NH투자증권

후지 전기 (6504.JP)

1분기 실적은 좋았으나 보수적인 접근 필요

전기차(EV) 수요 둔화로 반도체 부문 매출액은 연초 계획 대비 저조했으나 신권 발행 효과로 식품 유통 부문의 매출액이 상승하며 전체 매출액 상쇄. 향후 글로벌 공작기계 수요 동향에 주시할 필요

Analyst 김채윤
02)768-7725, cynkim@nhqv.com

FY1Q25 Review: 가격 전가, 원가 절감 효과 극대화

FY1Q25 매출액 2,364억엔(+1.0% y-y), 영업이익 173억엔(+17.7% y-y), 순이익 115억엔(-6.7% y-y). 탈탄소화 및 디지털화를 향한 고객사의 투자 확대를 배경으로 에너지 절약 및 안정 공급, 디지털 인프라 관련 수요가 증가. 이에 수익성 향상을 위한 1)파워반도체 생산능력 확대와 2)생산 체제 최적화('현지 생산-현지 공급' 전략으로 수송비 절감)등을 바탕으로 '인더스트리', '반도체', '식품 유통' 사업 부문 매출액 각각 +5억엔, +28억엔, +29억엔 증가하며 사상 최대 분기 매출액 경신. 특히 전기차(EV) 수요 둔화로 반도체 부문 매출액은 연초 계획 대비 저조했으나 신권 발행 효과로 식품 유통 부문의 매출액이 상승하며 전체 매출액을 상쇄. 영업이익면에서도 원재료 가격 급등(-11억엔), 연구 개발비(-7억엔), 생산능력 증강 관련 비용 증가(-18억엔)는 있었으나 가격 인상 및 원가 절감 추진(+15억엔), 엔저 수혜(+10억엔) 등을 바탕으로 사상 최고치 경신. 순이익은 지난 해 정책 보유주 매각해 특별 이익 계상한 기저효과로 8억엔 감소

글로벌 수요 동향에 주시가 필요한 상황

FY2025 연간 실적 가이던스는 매출액 1조1,140억엔(+1% y-y), 영업이익 1,090억엔(+3% y-y), 순이익은 765→805억엔(+7% y-y) 제시. 연간 순이익 상향의 이유는 정책 보유주 매각에 따른 특별 이익 계상(2Q). 현재 수주액은 산업용 반도체 +7%, 전장용 반도체 +10%, 자동판매기 +1%, 저압 인버터 -18%, 그 외 기기 +3% 수준인 바, 향후 글로벌 제조업 동향, 중국 경기 침체에 따른 공작기계 관련 수요 동향, EV 시장 변화 등의 수요 동향에 주시가 필요한 상황으로 판단

후지 전기 FY2025 1분기 실적 Review (단위: 백만엔, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25P				2Q25E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	컨센서스
매출액	234,148	257,544	267,949	343,553	236,387	1.0	-31.2	239,470	263,504
영업이익	14,663	20,331	22,662	48,410	17,254	17.7	-64.4	16,181	20,537
영업이익률	*6.3*	*7.9*	*8.5*	*14.1*	*7.3*	--	--	*6.8*	*7.8*
경상이익	15,120	24,372	22,020	51,183	18,251	20.7	-64.3	--	--
(지배)순이익	12,303	12,040	12,912	38,098	11,475	-6.7	-69.9	11,646	23,190

주: 3월 결산 기업; 자료: 후지 전기, FactSet, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

목표주가(컨센서스): 10,727엔
※국내 비교기업: --

현재가 ('24/07/25)	7,873엔
업종	산업재
시장	도쿄PRIME
Nikkei225	37,869.5
시가총액(보통주)	1,175.4십억엔 (10.6조원)
발행주식수(보통주)	149.3백만주
52주 최고가('24/04/12)	10,500엔
최저가('23/10/31)	5,678엔
배당수익률('25/3E)	1.7%
주요주주	
Fuji Electric	4.3%
Nomura Asset Management	4.0%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-17.9	11.7	34.5
상대수익률 (%p)	-17.7	5.7	18.6

	24/3	25/3E	26/3F	27/3F
매출액	1,009	1,103	1,135	1,208
증감률	*10.9*	*9.3*	*2.8*	*6.4*
영업이익	89	106	112	127
증감률	*18.8*	*19.3*	*5.3*	*13.4*
영업이익률	*8.8*	*9.6*	*9.8*	*10.5*
(지배지분)순이익	61	75	76	86
EPS	430	501	529	597
증감률	*4.6*	*16.7*	*5.5*	*12.9*
PER	12.1	18.7	18.6	16.5
PBR	1.4	2.3	2.2	2.0
ROE	12.4	12.5	11.9	12.2
순차입금	54	94	59	37

단위: 십억엔, %, 엔, 배
주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
주2: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Summary

후지 전기(3월 결산기업)는 고전압, 대전류를 다루는 파워 일렉트로닉스 기술을 활용해 발전소나 공장, 자동차, 철도, 편의점·슈퍼 점포 등 사회·산업 인프라 분야 전용 사업을 전개. 파워 반도체에 강점. 발전설비는 해외 중심, 수익은 하반기 편중. 전기 에너지의 효율적 운용 능력을 바탕으로 사회 인프라나 기기 전력 제어 기술을 핵심으로 하는 제품·서비스에 집중. 에너지 발전소나 공장용 외에 식품 유통, 일반 산업용으로 널리 보급되는 제품은 파워 반도체, 프린터에 사용되는 감광체, HDD를 구성하는 미디어 매체, 자동판매기, 거스름돈 기기, 커피머신 등. 매출 구성 비중은 에너지 31.1%, 인더스트리 38.1%, 반도체 20.7%, 식품유통 9.7%, 기타 0.5%. 지역별 매출 비중은 일본 69%, 해외 31%(중국 34%, 유럽 12%, 미국 10%, 그 외 아시아 43%)

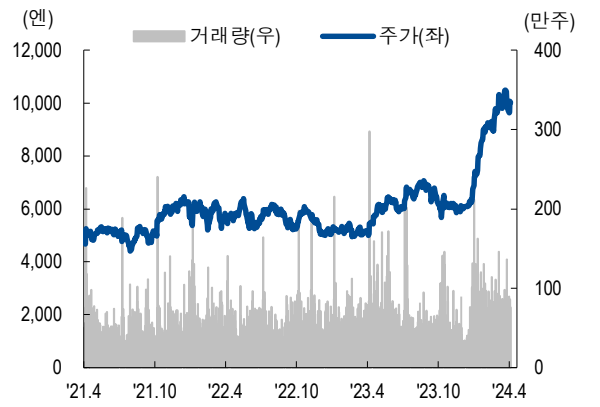
Share price drivers/Earnings Momentum

- 데이터센터 및 EV 관련 글로벌 설비 투자 확대
- 수익구조 개선을 통한 영업이익률 확대
- 원자재 및 소재 가격의 안정화

Downside Risk

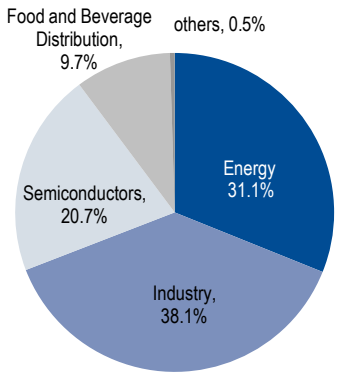
- 글로벌 인플레이션으로 인한 매출 감소
- 반도체 업황 회복 지연에 따른 설비투자 감소
- 엔화 강세로의 움직임

주가 및 거래량 추이



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

사업 부문별 매출 비중(24/3)



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
후지 전기	14.6	13.2	1.8	1.6	12.0	12.1
미츠비시 전기	16.6	14.8	1.3	1.3	8.1	8.6
야스카와 전기	26.3	21.9	3.1	2.8	11.7	12.8
메이덴샤	13.0	11.0	1.1	1.0	8.2	9.1

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	23/3	24/3	25/3E	26/3F	27/3F
PER	12.1	15.4	14.6	13.2	11.8
PBR	1.4	1.9	1.8	1.6	1.5
ROE	12.4	12.5	12.0	12.1	12.4
ROA	5.3	5.9	6.0	6.3	6.7

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(십억엔, 엔)	24/3	25/3E	26/3F	27/3F
매출액	1,103	1,134	1,205	1,294
매출총이익	303	315	336	360
영업이익	106	114	127	144
EBITDA	156	173	193	214
이자비용	2	2	2	2
세전이익	108	116	130	145
(지배지분)순이익	75	80	89	100
주당순이익	527.6	556.5	616.8	690.7

PROFITABILITY & STABILITY

(%)	24/3	25/3E	26/3F	27/3F
EBITDA/매출	14.2	15.3	16.0	16.6
영업이익률	9.6	10.1	10.6	11.1
순이익률	6.8	7.1	7.4	7.7
총자산이익률	5.9	6.0	6.3	6.7
자기자본이익률	12.5	12.0	12.1	12.4
투하자본이익률	10.1	9.8	10.0	10.5
부채비율	26.6	--	--	--
유동비율	1.6	--	--	--

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

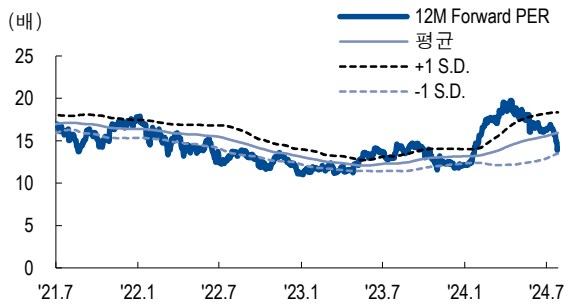
(십억엔)	21/3	22/3	23/3	24/3
현금 및 현금성자산	77	93	85	66
매출채권	316	352	381	420
유동자산	629	682	714	763
유형자산	628	618	697	763
비유동자산	23	23	24	25
자산총계	1,052	1,117	1,182	1,271
단기성차입금	40	65	85	97
유동부채	356	387	447	475
장기성차입금	175	142	95	64
비유동부채	4	5	6	6
부채총계	591	593	609	610
자본총계	461	524	572	661

CASH FLOW STATEMENT

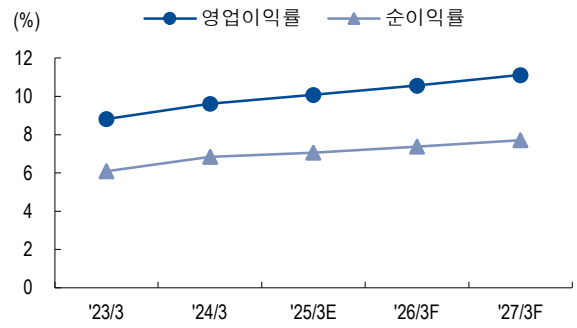
(십억엔)	21/3	22/3	23/3	24/3
영업활동으로 인한 현금흐름	27	77	116	85
투자활동으로 인한 현금흐름	24	-22	-49	-62
- 자본적 지출(CAPEX)	-21	-33	-61	-67
재무활동으로 인한 현금흐름	-40	-43	-77	-46
- 배당금 지급	-11	-13	-16	-17
현금자산 순증	12	16	-7	-19
FCF	6	44	55	18

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

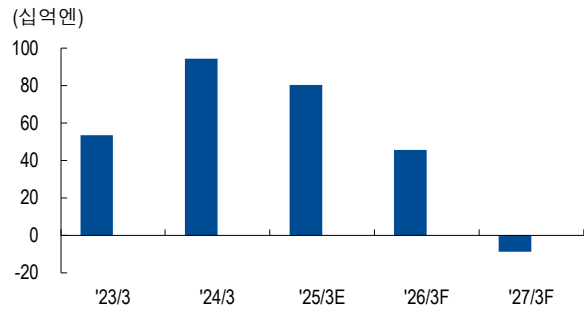
12M Fwd PER 추이



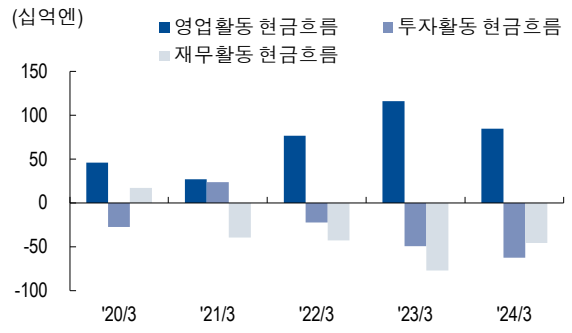
영업이익률, 순이익률 추이



순차입금 추이



현금흐름 추이

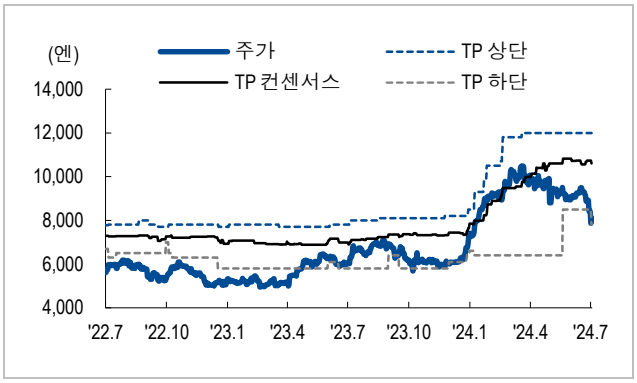


투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	괴리율
Buy	8	현재가	7,873엔	-
Hold	3	High	12,000엔	+52.4%
Sell	1	Average	10,727엔	+36.3%
		Low	8,500엔	+8.0%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

후지 전기 (6504.JP)



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.