Ibiden (4062.JP)

27년까지 수요가 공급을 초과

일본

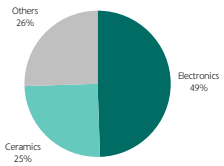
TP(컨센서스)	10,218 JPY
CP(5.12)	16,550 JPY

Key Data

국가	JAPAN
거래소	Tokyo
산업	정보기술
제품/서비스	전자 장비 기기 & 부품
홈페이지	www.ibiden.com
시총(십억JPY)	4,662.5
시총(조원)	44.1
52주최고/최저	18365/2422.793
주요 주주(%)	
노무라 홀딩스	10.40
미쓰이 스미토모 트러스	9.39

주가상승률	1M	6M	12M
절대	58.3	134.1	549.0
상대	55.6	118.5	508.5

매출구성



Financial Data (십억 JPY)

투자지표	2024	2025	2026F	2027F
매출	416,201	416,201	499,483	591,227
영업이익	62,027	62,027	87,220	116,321
순이익	63,713	63,713	60,008	80,958
EPS(JPY)	228.2	228.2	220.6	302.2
EPS(YOY, %)	0.0	0.0	(3.3)	37.0
ROE(%)	6.8	12.2	10.3	12.7
PER(배)	16.5	32.3	75.0	54.8
PBR(배)	1.1	3.7	7.4	6.6
배당률(%)	1.0	0.3	0.2	0.3

Analyst 김민경 minkyung.kim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

FY4Q25 Review: 컨센서스에 부합하는 호실적

Ibiden은 회계연도 25년 4분기 매출액 1,176억엔(YoY +19%, QoQ +14%), 영업이익 176억엔(YoY +38%, QoQ +48%)을 기록했다. 매출액과 영업이익은 모두 컨센서스에 부합한 반면 순이익이 컨세서스를 대폭 상회했는데 투자자산 매각에 따른 특별 이익이 반영된 영향이다. 패키지 기판이 포함된 전자사업부가 실적을 견인했는데 PC 수요가 예상치를 하회했음에도 AI 서버 및 범용 서버 수요가 견조했던 것으로 파악된다. 자동차 배기계 부품, 특수탄소제품 등이 포함된 세라믹 사업부는 수주 감소에 맞춰 생산 체제를 구축했음에도 불구하고 수요 둔화가 지속되며 매출액과 영업이익 모두 전년동기대비 감소했다.

전자사업: 강한 AI 수요 대응위한 대규모 증설 진행중

전자 사업부의 매출액은 714억엔(YoY +38%, QoQ +22%), 영업이익 122억엔(YoY +76%, QoQ +61%, OPM 17%)를 기록했다. 매출액과 영업이익 모두 전년동기/전분기대비 두 자릿수 이상 성장하면서 우수한 실적을 기록했다. AI 서버 중심으로 FCBGA 수요 증가세가 지속되는 가운데 원재료 가격 인상에 따른 판가 인상 또한 진행되고 있을 것으로 추정된다. Ibiden은 3년(26~28년)에 걸쳐 전자사업에 약 5,000억엔 규모의 투자를 집행하겠다고 공시한 바 있는데 설비투자 관련 자금은 고객사로부터 선급금 형식으로 수령하는 것을 기본 방침으로 한다. Gama 시설에는 2,200억엔 규모의 설비투자를 통해 AI ASIC 수요에 대응할 계획이며 Ono 시설에는 2,800억엔 규모의 설비투자를 진행해 AI GPU 수요에 대응할 것으로 예상된다. 두 생산시설 모두 27년 4월부터 대량 양산이 시작되며 증설 완료 이후 AI 가속기 및 ASIC 용 SAP 생산 능력은 24년 3월 말 기준 3배 수준으로 증가할 것으로 예상된다.

중장기 가이던스까지 대폭 상향조정

Ibiden은 FY26년 연간 가이던스 매출액 5,000억엔(YoY +21%), 영업이익 900억엔(YoY +28%, OPM 18%)를 제시했다. 패키지 기판이 포함된 전자 사업부는 매출액 3,300억엔(YoY +36%), 영업이익 750억엔(YoY +66%, OPM 23%)를 제시했다. 25년 10월에 발표했던 가이던스 대비 전자사업부 매출액 및 영업이익 가이던스가 각각 6%, 32% 상향조정되었는데 일반서버 및 스위치용 AI 서버 수요 상향조정에 따른 ASP 상승 및 믹스 효과 영향이다. Ibiden은 신규 생산시설의 가동에 따라 FY27년 전사 매출액 및 영업이익 가이던스 또한 각각 8%, 66% 상향조정했다. 추론 AI에 대한 수요 확대로 GPU외에도 ASIC, 서버 CPU, 서버 스위치에 대한 수요 또한 가파르게 증가하고 있으며 Die 사이즈 확대에 따른 기판 대면적화, 고다층화, 수동부품 내장에 따른 부품 실장 난이도 상승으로 Capa 잠식 효과 확대로 타이트한 수급 상황이 지속될 전망이다.

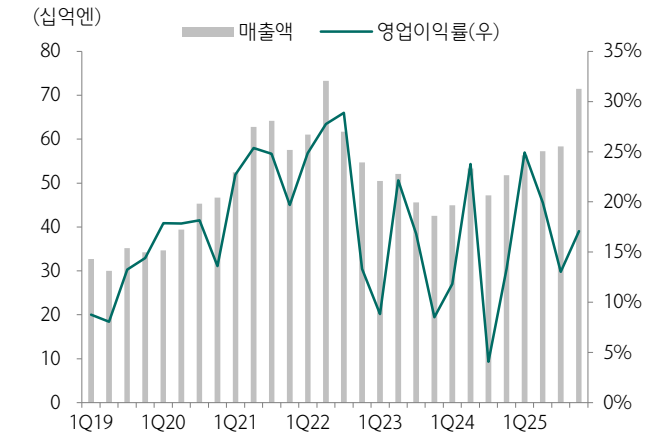
도표 1. 분기 실적 추이

(단위: 십억엔)

CY 기준	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26			
FY 기준	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025
매출액	**88.2**	**93.4**	**88.8**	**99.1**	**97.5**	**98.0**	**103.1**	**117.6**	**370.5**	**369.4**	**416.2**
YoY	*-7%*	*0%*	*-4%*	*10%*	*10%*	*5%*	*16%*	*19%*	*-11%*	*-0.3%*	*+13%*
QoQ	*-2%*	*6%*	*-5%*	*12%*	*-2%*	*1%*	*5%*	*14%*			
Electronics	44.9	53.3	47.2	51.8	56.3	57.3	58.4	71.4	190.7	197.2	243.4
Ceramics	23.6	19.6	18.9	22.0	19.6	20.1	20.9	22.0	96.5	84.1	82.6
Others	19.7	20.5	22.7	25.3	21.6	20.7	23.9	24.2	83.3	88.1	90.3
영업이익	**11.3**	**17.2**	**6.3**	**12.8**	**17.6**	**14.9**	**11.9**	**17.6**	**47.6**	**47.6**	**62.1**
YoY	*38%*	*8%*	*-51%*	*20%*	*56%*	*-13%*	*88%*	*38%*	*-34%*	*0.1%*	*+30%*
QoQ	*6%*	*52%*	*-63%*	*101%*	*38%*	*-15%*	*-20%*	*48%*			
Electronics	5.3	12.7	1.9	6.9	14.0	11.4	7.6	12.2	27.3	26.8	45.2
Ceramics	4.3	2.8	2.3	2.9	2.1	1.7	2.1	1.7	13.4	12.2	7.6
Others	1.8	1.7	2.4	2.8	1.5	1.7	2.2	3.5	7.1	8.7	9.0
조정	(0.1)	0.0	(0.2)	0.1	0.0	0.0	0.0	0.2	(0.1)	(0.2)	0.2
영업이익률	***13%***	***18%***	***7%***	***13%***	***18.1%***	***15.2%***	***11.6%***	***15.0%***	***13%***	***13%***	***14.9%***
Electronics	*12%*	*24%*	*4%*	*13%*	24.9%	19.9%	13.0%	17.1%	*14%*	*14%*	*18.6%*
Ceramics	*18%*	*14%*	*12%*	*13%*	10.7%	8.7%	9.9%	7.9%	*14%*	*15%*	*9.3%*
Others	*9%*	*8%*	*11%*	*11%*	7.0%	8.5%	9.4%	14.3%	*8%*	*10%*	*9.9%*

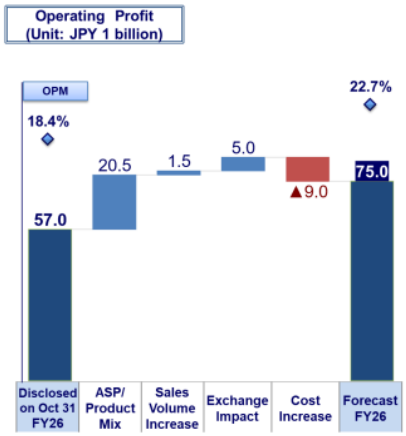
자료: Ibiden, Bloomberg, 하나증권

도표 2. Electronics 부문 매출액 및 이익률 추이 (FY 기준)



자료: Ibiden, 하나증권

도표 3. Ibiden FY26 영업이익 상향조정 요인



자료: Ibiden, 하나증권

도표 4. Ibiden의 FY2026 연간 가이던스

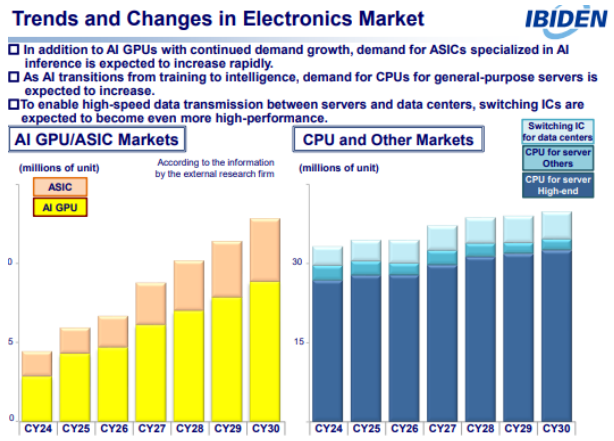
(단위: 십억엔)

	FY2025	FY2026 (상반기)	FY2026 (하반기)	FY2026F	*YoY*
전사 매출액	416.2	230.0	270.0	500.0	*+20%*
Electronics	243.3	150.0	180.0	330.0	*+36%*
Ceramics	82.6	38.0	42.0	80.0	*-3%*
Others	90.3	42.0	48.0	90.0	*Flat*
전사 영업이익	62.0	38.0	52.0	90.0	*+28%*
Electronics	45.2	33.0	42.0	75.0	*+66%*
Ceramics	7.6	2.5	3.5	6.0	*-22%*
Others	9.0	2.5	6.5	9.0	*flat*
전사 순이익	63.7	23.0	35.0	58.0	*-9%*

자료: Ibiden, 하나증권
주: 달러/엔 가정 150엔, 순이익 감소는 FY25 투자자산 매각에 따른 특별이익에 따른 기저효과 영향

GPU 수요 외
ASIC/서버 CPU/스위치
수요 성장 전망

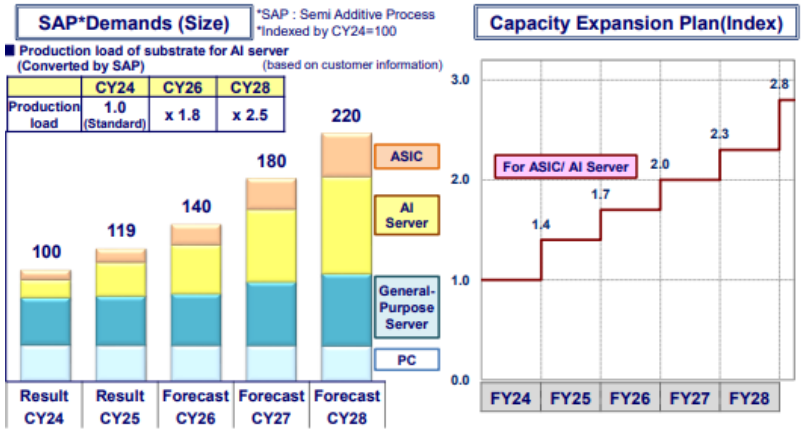
도표 5. 전자 시장 트렌드 및 변화



자료: Ibiden, 하나증권

Capa 확대에도 불구하고
FY27까지 공급이 수요를 초과

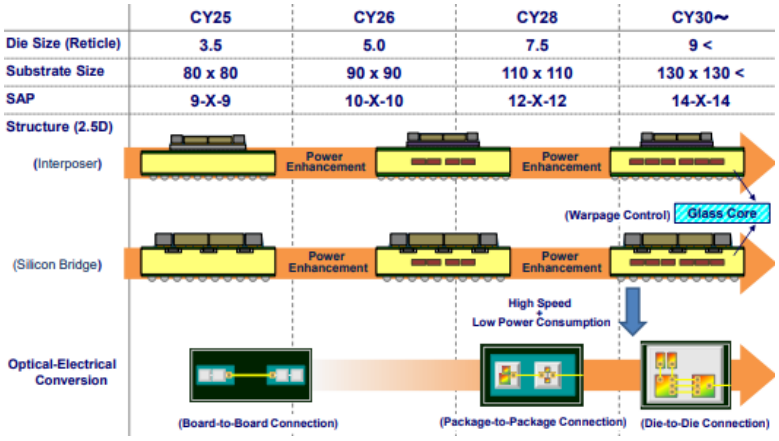
도표 6. SAP(Semi-Additive Process)공정 수요 및 Capa 확장 계획



자료: Ibiden, 하나증권

Die 사이즈 확대에 따라
패키지 기판 대면적화, 고다층화
부품 실장 난이도 동반 상승

도표 7. FCBGA 기술 로드맵



자료: Ibiden, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만JPY)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	370,511	369,436	416,201	416,201	499,483
매출총이익	102,471	113,328	131,669	131,669	167,352
판관비	54,903	65,707	69,642	69,642	
영업이익	47,568	47,621	62,027	62,027	87,220
이자 비용	841	1,306	1,356	1,356	
기타영업손익	371	(6,472)	(30,101)	(30,101)	
세전이익	47,435	51,451	91,092	91,092	
법인세	15,686	17,401	26,930	26,930	
소수주주이익	259	346	449	449	
특별손실	0	0	0	0	
당기순이익	31,490	33,704	63,713	63,713	60,008
성장율(YoY)					
매출	(11.3)	(0.3)	0.0	0.0	20.0
영업이익	(34.3)	0.1	0.0	0.0	40.6
순이익	(39.7)	7.0	0.0	0.0	(5.8)
수익성(%)					
매출총이익률	27.7	30.7	31.6	31.6	33.5
영업이익률	12.8	12.9	14.9	14.9	17.5
순이익률	8.5	9.1	15.3	15.3	12.0

주: GAAP 기준. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

대차대조표 (단위: 백만JPY)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	363,270	476,825	600,810	549,580	465,541
현금성자산	185,592	302,419	443,583	390,656	295,681
매출채권	91,989	79,446	65,330	68,131	81,810
비유동자산	301,062	380,683	529,181	532,104	494,884
투자자산	64,620	61,323	110,145	58,804	32,292
유형자산	225,920	306,967	408,777	460,054	437,704
자산총계	664,332	857,508	1,129,991	1,081,684	960,425
유동부채	156,160	223,321	327,717	327,717	221,645
비유동부채	137,444	208,581	269,833	256,669	181,368
부채총계	293,604	431,902	628,195	584,386	403,013
자본금	128,646	128,646	128,646	128,717	128,717
이익잉여금	235,930	290,593	366,298	361,778	421,356
자본총계	370,728	425,606	501,796	497,298	557,412

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(JPY)					
EPS	239.4	208.6	228.2	220.6	302.2
BPS	3,543.1	3,513.3	1,969.9	2,247.9	2,506.0
SPS	2,652.5	2,645.1	1,490.5	1,836.5	2,206.8
DPS	40.0	40.0	25.0	35.8	43.8
주가지표(배)					
PER	29.5	16.5	32.3	75.0	54.8
PBR	1.9	1.1	3.7	7.4	6.6
EV/EBITDA	8.9	5.1	15.3	26.5	20.0
PSR	2.5	1.5	4.9	9.3	7.9
배당수익률(%)	0.6	1.0	0.3	0.2	0.3
재무비율(%)					
ROE	6.9	6.8	12.2	10.3	12.7
ROA	3.2	3.0	6.2	6.6	8.1
ROIC	6.1	5.6	7.7	-	-
부채비율	68.5	69.0	34.5	-	-
유동비율	1.7	1.7	2.1	-	-
이자보상배율(배)	56.6	36.5	45.7	-	-

주: EPS는 Bloomberg 조정치. 예상치는 Bloomberg 시장 컨센서스
자료: Bloomberg, 하나증권

현금흐름표 (단위: 백만JPY)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	108,372	125,748	145,231	118,895	106,407
감가/무형상각비	52,715	54,914	46,032	54,205	66,236
비현금자본증감	(13,425)	1,809	82,029	2,334	(16,137)
투자활동	(67,722)	(104,019)	(77,274)	(164,182)	(52,416)
유형자산처분	432	192	190	176	579
유형자산취득	(66,200)	(103,233)	(85,456)	(197,484)	(106,118)
투자자산증감	190	363	142	34,603	57,117
재무활동	18,057	95,098	73,207	(7,640)	(151,738)
배당금	(5,595)	(6,994)	(5,595)	(5,595)	(6,994)
장기부채증감	(100)	0	(30)	0	(20,000)
자본금증감	19,724	99,458	73,155	(484)	(130,547)
	22	138	144	(514)	46
잉여현금흐름	42,172	22,515	59,775	(78,589)	289

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.