2024년 4월 29일 | Global Equity

Murata(6981.JP)

전장 및 산업기기 MLCC 긍정적으로 전망

일본

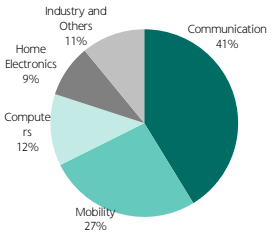
TP(컨센서스)	3,346.3 JPY
CP(2.2)	2,867.0 JPY

Key Data

국가	JAPAN
상장거래소	Tokyo
산업 분류	정보기술
주요 영업	전자 장비 기기 & 부품
홈페이지	www.murata.co.jp
시가총액(십억JPY)	5,812.7
시가총액(조원)	51.0
52주최고/최저()	3141/2461
주요주주 지분율(%)	
GOVT PENSION INVST FUND JAPAN	7.90
무라타 매뉴팩처링	6.82

주가상승률	1M	6M	12M
절대	(1.0)	8.6	8.9
상대	3.1	(9.6)	(21.6)

매출구성



Financial Data (십억 JPY)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	1,687	1,640	1,731	1,858
영업이익	298	215	336	397
순이익	254	181	261	305
EPS(JPY)	133.8	95.7	137.9	162.5
EPS(YOY, %)	(18.3)	(28.4)	44.1	17.9
ROE(%)	10.9	7.3	10.1	11.2
PER(배)	20.0	29.5	20.8	17.6
PBR(배)	2.1	2.1	2.1	1.9
배당률(%)	1.9	1.8	2.0	2.1

Analyst 김록호 roko.kim@hanafn.com
RA 김영규 kyg1019@hanafn.com

하나증권 리서치센터

FY4Q23 Review: 일회성 비용으로 영업이익 쇼크

Murata의 회계 기준 23년 4분기 매출액은 3,904억엔(YoY +12%, QoQ -11%), 영업이익은 3억엔(YoY -99%, QoQ -99%)을 기록했다. Bloomberg 컨센서스 대비 매출액은 부합했고 영업이익은 대폭 하회했다. 비수기 영향으로 전분기대비 매출액은 감소했지만, 전년동기대비 증가세 유지하며 완연한 회복 기조가 확인되었다. 영업이익의 하회폭이 큰 이유는 이차전지 업황이 예상대비 급랭하며, 설비 등의 평가손실 495억엔을 반영했기 때문이다. MLCC가 포함된 컴포넌트 부문의 영업이익은 554억원으로 견조한 수준이 유지되었다. 2023년 회계 연도가 마무리되었는데 전방 산업별로 보면, 전장 및 스마트폰향 매출액은 증가한 반면에 전동공구, PC, 산업기기는 감소했다. 영업이익은 이차전지 부문 일회성 비용을 제외하면, 전년대비 11% 감소했다.

캐패시터 부문: 매출액 및 신규수주액 통해 업황 회복 확인

캐패시터 매출액은 1,890억엔(YoY +18%, QoQ -5%)으로 전년동기대비 증가폭이 크게 나타났다. 전분기대비 매출액 감소의 주요인은 북미 스마트폰 고객사향 물량 감소 및 비수기 영향 때문이다. 캐패시터의 신규 수주액은 2,005억엔으로 전년동기대비 44% 증가했고, 전분기대비 2% 감소했다. 기저 효과로 인해 전년동기대비 증가폭이 크게 나타나 MLCC 업황 회복이 확인되었다. 전분기대비 감소는 미미한 수준이기에 향후 데이터 확인이 필요하다는 판단이다. 수주잔고액은 전분기대비 29% 감소한 1,412억엔을 기록했다. 지난 분기에 수주잔고액은 7개 분기 만에 증가세로 전환된 바 있는데, 재차 감소세로 전환되었다. 다만, 신규 수주액을 통해 MLCC 업황이 회복세로 진입할 것을 유추할 수 있다.

FY2024 전망: 영업이익 39% 증가 제시. 전장 및 산업기기에 집중

Murata는 회계연도 2024년 연간 가이던스로 매출액 1조 7,000억엔, 영업이익 3,000억엔을 제시했다. 이는 전년대비 각각 4%, 39% 증가하는 전망치다. 4~10월에 해당하는 상반기 실적을 긍정적으로 전망중이다. MLCC 매출액 증가율은 9%로 전사 성장률을 상회하는데, 전장, PC향 수요 증가와 산업기기 회복을 기대하고 있다. 전방 산업별 매출액 성장률 전망은 전장 10%, PC 8%, 산업기기 4%, 스마트폰 0.2%, 가전 -6%다. 스마트폰 및 가전의 증가율이 보수적인 이유는 전방산업의 수요도 있겠지만, 고부가제품인 전장과 산업기기에 집중하는 전략이라고 판단된다.

세트의 전년대비 수요 증가폭은 스마트폰 3%, PC 2%, 자동차는 0%로 가정했다. 스마트폰 안에서 5G 단말기의 증가율은 17%, 자동차 내에서 xEV 증가율은 1.2배로 전망했다. 스마트폰과 PC 전망은 하나증권 및 여타 조사 기관의 전망과 유사한 수준이다.

도표 1. 분기 실적 추이

(단위: 십억엔)

CY기준	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24			
FY기준	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2021	2022	2023
매출액	**436.7**	**483.6**	**418.9**	**347.6**	**367.7**	**442.7**	**439.4**	**390.4**	**1,812.60**	**1,686.90**	**1,640.20**
YoY	*-0.7%*	*3.2%*	*-11.1%*	*-19.7%*	*-15.8%*	*-8.5%*	*4.9%*	*12.3%*	*11.40%*	*-6.90%*	*-2.77%*
QoQ	*0.8%*	*10.7%*	*-13.4%*	*-17.0%*	*5.8%*	*20.4%*	*-0.7%*	*-11.2%*			
Components	249	242.7	226.1	196.3	208.4	245.4	246.3	233.8	984.4	914.1	933.901
(Capacitor)	202.1	194.4	182.7	159.5	169.5	197	198.1	189.0	788.6	738.8	753.567
Devices and Modules	184.5	237.5	190.4	148.6	156.8	194.4	190.3	153.7	815	761	695.246
Others	3.2	3.3	2.5	2.7	2.5	2.9	2.9	2.9	13.2	11.7	11.167
영업이익	**88.6**	**106.4**	**77.3**	**25.6**	**50.1**	**88.9**	**76.1**	**0.3**	**424**	**297.8**	**215.4**
YoY	*-15.7%*	*-9.1%*	*-32.1%*	*-70.9%*	*-43.5%*	*-16.4%*	*-1.5%*	*-98.7%*	*35.40%*	*-29.80%*	*-27.67%*
QoQ	*0.7%*	*20.0%*	*-27.3%*	*-66.9%*	*95.7%*	*77.4%*	*-14.4%*	*-99.6%*			
Components	86.8	81	66.9	45.4	52.5	64	62.3	55.4	355.5	280.1	234.2
Devices and Modules	1.6	26.1	11.4	-18.5	-0.2	26.4	14.6	-53.8	69.7	20.6	-13
Others	0.2	-0.8	-1	-1.3	-2.2	-1.5	-0.8	-1.2	-1.2	-2.9	-5.735
영업이익률	***20.3%***	***22.0%***	***18.4%***	***7.4%***	***13.6%***	***20.1%***	***17.3%***	***0.1%***	***23.40%***	***17.70%***	***17.70%***

주: FY2022부터 사업부 구분 변경, FY2021부터 변경된 사업부 기준으로 작성

자료: Murata, 하나증권

도표 2. 전방산업별 매출액 및 비중 추이

(단위: 십억엔)

CY기준	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24			
FY기준	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2021	2022	2023
매출액	**436.7**	**483.6**	**419.0**	**347.6**	**367.7**	**442.7**	**439.4**	**390.4**	**1,812.70**	**1,686.80**	**1,640.20**
Communication	169.2	205.0	162.6	122.4	134.1	194.1	199.1	149.2	779.3	659.2	676.5
Mobility	91.9	94.3	106.3	97.7	99.6	110.7	113.0	109.4	336.3	390.2	432.7
Computers	68.2	65.2	50.7	40.6	45.2	50.7	52.2	55	297.4	224.8	203.1
Home Electronics	51.3	61.9	45.6	39.0	42.0	40.3	32.7	33.5	183.3	197.8	148.5
Industry and Others	56.1	57.0	53.8	47.9	46.8	46.8	42.4	43.4	216.4	214.8	179.4
매출비중											
Communication	*39%*	*42%*	*39%*	*35%*	*36%*	*44%*	*45%*	*38%*	*43%*	*39%*	*41%*
Mobility	*21%*	*20%*	*25%*	*28%*	*27%*	*25%*	*26%*	*28%*	*19%*	*23%*	*26%*
Computers	*16%*	*13%*	*12%*	*12%*	*12%*	*11%*	*12%*	*14%*	*16%*	*13%*	*12%*
Home Electronics	*12%*	*13%*	*11%*	*11%*	*11%*	*9%*	*7%*	*9%*	*10%*	*12%*	*9%*
Industry and Others	*13%*	*12%*	*13%*	*14%*	*13%*	*11%*	*10%*	*11%*	*12%*	*13%*	*11%*

주: FY2022부터 사업부 구분 변경, FY2021부터 변경된 사업부 기준으로 작성

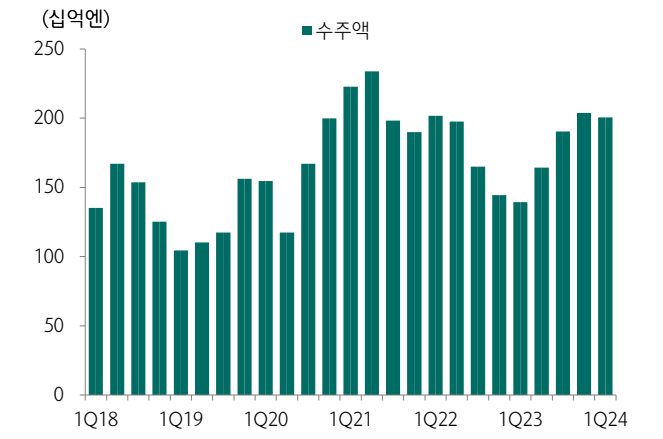
자료: Murata, 하나증권

도표 3. 전방산업 제품 수요 예측

(단위: 억대)

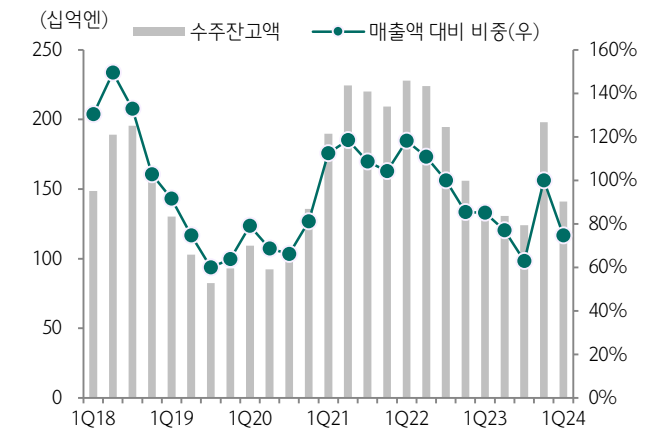
	FY2023 (Actual)	FY2023 (10월)	FY2024F (4월)	YoY%
스마트폰	11.4	11.1	11.8	*3%*
PC	3.6	3.7	3.7	*2%*
자동차	0.9	0.88	0.9	*0%*
xEV	0.3	0.31	0.4	*20%*

도표 4. Murata 캐패시터 부문 수주액 추이 (CY 기준)



자료: Murata, 하나증권

도표 5. Murata 캐패시터 부문 수주잔고액 추이 (CY 기준)



자료: Murata, 하나증권

도표 6. Murata의 FY2024 가이던스

(단위: 십억JPY)

	FY2023 (Actual)	FY2024F			YoY%
		1H	2H	온기	
매출액	1,640.2	852.0	848.0	1,700.0	*3.6%*
영업이익	215.4	154.0	146.0	300.0	*39.2%*
세전이익	239.4	160.0	153.0	313.0	*30.7%*
순이익	180.8	120.0	115.0	235.0	*30.0%*

자료: Murata, 하나증권

도표 7. 제품별 매출 가이던스

(단위: 십억JPY)

	FY2023 (Actual)	FY2024F			가이던스 변동폭
		1H	2H	온기	
Components	933.8	504.0	509.1	1,013.1	*8.5%*
Capacitors	753.5	407.4	411.5	818.9	*8.7%*
Inductors and EMI filters	180.3	96.6	97.6	194.2	*7.7%*
Devices/Module	695.2	341.1	332.7	673.8	*-3.1%*
High-Frequency Device and Communications Module	440.1	218.5	213.1	431.6	*-1.9%*
Battery and Power supply	164.4	73.9	70.3	144.2	*-12.3%*
Functional Device	90.7	48.8	49.3	98.0	*8.1%*
Others	11.2	5.8	7.2	13.1	*17.1%*
Total	**1,640.2**	**851.0**	**809.7**	**1,700.0**	***3.6%***

자료: Murata, 하나증권

도표 8. Application별 매출 가이던스

(단위: 십억JPY)

	FY2023 (Actual)	FY2024F			가이던스 변동폭
		1H	2H	온기	
Communication	676.5	344.3	333.7	678.0	0.2%
Mobility	432.7	233.5	242.7	476.2	10.1%
Computers	203.1	110.0	109.8	219.8	8.2%
Home Electronics	148.5	72.3	67.4	139.6	-5.9%
Industry and Others	179.4	90.9	95.5	186.4	3.9%
Total	**1,640.2**	**851.0**	**849.0**	**1,700.0**	**3.6%**

자료: Murata, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 백만JPY)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출	1,812,521	1,686,796	1,640,158	1,730,651	1,857,558
매출총이익	768,229	675,848	636,797	689,024	761,060
판관비	344,169	377,961	428,619		
영업이익	424,060	297,887	215,447	335,649	397,123
이자 비용	433	368	368		
기타영업손익	(8,812)	(16,384)	(23,957)		
세전이익	432,702	314,895	239,404		
법인세	118,823	61,500	59,068		
소수주주이익	(245)	(295)	(502)		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	314,124	253,690	180,838	260,769	305,204
성장율(YoY)					
매출	11.2	(6.9)	(2.8)	5.5	7.3
영업이익	35.4	(29.8)	(27.7)	55.8	18.3
순이익	32.5	(19.2)	(28.7)	44.2	17.0
수익성(%)					
매출총이익률	42.4	40.1	38.8	39.8	41.0
영업이익률	23.4	17.7	13.1	19.4	21.4
순이익률	17.3	15.0	11.0	15.1	16.4

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

대차대조표

(단위: 백만JPY)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	1,027,227	1,184,180	1,435,206	1,408,090	1,499,762
현금성자산	239,656	363,979	370,388	318,557	622,007
매출채권	281,032	340,871	358,310	270,618	292,736
비유동자산	1,223,003	1,278,081	1,373,965	1,464,673	1,538,133
투자자산	49,059	41,438	34,618	30,365	30,365
유형자산	1,002,210	1,078,838	1,116,602	1,188,198	1,244,010
자산총계	2,250,230	2,462,261	2,809,171	2,872,763	3,037,895
유동부채	284,300	317,911	321,258	317,617	317,617
비유동부채	271,123	222,705	224,001	166,690	164,669
부채총계	555,423	540,616	545,259	470,287	482,286
자본금	190,219	190,324	190,448	190,560	190,675
이익잉여금	1,503,885	1,730,481	2,073,148	2,211,951	2,365,472
자본총계	1,694,807	1,921,645	2,263,912	2,402,476	2,555,609

투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
주당지표(JPY)					
EPS	163.7	133.8	95.7	137.9	162.5
BPS	1,179.3	1,271.7	1,353.0	1,396.3	1,491.8
SPS	944.3	889.5	868.2	915.2	989.1
DPS	43.3	50.0	52.0	56.7	59.6
	16.5	20.0	29.5	20.8	17.6
주가지표(배)	2.3	2.1	2.1	2.1	1.9
PER	8.1	10.1	12.3	10.1	8.9
PBR	2.9	3.0	3.3	3.4	3.1
EV/EBITDA	1.6	1.9	1.8	2.0	2.1
PSR					
배당수익률(%)	15.0	10.9	7.3	10.1	11.2
재무비율(%)	11.9	8.9	6.1	9.6	10.6
ROE	19.0	12.1	8.3	-	-
ROA	6.4	6.4	4.1	-	-
ROIC	4.5	4.6	4.7	-	-
부채비율	979.4	809.5	48.2	-	-
유동비율	163.7	133.8	95.7	137.9	162.5
이자보상배율(배)	1,179.3	1,271.7	1,353.0	1,396.3	1,491.8

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

현금흐름표

(단위: 백만JPY)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	350,334	373,571	421,458	276,278	489,637
감가/무형상각비	140,267	143,074	155,583	161,276	175,873
비현금자본증감	(13,606)	(10,213)	(49,480)	(122,654)	87,689
투자활동	(284,431)	(150,275)	(212,300)	(157,850)	(201,571)
유형자산처분	0	0	0	0	739
유형자산취득	(285,935)	(199,876)	(150,531)	(189,951)	(228,626)
투자자산증감	5,913	5,827	5,395	(13)	0
재무활동	18,612	(117,917)	(104,785)	(161,094)	(135,465)
배당금	(59,926)	(67,180)	(76,779)	(92,018)	(94,460)
장기부채증감	27,993	(50,908)	(91)	5	0
자본금증감	49,776	113	(39,649)	873	(69,287)
	0	0	0	(80,009)	(11)
잉여현금흐름	64,399	173,695	270,927	86,327	261,011

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 2024년 4월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2024년 4월 26일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.