



被动元件行业首次覆盖报告： 下游需求驱动景气周期 国产 厂商迎良机



本报告导读：

本轮被动元器件的景气周期主要在于下游需求的真实驱动，5G 手机、基站、光伏、风电、新能源汽车、军工、物联网等领域对被动元器件的需求全面增加。国内企业在被动元器件行业已经占据了一定的主导地位，未来在周期波动的时候将具备更强的竞争力。

摘要：

首次覆盖被动元器件行业，给与增持评级。被动元件的周期性主要表现为市场规模螺旋式上升，本轮景气驱动主要源自于下游需求的不断提升。与国外企业相比，国内企业的扩产一般相对更为积极，未来对行业的话语权将进一步增强。推荐品类齐全的龙头公司风华高科、全产业链布局的三环集团、电感业务处于全球第一梯队的顺络电子、薄膜电容处于全球前三的法拉电子、立足铝电解电容扩张薄膜电容与超级电容的江海股份、优势在一体电感并布局射频领域的麦捷科技，以及军工、民用均布局的振华科技、火炬电子、宏达电子。

与上轮供给减少引起的价格上行不同，本轮景气周期主要在于下游产品需求的真实拉动：①陶瓷电容器：5G 手机 MLCC 用量提升 30%-40%；单个 5G 基站 MLCC 超过 1 万个；新能源汽车的高速发展及智能化趋势带动陶瓷电容器需求的大幅提升；未来 5 年全球 MLCC 市场规模复合增长率为 7.9%。②钽电容器：军工领域不可或缺，军事现代化建设背景下，军费将持续、稳定地理性增长，军用钽电容市场规模有望进一步扩大；军工行业

更强调国产化，国内厂商充分受益。③薄膜电容器：光伏与新能源带来高速增长，光伏与新能源呈现快速发展的态势，薄膜电容的需求随之增长。

④电感器:射频电感的驱动力在于 5G 手机与基站频段的增加、物联网设备联网需求的增加、以及可穿戴设备联网的需求；功率电感的驱动力则在于电源管理芯片模块化所带来的需求，以及对性能更优异的一体成型电感的需求。

在供给端观察，国内企业的话语权进一步提升。①陶瓷电容器方面，村田、TDK、三星等公司扩产面向高端（如车规级）产品或针对某些具体客户，中国台湾地区地区国巨、华新科等公司短期扩产计划并不明显，真正影响行业供需关系的则在于国内风华、三环等公司的扩产计划。伴随着国内企业在全球产能占比的提升，行业的话语权将显著提升。②薄膜电容方面，法拉电子市占率全球前三，毛利率显著高于日本的竞争对手，竞争力已全面体现。③电感方面，由于竞争加剧，日本企业由于高成本导致毛利较低，村田、太阳诱电纷纷关闭部分工厂或宣布停止部分业务，进一步缩减了全球的供给。国内顺络电子在先进的 01005 电感技术水平属于全球第一梯队，毛利率也显著高于日本企业，同时顺络电子扩产也较为激进，有望进一步抢占竞争对手的市场份额。因此，国内企业在被动元器件行业已经占据了一定的主导地位，未来在周期波动的时候将具备更强的竞争力。

风险提示：缺芯、疫情等原因导致下游产品需求不及预期；国内公司扩产进度不及预期风险；价格周期波动风险。

关键词: 5G 光伏 军工 新能源 新能源汽车 物联网 疫情 芯片 超级

电容

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_34529

