

Overweight

전기전자 (Overweight)

MLCC Tracker #1 호조를 가리키는 지표들

매월 정례적으로 MLCC와 관련된 전자부품 유통 데이터, 대만 월별 매출, 수출입 데이터, 시장조사기관 코멘트를 추적해보고자 합니다. 무엇보다도 유통 채널에서의 데이터 변화를 통해 업황 방향성을 조기에 확인하는 것이 목표입니다. 물론 이 것이 OEM 직납, 제조사 ASP를 의미하지 않기 때문에 절대 수준보다는 전월 대비 방향성과 제품군 차별화에 주목합니다. 특히 리드타임이 길어지고 있는지, 리드타임 상승이 가격으로 전이되고 있는지, 업황 변화가 일부 스펙, 일부 업체에 국한되는지, 아니면 전반으로 확산되고 있는지를 관찰하고자 합니다.

① TTI 기준 범용 MLCC 리드타임은 전반적으로 확장되는 가운데, 0201의 상승세가 두드러진다. 고용량 MLCC는 이미 5월부터 리드타임 확장 국면에 진입했으며, 7월 중순 들어 0805와 1206의 납기도 추가로 길어지고 있다[그림1~3]. 주목할 점은 리드타임 확장의 범위다. 고용량 제품에서 먼저 확인된 리드타임 상승이 초소형 범용품에서도 나타나기 시작했다는 점은, 공급단의 여유가 특정 고사양 제품에 국한되지 않고 점차 축소되고 있을 가능성을 시사한다.

② Future Electronics 기준으로도 6월 주요 업체 (Murata, 삼성전기, Taiyo Yuden, Yageo 등)의 리드타임이 일제히 확장된 가운데, 일부 영역에서는 가격 인상이 확인됐다[표1]. 즉, 현재 국면을 리드타임 확장에서 가격 인상으로 넘어가는 초입으로 해석할 수 있다. 이러한 인상 흐름이 아직 전 업체, 전 스펙으로 확산된 것이 아니라는 점에서, 향후 수개월간 인상 영역의 확대 여부에 주목한다.

③ 대만 수동소자 업체들의 6월 매출은 기저부담에도 불구하고 +35% YoY 성장했고[표2], 한국의 Capacitor 수출액도 6월 금액 기준 최대치를 갱신했다[그림4]. 중국, 일본은 아직 6월 데이터가 나오지 않았으나, 5월 중국의 Capacitor 수출액은 +24% YoY로 개선세를 이어갔고, 특히 5월 일본의 대만향 Capacitor 수출액은 금액 기준 최대치에 근접했다[그림5, 7]. 일본의 고사양 MLCC 확대, 대만 서버 공급망의 수요 강세에 부합하는 지표다.

④ 시장조사기관의 톤 변화도 같은 방향을 가리킨다. Trendforce의 MLCC 수요, 공급, 가격 코멘트를 시계열로 비교하면, 수요는 연초 '보수적 시각'에서 'AI 서버, 고용량 중심의 수요 개선'으로, 공급은 '재고 조정'에서 '하이엔드 중심 타이팅'으로 무게중심이 이동했다. 가격 코멘트 역시 '안정, 혼조'에서 '일부 품목 인상 논의'로 표현이 바뀌고 있다[표3].

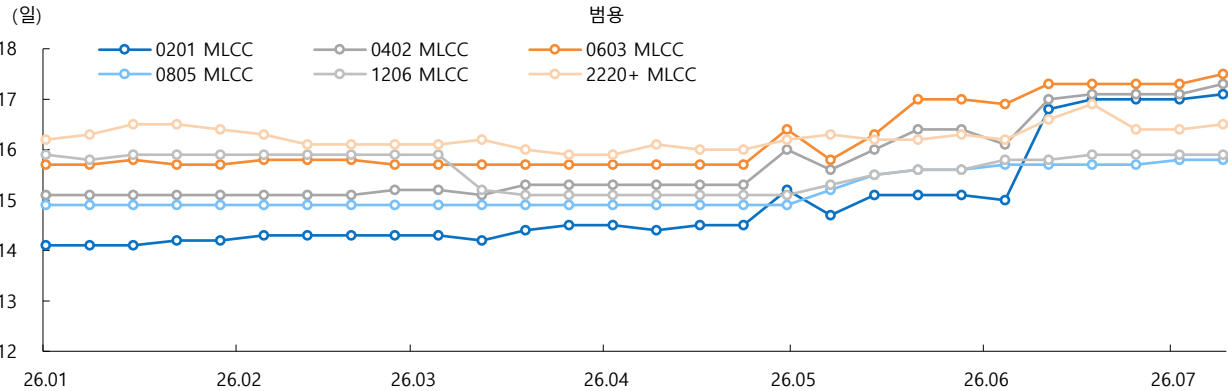
유통 채널 데이터가 보여주는 리드타임 및 가격 변화와, 수출입 데이터, 시장조사기관의 코멘트가 모두 같은 방향을 가리키고 있다는 점이 고무적이다. 특히 6월부터 본격적인 데이터 개선이 나타나기 시작했는데, 이는 선두 업체의 서버용 MLCC 대응 확대 및 범용 MLCC에 대한 가격 인상 및 일부 견적 중단 등에 따른 영향인 것으로 판단한다. 신규 서버 플랫폼 양산 일정을 감안할 때, 이러한 흐름은 하반기로 갈수록 더욱 심화될 전망이다.

결론적으로, 최근 주가 변동성이 커진 상황과 별개로 데이터로 확인되는 업황 강도는 오히려 개선되는 모양이므로, 업종에 대한 긍정적인 시각을 유지한다. MLCC 산업의 '27년 평균 PER는 35배, PEG는 0.7배 수준으로 조정 받아 부담 없고[표4], 삼성전기의 경우 10년 평균 12MF P/E로부터 +2SD 수준까지 조정 받았다. 이는 그 동안의 멀티플 리레이팅의 상당 부분을 되돌린 것으로 볼 수 있다[그림14]

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

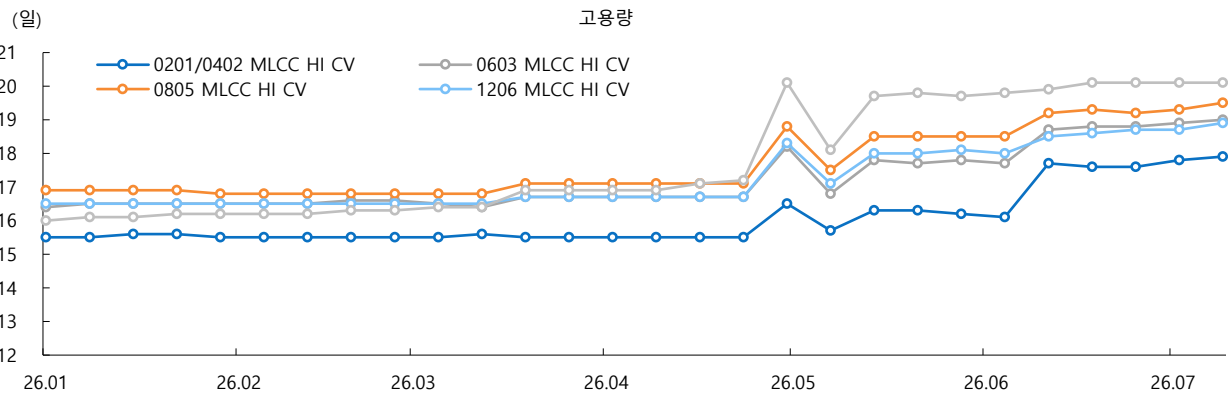
[IT RA]
박정하
2122-9195
jhpark@imfnsec.com

그림1. 범용 MLCC 리드타임 추이(TTI 기준): 전반적으로 리드타임 확장되는 가운데 0201 두드러짐 (공급사 납기, 고부가 우선 생산 영향?)



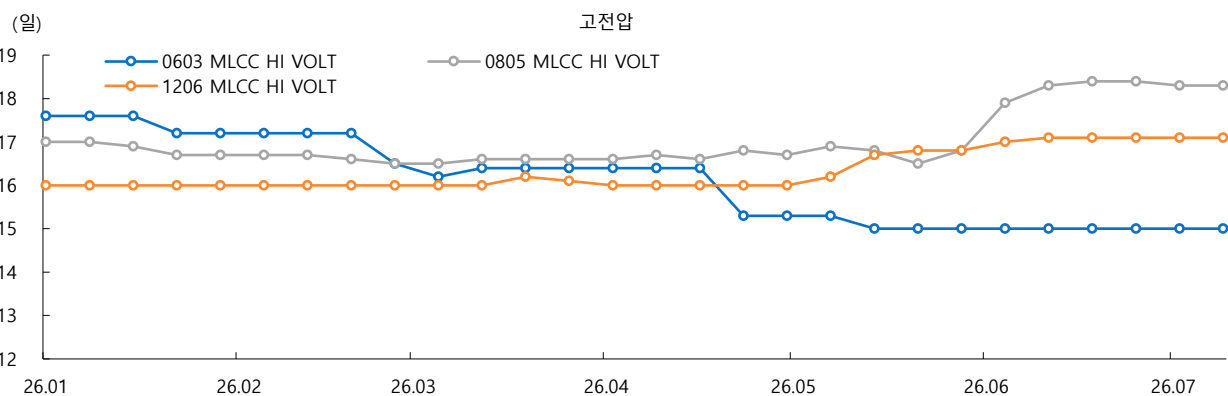
자료: TTI, iM증권 리서치본부 정리

그림2. 고용량 MLCC 리드타임 추이(TTI 기준): 5월 이후 리드타임이 전반적으로 확장되는 모습, 7월 중순 기준 0805, 1206 확장세



자료: TTI, iM증권 리서치본부 정리

그림3. 고전압 MLCC 리드타임 추이(TTI 기준): 0805와 0603의 괴리가 두드러지는 편



자료: TTI, iM증권 리서치본부 정리

표1. MLCC 업체별 MLCC 리드타임 및 가격 동향(Future Electronics 기준): 6월 리드타임 확장, 일부 영역 가격 인상

업체	스펙 구분	리드타임 동향			가격 동향		
		4월	5월	6월	4월	5월	6월
Murata	<1uF	▲	=	▲	=	=	=
Murata	>1uF		=		=	=	=
Murata	Auto	▲	=	▲	=	=	=
삼성전기	<1uF	▲	=	▲	=	=	=
삼성전기	>1uF	▲	=	▲	▲	=	▲
삼성전기	Auto	▲	=	▲	▲	=	=
Taiyo Yuden	<1uF	▲	=	▲	▲	▲	▲
Taiyo Yuden	>1uF	▲	=	▲	▲	▲	▲
Taiyo Yuden	Auto	▲	=	▲	▲	▲	▲
TDK	<1uF	▲	▲	▲	▲	▲	▲
TDK	>1uF	▲	▲	▲	▲	▲	▲
TDK	Auto	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Yageo	<1uF	▲	=	▲	=	=	=
Yageo	>1uF	▲	=	▲	=	=	=
Yageo	Auto	▲	=	▲	=	=	=

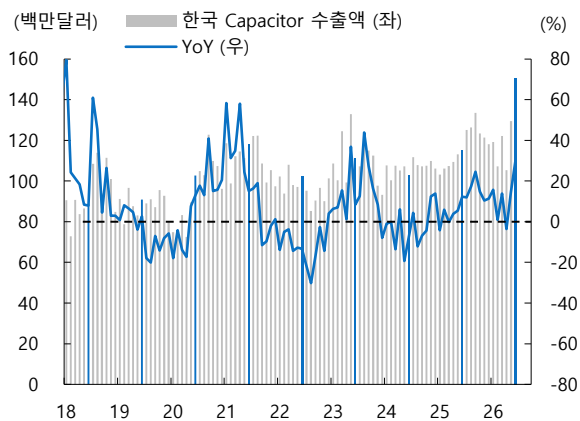
자료: Future Electronics, iM증권 리서치본부 정리

표2. 대만 서브섹터별 월별 매출 YoY 증감률: MLCC가 포함된 Passive는 전년의 높은 기저에도 불구하고 6월 +35% YoY 성장

%YoY	24.6	24.7	24.8	24.9	24.10	24.11	24.12	25.1	25.2	25.3	25.4	25.5	25.6	25.7	25.8	25.9	25.10	25.11	25.12	26.1	26.2	26.3	26.4	26.5	26.6
Foundry	28%	41%	31%	36%	28%	32%	54%	33%	40%	43%	45%	36%	25%	24%	31%	30%	16%	23%	19%	35%	21%	43%	17%	29%	65%
DRAM	13%	12%	9%	3%	-8%	-9%	-11%	-13%	-7%	-5%	-3%	0%	4%	24%	40%	48%	95%	123%	153%	228%	218%	216%	350%	357%	347%
Back-end	-4%	2%	1%	1%	1%	2%	8%	6%	11%	14%	17%	11%	18%	13%	14%	20%	22%	24%	27%	35%	29%	29%	30%	37%	38%
LCD	2%	6%	3%	1%	-2%	11%	4%	15%	28%	8%	-1%	-2%	-7%	-5%	-4%	-1%	3%	-2%	9%	11%	-7%	14%	3%	3%	15%
Motherboard	7%	16%	12%	1%	-3%	4%	25%	1%	28%	16%	19%	23%	15%	0%	-8%	13%	9%	9%	20%	19%	3%	19%	13%	6%	34%
EMS	10%	21%	19%	22%	24%	21%	31%	27%	38%	43%	34%	49%	45%	29%	17%	30%	23%	46%	63%	68%	53%	69%	79%	47%	65%
PCB	12%	15%	13%	4%	-1%	1%	10%	-1%	28%	19%	18%	12%	17%	8%	2%	13%	10%	11%	23%	29%	10%	21%	18%	32%	33%
Passive	11%	19%	12%	9%	12%	6%	8%	11%	29%	19%	16%	6%	17%	5%	11%	18%	14%	25%	30%	22%	11%	18%	20%	35%	35%
LED	15%	20%	15%	4%	2%	3%	7%	-9%	12%	2%	-7%	-10%	-9%	-11%	-14%	-8%	-10%	-3%	0%	9%	-9%	-5%	1%	8%	14%
Fabless	8%	29%	1%	16%	14%	5%	0%	15%	24%	13%	15%	5%	21%	-7%	1%	13%	0%	1%	12%	-4%	-15%	9%	0%	8%	8%
CCL	63%	59%	48%	37%	33%	50%	49%	56%	87%	65%	42%	42%	53%	45%	53%	35%	39%	28%	36%	55%	45%	57%	94%	115%	121%
Lens	45%	46%	24%	1%	-4%	-13%	7%	9%	30%	25%	17%	-11%	4%	-5%	-10%	-2%	0%	-6%	16%	15%	-1%	12%	23%	39%	-6%
MCU	-3%	4%	2%	19%	28%	54%	45%	54%	148%	43%	45%	24%	12%	14%	15%	3%	3%	0%	-7%	28%	-21%	20%	7%	7%	31%
Total	12%	22%	20%	12%	12%	11%	34%	13%	40%	29%	28%	24%	23%	12%	11%	19%	13%	24%	32%	37%	20%	44%	35%	35%	53%

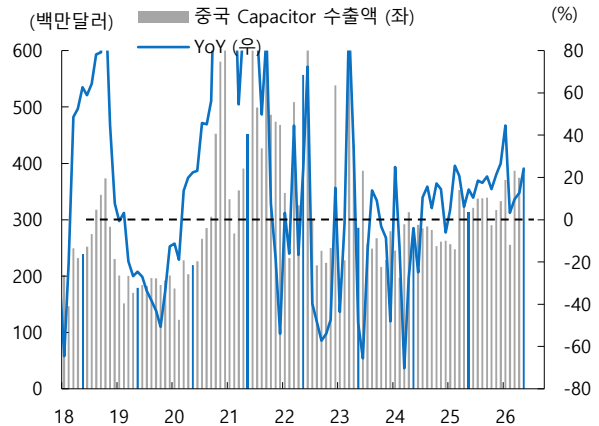
자료: MOPS, iM증권 리서치본부 정리

그림4. 한국의 Capacitor 수출액: 6월 금액 기준 최대치 갱신



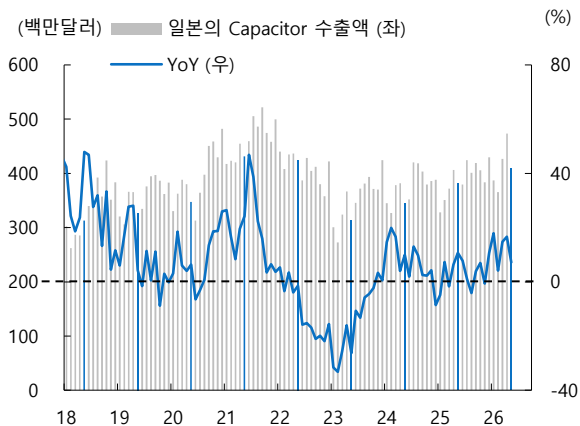
자료: KITA, iM증권 리서치본부

그림5. 중국의 Capacitor 수출액: 5월 +24% YoY로 개선세 지속



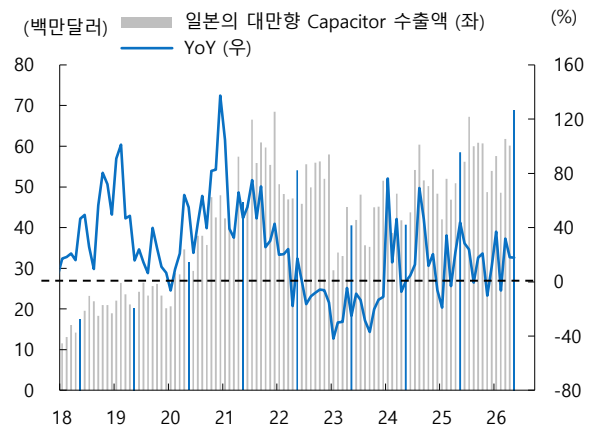
자료: CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 일본의 Capacitor 수출액



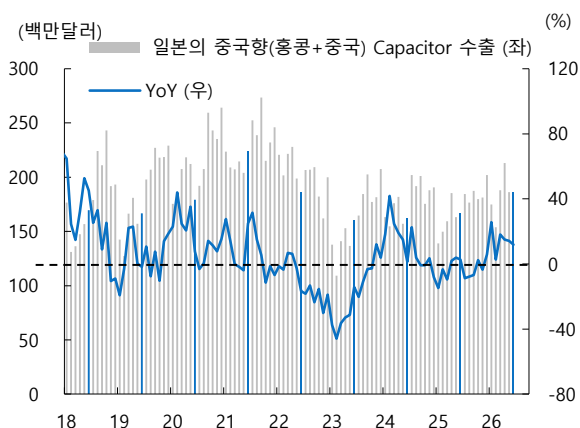
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림7. 일본의 대만향 Capacitor 수출액: 5월 금액 기준 최대치



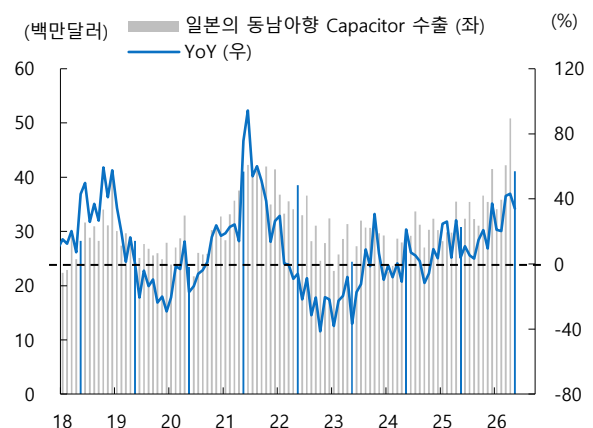
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림8. 일본의 중국향 Capacitor 수출액



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림9. 일본의 동남아향 Capacitor 수출액



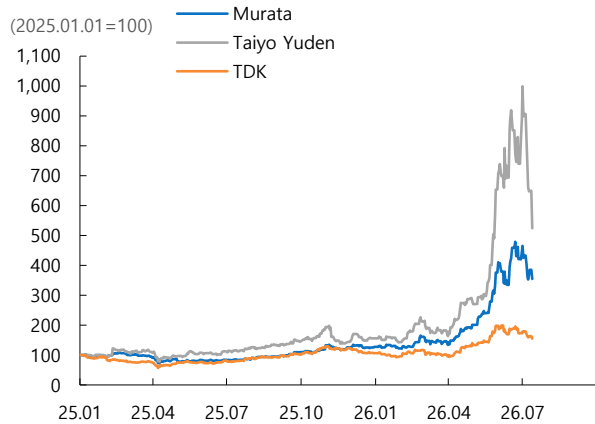
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

표3. Trendforce의 MLCC 수요, 공급, 가격 동향 코멘트 변화

날짜	수요 환경	MLCC 공급 동향	가격동향
2026.01.09	AI 서버 주문은 강한 반면 노트북, 스마트폰, 자동차 수요는 부진. 관세와 인플레이션으로 소비 전자제품의 원가 부담 확대	AI 서버용 고사양 MLCC 라인은 높은 가동률을 유지, 소비자용 제품은 재고 관리 강화	중저가 제품의 가동률을 낮게 유지했으나, 소비자 수요 부진으로 가격 인상 근거는 부족
2026.01.20	CES를 계기로 로봇, 자율주행 등 Embodied AI 수요 확대. 전통 소비 전자제품은 관세와 원가 상승 부담 지속	공급망 자원이 AI 관련 제품으로 이동. 메모리, PCB, 전력, 냉각 부문 병목 확대	
2026.02.09	AI DC 투자와 서버 ODM의 부품 확보는 강한 반면 PC 수요와 소비자용 MLCC 주문은 약세	주요 업체가 고전압, 초소형 등 고수익 AI용 MLCC로 생산능력 재배치. 저전압 범용 제품의 주문 접수 제한	Murata와 삼성전기 등은 고부가 제품 중심으로 생산능력을 배분
2026.02.23	소비자 전자제품 수요는 둔화했으나 AI 서버와 자동차용 고사양 MLCC 수요는 견조	공급업체가 소비자용 생산량과 재고를 강하게 통제. 일부 저가 제품에서 인위적 공급 부족 가능성 발생	
2026.03.09	AI 인프라는 성장세를 유지하지만 PC와 스마트폰은 CPU, 부품 가격 상승으로 수요 약화	AI용 고사양 MLCC 주문은 증가. 전체 생산능력에는 여유가 있어 업체들은 공격적 가격 인상에 신중	일본, 한국 업체는 공급 안정성을 우선하며 고사양 제품에 생산능력을 신중하게 배분
2026.03.18	AI 서버, 가솔기 수요는 견조하나 PC, 스마트폰은 메모리와 CPU 부족, 완제품 가격 인상으로 재고 축적이 보수적으로 전환	고사양은 구조적으로 타이트. AI용 생산능력 확대가 중저사양 제품의 납기 지연으로 연결	
2026.04.10	AI 수요는 강하나 PC, 스마트폰은 부품 부족과 가격 인상으로 수요 둔화	CSP 자체 칩 플랫폼용 고사양 MLCC 주문이 증가. 소비자용 규격은 상대적으로 공급 여유	일본 업체는 일부 견적을 인상하고, 대만 업체는 저수익 제품 가격 조정 협의. 대형 업체는 전면 인상에 신중
2026.04.20	OEM이 지정학적 불확실성과 공급망 우려에 대응해 출하를 앞당겼으나 연간 수요 전망은 상향되지 않음	한국, 일본 업체가 AI 대응을 위해 생산능력 재배치. 고사양 MLCC 수요는 견조	
2026.05.11	중동 분쟁과 고물가로 소비심리가 위축되며 전자제품 수요 약화. CPU 등 핵심 부품 부족으로 ODM 생산과 출하도 감소한 반면 AI 인프라 주문은 견조	한국, 일본 업체가 생산능력을 AI용 고사양 제품으로 이동하면서 소비자용 MLCC 공급 유연성 축소. 범용 MLCC 부족을 우려한 유통상이 선제적 재고축적	Taiyo Yuden과 삼성전기는 소재기 억제와 수익성 개선을 위해 대리점 대상 소비자용 MLCC 가격 인상
2026.05.21	인플레이션과 지정학적 불확실성으로 소비자 전자제품 수요는 약하지만 AI 서버, 데이터센터 투자는 지속	AI용 고사양 MLCC 수요가 증가하며 기술력과 고사양 제품 포트폴리오를 보유한 업체에 유리	
2026.06.08	소비 수요는 약하지만 AI 서버용 MLCC 수요는 강세. CSP 자체 ASIC의 설계 변경이 빈번하게 발생	ECO와 플랫폼 검증 과정에서 특정 규격 주문이 급증. 주요 업체의 BB Ratio 상승과 증설 지연으로 공급 제약 심화	한국, 일본 업체는 장기 고객 가격을 유지한 반면 대만, 중국 업체와 유통상은 일부 규격 가격을 인상
2026.06.18	고금리와 인플레이션으로 소비자 전자제품 회복은 제한적이나 AI 수요는 생산능력을 지속적으로 잠식	유통상의 재고 축적과 가격 인상에 대응해 노트북, 자동차, Apple 공급망이 선제 주문 확대. 일본, 한국 업체의 BB Ratio 팬데믹 이후 최고	
2026.07.09	AI 서버와 CSP 자체 칩 수요는 강하지만 PC, 스마트폰은 인플레이션과 가격 인상으로 성수기 전망 약화	삼성전기와 Taiyo Yuden이 소비자용 X5R 생산능력을 AI용 규격으로 구조적으로 전환. 채널 재고는 낮고 중고용량 소비자용 제품까지 조기 구매 발생	유통상의 견적이 상승하고 리드타임 압력 확대. 수요는 약하지만 가격은 견조한 '약한 수요, 강한 가격' 국면

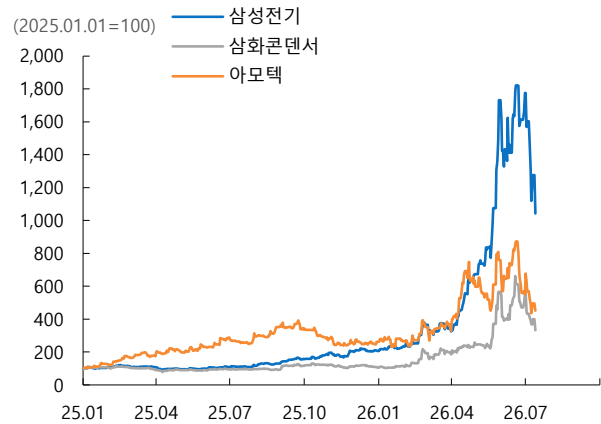
자료: Trendforce, iM증권 리서치본부 정리

그림10. 주요 일본 수동소자 업체들의 상대주가 추이



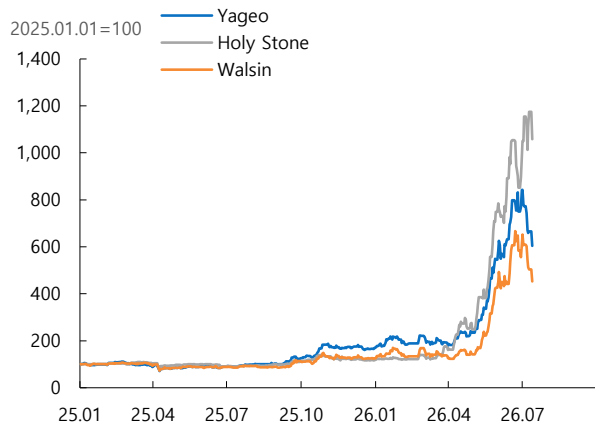
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림11. 주요 한국 수동소자 업체들의 상대주가 추이



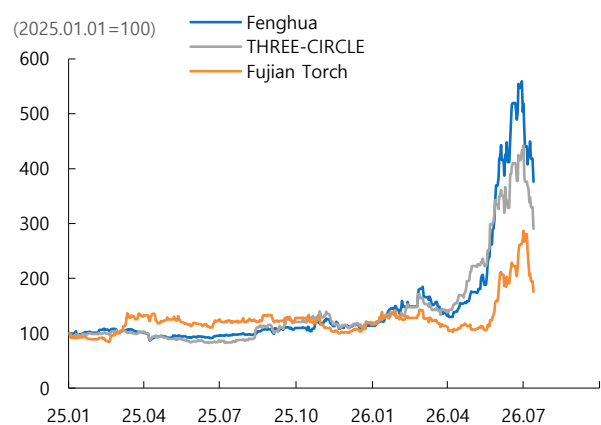
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림12. 주요 대만 수동소자 업체들의 상대주가 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

그림13. 주요 중국 수동소자 업체들의 상대주가 추이



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

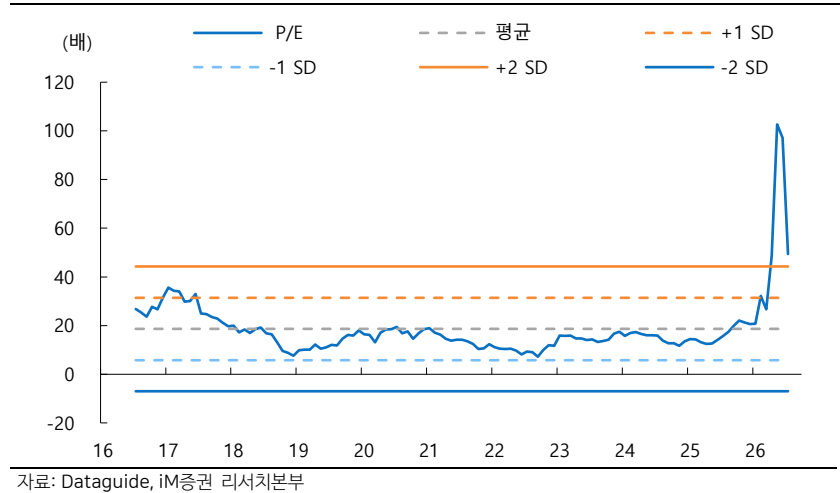
표4. '27년 기준 주요 수동소자 업체들의 평균 PER은 35배, PEG는 0.7배 수준

2026. 07. 14		시가총액 (백만\$)	주가		PER(배)			PBR(배)			ROE(%)			영업이익률			EPS 성장률			PEG		
구분	종목명		1M%	YTD%	25	26E	27E	25	26E	27E	25	26E	27E	25	26E	27E	25	26E	27E	25	26E	27E
MLCC	삼성전기	59,567	-32.1	364.2	28.0	70.6	31.9	2.0	8.7	7.0	7.8	13.0	24.3	8.1	12.4	20.9	4.0	87.5	121.6	7.1	0.8	0.3
	삼화콘덴서	589	-36.8	188.2	24.3	-	-	1.1	-	-	4.6	-	-	4.4	-	-	-42.8	적전	-	-0.6	-	-
	아모텍	147	-43.9	55.5	18.1	31.2	11.0	0.9	1.6	1.4	5.2	4.8	11.8	2.2	3.5	9.4	흑전	-6.8	156.4	-	-4.6	0.1
	Murata	104,060	0.5	165.0	25.4	47.1	34.1	2.2	6.0	5.4	8.8	8.4	12.0	15.4	15.3	21.1	-4.6	45.1	22.9	-5.5	1.0	1.5
	Taiyo Yuden	8,994	-28.8	216.4	29.9	52.0	29.2	1.3	4.3	3.9	4.5	4.6	8.0	5.6	6.1	10.3	-50.1	272.0	58.3	-0.6	0.2	0.5
	Yageo	48,242	-12.3	224.7	20.1	39.5	25.1	2.8	7.5	3.8	14.3	20.1	27.4	22.4	27.1	32.7	24.5	65.6	57.5	0.8	0.6	0.4
	Feng hua	9,551	-5.3	243.9	65.1	114.3	71.8	1.5	5.0	4.6	2.3	4.4	6.4	3.7	9.5	12.2	-20.3	96.4	59.2	-3.2	1.2	1.2
	CCTC	33,570	-8.6	152.6	33.4	58.6	44.8	4.0	9.1	7.9	12.6	15.7	17.6	32.5	33.0	32.8	19.6	#N/A	#N/A	1.7	#N/A	#N/A
	MLCC 평균		-20.9	201.3	30.5	59.0	35.4	2.0	6.0	4.9	7.5	10.1	15.4	11.8	15.3	19.9	-10.0	93.3	79.3	0.0	-0.1	0.7

자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주: 삼성전기는 당사 추정치 기준

그림14. 삼성전기 12MF PER 추이: +2SD에 근접하여 리레이팅의 상당 부분을 되돌림



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 기관투자자 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]

종목추천 투자등급

종목투자자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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