

Yageo (2327-TW)

MLCC 산업의 이정표

범용부터 특수품까지 풀 라인업을 갖춘 업체

Yageo는 1977년 설립된 대만 최대 수동부품 그룹이다. 칩저항 세계 1위, 탄탈럼 커패시터 세계 1위(Kemet 인수 효과), MLCC 세계 3위, 인덕터 세계 3위 등 전 수동소자를 아우르는 포트폴리오를 보유하고 있다.

특히 표준품(Commodity)부터 특수품(Specialty)까지 넓게 커버하는 풀라인업 전략이 특징적이다. Murata, 삼성전기의 하이엔드 집중 전략과 구분되는 지점이다. 이는 창업자 Pierre Chen 주도로 Kemet(탄탈럼), Pulse Electronics(자성부품), Shibaura Electronics(씨미스터)를 공격적으로 인수해 온 결과다.

업황의 이정표 역할하는 기업이 강세를 이야기하고 있다

① **스필오버 수혜**: 동사는 2Q26 실적에서 수요가 매우 강하며 BB Ratio가 6월 말 2.2까지 상승했다고 밝혔다. 업계 1위 Murata의 Capacitor BB Ratio가 1.5임을 감안하면, 후발 주자인 동사에 스피로버 효과가 발생하며 신규 수주가 더 빠르게 풀리고 있음을 가늠할 수 있다.

실제로, 대만 수동부품 재고 순환도를 보면, 1사분면 상에서 재고 빌드업과 판매 성장이 동시에 강하게 개선되고 있는 모습을 확인할 수 있다[그림3, 4].

② **넘치는 LTA 요구**: 아울러, AI 컴퓨팅 고객들이 공급 안정성 확보를 위해 가격 프리미엄을 얹은 장기공급계약을 적극적으로 요구하고 있고, 해당 계약은 물량과 가격(기준가+조정 조항)을 모두 커버하는 것으로 파악된다.

동사는 수요 피크 시 기존 고객이 신규 고객에게 백로그를 내줄 수 있다는 발언도 했는데, 이는 공급자 우위 시장의 전형적인 신호다.

③ **가격 인상을 주도**: 업황 호조에 힘입어 동사는 연초 이후 탄탈럼 커패시터, 저항, MLCC 가격을 연달아 인상했다. 과거 업사이클 정점이었던 3Q18 당시 GPM이 69.3%까지 상승한 바 있는데, 최근의 가격 인상은 당시와 같은 이익 레버리지 극대화를 기대할 수 있는 포인트다.

한편, 동사의 가격 인상 이후 한국, 일본 업체의 인상도 이어졌는데, 동사가 선두 업체 대비 대리점 노출도가 큰 만큼 수급 환경에 따라 가격을 유연하게 조정할 수 있다는 점을 잘 보여준다. MLCC 산업에서 상대적으로 2nd tier임에도 동사의 가동률과 가격 결정이 업황의 이정표인 이유다.

Peer 대비 만년 저평가, 이번에는 바뀔 수 있을까?

블룸버그 컨센서스 기준 '27년, '28년 P/E는 각각 17배, 12배다. 동기간 Murata 28배, 20배 및 삼성전기 32배, 24배 대비 현저한 저평가 구간이다. 동시에 영업이익률은 동기간 33%, 37%로 전망되어 업계 최고 수준이다[표2].

시장에는 Yageo를 MLCC 산업 관점에서 중저가 커머티얼 업체로 인식하는 관성이 남아 있다. 다만 Kemet, Shibaura 등 공격적인 인수 합병을 통해 MLCC 외에도 수동소자 전반에서 하이엔드 제품 믹스가 구조적으로 확대되고 있다.

전사적으로 AI 관련 응용처가 전사 매출의 15%를 차지하며, 이 비중이 향후 빠르게 확대될 것이라는 점을 중장기적으로 긍정적으로 본다.

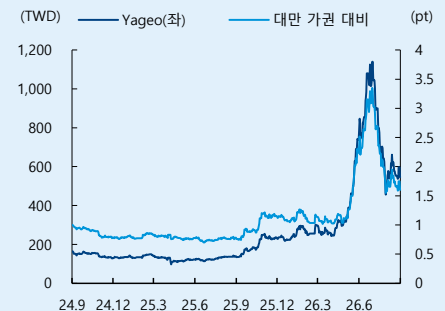
Global Company Brief

블룸버그 최고 목표가	TWD 1,465.00
블룸버그 최저 목표가	TWD 740.00
증가(2026-08-31)	TWD 545.00

Stock Indicator	
거래소	Taiwan
발행주식수	2,058.7 백만주
시가총액	1,122.0 십억TWD
결산월	12월
52주 최고가(TWD)	TWD 1,220.00
52주 최저가(TWD)	TWD 132.50

추가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	8.6	-26.2	82.9	290.7
상대수익률	1.5	-28.4	40.4	105.2

Price Trend



결산(12월)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
매출액(십억TWD)	121.1	107.6	121.7	132.9
영업이익(십억TWD)	29.0	20.4	23.4	29.8
순이익(십억TWD)	22.7	17.4	19.4	23.6
EPS(TWD)	9.3	7.3	9.5	11.5
BPS(TWD)	60.8	67.6	77.9	83.1
PER(x)	10.2	17.2	14.2	20.1
PBR(x)	1.6	1.8	1.7	2.8
ROE(%)	22.6	13.6	13.1	14.3
배당수익률(%)	2.8	1.7	3.1	2.2
EV/EBITDA(x)	6.2	10.7	9.8	13.4

주: IFRS-16 요약 재무제표

[전기전자]

고의명 2122-9179 ey.ko@imfnsec.com

[IT RA]

박정하 2122-9195 jhpark@imfnsec.com

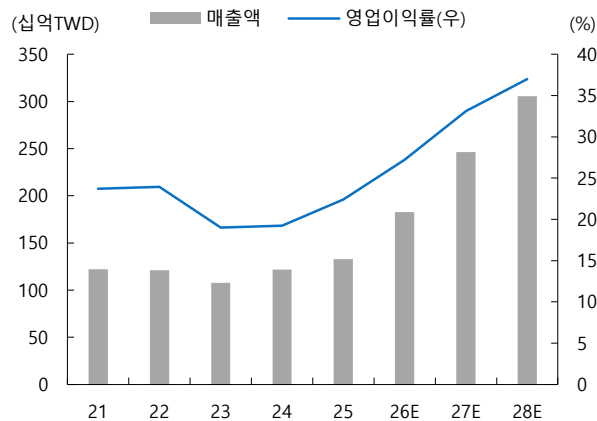
표1. Yageo 실적 추이 및 전망

(단위: 십억TWD)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	4Q26F	2025	2026	2027F	2028F
매출액	31.1	32.8	33.1	36.0	38.2	44.5	48.5	51.4	132.9	182.6	246.1	305.5
YoY(%)	9.1	4.3	4.2	19.9	22.7	35.7	46.5	42.8	9.3	37.4	34.7	24.1
QoQ(%)	3.7	5.4	1.0	8.7	6.1	16.5	9.0	6.0				
매출총이익	11.1	11.7	12.0	13.4	14.5	17.1	19.2	21.0	48.1	71.9	108.7	149.7
GPM(%)	35.6	35.6	36.2	37.3	38.1	38.5	39.6	40.8	36.2	39.4	44.2	49.0
영업이익	6.5	7.0	7.6	8.7	9.6	11.7	13.4	15.5	29.8	49.7	81.5	113.0
OPM(%)	20.8	21.5	22.9	24.3	25.2	26.4	27.7	30.2	22.4	27.2	33.1	37.0
YoY(%)	30.7	9.0	14.3	62.7	48.7	66.8	77.8	77.6	27.4	66.8	63.9	38.6
QoQ	20.5	9.0	7.4	15.5	10.1	22.2	14.4	15.3				
EPS(TWD)	2.69	2.44	3.10	3.28	3.90	4.59	5.28	5.89	11.51	19.54	31.79	45.78
YoY(%)	17.8	-9.9	13.1	80.4	44.8	88.5	70.3	79.5	20.7	69.8	62.7	44.0
QoQ(%)	48.0	-9.6	27.3	5.9	18.8	17.7	15.0	11.6				

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

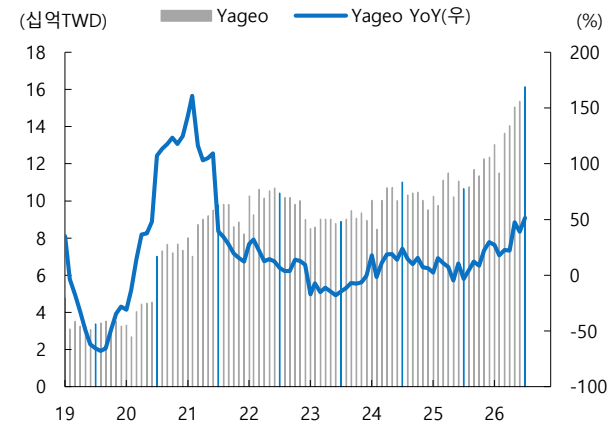
주: 추정치는 Bloomberg 컨센서스 기준

그림1. Yageo 연간 실적 추이 및 컨센서스



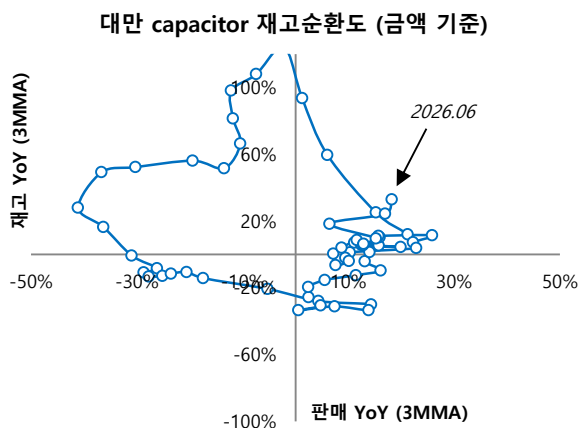
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림2. Yageo 월별 매출 및 YoY 추이



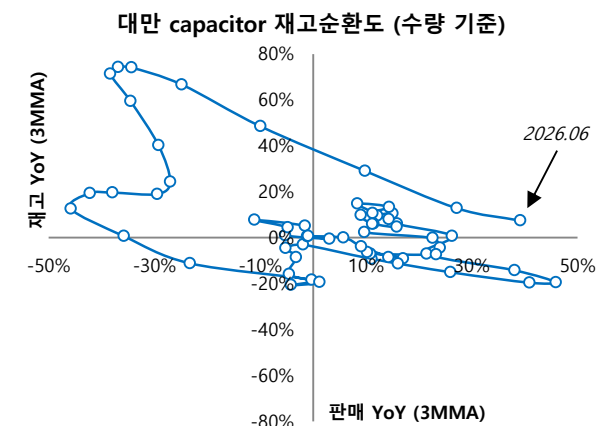
자료: Mops, iM증권 리서치본부

그림3. 대만 Capacitor 재고 순환도 (금액기준)



자료: MOEA, iM증권 리서치본부

그림4. 대만 Capacitor 재고 순환도 (수량기준)



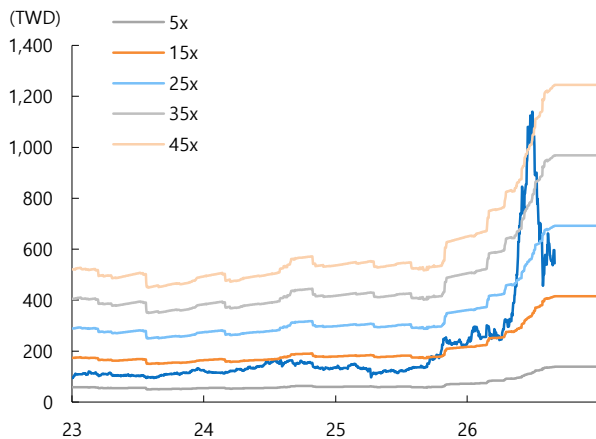
자료: MOEA, iM증권 리서치본부

표 2. 주요 MLCC 업체 밸류에이션 비교

2026. 08. 31		시가총액 (백만\$)	추가		PER(배)			PBR(배)			ROE(%)			영업이익률			EPS 성장률			PEG		
구분	종목명		1M%	YTD%	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E	26E	27E	28E
MLCC	삼성전기	78,982	26.9	467.1	75.6	32.4	23.5	10.3	8.1	6.3	14.5	28.0	30.1	13.1	22.1	26.4	110.8	133.5	38.0	0.7	0.2	0.6
	삼화콘덴서	852	56.8	283.9	41.1	21.8	21.6	3.8	3.3	2.9	9.6	14.8	14.3	9.1	14.6	14.7	-	71.4	10.4	-	0.3	2.1
	아모텍	148	-15.2	23.5	22.0	7.0	-	1.2	1.1	-	5.1	12.6	-	3.3	10.0	-	-16.1	158.9	적전	-1.4	0.0	-
	Murata	88,959	-2.3	123.2	38.6	27.6	20.2	5.0	4.6	4.2	8.4	12.4	16.7	15.3	21.1	25.6	53.1	20.1	45.7	0.7	1.4	0.4
	Taiyo Yuden	7,860	-10.6	158.1	40.4	22.8	15.2	3.5	3.2	2.9	4.6	8.1	14.0	6.1	10.2	15.4	247.6	74.0	57.0	0.2	0.3	0.3
	Yageo	35,373	8.6	135.9	27.9	17.1	11.9	5.6	3.0	2.1	21.4	30.1	32.5	27.2	33.1	37.0	70.5	62.7	44.0	0.4	0.3	0.3
	Feng hua	9,272	10.1	233.6	89.8	51.0	44.9	4.7	4.3	4.0	5.3	8.4	8.7	10.6	14.9	15.2	142.5	76.0	13.6	0.6	0.7	3.3
MLCC 평균		33,223	0.7	145.9	52.3	37.6	35.6	8.3	7.1	6.3	16.9	20.4	19.1	33.9	36.5	32.9	48.9	38.2	27.3	1.1	1.0	1.3

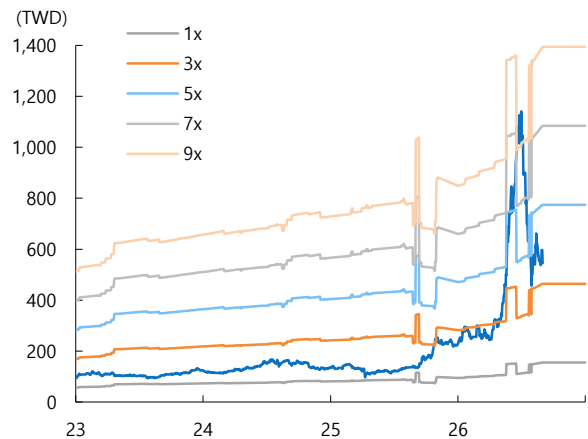
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림5. Yageo 12개월 Forward P/E



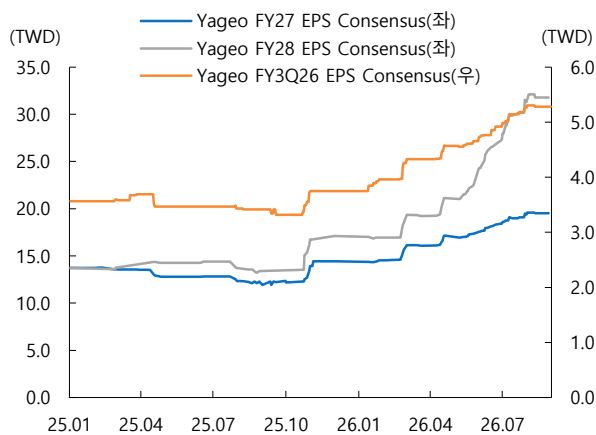
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림6. Yageo 12개월 Forward P/B



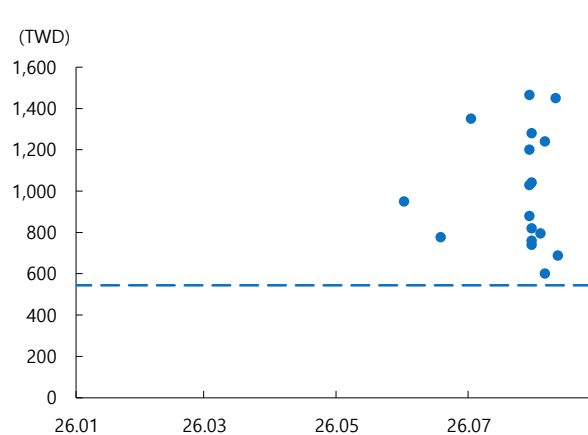
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림7. Yageo EPS 컨센서스 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림8. Yageo 최근 목표주가 분포



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

재무제표

재무상태표				
(십억TWD)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
유동자산	112	132	158	165
현금 및 현금성자산	39	53	61	81
매출채권	22	20	22	28
비유동자산	165	200	208	225
유형자산	61	70	69	68
무형자산	72	92	95	107
자산총계	277	332	367	391
유동부채	95	115	114	136
비유동부채	61	80	90	81
부채총계	156	195	204	217
지배주주지분	121	135	160	171
자본금	46	46	52	52
이익잉여금	77	91	101	114
자본총계	122	137	163	174

현금흐름표				
(십억TWD)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
영업활동 현금흐름	33	31	31	31
당기순이익	23	17	19	24
유무형자산감가상각비	8	9	10	10
비현금항목	1	0	2	0
투자활동 현금흐름	-30	-53	-30	-4
유무형자산의 처분	1	0	0	0
유무형자산의 취득	-13	-17	-7	-6
기타투자활동	-15	-12	-18	23
재무활동 현금흐름	-7	36	3	-3
부채의 증감	4	41	11	7
자본의 증감	-6	0	0	0
배당금 지급	-5	-4	-8	-10
기타 재무활동	0	0	0	0
현금및현금성자산의증감	0	14	8	20
기초현금및현금성자산	39	39	53	61
기말현금및현금성자산	39	53	61	81
잉여현금흐름	21	15	25	25

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: US-GAAP 기준

포괄손익계산서				
(십억TWD, %)	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
매출액	121	108	122	133
매출원가	75	72	80	85
매출총이익	46	36	42	48
판매비와관리비	14	13	15	15
EBITDA	37	29	33	40
영업이익	29	20	23	30
영업이익률	23.9	19.0	19.2	0.0
세전계속사업이익	31	24	27	31
법인세비용	8	7	7	7
당기순이익	23	17	19	24
성장률(YoY)				
매출액	-0.9	-11.1	13.1	9.3
영업이익	0.0	-29.5	14.5	27.4
순이익	-0.5	-23.3	11.1	22.1

주요투자지표				
	FY 22	FY 23	FY 24	FY 25
주당지표(TWD)				
EPS	9.3	7.3	9.5	11.5
BPS	60.8	67.6	77.9	83.1
CFPS	13.5	13.1	15.4	15.1
DPS	2.1	4.2	5.0	6.0
Valuation(배)				
PER	10.2	17.2	14.2	20.1
PBR	1.6	1.8	1.7	2.8
PCR	7.0	9.6	8.8	15.3
EV/EBITDA	6.2	10.7	9.8	13.4
Key Financial Ratio(%)				
ROE	22.6	13.6	13.1	14.3
EBITDA이익률	30.3	27.1	27.1	29.8
부채비율	128.0	141.8	125.6	124.6
순부채비율	32.7	44.6	25.6	30.5
매출채권회전율(x)	4.7	4.9	5.3	5.4
재고자산회전율(x)	2.9	2.6	2.9	2.9

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-