

Taiyo Yuden (6976-JP)

MLCC, 더 이상 의심하지 말자

전기전자/IT부품

Analyst 양승수

seungsoo.yang@meritz.co.kr

CY2Q26(FY1Q27): 일회성 생산 차질에도 가이던스 상회

Taiyo Yuden의 CY2Q26 실적은 매출액 939억엔(+5.3% QoQ, +10.7% YoY), 영업이익 48억엔(+38.6% QoQ, +53.3% YoY)을 기록했다. 매출액은 전분기 제시한 가이던스(0~4% QoQ)를 상회했으며, AI 서버를 중심으로 전방위적인 판매 증가가 성장을 견인했다. 해외 생산거점의 물류 차질과 노사 협의 영향으로 Capacitor 가동률은 가이던스인 80% 후반을 밑도는 85%를 기록했으나, 해당 제약이 없었다면 매출액은 40억엔 이상 추가로 증가했을 것으로 추정된다. 관련 이슈는 이미 해소돼 다음 분기부터 생산 운영이 정상화될 전망이다. 다음 분기 Capacitor 가동률 가이던스는 90% 이상을 제시했다. 동일 제품 기준 가격 하락은 이익 감소 요인이었으나, 하락 속도는 전분기 및 기존 예상 대비 크게 완화되었음을 강조했다.

Capacitors 매출/수주 동향: 수요 강세가 촉발한 오버부킹

MLCC를 포함한 Capacitors 사업부 매출은 AI서버용 포함 전방위적인 판매 증가로 690억엔(+7.9% QoQ, +14.7% YoY)을 기록, 지난 분기 제시한 가이던스(+3% ~+7% QoQ)를 상회했다. Capacitor 신규 수주금액은 1,186억엔(+41.0% QoQ), 수주잔고는 1,125억엔(+78.0% QoQ)로 모두 역대 최고치를 갱신했다. BB Ratio(수주액/매출액) 역시 1.72를 기록하며, 분기 기준 최고 수준을 기록했다. Taiyo Yuden은 AI 서버 중심의 수요 확대와 함께 고객사들의 조달 리스크 대응을 위한 추가적인 재고 확충 움직임도 나타나고 있어, 일부 수주는 실수요를 상회했을 가능성이 있음을 언급했다. 다만 이는 공급 부족 가능성에 대비한 선제적 물량 확보 과정에서 나타난 오버부킹이라는 점에서 업황의 강도를 보여주는 긍정적 신호로 판단된다.

P·Q 모두 너무나 강한 MLCC 업황

Taiyo Yuden은 FY2027E 매출액과 영업이익 가이던스를 기존 3,840억엔, 300억엔에서 각각 4,240억엔, 450억엔으로 10.4%, 50.0% 상향 조정했다. 이는 BBG 기준 최근 높아진 영업이익 시장 컨센서스(431억엔)을 4.3% 상회하는 수준이다. AI 서버에 탑재되는 MLCC의 용량과 수량이 당초 예상보다 더 큰 폭으로 증가할 것으로 전망하였다. 메모리 모듈을 비롯한 정보기기용 제품의 견조한 수주도 가이던스 상향에 반영됐다. 가격 측면에서는 타이트한 수급 환경이 지속되면서 동일 제품 기준 가격 하락 속도가 당초 예상보다 더욱 완화될 것으로 전망했다. 여기에 유통 채널을 통해 판매되는 일부 제품을 중심으로 가격 인상도 단행했다. 견조한 수요에 대응하기 위해 설비투자 규모도 기존 계획 대비 20억엔 확대했고, 말레이시아 MLCC 신공장 건설 역시 당초 계획보다 앞당겨 착공하기로 결정했다. 종합적으로 당사는 MLCC 역시 P와 Q 양 측면에서 시장 기대를 상회하는 업사이클에 진입한 것으로 판단하며, 이에 따라 MLCC 밸류체인 전반의 지속적인 실적 눈높이 상향 조정 흐름을 예상한다.

Meritz Research 2026. 8. 6

투자 의견	Not Rated
Bloomberg 평균 TP (12m, 엔)	17,535.7
현재주가 (8/5, 엔)	11,165.0
Nikkei 225 (pt)	66,300.4
시가총액 (억엔)	15,119.9
발행주식수 (백만주)	125.0
유동주식비율 (%)	101.5
평균거래량 (3개월, 주)	20,571,387.5
52주 최고/최저가 (엔)	24,065/2,707

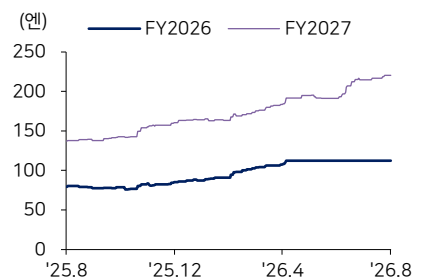
	2026E	2027E	2028E
PER (배)	99.5	50.7	28.3
EPS 증감률 (%)	534.7	85.9	78.8
PBR (배)	4.3	3.9	3.5
ROE (%)	4.6	8.1	14.0

* Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Performance



EPS Consensus



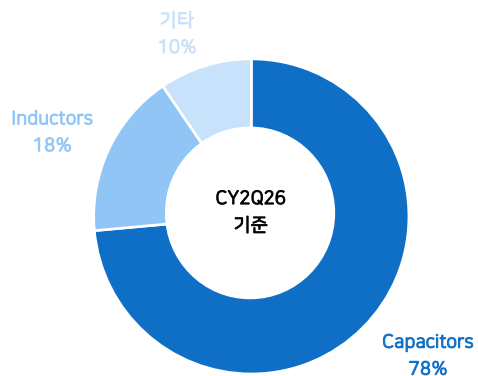
* Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 Taiyo Yuden 실적 테이블

(FY기준, 십억엔)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2025	2026
(CY기준, 십억엔)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26		
매출액	81.1	86.7	86.9	86.7	84.8	92.8	88.5	89.2	93.9	341.4	355.3
(% QoQ)	0.4%	6.9%	0.2%	-0.2%	-2.2%	9.4%	-4.6%	0.8%	5.3%		
(% YoY)	11.7%	4.7%	0.6%	7.3%	4.5%	7.0%	1.9%	2.9%	10.7%	5.8%	4.1%
Capacitors	55.2	58.3	58.3	60.3	60.2	65.9	61.7	64.0	69.0	232.1	251.8
Inductors	13.0	16.0	17.5	15.1	14.8	16.7	17.1	15.7	15.9	61.5	64.3
기타	12.9	12.5	11.1	11.3	9.8	10.3	9.7	9.5	8.9	47.8	39.3
어플리케이션별											
IT infrastructure/ Industrialequipment	16.2	17.3	16.5	17.3	19.5	21.3	19.5	23.2	25.4	67.4	83.5
Automotive	24.3	25.1	25.2	26.0	25.4	26.9	27.4	26.8	26.3	100.7	106.6
Communication equipment	20.3	21.7	23.5	20.8	17.0	20.4	20.4	17.8	18.8	86.2	75.6
Information equipment	13.8	14.7	15.6	15.6	15.3	15.8	14.2	15.2	16.9	59.8	60.4
Consumer products	6.5	7.8	6.1	6.9	7.6	8.4	7.1	6.2	6.6	27.3	29.3
연결 영업이익	2.6	4.9	0.8	2.1	3.1	5.9	7.5	3.5	4.8	10.5	20.0
(% QoQ)	29.5%	87.6%	-83.3%	148.8%	53.0%	87.2%	27.4%	-53.6%	38.6%		
(% YoY)	흑전	81.7%	-83.2%	0.8%	19.2%	18.9%	808.4%	69.4%	53.3	15.2%	91.2%
영업이익률(%)	3.2%	5.7%	0.9%	2.4%	3.7%	6.3%	8.5%	3.9%	5.1%	3.1%	5.6%

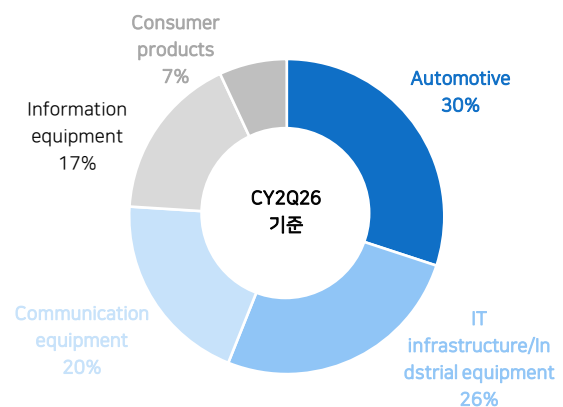
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림1 Taiyo Yuden 제품별 매출 Breakdown



자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Taiyo Yuden 어플리케이션별 매출 Breakdown



자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

표2 Taiyo Yuden FY2027 실적 가이드스

		FY2026 Actual	FY2027E Forecast (Old)	FY2027E Forecast (New)	가이드스 변화율(%)
실적 (십억엔)	매출액	355.3	384.0	424.0	10.4
	영업이익	20.0	30.0	45.0	50.0
	영업이익률	5.6%	7.8%	10.6%	+2.8%p
	경상이익	24.1	27.0	42.0	55.6
	지배주주순이익	14.8	18.0	29.0	61.1
	Capital investment	40.4	40.0	42.0	5.0

주: FY2027E 평균 환율 가정은 기존 USD/JPY 150.0엔에서 159.7엔으로 변경

자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

표3 Taiyo Yuden FY2027 제품별 가이드스

		FY2026 Actual	FY2027E Forecast (Old)	FY2027E Forecast (New)	가이드스 변화율(%)
실적 (십억엔)	Capacitors	251.8	282.0	316.5	12.2
	Inductors	64.3	65.0	71.5	10.0
	Others	39.2	37.0	36.0	-2.7
	Total Net sales	355.3	384.0	424.0	10.4

주: FY2027E 평균 환율 가정은 기존 USD/JPY 150.0엔에서 159.7엔으로 변경

자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

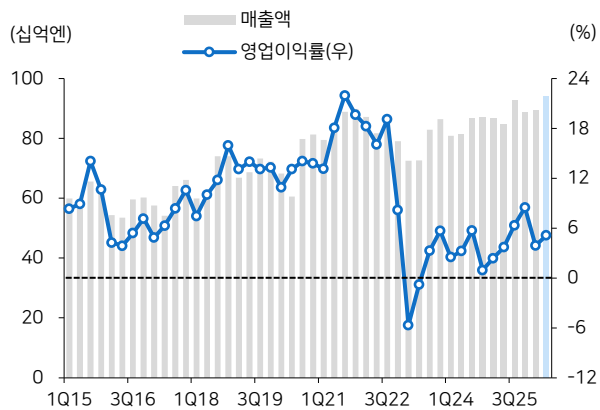
표4 Taiyo Yuden FY2Q27 제품별 가이드스

		FY1Q27 Actual results	FY2Q27 Forecast
실적 (십억엔)	Capacitors	69.0	+16% ~ +20%
	Inductors	15.9	+17% ~ +21%
	Others	8.9	+3% ~ +7%
	Total Net sales	93.9	+15% ~ +19%

주: FY1Q27 평균 환율 USD/JPY 158.8엔, FY2Q27 가정환율 160.0엔 기준

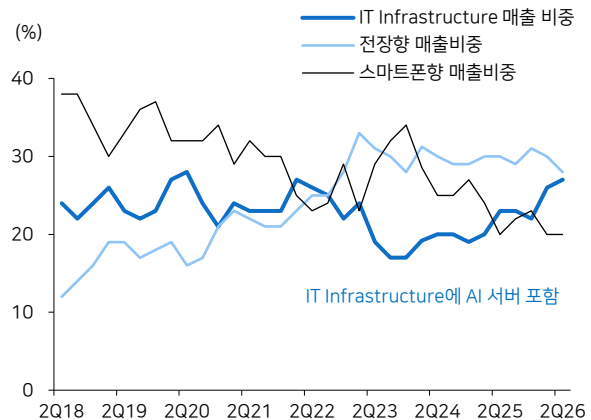
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Taiyo Yuden 실적 추이



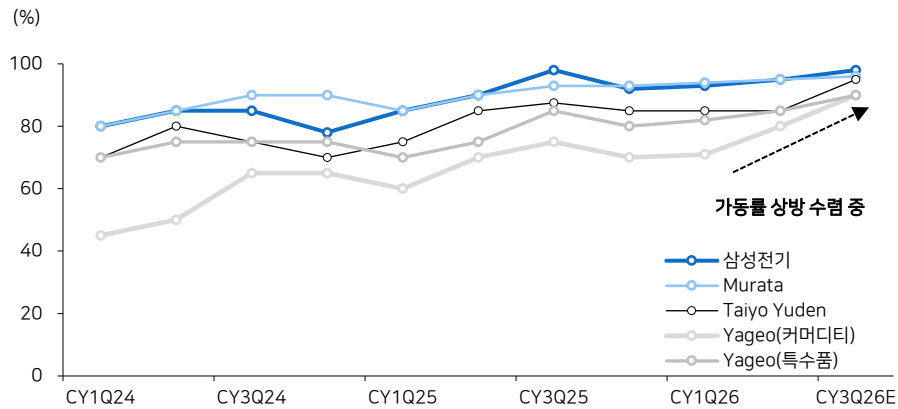
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Taiyo Yuden 주요 어플리케이션 매출 비중 추이



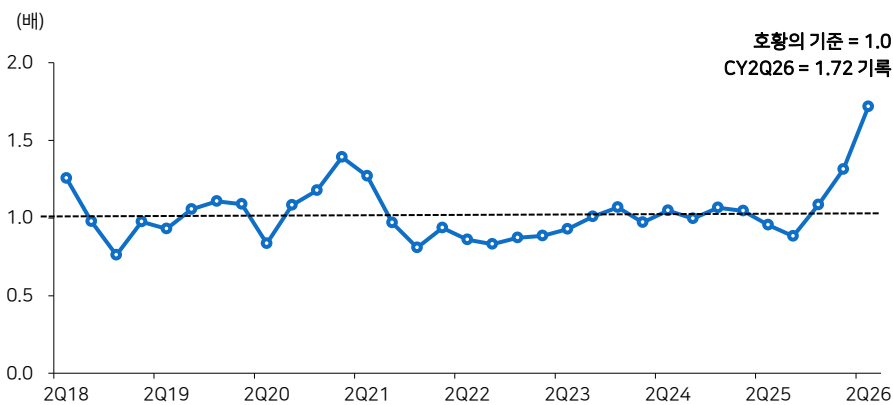
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림5 글로벌 MLCC 업체 가동률 추이



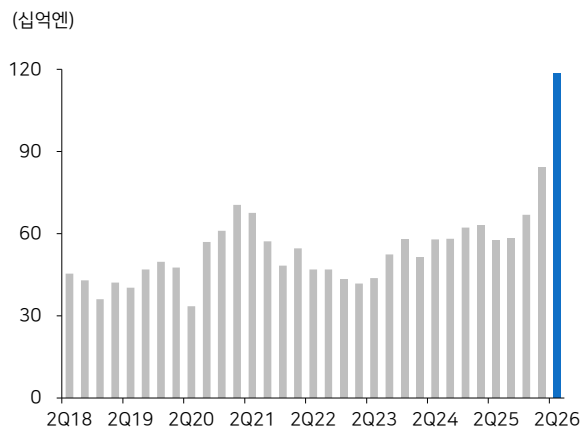
자료: 각 사, 메리츠증권 리서치센터

그림6 Taiyo Yuden Capacitor BB Ratio 추이



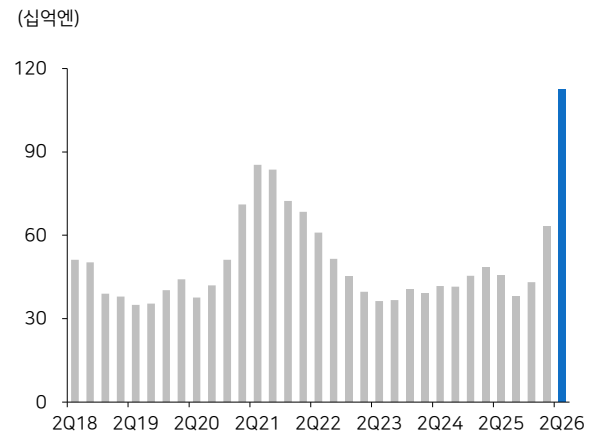
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림7 Taiyo Yuden Capacitor 신규수주



자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

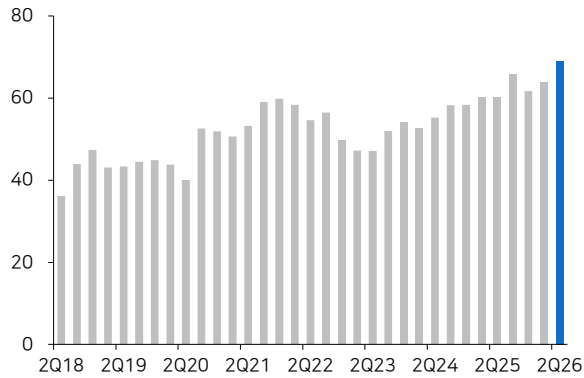
그림8 Taiyo Yuden Capacitor 수주잔고



자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림9 Taiyo Yuden Capacitor 매출액

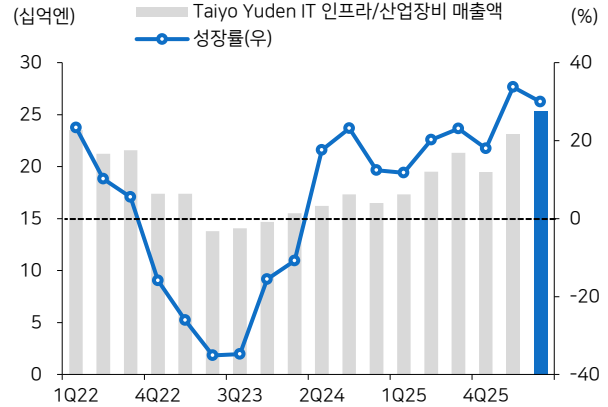
(십억엔)



자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림10 Taiyo Yuden IT 인프라/산업장비 매출액 추이

(십억엔)

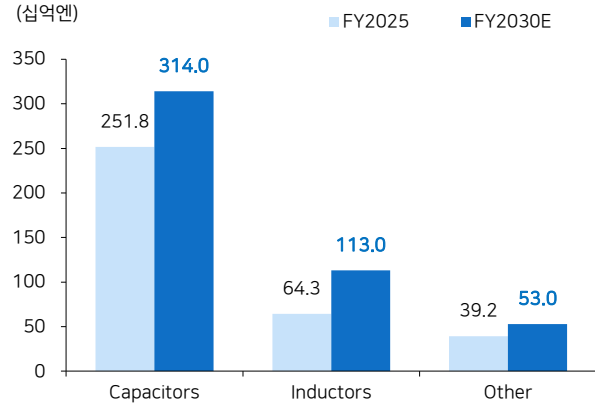


주: IT Infrastrucutre에 AI 서버 포함

자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림11 Taiyo Yuden 제품별 2030년 매출액 목표

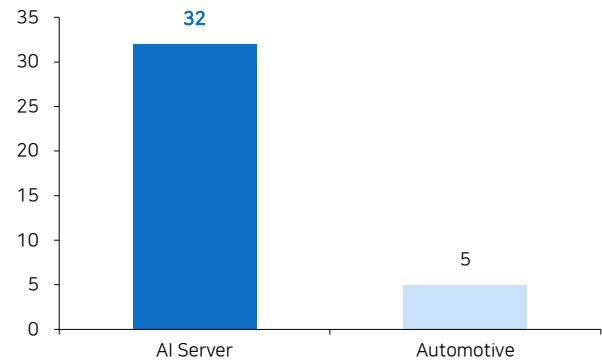
(십억엔)



자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림12 Taiyo Yuden MLCC 2030년 CAGR 전망

(%)



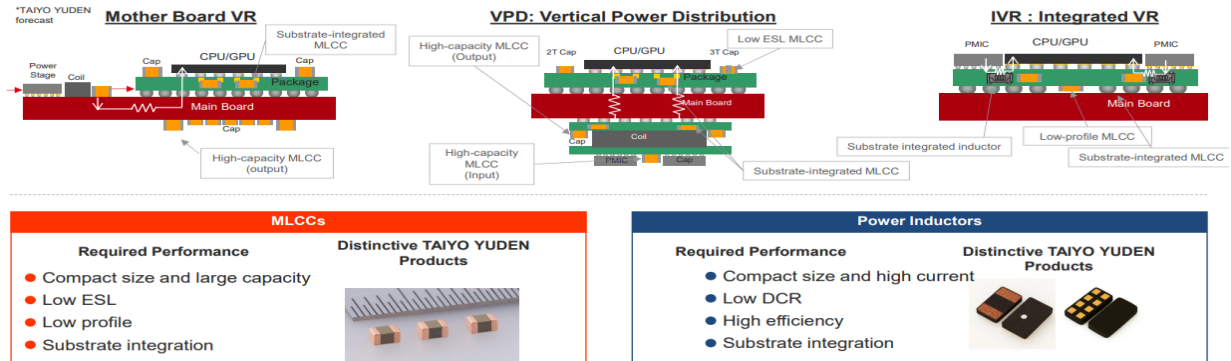
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림13 AI 서버에서의 MLCC/Inductors 수요 기회

- Rapid increase in data center power consumption is an issue, especially for AI servers; solutions are needed to reduce power loss.
- Various power supply methods (e.g., vertical or built-in) have been adopted to solve the problems; the market needs MLCCs and inductors offering compact size, high performance, and integrated substrate compatibility.

VR Solutions

*TAIYO YUDEN forecast



자료: Taiyo Yuden

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.
