

日韩 MLCC 龙头厂商业绩表现较好，并上调全年业绩指引

——电子行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2026 年 08 月 10 日

行业核心观点:

上周申万电子指数上涨 12.62%，跑赢沪深 300 指数和创业板指数。日韩 MLCC 龙头厂商业绩表现较好，并上调全年指引，其订单出货比体现行业有望进入景气周期。存储行业方面，结构性紧缺格局或延续，SK 海力士等大厂资本开支仍较为积极。我们认为算力建设方兴未艾，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:

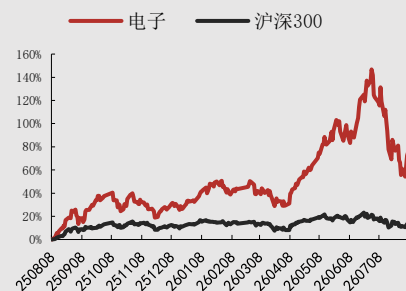
产业动态: (1) MLCC, 8 月 5 日, 日本 MLCC 龙头太阳诱电发布最新一季财报, 期内销售额约为 939 亿日元, 同比增长 10.7%, 其中, 电容器产品销售额约为 690 亿日元, 占比 73.5%, 同比增长 14.7%。归属于母公司股东的净利润为 25 亿日元, 上年同期为亏损 8.76 亿日元。公司表示, 业绩增长是因为用于 AI 服务器的高附加值高端产品需求扩大。另两家国际巨头, 日本村田 (Murata) 和韩国三星电机 (Samsung Electro-Mechanics) 此前公布的业绩情况也体现了这轮由 AI 驱动的高增长。

(2) 存储, 根据 TrendForce 集邦咨询最新存储器产业研究, 由于 DRAM 供不应求格局将延续至 2027 年, 而且原厂 HBM4e 的验证进度存在变量, 自 2026 年第三季起, NVIDIA (英伟达) 对 Rubin Ultra 的 HBM 配置已从 HBM4e 12hi, 改为并行评估 HBM4e 8hi、HBM4 12hi、HBM4 8hi 等设计, 目前尚未定案。(3) 存储, 为应对 AI 时代持续增长的存储器需求, SK 海力士最新宣布, 将在韩国龙仁和清州新建两座晶圆厂, 合计投资规模约 54 万亿韩元 (约合 380 亿美元)。具体而言, SK 海力士计划投资 35.2 万亿韩元 (约合 248 亿美元) 用于建设龙仁 “Y2” 晶圆厂, 另投资 19.1 万亿韩元 (约合 135 亿美元) 用于建设清州 “M17” 晶圆厂。此举是该司今年 6 月公布的中长期投资战略的后续落地。(4) 存储, 华邦电子 2026 年第二季度财务业绩表现强劲, 合并营收达 598.43 亿元新台币, 同比增长 184.7%; 营业毛利率攀升至 66.2%; 归属母公司税后净利达 243.17 亿元新台币, 同比暴增超 256 倍。华邦电子总经理陈沛铭预期, 在 AI、数据中心及车用等需求的持续推动下, DRAM 供给吃紧的态势将延续至 2027 年, 且明年供需缺口可能进一步扩大。

行业估值: 从估值情况来看, 截至 2026 年 8 月 9 日, SW 电子板块 PE (TTM) 为 100.87 倍, 2019 年至 2026 年 8 月 9 日 SW 电子板块 PE (TTM) 均值为 56.56 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

SW 电子基金超配比例创新高, AI 算力和自主可控受持续关注

MLCC 龙头厂商宣布涨价, 消费级订单外溢效应或显现

英特尔 CPU 供不应求, MLCC 产业链景气度上行

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 MLCC: 日韩 MLCC 龙头厂商业绩表现较好，并上调全年业绩指引	5
3.2 存储: 2027 年内存供给紧张，英伟达评估降低 Rubin Ultra HBM 配置	6
3.3 存储: SK 海力士投资 380 亿美元建设 DRAM 及 NAND Flash 新厂	6
3.4 存储: 华邦电子长占比达五成，存储结构性缺货或延续	7
4 风险提示.....	7
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

日韩MLCC龙头厂商业绩表现较好，并上调全年指引，其订单出货比体现行业有望进入景气周期。存储行业方面，结构性紧缺格局或延续，SK海力士等大厂资本开支仍较为积极。我们认为算力建设方兴未艾，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。

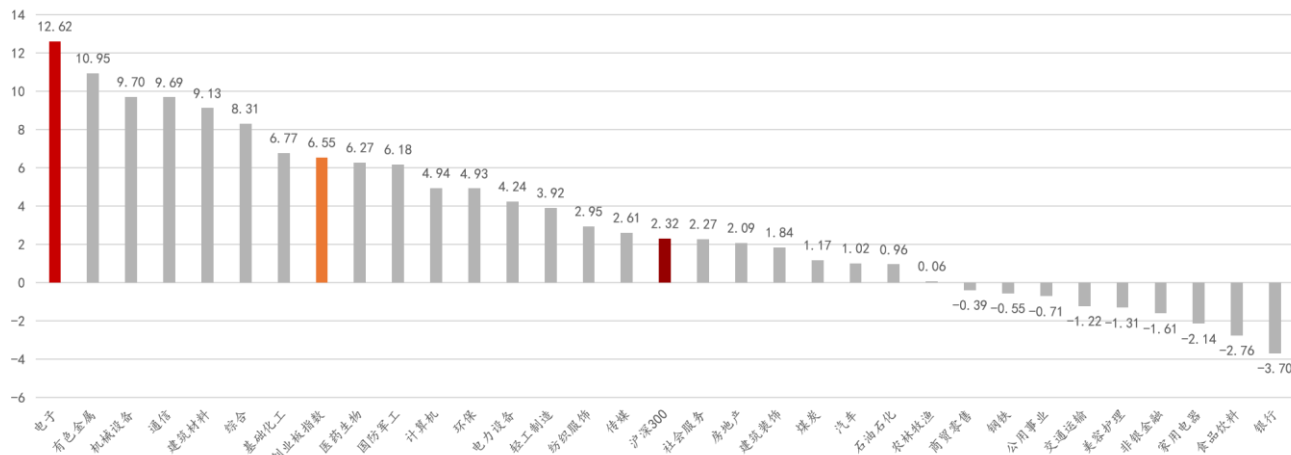
5) AI芯片，国产AI芯片市场份额快速提升，由国产芯片、国产框架、国产大模型构成的完整AI生态闭环正加速形成。建议关注AI芯片领域技术创新突破并取得下游客户认可的国产优质厂商，在国产算力加速建设背景下产品出货需求旺盛有望带来投资机遇。

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，申万电子行业跑赢沪深300指数和创业板指数。上周申万电子指数上涨12.62%，在31个申万一级行业中排第1，沪深300指数上涨2.32%，创业板指数上涨6.55%，申万电子跑赢沪深300指数10.30个百分点，跑赢创业板指数6.06个百分点。

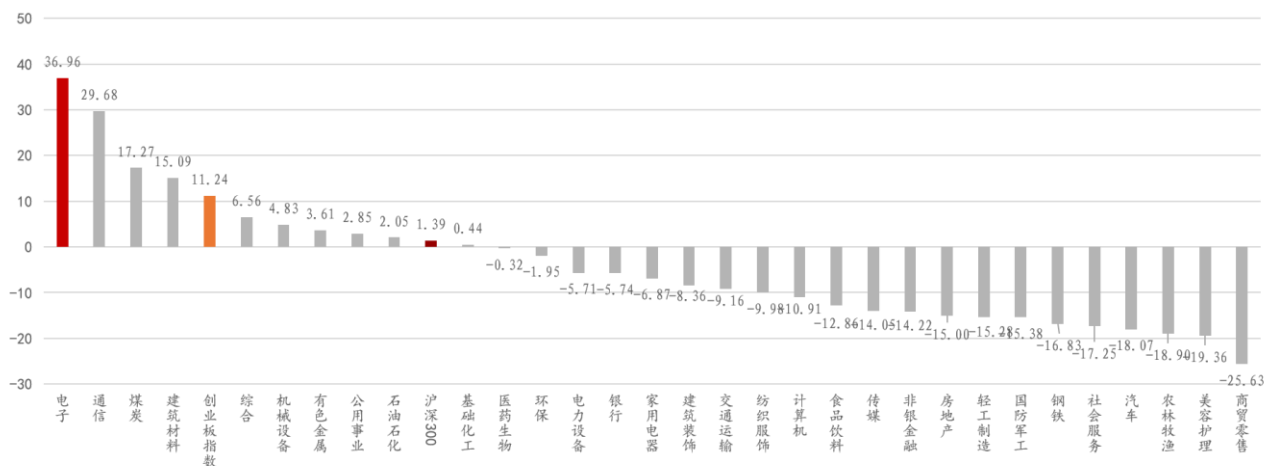
图表1：申万一级周涨跌幅（%）



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8月9日，沪深300指数上涨1.39%，创业板指数上涨11.24%，申万电子行业上涨36.96%，在31个申万一级行业中排名第1位，跑赢沪深300指数35.56个百分点，跑赢创业板指数25.72个百分点。

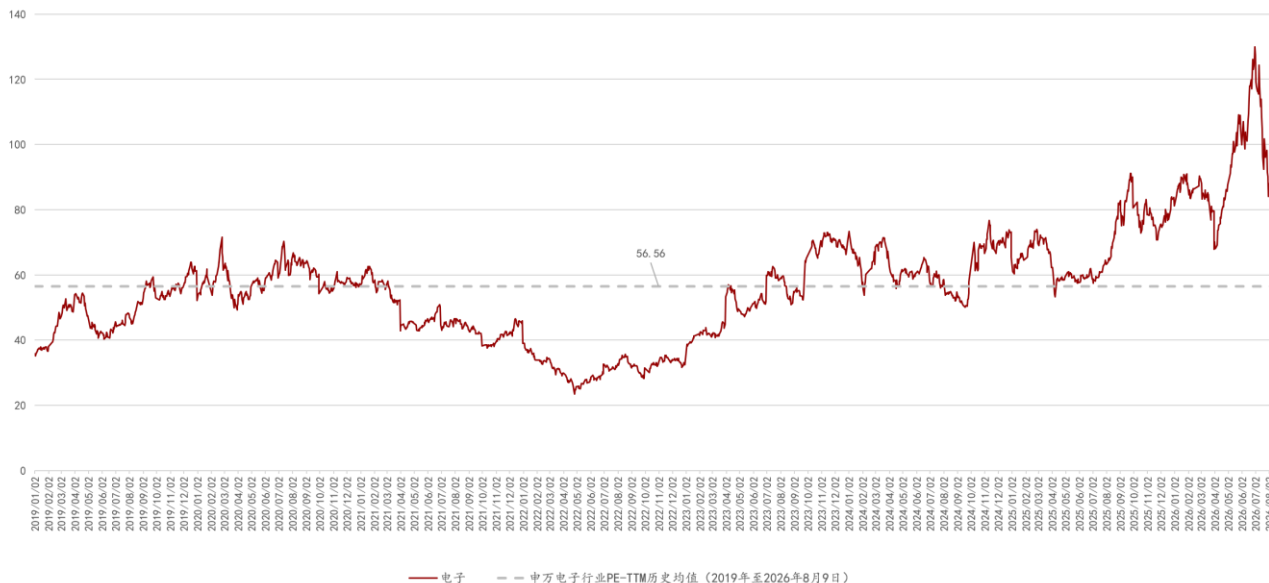
图表2：申万一级年涨跌幅（%）



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估值情况来看，截至2026年8月9日，SW电子板块PE (TTM) 为100.87倍，2019年至2026年8月9日SW电子板块PE (TTM) 均值为56.56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 MLCC: 日韩 MLCC 龙头厂商业绩表现较好，并上调全年业绩指引

8月5日，日本MLCC龙头太阳诱电 (Taiyo Yuden) 发布最新一季财报 (2026年4月1日至6月30日)，期内销售额约为939亿日元 (约合人民币40.34亿元)，同比增长10.7%，其中，电容器产品销售额约为690亿日元，占比73.5%，同比增长14.7%。营业利润48亿日元，同比增长53.3%。归属于母公司股东的净利润为25亿日元，上年同期为亏损8.76亿日元。公司表示，业绩增长是因为用于AI服务器的高附加值高端产品需求扩大。

另两家国际巨头，日本村田 (Murata) 和韩国三星电机 (Samsung Electro-Mechanics) 此前公布的业绩情况也体现了这轮由AI驱动的高增长。这两家企业合计占据全球50%以上MLCC市场份额。村田最新财报显示，2026财年第一季度 (对应自然季度2026年第二季度) 营收约5023亿日元 (约合人民币215.81亿元)，同比增长20.7%；实现归母净利润813.77亿日元，同比大增63.7%。营业利润985亿日元，同比增长59.8%，核心驱动力来自元器件事业部 (含MLCC电容、电感EMI滤波器等)，该板块营收3467.62亿日元，同比增长28.5%；其中MLCC业务营收2825.08亿日元，同比上涨30%。三星电机2026年第二季度营收约3.46万亿韩元 (约合人民币164.5亿元)，同比增长24.2%，创历史季度最高纪录。组件事业部营收约1.65万亿韩元，MLCC产品约占92%；营业利润4404亿韩元，同比大增106.7%，盈利大幅改善，主因是AI服务器与汽车相关高端产品占比提升。

从订单情况来看，村田披露，4-6月订单总额约为6739亿日元，创历史新高，其中MLCC电容新增订单同比暴涨85.5%。公司整体订单出货比达1.34，连续两季保持在1.2以上高位，其中MLCC产品BB Ratio达1.47。太阳诱电披露，4-6月电容器BB Ratio为1.72。订单出货比是衡量企业供需热度的核心先行指标，BB比率>1则表示新订单多于发货量，企业在手订单积压增加。这意味着未来产能需拉满，未来营收增长确定性高，通常被视为行业繁荣期。

基于强劲的订单动能，村田大幅上修全年业绩指引：全年营收指引上调至2.11万亿日元，全年营业利润指引上调至4300亿日元；太阳诱电则预计年度总营业利润可达到

450亿日元，同比增长125.0%。

在业绩说明会上，三星电机表示，目前各应用（消费电子、工业、汽车）需求环比增长，AI基础设施投资与汽车电气化推动高端MLCC需求显著上升。因AI服务器所需高温、高压、大容量MLCC技术门槛高、可供厂商少，供给持续趋紧，客户寻求长约保供；公司已与约10家（含头部超大规模厂商与半导体大厂）签订长约。目前，三星电机年内公开的AI服务器MLCC长协总额已达约7500亿韩元（约5.1亿美元），显示下游客户正提前锁定AI服务器用高端MLCC供应。（来源：第一财经）

3.2 存储：2027 年内存供给紧张，英伟达评估降低 Rubin Ultra HBM 配置

根据TrendForce集邦咨询最新存储器产业研究，由于DRAM供不应求格局将延续至2027年，而且原厂HBM4e的验证进度存在变量，自2026年第三季起，NVIDIA（英伟达）对Rubin Ultra的HBM配置已从HBM4e 12hi，改为并行评估HBM4e 8hi、HBM4 12hi、HBM4 8hi等设计，目前尚未定案。除了NVIDIA外，部分云端服务供应商（CSP）也正考虑调降下一代自研ASIC的HBM容量设计。

TrendForce集邦咨询表示，近期存储器供给紧缺已导致数次AI芯片的DRAM规格调降。2026年上半年以来，CSP、Server OEM陆续下调RDIMM容量；日前NVIDIA也考量LPDDR5X短缺将持续至2027年，决定将次世代Vera Rubin Superchip模组所搭载的SOCAMM容量减半。针对Rubin Ultra，NVIDIA在2025年至2026年上半年间皆以HBM4e 12hi作为基准设计，直至第三季上旬起开放评估其他较低的规格，目前持续商讨中。此举主要为应对供给端的两项瓶颈：首先，2027年整体DRAM供应维持紧缺，将限制原厂可分配给HBM的晶圆产能。其次，HBM4e 12hi的验证、量产良率提升进程仍存在不确定性。

TrendForce集邦咨询认为，后续规格定案亦将取决于原厂晶圆供给分配。就供需而言，预估2027年HBM出货位元将年增50-60%，仍不足以满足需求端的成长。在供不应求格局的情况下，TrendForce集邦咨询预估2027年HBM议价权仍偏向供应商，HBM单位价格大幅上涨已成为产业共识。AI芯片厂商将面临HBM供给量紧缩与采购成本提高的双重压力，采用较低容量HBM的动机随之增强。（来源：TrendForce集邦咨询）

3.3 存储：SK 海力士投资 380 亿美元建设 DRAM 及 NAND Flash 新厂

为应对AI时代持续增长的存储器需求，SK海力士最新宣布，将在韩国龙仁和清州新建两座晶圆厂，合计投资规模约54万亿韩元（约合380亿美元）。具体而言，SK海力士计划投资35.2万亿韩元（约合248亿美元）用于建设龙仁“Y2”晶圆厂，另投资19.1万亿韩元（约合135亿美元）用于建设清州“M17”晶圆厂。此举是该司今年6月公布的中长期投资战略的后续落地。此前，SK海力士曾披露，计划向龙仁半导体集群投资600万亿韩元，并向清州生产基地扩建投资100万亿韩元。目前，龙仁首座晶圆厂（Y1）正在建设中，此次投资标志着两地后续晶圆厂建设正式启动。作为龙仁半导体集群规划中的第二座晶圆厂，Y2总建筑面积约34.1万坪（约113万平方米），定位为DRAM生产基地。该项目计划于明年7月动工，首个无尘室预计于2029年6月启用，将主要生产HBM等新一代DRAM产品。目前，龙仁首座晶圆厂（Y1）建设进展顺利，首个无尘室预计于明年2月启用。

此外，SK海力士已将龙仁半导体集群的整体竣工时间由原定的2045年大幅提前至2033年，完成四座晶圆厂的建设。Y2项目的建设将为该目标提供支撑，其投资将分阶段实施至2031年10月。在清州，SK海力士计划新建M17晶圆厂，以扩大NAND闪存产能。

清州园区目前已拥有M11、M12、M15等NAND闪存生产设施，新建晶圆厂可与现有产线协同增效，且厂址、电力及用水等基础设施已基本就绪。M17晶圆厂总建筑面积约20.6万坪（约68万平方米），计划于明年2月动工，首个无尘室预计于2028年12月启用。该

项目的投资期将持续至2031年4月，并将根据业务进度分阶段实施。（来源：CFM闪存市场）

3.4 存储：华邦电子长约占比达五成，存储结构性缺货或延续

华邦电子2026年第二季度财务业绩表现强劲，合并营收达598.43亿元新台币，同比增长184.7%；营业毛利率攀升至66.2%；归属母公司税后净利达243.17亿元新台币，同比暴增超256倍，每股盈余为5.4元新台币。华邦电子总经理陈沛铭预期，本季DRAM价格将继续上扬，Flash产品有望同步调涨，对下半年营运持乐观态度。在AI、数据中心及车用等需求的持续推动下，DRAM供给吃紧的态势将延续至2027年，且明年供需缺口可能进一步扩大。华邦电子指出，此波产业变化与过去的景气循环已有本质不同，AI应用使存储由过去高度商品化的零组件，逐步转变为需要提前规划的战略性资源。

华邦电子表示，部分AI推理应用因拿不到DRAM被迫降低内存配置，需待供应改善后再补足；而大型语言模型训练架构对内存需求较为固定，降规空间有限。尽管产业持续扩产，但预估至2028年全球存储位元产能增幅仅约20%，相较AI产业需求仍明显不足。

面对严峻的缺货环境，目前华邦电子DRAM长约（LTA）签订比重已达约五成，合约形式涵盖逐季报价、一年固定价格或设定未来数季价格底线等，中长期合约期限大致为1至2年。展望后市，华邦电子看好存储需求可一路延续至2030年前。随着未来高雄厂Module B新产能启动，长约期限可能由目前的1至2年进一步拉长至3至5年。同时，公司正研议由客户预付约20%至30%的资金，以共同分担新产能的投资风险。LTA将优先提供给具备长期合作基础、需求稳定的策略型客户，不会因短期波动而大量承接消费性订单。目前，已有客户开始提前洽谈2029年至2030年的Module B产能，甚至有客户询问是否能提前下单、数年后交货。

在产能规划上，华邦电子未来两三年不依赖大量新增产能，而是以制程微缩和提升良率作为增加有效产出的核心策略。高雄厂现有Module A目前月产能约1.5万片，预计年底提高至2.4万片。其中，16纳米DRAM良率目前已接近88%，目标在年底前提升至90%左右。现阶段16纳米月产能仅约2,000片，理想目标是未来将其提高至每月1.6万片，但转换速度仍需视客户对20纳米产品的需求而定。为应对客户对2029年以后产能的强烈需求，华邦电子正式启动Module B建设，预计2027年1月动工，若工程顺利，2029年1月可开始装机，采取设备陆续到位、陆续启动的模式，预计2029年第四季进入较大规模量产，实际产出与营收贡献将主要集中在2030年。

在具体产品端，AI服务器机柜对NOR Flash的需求显著增加，单套机柜预估需使用500至600颗不同容量的NOR Flash，华邦电子有望取得40%至50%的供货比重。高容量NOR Flash的供不应求态势将推动价格上行趋势延续至2026年之后。同时，车用、工控、机器人、无人机及低轨卫星等新兴应用带动了SLC NAND需求持续升温，价格涨势有望延续至2026年下半年。此外，随着AI数据中心持续成长，Enterprise SSD成为长期必要配置，华邦电子明年供应Enterprise SSD所需DRAM业绩占比，预估将由今年几乎为零提升至约10%。（来源：CFM闪存市场）

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

