

Yageo (2327.TT)

사상 최고 BB Ratio + 수동부품 LTA 확대 신호

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

2Q26 Review

Yageo의 2Q26 실적은 업황 개선 흐름과 동행하는 건조한 실적을 기록. 2Q26 매출액은 NT\$381.6억달러(+6.1% QoQ, +22.7% YoY)로 컨센서스를 4.1% 상회. 영업이익 또한 NT\$117.4억달러(+22.2% QoQ, +59.9% YoY)로 컨센서스를 2.8% 상회. 제품별로는 MLCC와 Tantalum이 QoQ 각각 17.1%, 12.6% 성장했으며, AI서버가 포함된 Computing & Enterprise Systems의 매출 비중은 27.3%로 확대. 2Q26 기준 커머리티 제품 가동률은 80%, AI 중심 특수제품 가동률은 80~85%를 기록

Meritz Research 2026. 7. 30

시장 동향 및 가이드런스

[AI 및 LTA]

Yageo의 이번 분기 AI 관련 매출 비중은 약 16%로, 1Q26의 14~15% 대비 상승. 일부 AI 고객사는 향후 공급 물량의 안정적 확보를 위해 장기공급계약(LTA) 협상을 적극적으로 진행 중이며, 프리미엄 가격 지불 의향도 확인. 현재 장기 공급 계약 수요는 AI 컴퓨팅, 기업용 서버, SSD, 메모리 등 고성능 애플리케이션에서 주로 발생중임을 언급

[재고]

Yageo에 의하면 중화권 유통업체의 재고는 1년 전 약 3개월분에서 현재 2개월분으로 감소했으며, 글로벌 유통업체는 5개월분에서 4개월분으로, 고서비스 채널은 7~8개월분에서 5~6개월분으로 축소. Yageo는 현재 전반적인 유통 채널 재고가 건전한 수준에 도달했으며, 특히 중화권 재고는 상대적으로 낮은 수준이라고 평가. 이는 향후 지속적인 재고 보충 수요로 이어질 가능성을 시사

[BB Ratio]

업황의 대표적인 선행지표로 활용되는 BB ratio는 2.2를 기록해 1Q26 말의 1.3~1.4 대비 큰 폭으로 개선. Yageo는 BB ratio 상승이 AI 제품에만 국한된 것이 아니라, 전방 애플리케이션 전반의 수요 및 매출 성장에 기인한 것임을 강조. 특히 AI 서버 수요 확대에 따른 고용량 MLCC 수요 증가로 생산능력이 고부가 제품에 우선 배정되면서, 중·저용량 MLCC의 공급 부족이 심화될 것으로 전망. 일부 고객사는 향후 6개월에서 1년, 나아가 수년간의 수동부품 수요를 사전에 확정하기 시작했으며, 이미 선주문에 나선 고객도 증가하면서 신규 수주 규모가 대폭 확대

[가이드스]

Yageo는 3분기 커머디티 제품과 특수제품 모두 가동률이 90%를 상회할 것으로 전망. 3분기 매출은 BB ratio 개선과 설비 가동률 상승, 2분기 가격 조정 효과의 점진적 반영에 따른 ASP 상승에 힘입어 전분기 대비 성장을 예상하며, 매출총이익률과 영업이익률도 2분기 대비 소폭 개선될 것으로 제시

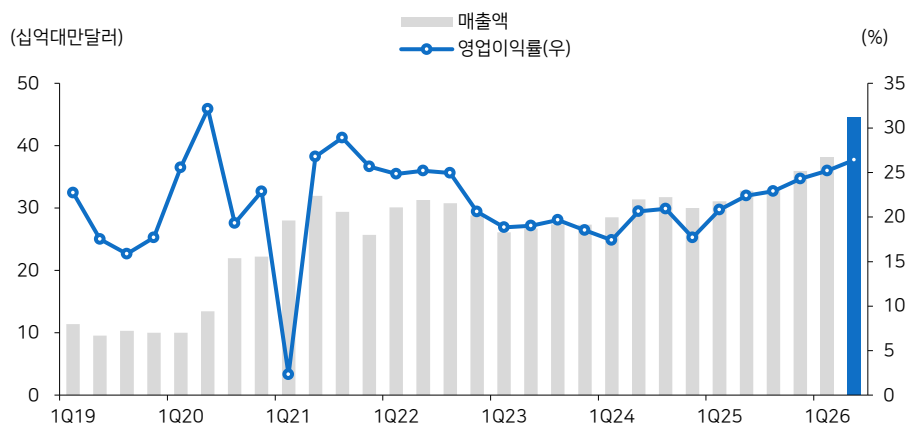
Implication

Yageo의 높은 BB ratio는 AI 수요 증가를 중심으로 기타 제품군에서도 타이트한 공급 환경이 확산되고 있음을 시사. 특히 기존에 제시했던 2분기 가동률 가이드스(커머디티 제품 75%, 특수제품 85%) 대비 커머디티 제품의 실제 가동률(85%)이 가이드스를 상회했다는 점이 유의미. 또한 Yageo는 3분기 가동률이 90%를 돌파하며 2018년 슈퍼 사이클 이후 최고 수준을 기록할 것으로 전망. 가격 측면에서 Yageo는 원자재 가격 상승분을 반영해 2분기부터 제품 가격 조정을 시작했으며, 이번 실적 발표를 통해 원자재 가격 상승세가 지속될 경우 추가적인 가격 인상 가능성도 열려 있음을 시사

당사는 이번 MLCC 사이클이 단순한 AI 수요 확대에 그치지 않고, AI향 고부가 제품으로의 생산능력 재배분과 이에 따른 범용 제품의 공급 축소가 맞물리는 구조적 업사이클로 판단. 이에 따라 사이클의 강도와 지속 기간 모두 2018년 최대 호황기를 상회할 것으로 기대. 또한 높은 가동률과 낮아진 유통 재고를 감안하면 MLCC 업체들의 가격 전가력이 점차 강화될 것으로 예상. 단기적으로는 현재 유통채널을 중심으로 나타나고 있는 가격 인상 흐름이 향후 직거래 고객사로까지 확산될 것으로 기대. 중장기적으로는 수요가 공급을 상회하는 AI향 고부가 제품에서도 가격 인상 범위가 확대될 것으로 전망

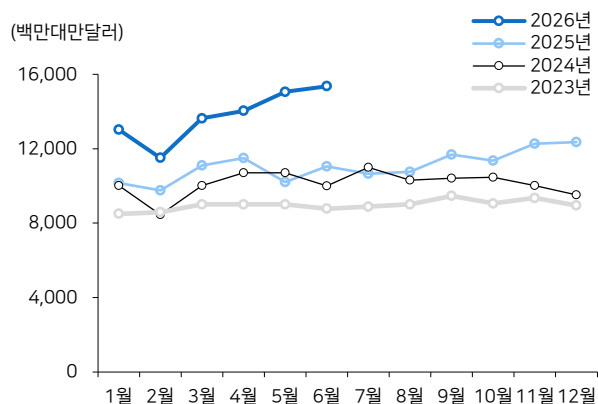
이에 따라 삼성전기는 AI 중심의 고부가가치 제품 믹스 개선과 AI·범용 MLCC 가격 상승 장기화에 따른 양방향 수혜를 바탕으로 이익 추정치의 지속적인 상향 조정이 가능할 것으로 판단. 특히 추가적인 실적 추정치 상향 사이클이 이제 막 본격화되고 있다는 점을 감안해, 상대적인 투자 매력도가 높다는 기존 의견을 유지

그림1 Yageo 분기 매출액 및 영업이익률 추이



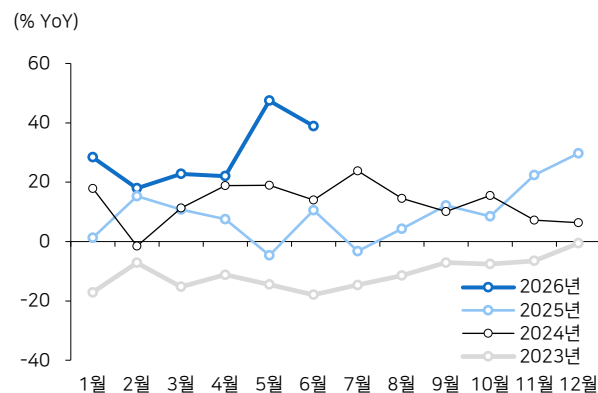
자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Yageo 월별 매출액 추이



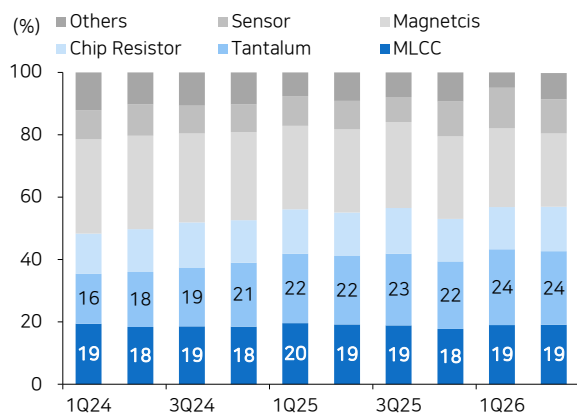
자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Yageo 매출액 YoY 성장률 비교



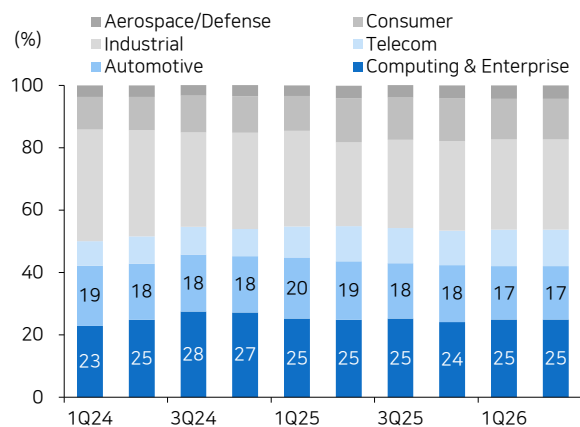
자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Yageo 제품별 매출 비중 추이



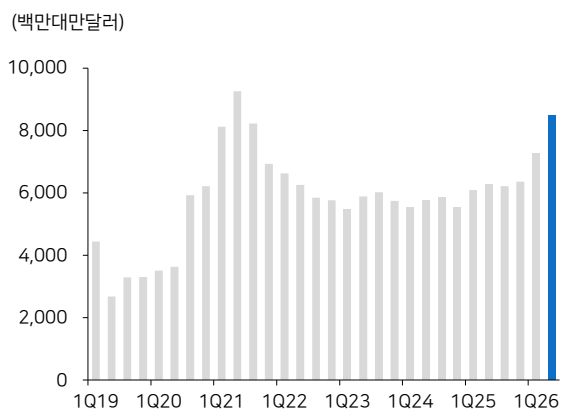
자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

그림5 Yageo 응용처별 매출 비중 추이



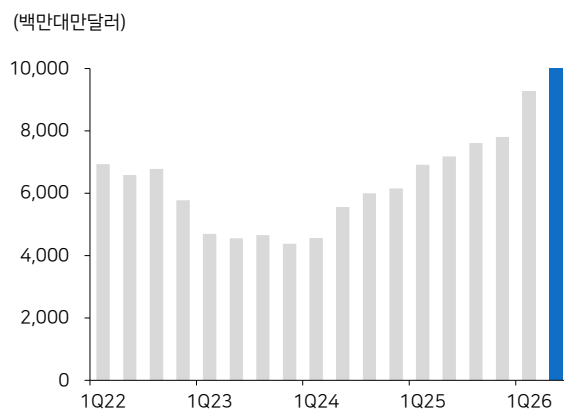
자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

그림6 Yageo MLCC 매출액 추이



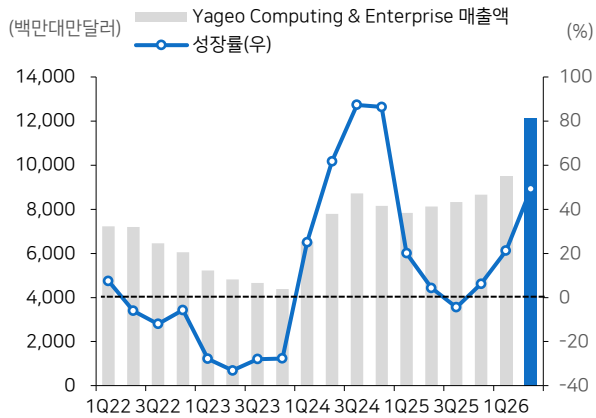
자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

그림7 Yageo Tantalum Capacitor 매출액 추이



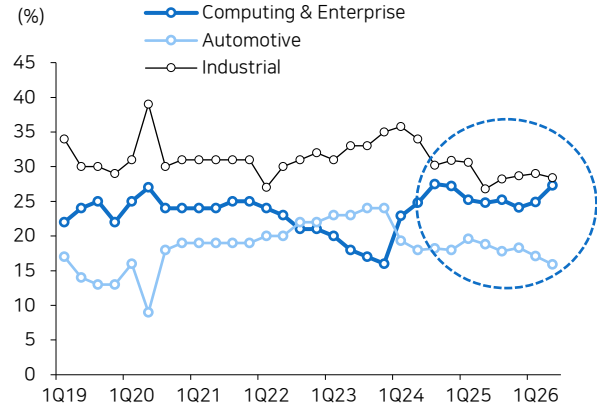
자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

그림8 Yageo Computing & Enterprise 매출액 추이



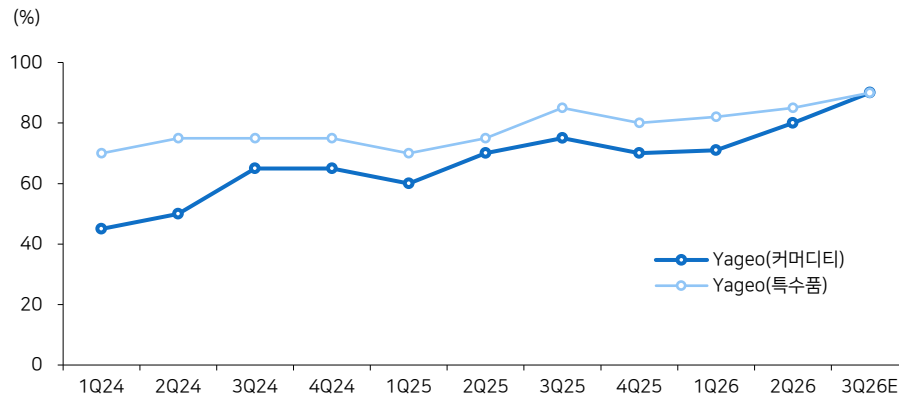
주: Computing & Enterprise 매출액에 AI서버가 포함
자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

그림9 Yageo 어플리케이션별 매출비중 비교



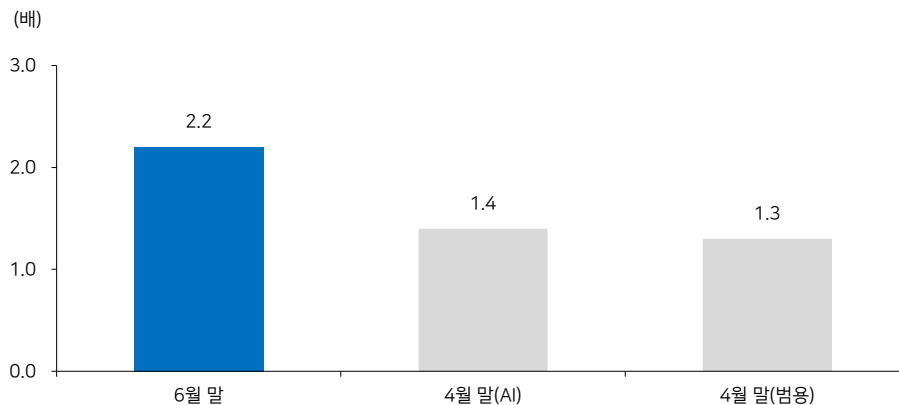
자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

그림10 Yageo 가동률 비교



주: 3Q26 커머디티와 특수품 가동률 모두 90%를 상회할 것으로 제시
자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

그림11 Yageo BB Ratio 비교



자료: Yageo, 메리츠증권 리서치센터

(YAGEO 2Q26 실적발표 컨퍼런스콜 참조)

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
