SK 증권

2026-05-19

COMMENT

IT 하드웨어 (MLCC)

MLCC 쇼티지? 아직 아니다. 그래서 더 크다

IT 하드웨어/배터리. 박형우, R.A 정영환 / hyungwou@sks.co.kr / 3773-9035

Signal: MLCC 산업, 현재 쇼티지 언론보도?
Key: 아직 쇼티지 X. 그래서 앞으로 올 싸이클이 더 클 것이라는 역설
Step: 현황 이해가 먼저 > 빅싸이클 기대 유효

MLCC 쇼티지? Fact Check

메모리, 기판에 이은 MLCC 쇼티지 기대가 커지고 있다. 일부 언론에서는 이미 MLCC 가 현재 극심한 쇼티지 상황인 것처럼 이야기한다. 현황 점검이 필요하다.

MLCC 팩트체크
① 산업 전반 가동률 상승
② 가격 인상, 일부 제품 한정
③ 현재 MLCC 쇼티지 X

① **글로벌 주요 기업들의 가동률이 가파르게 상승하고 있다.** 삼성전기는 최근 1 분기, 5 년 만에 해당 분기 가동률이 90%를 상회했다. 다이요유덴, 무라타, 삼화콘덴서 등도 가동률이 크게 오른 상황이다.

② 가격 상승이 시작됐다. 그러나 쇼티지에서와 코로나싸이클에서 겪었던 **동일 제품의, 모든 제품에서의, 일괄적인 단가 인상이 아직 본격적으로 시작되지는 않았다.** 현재 MLCC 가격 상승은 공급 부족이 심각한 일부 제품에 한정돼 발생한다. 과거 호황에서 연간 ASP 상승률은 +30~40%였다. 반면, 25 년은 보합, 26 년 1 분기는 +5%다.

③ **아직 수동 소자 기업들은 하반기 MLCC 쇼티지를 확신하지는 못한다.** 레거시 디바이스 수요가 불확실하기 때문이다. (*최근 셀스루 수요 차질) 그러나 AI 산업 관련 MLCC 수요와 주요 세트 업체들의 부품 재고 축적 전략을 고려하면 현재의 가동률에서 하반기 부품 성수기로 넘어가는 구간에 쇼티지 가능성이 존재한다고 판단한다.

MLCC 산업 전망 : 오더, 재고, 증설

MLCC 산업 전망
① 패닉바잉/더블북킹
② 재고 확충
③ 캐파집중: 레거시 > AI

① **패닉바잉/더블북킹** : 쇼티지 싸이클을 가속화시키는 핵심 점화 요인은 고객사들의 멀티북킹이다. 가동률이 95%를 상회할 하반기부터 제조사/부품유통사들이 선제적 재고 축적에 나서고, 이게 실수요를 초과하는 오더로 이어지며, 쇼티지가 급격히 심화될 수 있다. (주: 지난해 3 분기, 성수기 가동률은 이미 98%에 달했던 바 있습니다.)

② **재고 확충 필요** : 삼성전기의 현재 재고일수는 4 주 수준이다. 정상재고가 5 주이고, 일매출이 늘어나는 현 상황에서는 재고 확충이 필요하다.

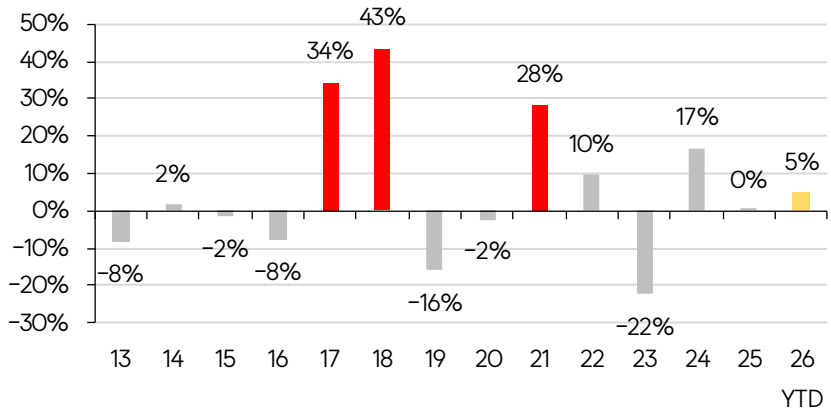
③ **레거시 수요 우려에 캐파는 AI 향 집중** : 레거시 세트 판매량 우려는 부품사들도 동일하다. 수동소자 기업들은 향후 증설투자와 메인터넌스 투자를 스마트폰, PC, 대형가전용이 아닌 AI 관련 분야에 집중시킬 것이다. 세트 제조사들은 수요 차질뿐 아니라, 부품 부족도 고민해야 한다. 쇼티지 부품들의 협상력이 커질 것이다.

SK 증권 리서치센터 의견 : MLCC 수요와 공급 밸런스

투자전략
- MLCC 수요와 공급 밸런스
- 미래에 경험할 싸이클 주목

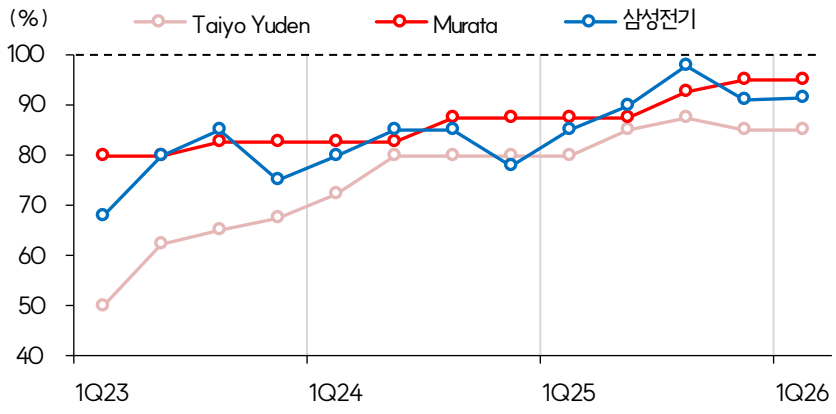
아직 MLCC 는 쇼티지가 아니다. 하반기도 100% 확신할 수는 없다. 하지만 그렇기에 해당 업체들은 여전히 보수적인 스탠스에서 제한적으로 MLCC 투자를 진행하고 있다. 데이터 사용량의 증가와 IT·AI·반도체의 성능향상, 전력 사용 증가는 모두 MLCC 수요로 직결된다. 선도 업체 무라타와 삼성전기의 경쟁적인 무리한 투자집행만 발생하지 않는다면, 미래에 MLCC 는 부족할 것이다. 아직 시작되지 않은 쇼티지라는 것은, 앞으로 경험할 가격 상승 싸이클이 그만큼 클 수 있다는 의미다.

삼성전기, MLCC 연간 가격 등락률



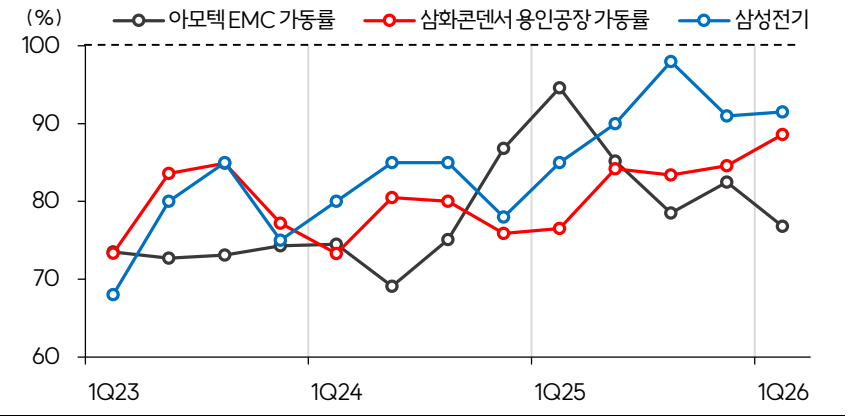
자료 : SK 증권 추산

글로벌 MLCC 기업 가동률 현황



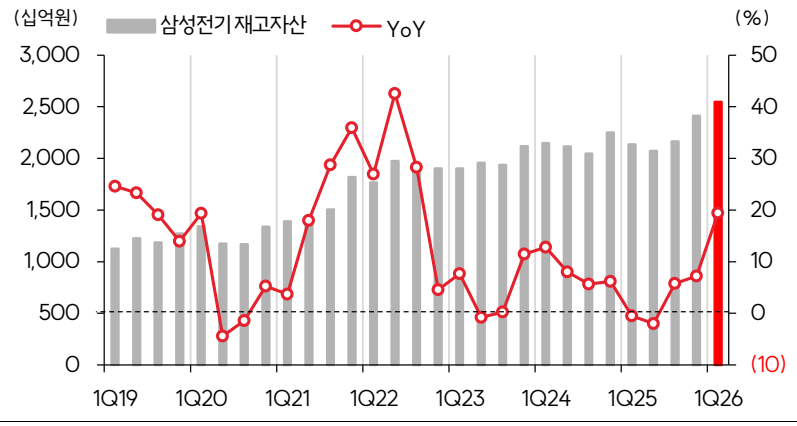
자료 : 각 사, SK 증권

국내 MLCC 기업 가동률 현황



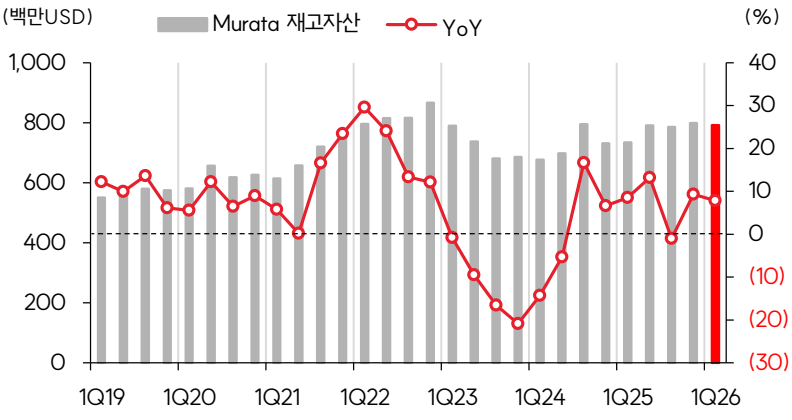
자료 : Dart, SK 증권

삼성전기 재고자산 추이



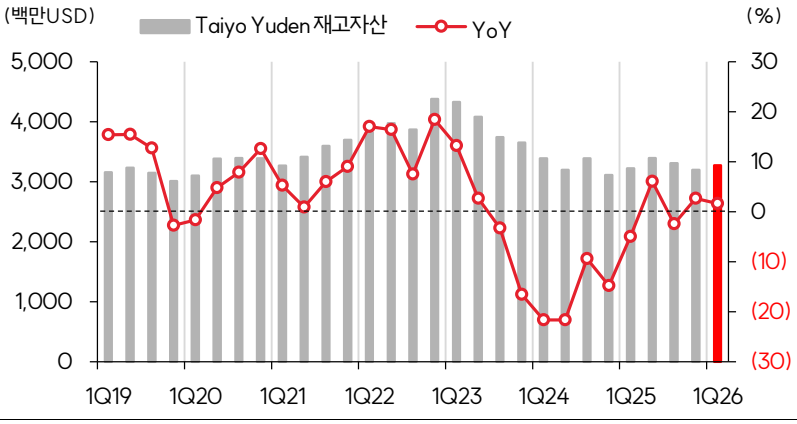
자료 : Quantiwise, SK 증권 / 주: CY 기준

Murata 재고자산 추이



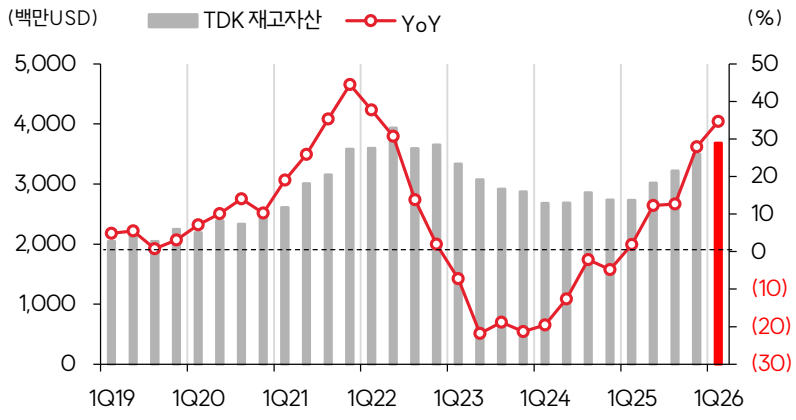
자료 : Bloomberg, SK 증권 / 주: CY 기준

Taiyo Yuden 재고자산 추이



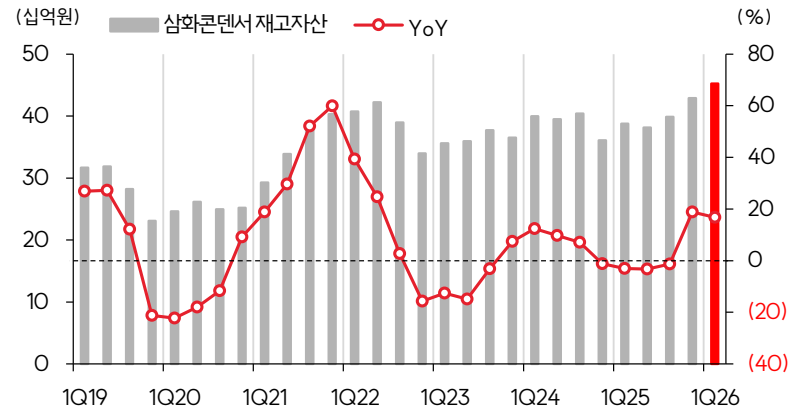
자료 : Bloomberg, SK 증권 / 주: CY 기준

TDK 재고자산 추이



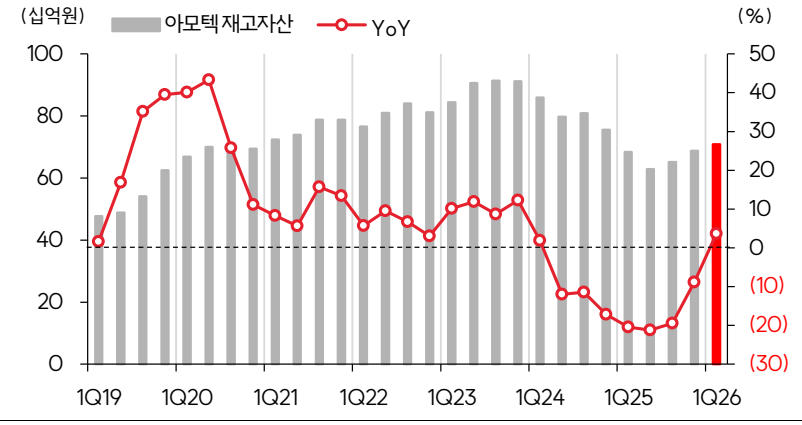
자료 : Bloomberg, SK 증권 / 주: CY 기준

삼화콘덴서 재고자산 추이



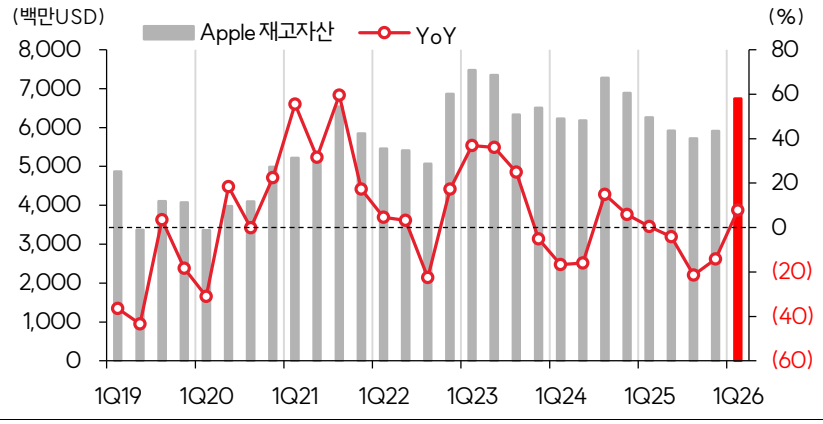
자료 : Quantiwise, SK 증권 / 주: CY 기준

아모텍 재고자산 추이



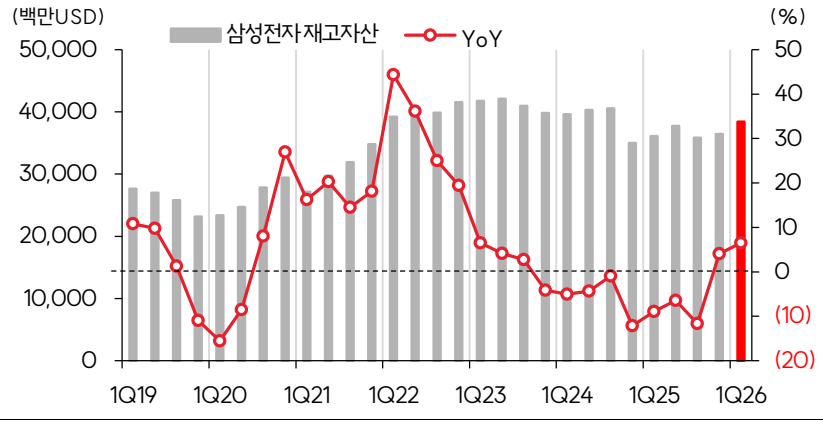
자료 : Quantiwise, SK 증권 / 주: CY 기준

애플 재고자산 추이



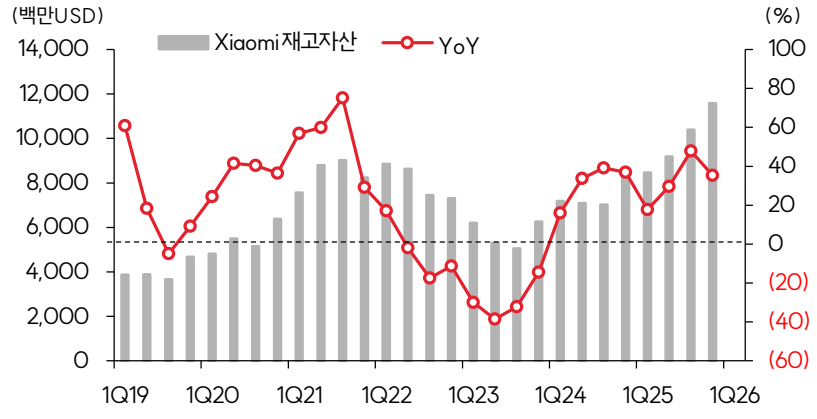
자료 : Bloomberg, SK 증권 / 주: CY 기준

삼성전자 재고자산 추이



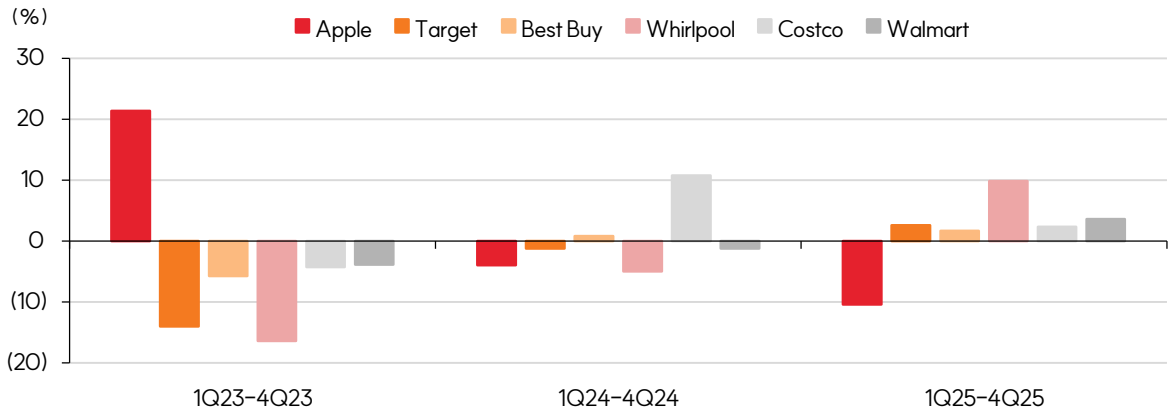
자료 : Bloomberg, SK 증권 / 주: CY 기준

Xiaomi 재고자산 추이



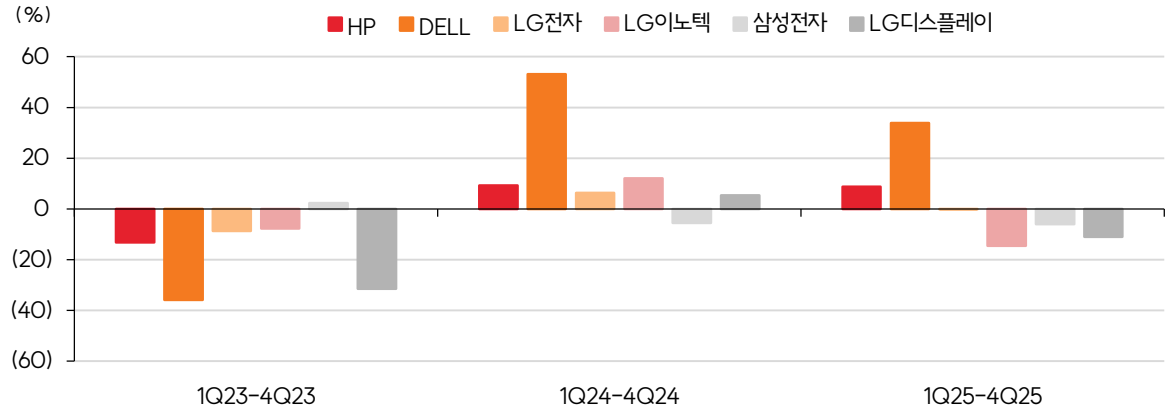
자료 : Bloomberg, SK 증권 / 주: CY 기준

글로벌 주요 세트&유통사 재고누적 YoY



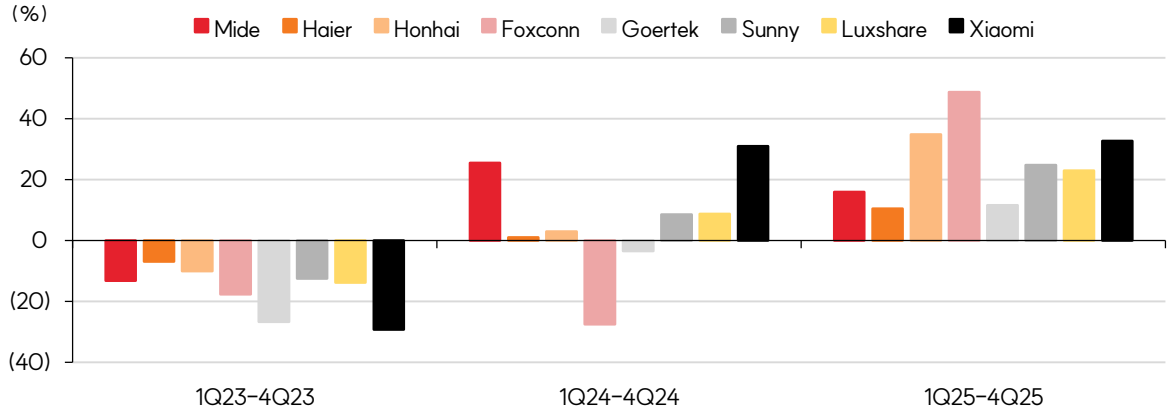
자료 : Bloomberg, SK 증권 / CY 기준

글로벌 주요 세트사 재고누적 YoY



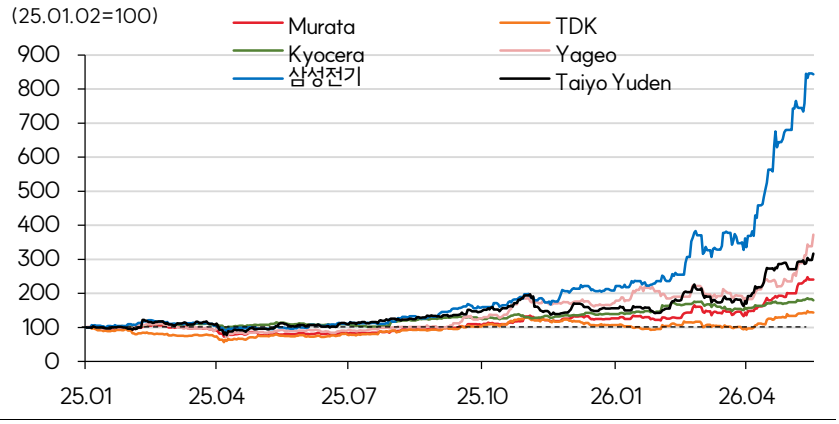
자료 : Bloomberg, SK 증권 / CY 기준

중국 주요 세트&유통사 재고누적 YoY



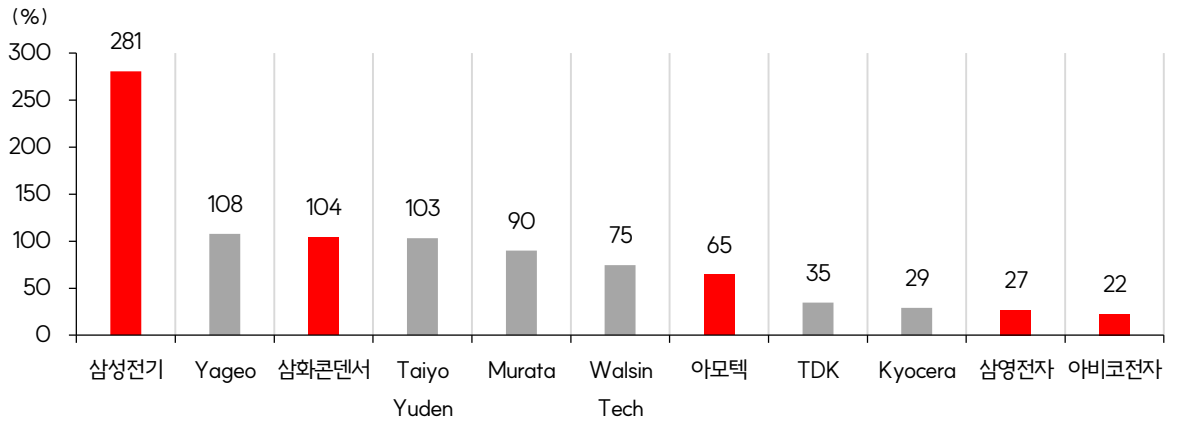
자료 : Bloomberg, SK 증권 / CY 기준

글로벌 주요 수동부품 기업 상대주가 추이 (25.01.02~)



자료 : Bloomberg, SK 증권

글로벌 수동부품 기업 YTD (26.01.02~)



자료 : Bloomberg, SK 증권

수동부품 Peer Valuation

(백만 USD, %, 배)				2025			2026F			2027F		
구분	기업명	시가총액	YTD	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR	OPM	PER	PBR
수동부품	Murata	76,249	90	14	48	4	19	36	4	21	33	4
	TDK	36,431	35	10	30	3	11	28	3	12	22	2
	Kyocera	26,945	29	4	36	1	8	25	1	7	27	1
	Yageo	32,890	108	22	44	6	26	29	5	28	23	4
	삼성전기	51,478	281	8	109	8	12	62	7	16	40	6
	Taiyo	5,897	103	5	139	3	8	42	3	13	26	2
	Walsin	3,349	75	6	49	2	N/A	29	N/A	N/A	N/A	N/A
	삼화콘덴서	430	104	4	51	2	6	30	2	9	21	2
	삼영전자	176	27	6	19	0	6	16	0	7	16	0
	아모텍	167	65	2	N/A	2	5	28	2	10	12	1
	아비코전자	80	22	6	15	1	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

자료: Bloomberg, SK 증권

Murata MLCC 카탈로그

자료 : Murata, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2026 년 05 월 19 일 기준)	매수	93.94%	중립	6.06%	매도	0.00%