

Overweight

전기전자 (Overweight)

Murata 실적발표와 삼성전기에 대한 시사점: 상향, 또 상향

다시 한 번 더 상향

Murata의 CY2Q26 영업이익은 985억엔으로 컨센서스를 +9% 상회했다. 연간 영업이익 가이드선도 기존 3,800억엔에서 4,300억엔으로 +13% 상향되었는데, 이는 시장 컨센서스에 부합하는 것이다. CY2Q26 응용처별 매출 YoY 성장률은 컴퓨터 +47%(데이터센터 +81%), 산업 +32%, 전장 +16%, 모바일 +14%, 가전 -7%로, 서버 응용처의 가파른 성장세가 지속되었다[그림5].

가격, 수주, 서버에 대한 톤을 아래와 같이 정리해보았다.

① 가격과 관련된 지표는 완만하게 개선되고 있다. 분기 손익에서 가격 하락 요인은 -30억엔 QoQ로 FY23~24년 분기 평균 -50~70억엔 대비 크게 축소됐고, 연간 손익 계획에서도 가격 하락 부담을 180억엔 축소 반영하며 '하락이 종전 전망보다 완만할 것'이라고 밝혔다. 아울러, 유통채널에 대한 판가 인상 가능성을 열어두는 한편, 직납 거래선에 대한 인상에 대해서는 유보적이었다. 한국, 대만 업체들 대비로는 상대적으로 보수적인 스탠스다[표1].

② 수주 지표들은 역대급이다. CY2Q26 Capacitor 수주잔고는 4,022억엔으로 +49% QoQ 급증했다. 이는 분기 매출의 1.4배, 약 4.3개월치다. Capacitor 매출이 +16.5% QoQ 가속했음에도 잔고가 오히려 쌓였고, 재고는 소폭 감소했다. 공급이 수요를 따라가지 못하고 있음을 여실히 보여주었다. 아울러, Capacitor BB Ratio도 1.47로 역대 최대치를 재차 갱신했다[그림6].

③ 서버 응용처에 대한 전망도 견조했다. FY26 데이터센터 매출에 대한 가이드선은 4월 당시 3,250억엔에서 3,706억엔(+110% YoY)으로 상향됐고, Capacitor 부문에 대한 가이드선도 기존 1.06조엔에서 1.16조엔(+23.6% YoY)으로 올랐다.

동사는 이번에 실적에서 처음으로 "공급 제약으로 인한 선주문(front-loading)을 면밀히 감시하겠다"고 명시했는데, 타이트한 수급으로 인한 가수요 및 패닉바잉 발생 가능성을 함의한다.

결론적으로 수주, 재고, 가이드선이 일제히 개선의 방향을 가리키고 있다.

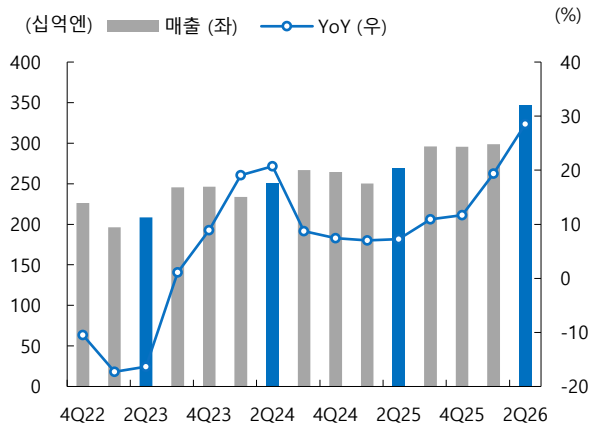
삼성전기에 대한 시사점

삼성전기에 대해서 긍정적인 시각을 견지한다.

① 금번 Murata의 실적 발표를 통해 서버 응용처에 대한 수요가 가파르게 확대되고 있음을 재차 확인할 수 있었고, 아울러 공급이 이를 따라잡지 못하고 있음을 가늠할 수 있었다. 이러한 흐름은 Murata와 함께 데이터센터용 MLCC 시장을 양분하고 있는 삼성전기에게도 긍정적이다. 삼성전기는 앞선 실적을 통해 서버 응용처 수요 개선에 힘입어 MLCC 판가, 출하량이 2개 분기 연속으로 계획을 상회하는 모습을 보여준 바 있다[표2].

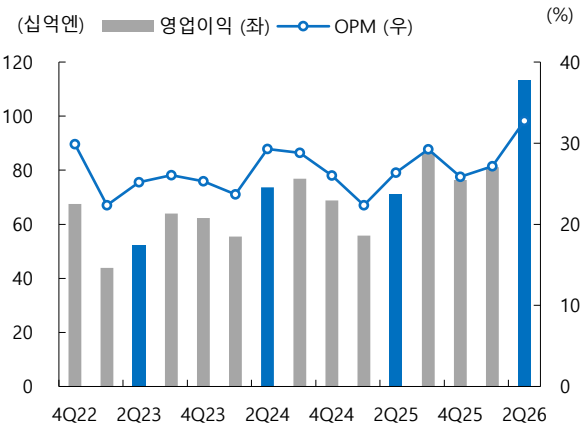
② Murata가 선주문을 감시하겠다고 명시한 부분은, 최근 삼성전기의 유통 채널 대상 추가 판가 인상 움직임과 맞물린다[링크]. 삼성전기는 선제적인 가격 인상을 통해 무분별한 사재기를 방지함과 동시에, 만약 유통 채널이 인상 가격을 수용하지 않을 경우 해당 물량을 서버용으로 전환할 계획이다. 실제로 유통 채널이 집계하는 공급사의 범용 0201 MLCC 리드타임이 길어지고 있음은, MLCC 제조사가 모바일 응용처에 대한 공급을 축소함에 따른 것으로 추측할 수 있다[그림13].

그림 1. Murata 컴포넌트 (MLCC 포함) 매출: CY2Q26 +29% YoY



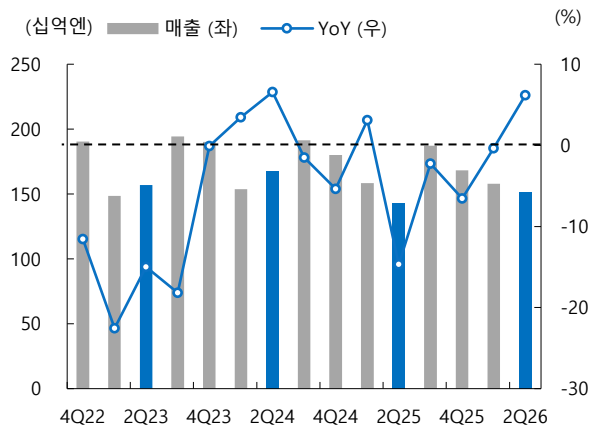
자료: Murata, iM증권 | 주: Calendar Year 기준으로 환산

그림 2. Murata 컴포넌트 (MLCC 포함) OPM: CY2Q26 33% 시현



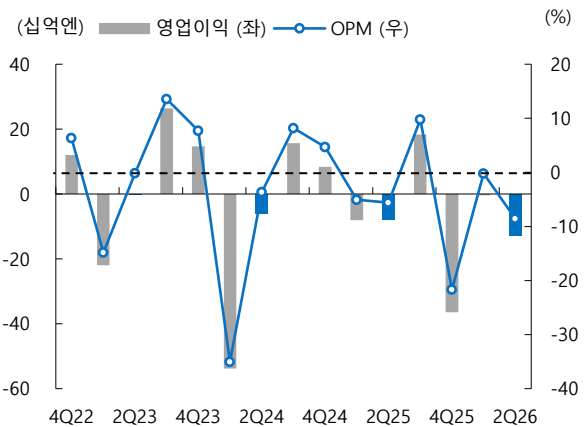
자료: Murata, iM증권 | 주: Calendar Year 기준으로 환산

그림 3. Murata 모듈 매출: CY2Q26 +6% YoY



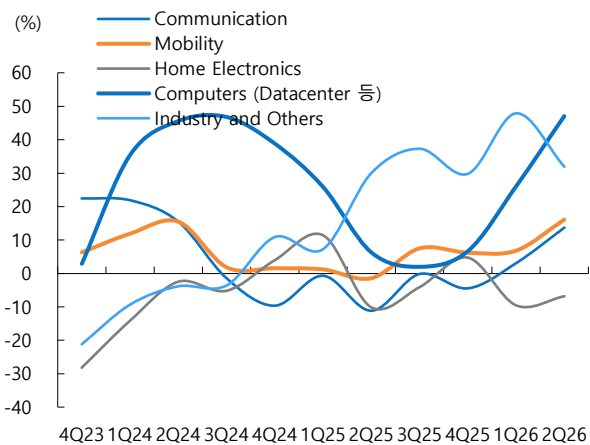
자료: Murata, iM증권 | 주: Calendar Year 기준으로 환산

그림 4. Murata 모듈 OPM: CY2Q26 -9%



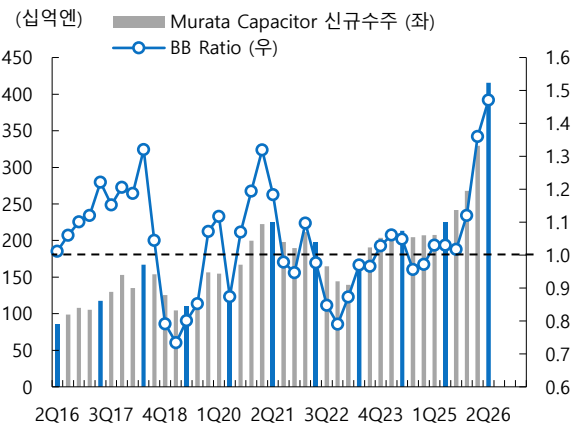
자료: Murata, iM증권 | 주: Calendar Year 기준으로 환산

그림 5. Murata 응용처별 매출 YoY 증감률: Datacenter 관련 매출이 포함되어 있는 Computers 중심으로 크게 성장



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

그림 6. Murata Capacitor 신규수주 및 BB Ratio: CY2Q26 기준 역대 최대치를 재차 갱신. 역대급 수주 유입 속도 시현



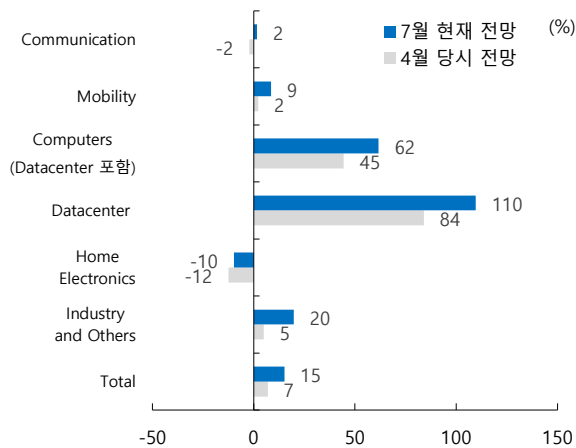
자료: Murata, iM증권 | 주: Calendar Year 기준으로 환산

표1. '26년 이후 주요 수동부품 업체들의 가격 인상 추이

시행일	업체	대상 제품	인상폭	적용 범위·배경
2026.02	Yageo	일부 칩저항	10~20%	은·루테늄·팔라듐 등 귀금속 가격 상승 반영. 특정 R-Chip 제품군을 대상으로 고객에게 통지
2026.04	Yageo·KEMET	KO-CAP 폴리머 탄탈 커패시터	20~30%	AI 서버 수요와 인력·재료·설비 비용 상승. 최근 9개월 동안 세 번째 탄탈 커패시터 인상
2026.04	Murata	칩 페라이트 비드, 파워 인덕터, RF 인덕터, 공통모드 초크	n/a	은 가격 급등으로 자체 원가절감만으로 비용 흡수 어렵다고 설명
2026.04	Yageo	일부 소비자용 및 자동차용 MLCC	n/a	원재료비 상승 등으로 기존 가격·원가 구조가 불균형해진 규격을 선별해 가격 조정
2026.05	Taiyo Yuden	MLCC, 인덕터, 페라이트 비드, 세라믹 RF, FBAR·SAW, 알루미늄 커패시터 등	소비자용 6~13% 서버용 10~30%	금·은 등 원재료와 부품 가격 상승. 대만 언론은 전체 품목의 인상폭이 대체로 두 자릿수라고 보도
2026.06	삼성전기	MLCC	10~20%	AI 서버·전장용 고용량 MLCC 수급 타이트닝을 반영해 가격 조정
2026.06	Yageo·KEMET	일부 탄탈 커패시터	n/a	ASIC 서버용 탄탈 커패시터 공급 부족. 신규 가격표를 6월 1일부터 적용
2026.07	Panasonic	SP-Cap 고분자 알루미늄 커패시터	5~30%	은·동 등 원재료, 제조비와 설비투자비 상승. AI 서버·GPU 가속기용 고급 커패시터 수요 증가
2026.07	Yageo	MLCC, 탄탈, 알루미늄 전해, 고분자 알루미늄, 필름, 슈퍼커패시터 등 전 솔루션	n/a	최근 수년간 가장 광범위한 조정. 기존 유통상 중심에서 OEM·EMS 직접 고객까지 적용 범위 확대
2026.08	삼성전기	중국 선전 판매법인의 Markup Business Code 적용 MLCC 전 품목	30%	판매 협력사·현지 유통사 출하분에 적용. 구조적 수요 증가와 공급망 부담을 인상 사유로 제시
2026.09	Taiyo Yuden	MLCC	n/a	5월에 이은 추가 인상. 원재료비 상승분을 여전히 흡수하지 못했고, 인상 이후에도 공급량과 납기를 보장하기 어렵다고 통지

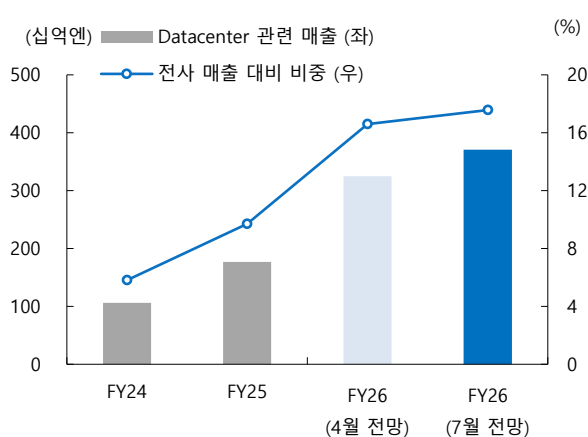
자료: iM증권 리서치본부 정리

그림 7. FY2026 응용처별 매출 YoY 성장률 가이드선 변화



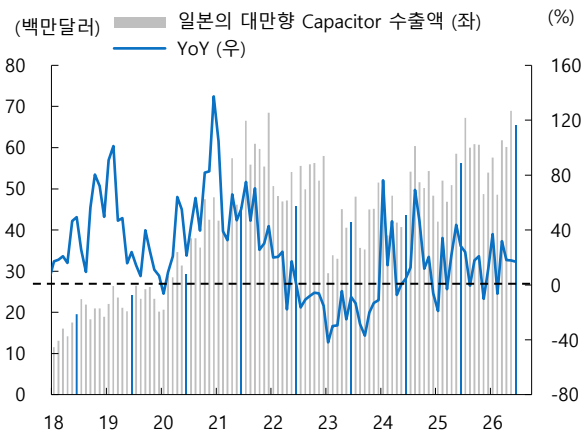
자료: Murata, iM증권

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



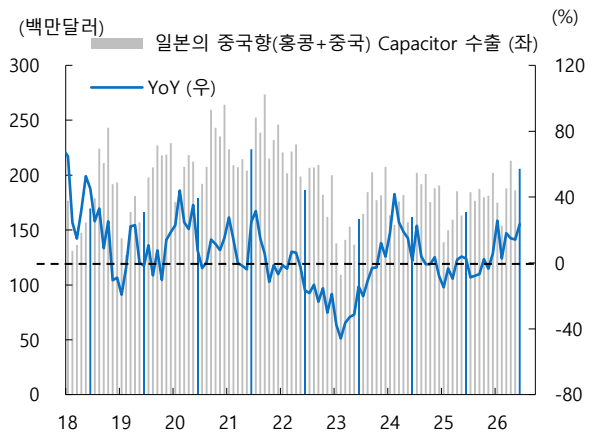
자료: Murata, iM증권

그림 9. 일본의 Capacitor 수출액



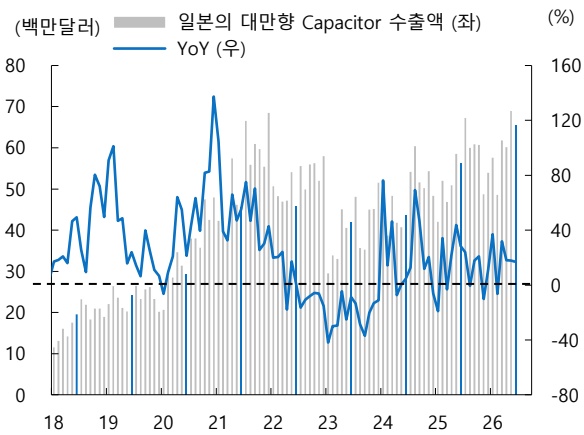
자료: Bloomberg, iM증권

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



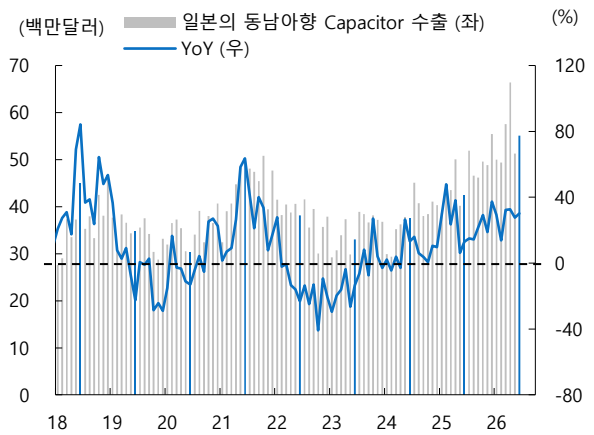
자료: Bloomberg, iM증권

그림 11. 일본의 대만향 Capacitor 수출액 (서버)



자료: Bloomberg, iM증권

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



자료: Bloomberg, iM증권

표 2. 삼성전기 MLCC 출하, 평가 계획과 실제 성과

	출하		평가		비고
	계획	실제	계획	실제	
2Q24	+HSD%	+HSD%	Flat	+HSD%	출하 부합, 평가 상회
3Q24	+HSD%	Flat	Flat	+MSD%	출하 하회, 평가 상회
4Q24	Flat	Flat	-HSD%	-LT%	출하 하회, 평가 부합
1Q25	+HSD%	+MT%	Flat	-LSD%	출하 상회, 평가 하회
2Q25	+LSD%	+MSD%	+LSD%	+LSD%	출하 상회, 평가 부합
3Q25	+HSD%	LT%	Flat	Flat	출하 상회, 평가 부합
4Q25	+LSD%	+LSD%	-MSD%	-HSD%	출하 부합, 평가 하회
1Q26	+LSD%	+MSD%	Flat	+LSD%	출하 상회, 평가 상회
2Q26	+MSD%	+HSD%	+MSD%	+HSD%	출하 상회, 평가 상회

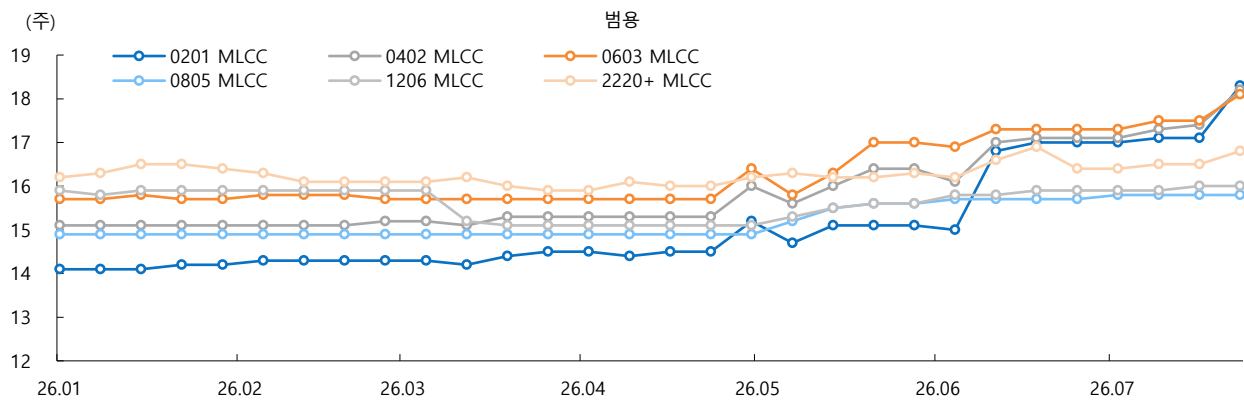
자료: 삼성전기, iM증권

표 3. MLCC 산업에 대한 국면 판단

구분	1H26	2H26	2027~2028
1선 업체	AI 서버 중심 고부가 캐파 우선 배분	AI 서버 로드맵에 기반한 LTA 협의 확대	VPD·기판내장 등 신기술 적용이 새로운 병목으로 작용
2선 업체	유통상에 대한 범용 MLCC 평가 인상	선두업체가 대응하지 못하는 수요를 지속 흡수	일부 AI 서버 영역으로 상방 전개
수급 판단	AI 서버 등 고부가 응용처 중심의 타이트한 수급	타이트한 수급 환경이 IT용 MLCC로 전이	신기술 적용이 타이트한 수급을 심화

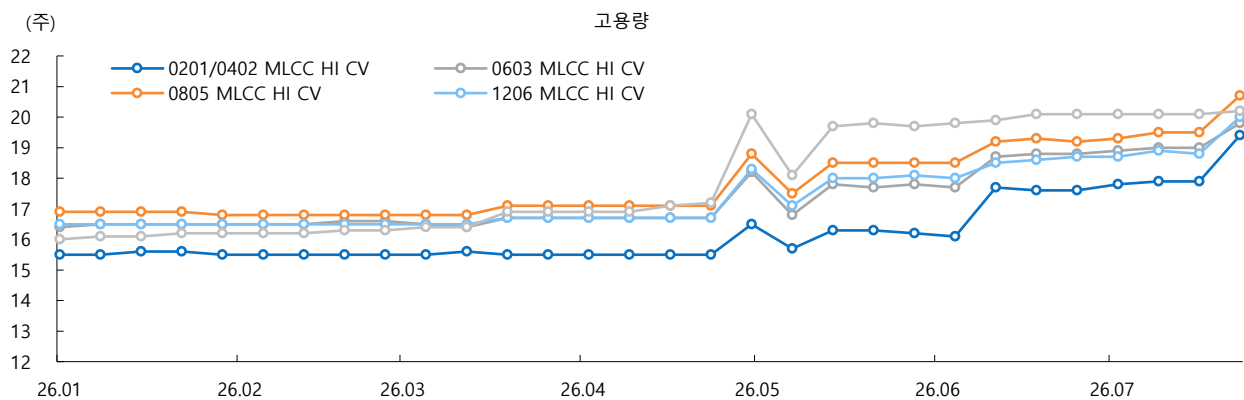
자료: iM증권

그림13. 공급사 범용 MLCC 리드타임 추이: 전반적으로 리드타임 확장되는 가운데 0201, 0603 두드러짐



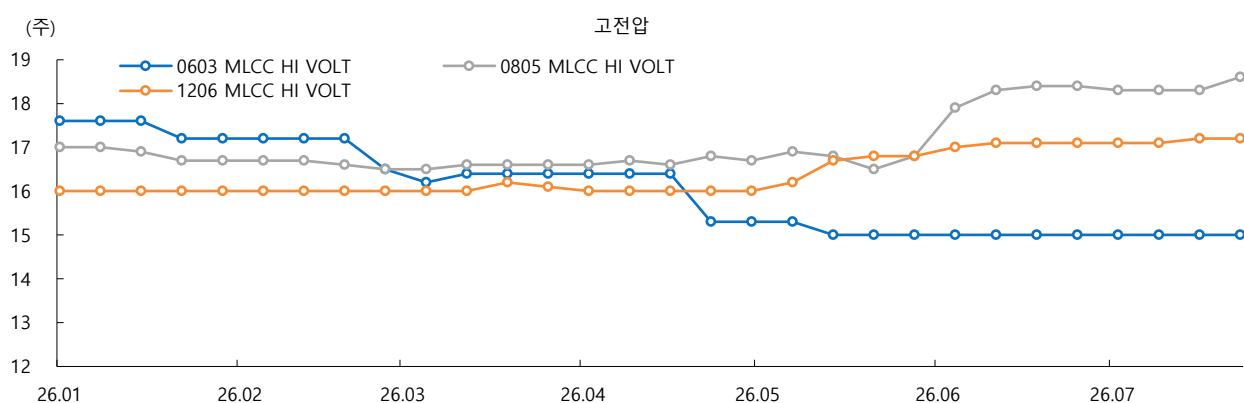
자료: TTI, iM증권 리서치본부 정리

그림14. 공급사 고용량 MLCC 리드타임 추이



자료: TTI, iM증권 리서치본부 정리

그림15. 공급사 고전압 MLCC 리드타임 추이



자료: TTI, iM증권 리서치본부 정리

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]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2026-06-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
89.8%	10.2%	-