5 月发布的《产品结构调整通知》，其将在五一后发布转产料号清单，预计 2026 年 8 月左右正式落地转产动作。

**扩产节奏：**面对高容产品持续紧缺，全球头部厂商、上调资本开支加码超高容产线建设，但日企扩产节奏偏保守，且高端 MLCC 建厂、产能爬坡耗时较长，新增投产产能难以在短期内缓解当下供需缺口。

◆ **投资建议：**行业高端产能紧缺周期拉长，涨价逻辑循序渐进落地，海外高端 MLCC 龙头企业将受益与本轮 AI 高容 MLCC 产品紧缺，量价齐升、利润率改善。国产厂商受益于海外供给紧缺带来的订单外溢、产品涨价带来毛利率抬升双重利好。

◆ **风险提示：**AI 智能体落地不及预期，AI 资本开支下滑、海外产能落地提速、渠道价格回落、原料涨价、国内扩产致行业竞争加剧。

#### 相关研究报告：

《CPU 行业点评-CPU 与加速器配比重构，Intel 业绩爆发，ARM 架构崛起》——2026-04-29

《SpaceX：重构万亿太空基建，定义下一代全球基础设施》——2026-04-16

《海内外云厂商发展与现状（四）：NeoCloud(新兴云)商业模式与业绩深度剖析》——2026-04-06

《人工智能行业专题（15）：从全球模型巨头的发展历程，思考模型企业的壁垒与空间》——2026-03-07

《AI Agent 专题：Opus 4.5 开启 AI Agent 拐点，CPU 需求迎高增》——2026-02-09

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032