



“顺天应时”系列报告之一： 被动元器件研究框架



研究被动元器件的三个重要维度

我们认为，被动元器件行业研究的核心在于三点：产品趋势、产业转移以及产业周期。

被动元器件产品虽然已经发展得非常成熟，但依然在微型化、高可靠等方向上不断升级，应用领域的差异决定被动元器件不同的发展趋势；被动元器件行业大趋势上在向终端市场和效率优势地区转移，但产品性能与关键材料、制造工艺等具有很高的关联度，高端产品壁垒依然较高，很难通过单一的成本优势引导快速的产业转移；被动元器件下游需求的增速亦有快慢的不同，使得各类被动元器件的成长属性和周期属性差异较大。

产品趋势：品类与应用决定升级方向

被动元器件产品因功能差异和下游应用场景的不同，其产品升级的重心亦不相同，最终使得行业逻辑差别较大。梳理和理解被动元器件产品的升级方向对比较供应商产品竞争力和行业重要边际变化有重要意义。我们认为，从大方向上来说，被动器件具有“四高一小”的升级趋势，即高频率、高容量、高电压、高可靠和小型化。不同品类的被动元器件会以其中的一个或几个方向作为升级的重点，供应商的竞争力体现在不同的维度。

产业转移：中国大陆被动元器件崛起的三点基础从三个维度看，我们认为中国被动元器件行业行业的崛起是大势所趋。被动元器件第一次产业大繁荣始于日本，从最初的半导体收音机、洗衣机、冰箱和黑白电视，到

彩电、空调、汽车的出现，终端持续接力，催生了一大批优质被动器件供应商。随着全球电子制造业转移至中国大陆，产业集群效应带来综合成本优势和快速响应优势，决定了中低端被动器件转移趋势；近年来，大陆被动器件供应商在材料、工艺、设备等多方面取得技术进步，逐步在中高端被动器件品类中实现突破。高端产品壁垒的解构也成为推动大陆被动器件崛起的重要因素；除少数海外龙头企业外，中国大陆企业盈利水平普遍处于领先，基本面稳健增长，新增投资优势明显，有望凭借设备效率优势形成加速追赶。

产业周期：需求长周期嵌套供给短周期

我们认为，被动器件产业周期是需求长周期与供给短周期的嵌套。其中，长周期属性来源于需求端的中长期成长速率。需求侧一方面受全球宏观经济景气度影响，另一方面受产品技术进步和应用场景拓展的进一步强化。由于被动元器件属于非常基础且用量巨大的品类，下游应用非常分散，因此需求侧逻辑主要作用于五年以上维度的长周期。同时，短周期属性来源于供给端的中短期波动。引发行业供给波动的因素较多，例如因火灾、断电、极端天气、疫情等因素使得某主力供应商供给骤降，终端客户对供货稳定性的担忧叠加渠道库存的放大效应，可能使产品价格出现较大幅度的波动。由于短期供给波动对全年供给侧影响幅度比较有限，因此供给侧逻辑主要作用于数周至一年的短周期。

[风险提示]

- 1.外币汇率波动风险;
- 2.下游需求增长不及预期。

关键词: 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33572

