

美光资本开支提速，MLCC 龙头厂商订单出货比创新高

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 07 月 13 日

行业核心观点:

上周申万电子指数下跌 1.66%，跑输沪深 300 指数，跑赢创业板指数。AI 旺盛需求下，美光资本开支提速，有望拉动存储芯片产业链需求。MLCC 龙头厂商订单出货比创新高，AI 高端 MLCC 需求旺盛带来的产能排挤效应已外溢至车用与消费规市场，高端 MLCC 价格上涨的概率有所上升。我们认为算力产业链中高景气细分赛道如 PCB、存储、MLCC 等需求旺盛，均处于景气扩张周期，亦有望提振上游设备、先进封装等需求，建议关注 PCB、存储、MLCC、半导体设备及材料、先进封装等产业链投资机遇。

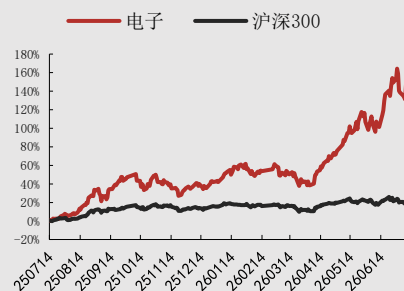
投资要点:

产业动态: (1) **存储**，由于部分原厂提早在 2026 年第二季的报价反映涨幅，加上数家美系云端服务供应商已签署多年期长约，限制原厂对该类客户的涨价空间，TrendForce 集邦咨询预估第三季 Server DRAM 合约价将季增 13-18%。然而，随着供不应求格局延续，后续仍可能出现各家原厂竞相上修报价的情况。自 2026 年第三季起，原厂 Server DRAM 的出货价格涨幅来源将逐步落在非长约客户上，以及通过非长约形式提供给长约客户的追加供给。预计在 2026 年下半年至 2027 年下半年，整体 Server DRAM 合约价将维持逐季上涨，但涨幅收敛。(2) **存储**，本土 DRAM 产能方面，美光科技宣布，受人工智能浪潮对存储器需求的强力拉动，将加快在美国本土的晶圆厂及技术投资步伐，预计到 2035 年累计投入将超过 2500 亿美元。此前美光预计投资金额为 2000 亿美元，最新计划较此前提高了 500 亿美元。(3) **存储**，根据 CFM 闪存市场预测，2026 三季度，服务器 DDR5、eSSD 价格环比涨幅或将分别落在 10%-20%、25%-30% 区间；Mobile LPDDR4X/5X、eMMC/UFS 价格涨幅分别约 5%-15%、15%-25%；PC DDR5/LPDDR5X 涨幅预计约 13%-18%，cSSD 涨幅约 15%-25%。

行业估值: 从估值情况来看，截至 2026 年 7 月 12 日，SW 电子板块 PE (TTM) 为 117.97 倍，2019 年至 2026 年 7 月 12 日 SW 电子板块 PE (TTM) 均值为 56.11 倍，行业估值高于近年中枢水平。

风险因素: 中美科技摩擦加剧；AI 应用发展不及预期；国产技术突破不及预期；下游终端需求不及预期；市场竞争加剧。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

日月光宣布调涨先进封装报价，三星、SK 海力士积极扩产

美光业绩表现较好，预计存储供应紧缺或延续至 2027 年后

AI 风驰宇，芯浪起东方

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: (0755) 8322 3620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

正文目录

1 行业周观点.....	3
2 市场行情回顾.....	4
3 产业动态.....	5
3.1 存储：第三季度服务器 DRAM 合约价预计进一步增长，涨幅有所收敛	5
3.2 存储：先进存储产品需求攀升，美光资本开支提速	5
3.3 MLCC：龙头厂商订单出货比创新高，高端产品或将进一步涨价	6
4 风险提示	6
 图表 1： 申万一级周涨跌幅（%）	4
图表 2： 申万一级年涨跌幅（%）	4
图表 3： 申万电子板块估值情况（2019 年至今）	5

1 行业周观点

AI旺盛需求下，美光资本开支提速，有望拉动存储芯片产业链需求。MLCC龙头厂商订单出货比创新高，AI高端MLCC需求旺盛带来的产能排挤效应已外溢至车用与消费规市场，高端MLCC价格上涨的概率有所上升。我们认为算力产业链中高景气细分赛道如PCB、存储、MLCC等需求旺盛，均处于景气扩张周期，亦有望提振上游设备、先进封装等需求，建议关注PCB、存储、MLCC、半导体设备及材料、先进封装等产业链投资机遇。

中长期视角，我们建议把握AI高景气产业周期和国产突破与扩产带来的投资机遇。AI浪潮持续推进，算力建设方兴未艾，算力关键硬件环节需求旺盛，存储、PCB、MLCC等正处于景气扩张周期；此外，国产厂商先进技术创新突破，为AI芯片、先进封装优质厂商带来发展机遇，同时成熟领域产能扩充，有望提振上游半导体设备及材料等环节需求，带来投资机遇。

1) PCB，AI PCB行业受益于全球算力建设需求，高多层板及HDI市场需求增速相对较快，高端PCB扩产有望提振上游设备及材料需求，材料方面覆铜板供不应求推动产品涨价，设备方面曝光设备及钻孔设备等细分领域增速更高。建议关注在HDI、多层板等高端PCB领域前瞻布局的PCB龙头厂商，同时主流PCB厂商加速扩产，有望拉动上游设备及材料需求，建议关注覆铜板材料、钻孔及曝光设备等领域的龙头厂商。

2) 存储，受益于AI算力建设，存储供应持续偏紧，产品合约价格持续走高，行业整体盈利能力有望增强，同时我国存储龙头厂商积极把握行业发展机遇，市场份额跻身前列。建议关注DRAM及NAND Flash领域国产龙头厂商，在存储需求高企、供给偏紧或导致产品价格维持较高位的背景下，厂商盈利能力持续提升有望带来投资机遇。

3) MLCC，AI算力、新能源车等需求驱动高端MLCC需求快速增长，市场规模稳步提升，全球龙头厂商已调涨AI及车规产品价格，行业整体有望步入景气周期。建议关注前瞻布局高端MLCC产品的国产龙头厂商，在行业景气回升时有望具备较强盈利修复弹性。

4) 先进封装，华为发布“韬定律”，通过逻辑折叠等技术创新推动芯片性能提升，先进封装是实践的重要技术环节之一，市场规模稳步增长，且全球芯片大厂积极布局该领域。建议关注在先进封装各前沿技术领域前瞻布局的优质厂商，如在混合键合技术、玻璃基板材料、光互连封装、Chiplet技术等领域取得突破的龙头厂商。

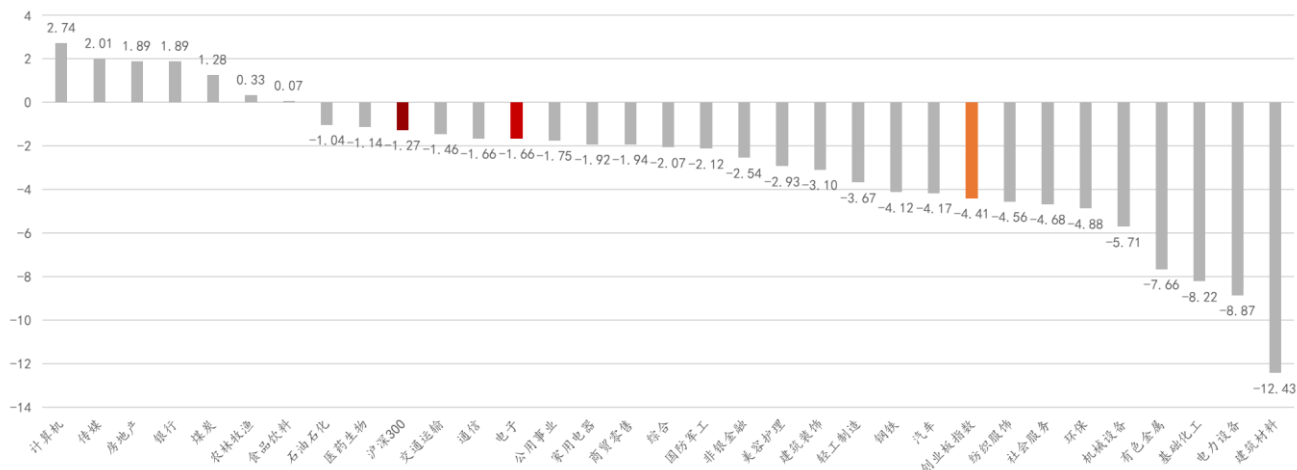
5) AI芯片，国产AI芯片市场份额快速提升，由国产芯片、国产框架、国产大模型构成的完整AI生态闭环正加速形成。建议关注AI芯片领域技术创新突破并取得下游客户认可的国产优质厂商，在国产算力加速建设背景下产品出货需求旺盛有望带来投资机遇。

6) 半导体设备及材料，半导体各行业优质公司积极筹备上市，存储芯片龙头公司业绩亮眼，国内晶圆厂加速推动产能扩充建设，有望提振上游半导体设备、零部件及材料需求，同时部分环节仍有较大国产替代空间。建议关注半导体设备、零部件及材料领域的优质龙头厂商，受益于下游扩产及国产替代双重增长动力，产品出货需求旺盛有望带来投资机遇。

2 市场行情回顾

上周，申万电子行业跑输沪深300指数，跑赢创业板指数。上周申万电子指数下跌1.66%，在31个申万一级行业中排第12，沪深300指数下跌1.27%，创业板指数下跌4.41%，申万电子跑输沪深300指数0.39个百分点，跑赢创业板指数2.75个百分点。

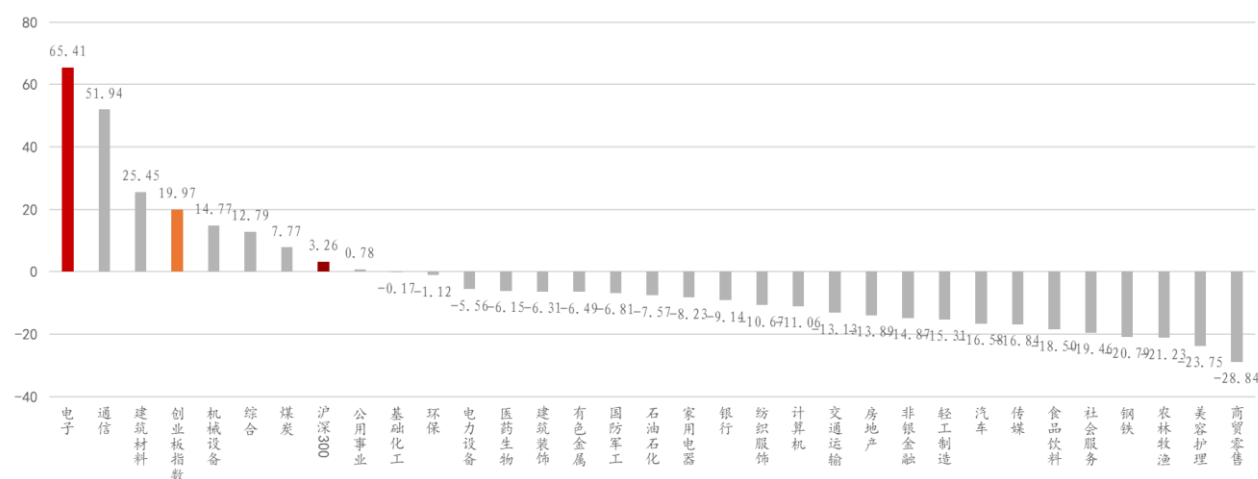
图表1：申万一级周涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

2026年初以来，申万电子行业跑赢沪深300指数和创业板指数。2026年初至2026年7月12日，沪深300指数上涨3.26%，创业板指数上涨19.97%，申万电子行业上涨65.41%，在31个申万一级行业中排名第1位，跑赢沪深300指数62.15个百分点，跑赢创业板指数45.44个百分点。

图表2：申万一级年涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，万联证券研究所

申万电子行业估值略高于近年中枢。从估值情况来看，截至2026年7月12日，SW电子板块PE (TTM) 为117.97倍，2019年至2026年7月12日SW电子板块PE (TTM) 均值为56.11倍，行业估值高于近年中枢水平。基于AI算力加速建设、半导体产业链景气上行等趋势利

好，我们认为板块估值仍有上行空间。

图表3: 申万电子板块估值情况 (2019 年至今)



资料来源: iFinD, 万联证券研究所

3 产业动态

3.1 存储: 第三季度服务器 DRAM 合约价预计进一步增长, 涨幅有所收敛

根据TrendForce集邦咨询最新存储器价格调查,由于部分原厂提早在2026年第二季的报价反映涨幅,加上数家美系云端服务供应商(CSP)已签署多年期长约(LTA),限制原厂对该类客户的涨价空间,TrendForce集邦咨询预估第三季Server DRAM合约价将季增13-18%。然而,随着供不应求格局延续,后续仍可能出现各家原厂竞相上修报价的情况。TrendForce集邦咨询表示,因CPU供给短缺影响Server整机组装节奏,美系CSP的DRAM库存水平于第二季逐渐升高。不过,考量CPU供应将于2026年下半年至2027年间逐步释放、Server整机组装规模可望扩大,以及2027年Server DRAM供不应求态势基本确立,CSP普遍仍积极追加需求。在部分CSP已和原厂签署长约的背景下,TrendForce集邦咨询分析,自2026年第三季起,原厂Server DRAM的出货价格涨幅来源将逐步落在非长约客户上,以及通过非长约形式提供给长约客户的追加供给。预计在2026年下半年至2027年下半年,整体Server DRAM合约价将维持逐季上涨,但涨幅收敛。(来源:TrendForce集邦咨询)

3.2 存储: 先进存储产品需求攀升, 美光资本开支提速

本土DRAM产能方面,美光科技宣布,受人工智能浪潮对存储器需求的强力拉动,将加快在美国本土的晶圆厂及技术投资步伐,预计到2035年累计投入将超过2500亿美元。此前美光预计投资金额为2000亿美元,最新计划较此前提高了500亿美元。该投资计划有助于美光实现美国本土生产的DRAM芯片占其总供应量40%的长期目标,并创造大量高薪就业岗位。此举既源于对自身技术领先地位的信心,也反映出市场对其先进存储产品持续攀升的需求。本土供应链布局方面,美光还官宣计划投入最高30亿美元,用于完善美国本土半导体供应链体系,筑牢自身在美国市场的生产布局根基。该投资聚焦关键制造材料供应保障、生产配套体系完善与技术创新能力升级,能够有效适配AI及各类数据密集型应用对先进存储芯片、存储解决方案的增量需求,进一步提升企业生产规划的灵活性与供应链稳定性。为从源头保障供应链安全与产能稳定,美光宣

布向环球晶圆提供5亿美元战略融资支持,重点赋能其位于德克萨斯州谢尔曼市的300毫米硅片制造工厂,助力工厂升级研发技术、扩大生产规模。与此同时,双方达成深度长期合作共识,将签署为期10年的硅片供应协议,确保美光获得充足的硅片产能,以匹配其未来生产规划。美光高级副总裁兼首席采购官Ben Tessone指出,可靠的关键原材料供应是公司长期增长与技术路线图的基础,这项合作将深化与核心供应商的协同,共同构建更具韧性的美国半导体制造基础设施。(来源:CFM闪存市场)

3.3 MLCC: 龙头厂商订单出货比创新高, 高端产品或将进一步涨价

根据TrendForce集邦咨询最新MLCC产业研究,在AI Server加速换代、云端服务供应商(CSP)自研ASIC芯片持续放量的双重驱动下,Murata(村田)、Samsung Electro-Mechanics(三星电机)、Taiyo Yuden(太阳诱电)等三大龙头厂商2026年六月下旬BB Ratio(订单出货比)分别达1.30、1.31、1.25创新高,整体MLCC市场BB Ratio也同步升至1.04。值得注意的是,Murata 2026年第一季财报显示,其Orders/Backlog Ratio(订单/积压订单比)已达1.27,超越2018年MLCC史上最严重缺货开端的1.25峰值,显示订单积压压力正快速积聚,供给短缺风险持续升高。TrendForce集邦咨询表示,MLCC需求维持明显结构分化。美国五月的消费者物价指数(CPI)年增率升至4.2%,高利率环境持续影响消费者购买力,导致手机、笔记本终端需求疲弱。此外,因为Intel(英特尔)、AMD(超威)侧重CPU产能给AI应用,影响传统PC备货,ODM被迫以急单追料,材料成本不断攀升。反观AI Server端,由于Google(谷歌)TPU、AWS(亚马逊云科技)Trainium、Meta MTIA等自研ASIC平台持续放量,带动高容值、低电压、小尺寸MLCC需求快速升温。从供给面分析,AI高端MLCC排挤效应已外溢至车用与消费规市场,Apple(苹果)供应链备料较往年提前一至两个月启动,车用ODM亦从以往的七月提前至五月展开备料,反映出市场对下半年供货短缺的疑虑加剧。中国大陆渠道市场自六月起对主流消费规MLCC X5R启动调涨,平均涨幅达15%至25%,进一步引发市场对后续供应的担忧。考量日、韩厂专注高端MLCC订单,TrendForce集邦咨询预估第三季其他供应商如国巨、华新科与微容科技等,有机会取得外溢的消费规中高容X5R订单。观察2026年下半年MLCC市况,随着NVIDIA(英伟达)、Google、AMD等新款AI芯片平台于第三季陆续进入量产,产能持续由AI订单占用,再加上超前备货等双重需求,下半年交期延长、高端MLCC价格走扬概率上升,预计第四季将是观察高端MLCC市场是否正式转向缺货的关键期。(来源:TrendForce集邦咨询)

4 风险提示

中美科技摩擦加剧; AI应用发展不及预期; 国产技术突破不及预期; 下游终端需求不及预期; 市场竞争加剧。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场