

Overweight

전기전자 (Overweight)

Murata 실적발표와 삼성전기에 대한 시사점: 구체화된 서버향 Capacitor에 대한 톤

구체화된 서버향 Capacitor에 대한 톤

Murata 주가는 4/30 실적 발표 이후 +6.5% 상승 마감했다. 이는 ① CY1Q26 영업이익이 컨센서스를 +15% 상회하여 어닝 서프라이즈를 시현했고, ② FY26 서버 Capacitor 성장률 가이드نس가 +85~90% YoY로 제시되었고, ③ 1,500억엔 규모의 자사주 매입 계획 발표가 복합적으로 작용한 결과다. CY1Q26 응용처별 매출 성장률은 컴퓨터 +28%(데이터센터 +74%), 전장 +5%, 산업 +8%, 가전 +0%, 모바일 -3%로, 서버 중심의 성장세가 더욱 뚜렷해졌다. FY26 가이드نس는 매출 1.96조엔(+7.1% YoY), 영업이익 3,800억엔(+34.8% YoY, OPM 19.4%)으로 제시되어 컨센서스에 대체로 부합했다.

당사는 이전 자료를 통해 Murata 실적 발표에서 ① 평가 인상 기초 재확인, ② 커패시터 신규 수주 재차 기록 갱신, ③ AI용 MLCC 시장 전망 톤 강화 등 세 가지 포인트에 주목할 것을 제시했다[링크]. 하나씩 살펴보면,

① 가격에 대한 톤은 보수적이었다. 경영진은 지난 2월 당시 AI용 MLCC 수요가 공급 대비 2배 수준이라고 언급하며 가격 인상 검토를 시사한 바 있으나, 이번 실적을 통해 현 시점에서는 인상을 검토하고 있지 않다고 밝혔다. 단기적으로 아쉬운 부분이다.

② 반면 수주 지표는 매우 강했다. Capacitor 신규 수주는 +23% QoQ 개선되며 역대 최대치를 다시 한 번 갱신했고, BB Ratio 역시 1.36으로 전분기의 1.12 대비 크게 개선됐다[그림6]. 이는 수요가 가속되고 있음을 보여주는 선행지표다.

③ 서버향 MLCC에 대한 톤도 더욱 강화됐다. 당사는 지난해 12월 IR 행사를 통해 AI용 Capacitor의 FY25~30 연평균 성장률이 +30%에 달할 것으로 제시했는데[링크], 이번 실적에서 FY26 서버향 Capacitor 성장률 가이드نس를 +85~90%로 제시했다[그림7]. 당사가 이처럼 연간 기준 서버향 Capacitor 성장률 가이드نس를 제시한 것은 이번이 처음이다. 데이터센터 응용처 관련 매출도 FY24 1,061억엔 → FY25 1,767억엔 → FY26 3,250억엔으로 급증하는 흐름이 제시되었다[그림8].

결론적으로 평가 인상에 대한 톤이 아쉬웠으나, Capacitor 신규 수주와 BB Ratio, 그리고 AI 수요에 대한 톤은 오히려 더 강해졌다. 2선 업체인 Yageo·Taiyo Yuden이 선제적으로 가격 인상을 단행했고, 삼성전기도 전략적 가격 조정을 검토 중이며, MLCC 공급 리드타임이 길어지고 있다는 점을 감안하면 Murata의 가격 인상 가능성은 여전히 열려 있는 것으로 판단한다.

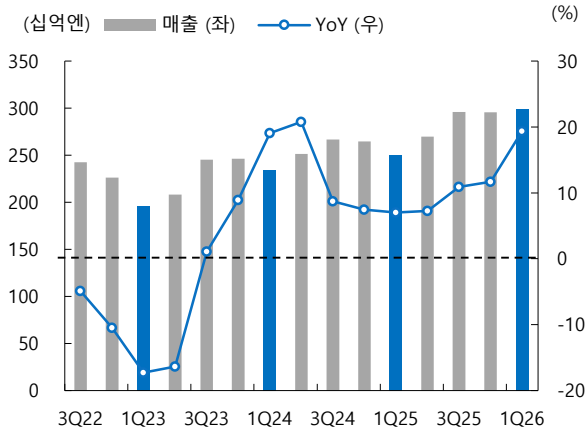
AI용 MLCC를 양분하고 있는 삼성전기에도 긍정적

Murata가 올해 서버향 MLCC 매출 성장률을 +85~90% 수준으로 제시한 점은, 이 시장을 양분하고 있는 삼성전기에도 긍정적인 메시지다. AI용 MLCC를 중심으로 삼성전기의 매출 컨센서스가 상향 조정될 가능성이 열린 것으로 판단한다. 구조적으로 수요가 공급을 초과하는 국면이 지속되고 있다는 점에서, 업황과 밸류에이션 모두 재평가 국면으로 이어질 가능성이 높다.

[전기전자]
고의영
2122-9179
ey.ko@imfnsec.com

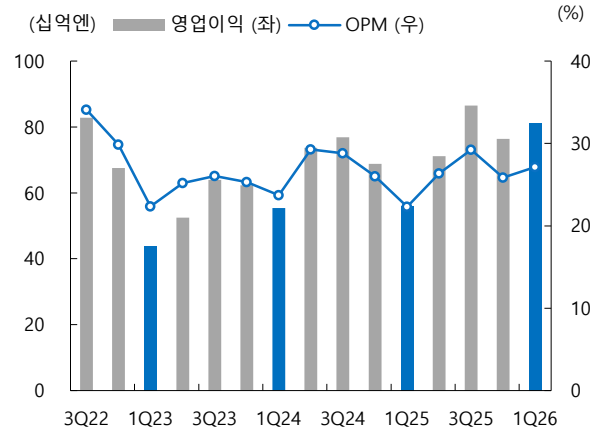
[IT RA]
박정하
2122-9195
jhpark@imfnsec.com

그림 1. Murata 컴포넌트 (MLCC 포함) 매출: CY1Q26 +19% YoY



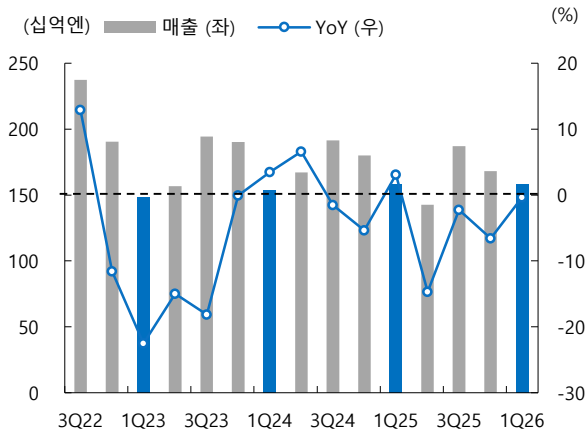
자료: Murata, iM증권 | 주: Calendar Year 기준으로 환산

그림 2. Murata 컴포넌트 (MLCC 포함) OPM: CY1Q26 27% 시현



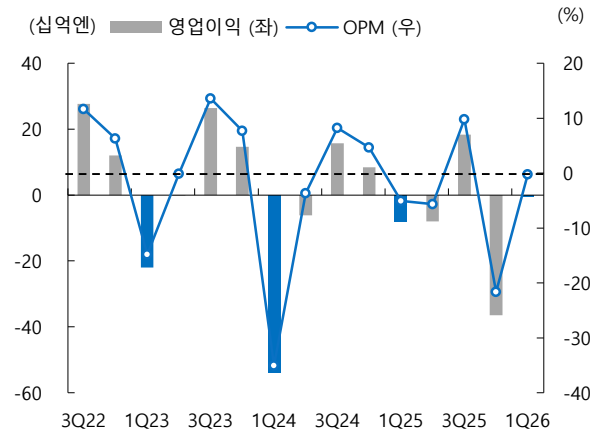
자료: Murata, iM증권 | 주: Calendar Year 기준으로 환산

그림 3. Murata 모듈 매출: CY1Q26 Flat YoY 로 회복



자료: Murata, iM증권 | 주: Calendar Year 기준으로 환산

그림 4. Murata 모듈 OPM: CY1Q26 BEP



자료: Murata, iM증권 | 주: Calendar Year 기준으로 환산

그림 5. Murata 는 FY2026 서버 Capacitor 매출이 +85~90% 성장하고, Blended ASP 는 +5~10% 개선될 것으로 제시

Growing demand for servers

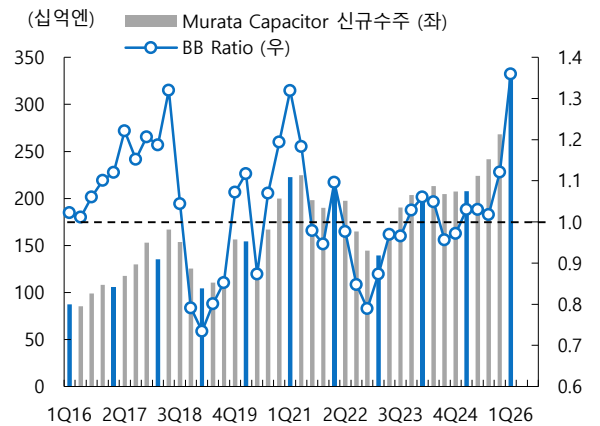
Server-related Sales
In the Capacitor Sector
Y on Y Change +85~90%

Small Size and Large Capacity Mix Improvement

Capacitor Sales
Increase in overall ASP
Y on Y Change +5-10%

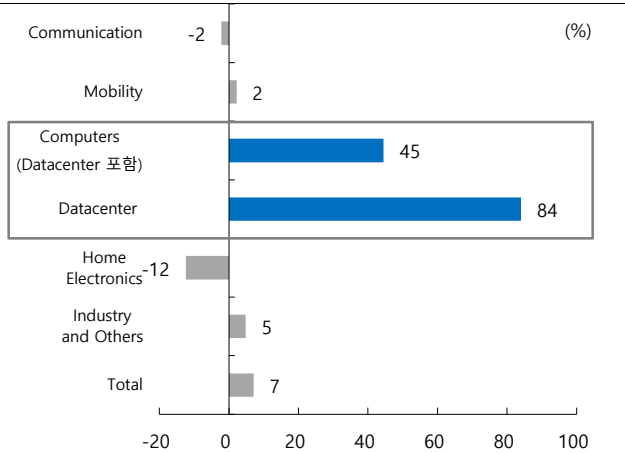
자료: Murata, iM증권

그림 6. Murata Capacitor 신규수주 및 BB Ratio: CY4Q25 기준 신규수주는 역대 최대 재갱신, BB Ratio 도 1.4 로 최대 수준



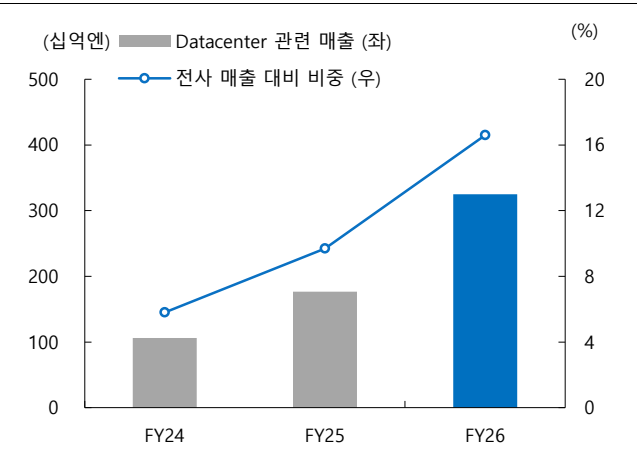
자료: Murata, iM증권 | 주: Calendar Year 기준으로 환산

그림 7. Murata FY2026 응용처별 매출 YoY 성장률 가이드스



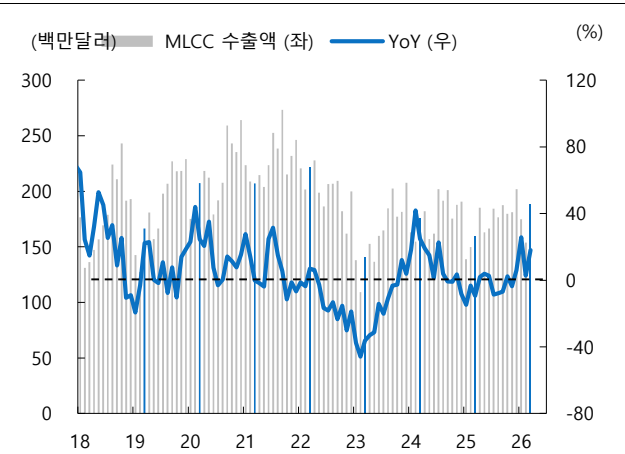
자료: Murata, iM증권

그림 8. Murata Datacenter 매출 및 전사 매출 대비 비중 추이



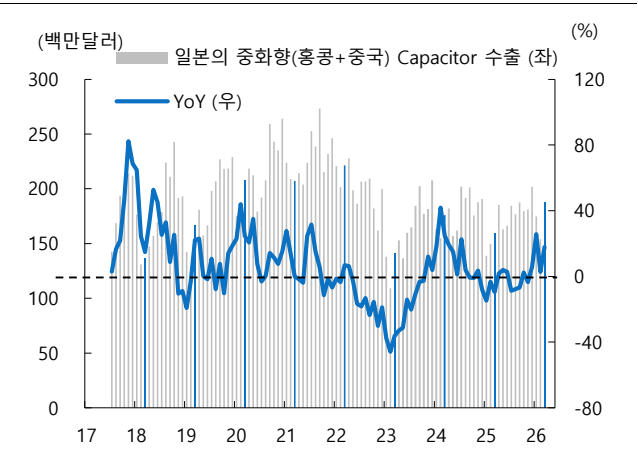
자료: Murata, iM증권

그림 9. 일본의 Capacitor 수출액



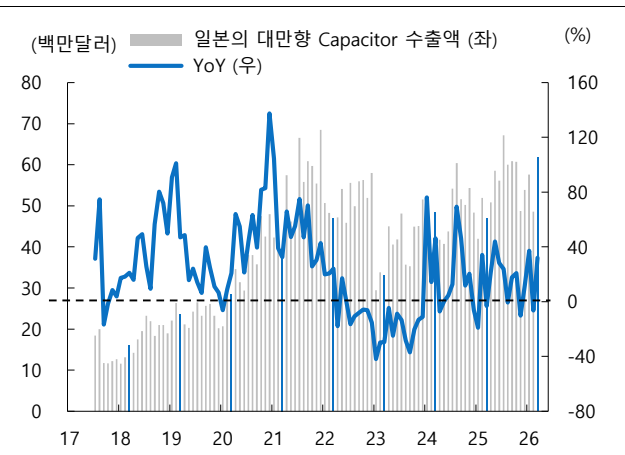
자료: Bloomberg, iM증권

그림 10. 일본의 중화향 Capacitor 수출액 (주로 IT 세트)



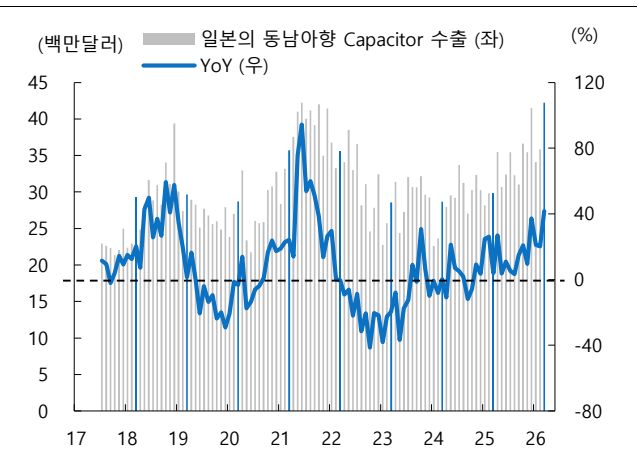
자료: Bloomberg, iM증권

그림 11. 일본의 대만향 Capacitor 수출액 (서버)



자료: Bloomberg, iM증권

그림 12. 일본의 동남아향 Capacitor 수출액 (중국 우회, 서버)



자료: Bloomberg, iM증권

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.

[투자의견]

<p>종목추천 투자등급</p> <p>종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.</p> <ul style="list-style-type: none"> · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상 	<p>산업추천 투자등급</p> <p>시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임</p> <ul style="list-style-type: none"> · Overweight(비중확대) · Neutral (중립) · Underweight (비중축소)
---	--

[투자등급 비율 : 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-