

Murata (6981-JP)

여기도 MLCC 로 성장 가속화

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

CY2Q26(FY1Q26) – 사상 최대 매출액 달성

CY2Q26 매출액 5,023억엔(+20.7% YoY), 영업이익 985억엔(+59.9% YoY, Opm: 19.6%)을 기록, 각각 BBG 기준 시장 컨센서스를 6.1%, 8.7% 상회했다. 데이터센터와 모빌리티 수요 증가에 힘입은 Components 사업의 성장으로 분기 기준 사상 최대 매출액을 달성하였다. 영업이익 역시 생산량 확대에 따른 가동률 상승 효과와 엔화 약세에 힘입어 견조한 성장세를 시현했으며, Components 사업부의 영업이익률은 15개 분기 만에 30%를 상회하였다.

본 적 없는 Capacitors 수주 강도, BB Ratio 1.47 기록

Capacitors 매출액은 2,805억엔(+30.4% YoY)을 기록하며 6개 분기 연속 전사 매출 성장률을 큰 폭으로 상회하였다. 견조한 AI 수요를 기반으로 이번 분기 가동률도 95% 내외의 높은 수준을 유지하였다. 지난 분기부터 공개하기 시작한 데이터센터향 매출액은 697억엔(+24.5% QoQ, +81.0% YoY)으로 고성장 흐름을 재확인하였다. Murata에 따르면 AI 데이터센터향 MLCC 매출은 전분기 대비 약 35~40%, 전년 동기 대비 약 80% 증가한 것으로 파악된다. 지속적인 설비투자에도 데이터센터 고객의 잦은 설계 변경으로 특정 시점에는 공급 부족이 발생할 가능성도 언급하였다. Capacitor 신규 수주 금액은 데이터센터향 수요 확대에 힘입어 4,155억엔(+85.5% YoY)을 기록, 지난 분기에 이어 역대 최고치를 재차 경신했다. 산업 경기의 선행지표로 활용되는 BB Ratio(수주액/매출액, 호황 기준 1.0) 또한 1.47로 역대 최고 수준을 기록하며 전례 없는 수주 강도를 입증하였다.

MLCC 가격 인상 미반영에도 FY2026E 눈높이 상향

Murata는 이번 실적 발표에서 FY2026E 매출액과 영업이익 가이드언스를 기존 1.96조엔, 3,800억엔에서 각각 2.11조엔, 4,300억엔으로 상향 조정하였다(표 2~5). 매출 가이드언스 상향의 주요 근거로는 ① AI 데이터센터 수요 확대, ② 생산량 증가에 따른 가동률 상승, ③ 우호적인 환율 효과를 제시하였다. 특히 데이터센터향 매출액 가이드언스를 3,760억엔(+109.7% YoY)으로 기존 대비 14.0% 상향하며 강한 수요 흐름을 반영하였다. 영업이익 측면에서는 판매가격 인하에 따른 부정적 영향이 기존 예상보다 180억엔 축소될 것으로 반영했으나, 원재료비와 고정비, 외주비 상승을 감안해 다소 보수적인 가이드언스를 제시하였다. 다만 Murata는 삼성전기와 Taiyo Yuden에 이어 대리점향 MLCC 가격 인상을 검토 중이며, 현재 연간 실적 전망에는 가격 인상 효과를 반영하지 않았음을 언급하였다. 이에 따라 향후 가격 인상이 본격적으로 실적에 반영될 경우 추가적인 가이드언스 상향 가능성도 열려 있다고 판단한다. AI 수요의 본격적인 확대와 가격 상승 효과로 이익 성장의 기운이 이제 가팔라지고 있다는 점에서 MLCC 밸류체인 전반에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

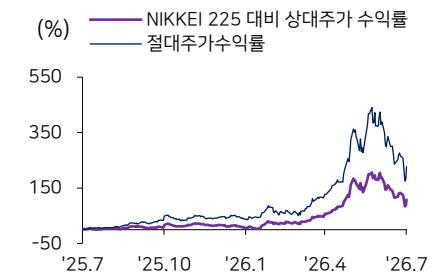
Meritz Research 2026. 8. 3

투자조건	Not Rated
Bloomberg 평균 TP (12m, 엔)	12,357.6
현재주가 (7/31, 엔)	7,416.0
Nikkei 225 (pt)	64,362.0
시가총액 (억엔)	145,576.2
발행주식수 (백만주)	1,831.7
유동주식비율 (%)	97.6
평균거래량 (3개월, 주)	30,650,269.8
52주 최고/최저가 (엔)	12,895/2,239

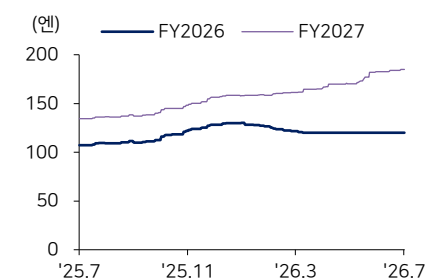
	2026E	2027E	2028E
PER (배)	61.8	40.1	28.9
EPS 증감률 (%)	2.1	45.0	38.7
PBR (배)	5.1	4.7	4.2
ROE (%)	8.4	12.1	16.7

* Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Performance



EPS Consensus



* Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 Murata 실적 테이블

(FY기준, 십억엔)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2024	2025
(CY기준, 십억엔)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26		
매출액	461.8	448.0	411.9	416.2	486.2	467.5	461.0	502.3	1,743.4	1,830.9
(% QoQ)	9.5%	-3.0%	-8.1%	1.0%	16.8%	-3.8%	-1.4%	9.0%		
(% YoY)	4.3%	2.0%	5.5%	-1.3%	5.3%	4.4%	11.9%	20.7%	6.3%	5.0%
Capacitors	214.0	213.1	201.4	217.3	237.6	239.1	242.4	282.5	831.8	936.4
Inductors and EMI Filters	52.8	51.5	48.7	52.5	58.3	56.4	56.1	64.3	201.3	223.3
High-Frequency Device and Communications Module	126.3	120.9	97.1	82.1	120.6	102.2	89.9	86.1	443.6	394.8
Battery and Power Supply	41.1	34.7	37.3	35.8	39.1	38.9	40.3	34.8	155.7	154.1
Functional Device	24.0	24.5	24.1	24.8	27.4	27.1	27.8	30.5	97.8	107.1
Others	3.6	3.4	3.2	3.7	3.7	3.7	4.1	4.1	13.1	15.2
어플리케이션별										
Communication	191.3	179.8	148.2	137.6	191.0	171.7	152.7	156.4	674.2	653.0
Mobility	112.8	114.7	110.6	113.3	121.2	121.8	118.2	131.6	452.8	474.5
Computers	74.4	72.5	69.2	70.0	75.9	77.3	87.2	102.9	281.9	310.4
Datacenter-Related				38.5			56.0	69.7	106.1	176.7
Home Electronics and Others	38.2	34.0	37.2	36.8	36.6	35.6	33.7	34.3	142.5	142.7
Industry and Others	45.2	47.0	46.5	58.5	62.0	61	68.8	77.1	192.0	250.3
어플리케이션별 매출 비중(%)										
Communication	41.4%	40.1%	36.0%	33.1%	39.3%	36.7%	33.1%	31.1%	38.7%	35.7%
Mobility	24.4%	25.6%	26.9%	27.2%	24.9%	26.1%	25.6%	26.2%	26.0%	25.9%
Computers	16.1%	16.2%	16.8%	16.8%	15.6%	16.5%	18.9%	20.5%	16.2%	17.0%
Home Electronics and Others	8.3%	7.6%	9.0%	8.8%	7.5%	7.6%	7.3%	6.8%	8.2%	7.8%
Industry and Others	9.8%	10.5%	11.3%	14.1%	12.8%	13.1%	14.9%	15.3%	11.0%	13.7%
연결 영업이익	91.8	76.0	45.5	61.6	103.5	37.9	78.8	98.5	279.7	281.8
(% QoQ)	38.3%	-17.2%	-40.1%	35.4%	68.0%	-63.4%	107.9%	25.0%		
(% YoY)	3.4%	-0.3%	15066.7%	-7.2%	12.7%	-50.1%	73.2%	59.9%	+29.9%	-1.7%
연결 영업이익률(%)	19.9%	17.0%	11.0%	14.8%	21.3%	8.1%	17.1%	19.6%	29.9%	0.8%
Components 영업이익률(%)	28.4%	25.7%	22.1%	26.0%	28.9%	25.5%	26.8%	32.4%	16.0%	15.4%

자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

표2 Murata FY2026E 가이드스 상향 제시

(십억엔)		FY2025	FY2026E (4월)	FY2026E (New)	YoY 변화율 (%)	가이드스 변화율 (%)
실적	매출액	1,830.9	1,960.0	2,111.0	15.3%	7.7%
	영업이익	281.8	380.0	430.0	52.6%	13.2%
	세전이익	308.6	390.0	451.0	46.1%	15.6%
	순이익	233.9	293.0	338.0	44.5%	15.4%

자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

표3 Murata 전방산업 제품 수요 가이드스

(백만대)		FY2025	FY2026E (4월)	FY2026E (New)	YoY 변화율 (%)	가이드스 변화율 (%)
스마트폰		1,240	1,200	1,190	-4%	-1%
5G Smartphone(%)		65.7	67.5	67.7	+3%	Flat
PC		396	360	356	-10%	Flat
차량		92.2	92.9	90.4	-2%	-3%
therein xEV(%)		42.5%	49.5%	50.2%	+18%	+1%

자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

표4 Murata FY2026 제품별 매출 가이드스 변화 (Capacitors ↑)

(십억엔)		FY2025	FY2026E (4월)	FY2026E (New)	YoY 변화율 (%)	가이드스 변화율 (%)
제품별	Components	1,159.7	1,293.0	1,412.3	21.8%	9.2%
	Capacitors	936.4	1,061.7	1,157.5	23.6%	9.0%
	Inductors and EMI Filters	223.3	231.3	254.8	14.1%	10.2%
	Devices/Module	656.0	648.3	678.7	3.5%	4.7%
	High Frequency Device and Communication Module	394.8	377.9	380.4	-3.6%	0.7%
	Battery and Power supply	154.1	156.5	179.1	16.2%	14.4%
	Functional Device	107.1	113.9	119.3	11.4%	4.7%
	Others	15.2	18.7	19.0	25.0%	1.6%
	Total	1,830.9	1,960.0	2,110.0	15.2%	7.7%

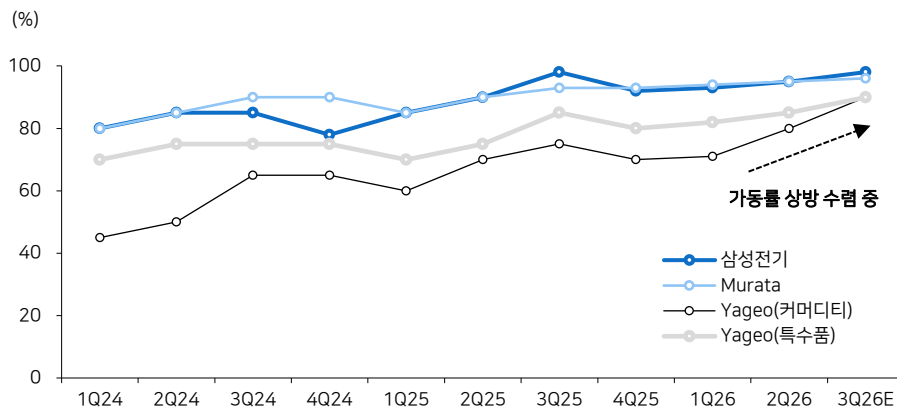
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

표5 전방산업별 매출 가이드스 (Datacenter ↑)

(십억엔)		FY2025	FY2026E (New)	FY2026E (New)	YoY 변화율 (%)	가이드스 변화율 (%)
시장분류	Communication	653.0	638.9	664.0	1.7%	3.9%
	Mobility	474.5	485.1	515.2	8.6%	6.2%
	Computers	310.4	448.6	502.0	61.7%	11.9%
	Datacenter related	176.7	325.0	370.6	109.7%	14.0%
	Home Electronics	142.7	125.0	128.8	-9.7%	3.0%
	Industry and Others	250.3	262.4	300.0	19.9%	14.3%
	Total	1830.9	1960.0	2110.0	15.2%	7.7%

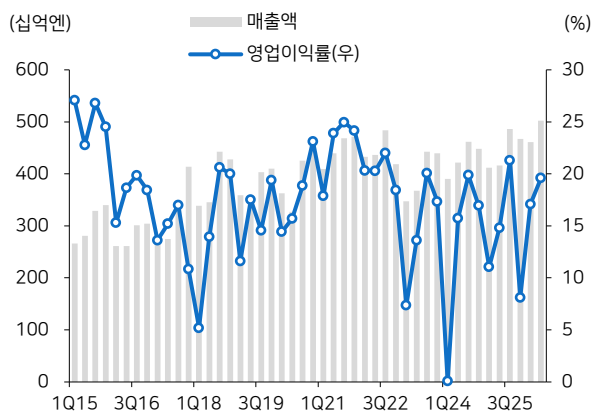
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림1 글로벌 MLCC 업체들 가동률 비교



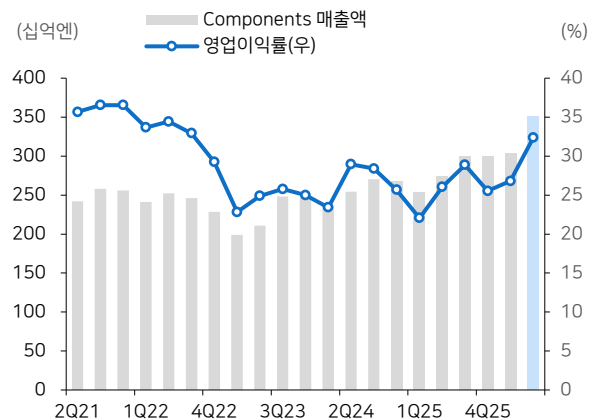
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Murata 실적 추이



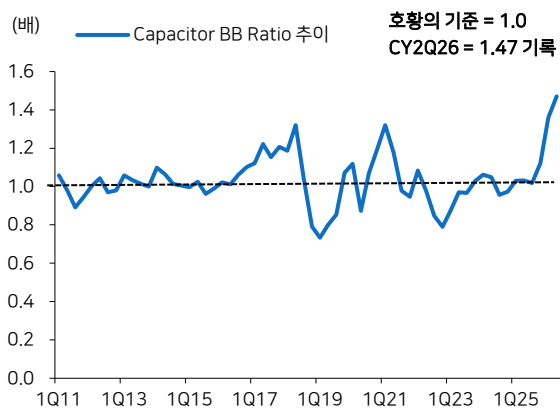
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Murata Components 사업부 실적 추이



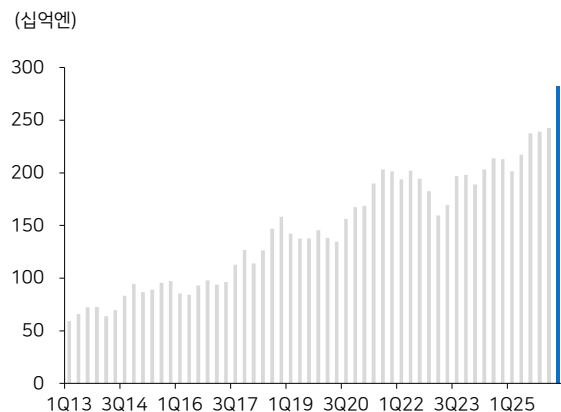
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Murata Capacitor BB Ratio 추이



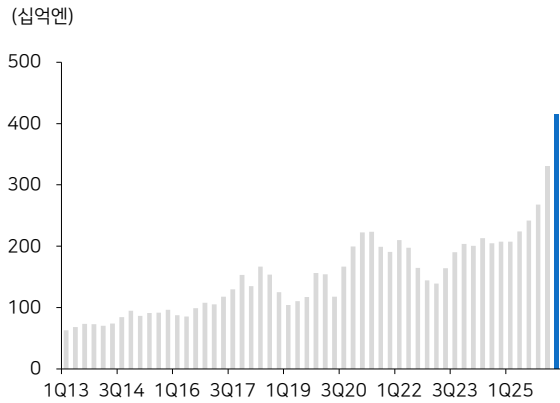
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림5 Murata Capacitor 매출액



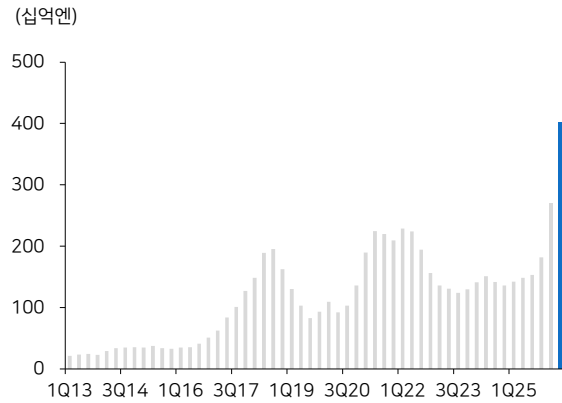
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림6 Murata Capacitor 신규수주



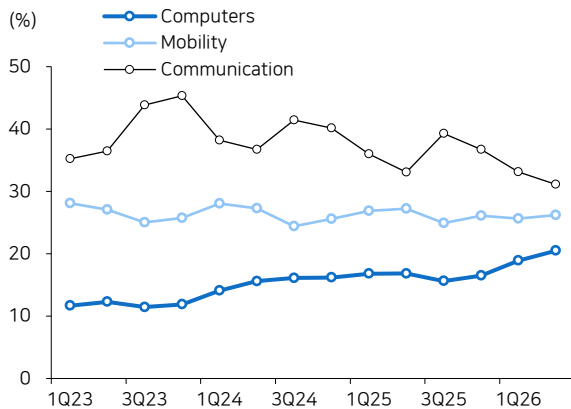
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림7 Murata Capacitor 수주잔고



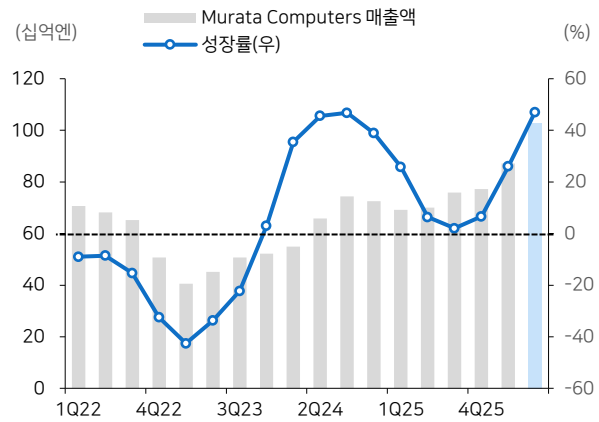
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림8 Murata 전방산업별 매출 비중 추이



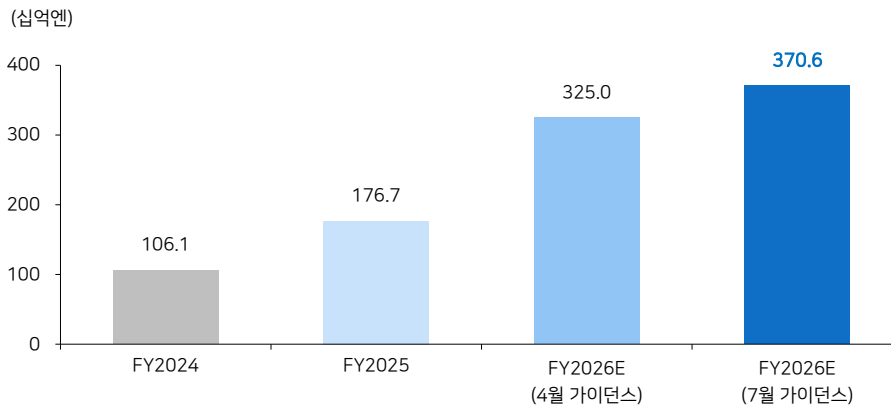
주: Computers에 AI Server가 포함
 자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림9 Murata Computer 매출액 추이



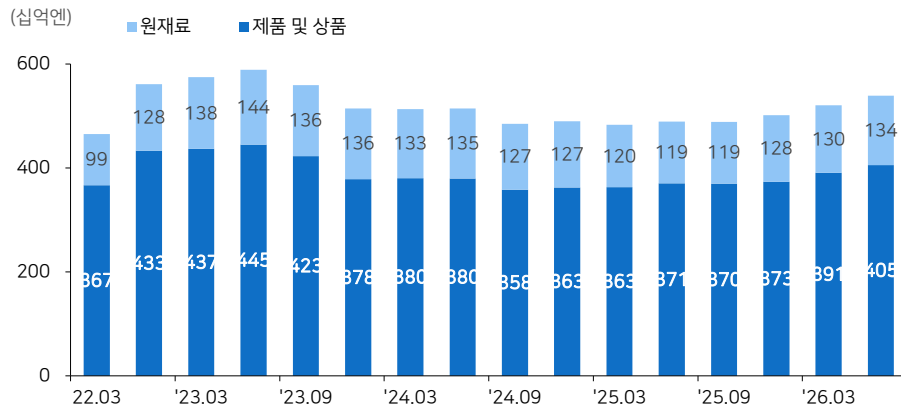
주: Computers에 AI Server가 포함
 자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림10 Murata Datacenter 향 매출액 추이



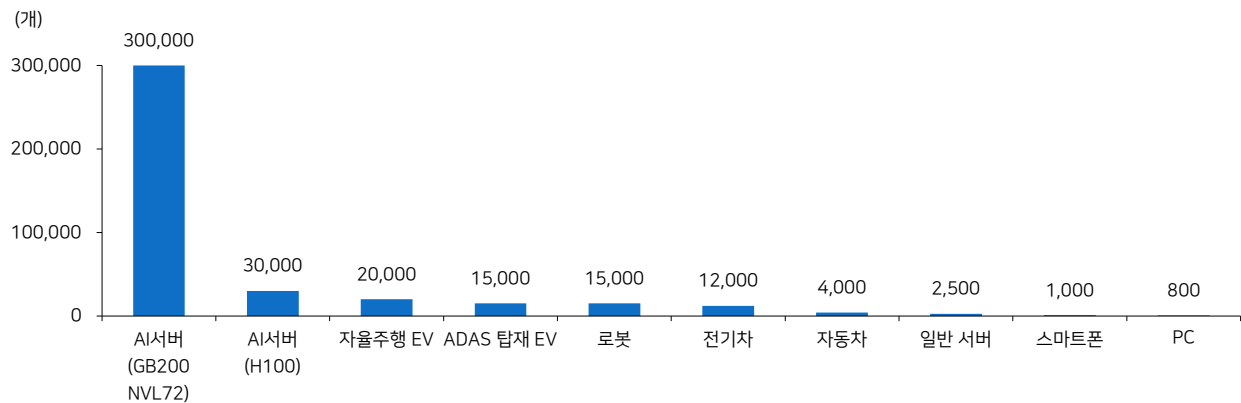
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림11 Murata 재고 추이



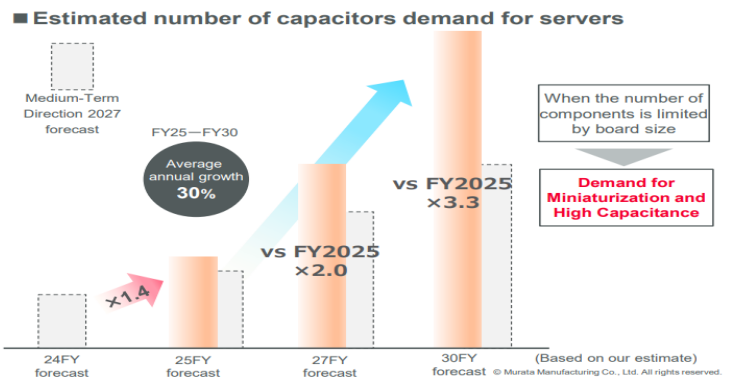
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림12 응용처별 MLCC 탑재 현황



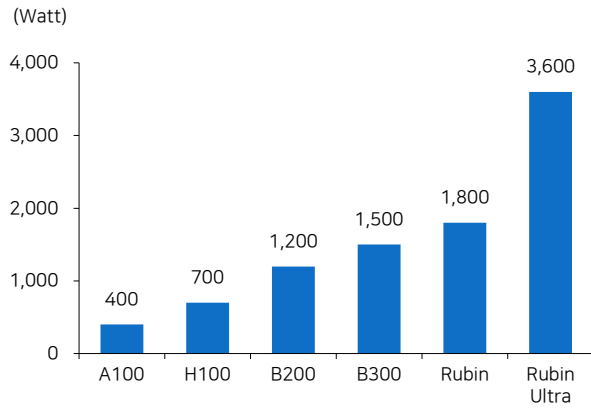
자료: Murata, 메리츠증권 리서치센터

그림13 Murata, AI 서버용 MLCC 시장 전망



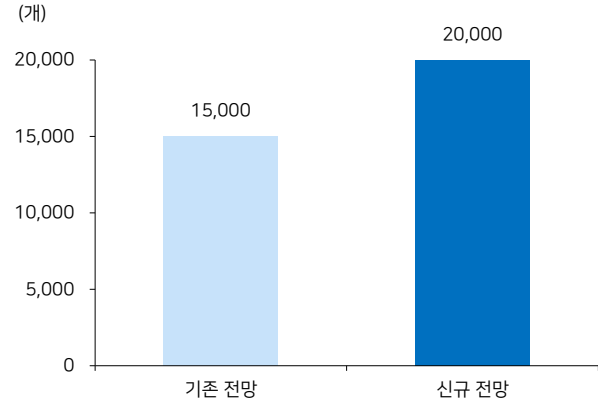
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림14 칩 1개당 전력 소모량 비교



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림15 AI 서버 베이스보드 1대당 MLCC 탑재량



자료: 메리츠증권 리서치센터

표6 MLCC Peer valuation

MLCC	PER(배)		PBR(배)		EPS 증가율(%)		ROE(%)		매출액		영업이익		EV/EBITDA(배)		시가총액
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	
삼성전기	27.3	17.4	6.3	4.7	107.2	57.5	24.8	30.3	18,905	24,782	3,977	6,262	15.6	10.6	59,522
Murata	28.9	20.9	4.2	3.6	38.7	38.0	16.7	19.7	14,855	17,646	3,857	5,385	16.2	12.6	90,900
Taiyo Yuden	26.0	17.2	3.2	2.8	78.9	51.2	14.0	17.5	2,774	3,193	433	631	11.8	8.8	8,646
TDK	20.7	17.4	2.2	2.1	18.0	19.3	11.6	12.4	18,121	19,696	2,317	2,743	8.5	7.7	36,510
Yageo	16.1	10.4	2.6	3.2	61.3	55.5	29.3	32.5	7,550	9,399	2,510	3,492	11.7	8.1	32,188

주: 시가총액은 백만달러 기준. 매출액, 영업이익은 국내업체는 십억원, 해외업체는 백만달러 기준

자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 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.