Taiyo yuden (6976.JP)

MLCC 견조한 업황 확인

일본

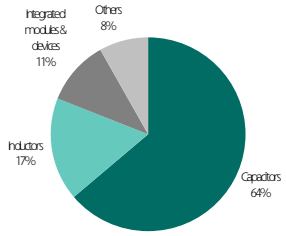
TP(컨센서스)	**2,450 JPY**
CP(5.9)	**2,202 JPY**

Key Data

국가	JAPAN
거래소	Tokyo
산업	정보기술
제품/서비스	전자 장비 기기 & 부품
홈페이지	www.yuden.co.jp
시총(십억JPY)	286.7
시총(조원)	2.8
52주최고/최저	5164/1739.5
주요 주주(%)	
노무라 홀딩스	16.03
M&G	11.13

주가상승률	1M	6M	12M
절대	9.3	(5.8)	(32.2)
상대	1.6	(5.4)	(32.4)

매출구성



Financial Data (십억 JPY)

투자지표	2023	2024	2025F	2026F
매출	322,647	341,438	347,821	371,237
영업이익	9,079	10,459	16,124	26,071
순이익	8,317	2,328	11,188	19,546
EPS(JPY)	71.5	27.1	87.8	154.3
EPS(YOY, %)	(65.6)	(62.1)	224.5	75.7
ROE(%)	2.6	0.7	3.4	5.8
PER(배)	54.3	132.1	25.1	14.3
PBR(배)	1.4	1.0	0.8	0.8
배당률(%)	2.5	3.6	4.0	4.1

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

FY4Q24 Review: 스마트폰향 제외 전 산업에서 두 자릿수 이상 성장

Taiyo yuden은 회계기준 24년 4분기 매출액 867억엔(YoY +7%, QoQ -0.2%), 영업이익 21억엔(YoY +1%, QoQ +150%)를 기록했다. Bloomberg 컨센서스 대비 매출액은 5%, 영업이익은 38% 상회했다. 엔저로 인한 환율 효과 17억엔이 주효했던 것으로 판단된다. 전장산업별로 보면, 스마트폰을 제외한 모든 산업에서 전년동기/전분기대비 두 자릿수 이상의 성장이 있었다. 스마트폰은 유일하게 전년동기/전분기대비 각각 28%, 30% 하락했다. iPhone 비수기 진입 영향을 판단된다. 게임기를 포함한 소비자향 매출액은 전년동기/전분기대비 각각 69%, 14% 증가했다. 전방산업별로 BreakDown을 해주기 시작한 2018년 이래 처음으로 회계연도 4분기 소비자향 매출이 전분기대비 증가했다. 닌텐도 스위치2 출시가 6월인 만큼, 회계연도 4분기 중 매출이 발생했을 것으로 추정된다. 이외에 PC/태블릿이 포함된 정보기기향, AI서버를 포함한 산업기기향, 자동차향 모두 전년동기대비 34%, 17%, 10% 성장했다.

캐패시터: 수주액/수주잔고 모두 4개 분기 연속 전년동기/전분기대비 증가

MLCC가 포함된 캐패시터 매출액은 603억엔(YoY +15%, QoQ +3%)을 기록했다. 스마트폰 비수기에도 불구하고 전장용 MLCC 탑재량 증가, 닌텐도 스위치2 출시, AI서버 수요 등 기존엔 없었던 신규 수요들이 실적을 견인한 것으로 추정된다. 캐패시터 부문의 신규 수주액과 수주잔고는 각각 631억엔(YoY +24%, QoQ +2%), 483억엔(YoY +24%, QoQ +6%)을 기록했다. 수주액과 수주잔고 모두 전년동기/전분기대비 증가했다. 두 지표 모두 4개 분기 연속 증가 추세에 있다. 특히 수주액의 경우 코로나 기간을 제외하면 역대 최대 기록을 달성했다. 스마트폰 비수기에도 불구하고 전년동기대비 큰 폭으로 증가했는데, 자동차 및 산업기기향 등의 수주가 양호하게 지속되고 있는 것으로 판단된다.

엔화 강세와 관세 영향으로 보수적인 매출액 가이던스 제시했으나 이익은 견조

Taiyo yuden은 회계기준 2025년 연간 가이던스 매출액 3,400억엔(YoY -0.4%), 영업이익 160억엔(YoY +53%)을 제시했다. 매출액을 전년대비 플랫한 수준으로 전망했는데, 엔화 강세와 관세로 인한 수요 감요 영향 90억엔을 고려했기 때문이다. 엔화가 회계연도 24년 4분기와 같이 152엔 수준으로 약세를 보인다면, 전년대비 7% 성장이 가능할 것으로 보인다. 엔화 강세 전망에도 불구하고 영업이익은 긍정적으로 제시됐는데, 판가 인하를 전방산업 회복에 따른 가동률 상승이 상쇄할 전망이다. 판가 하락에 따른 이익 하락분은 254억엔, 가동률 상승에 따른 이익 상승분은 402억엔으로 예상된다.

회계연도 25년 1분기 매출액 가이던스 중간값 기준 전년동기대비 2% 성장한 824억엔이 제시됐다. 연간 매출액과 마찬가지로 엔저효과가 동일하게 있을 시 10% 증가할 수 있을 것으로 보인다. 엔화강세를 고려한 전방산업별 전년동기대비 매출액 성장률은 캐패시터 8%, 인덕터 2%, 모듈 및 장치는 -39%이다. 현재 엔화는 가이던스대비 약세인 달러/엔당 145엔이기 때문에, 향후 중간값을 상회할 가능성이 상존한다.

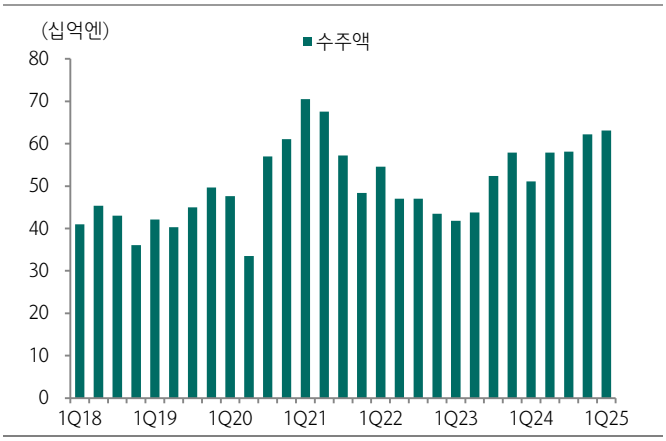
도표 1. 분기 실적 추이

(단위: 십억엔)

CY 기준	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25			
FY 기준	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024
매출액	**72.6**	**82.8**	**86.4**	**80.8**	**81.1**	**86.7**	**86.9**	**86.7**	**319.5**	**322.6**	**341.4**
YoY	*-11.2%*	*-4.0%*	*9.3%*	*11.6%*	*11.8%*	*4.7%*	*0.6%*	*7.3%*	*-8.6%*	*1.0%*	*5.8%*
QoQ	*0.2%*	*14.1%*	*4.3%*	*-6.4%*	*0.4%*	*6.9%*	*0.2%*	*-0.2%*			
Capacitors	47.1	52.0	54.2	52.6	55.2	58.3	58.3	60.3	208.1	205.8	232.1
Inductors	11.0	15.7	16.2	12.6	13.0	16.0	17.5	15.1	52.9	55.6	61.5
Integrated modules & devices	8.2	8.3	9.6	8.8	6.4	6.1	5.4	5.1	32.6	34.9	23.0
Others	6.3	6.8	6.4	6.9	6.5	6.4	5.7	6.2	25.9	26.3	24.8
영업이익	**-0.6**	**2.7**	**4.9**	**2.0**	**2.6**	**4.9**	**0.8**	**2.1**	**31.9**	**9.1**	**10.5**
YoY	*적전*	*-83.5%*	*-24.2%*	*흑전*	*흑전*	*81.7%*	*-83.2%*	*1.0%*	*-53.2%*	*-71.6%*	*15.2%*
QoQ	*적지*	*흑전*	*80.1%*	*-58.4%*	*29.0%*	*88.0%*	*-83.3%*	*149.6%*			
영업이익률	***-0.8%***	***3.3%***	***5.7%***	***2.5%***	***3.2%***	***5.7%***	***0.9%***	***2.4%***	***10.0%***	***2.8%***	***3.1%***

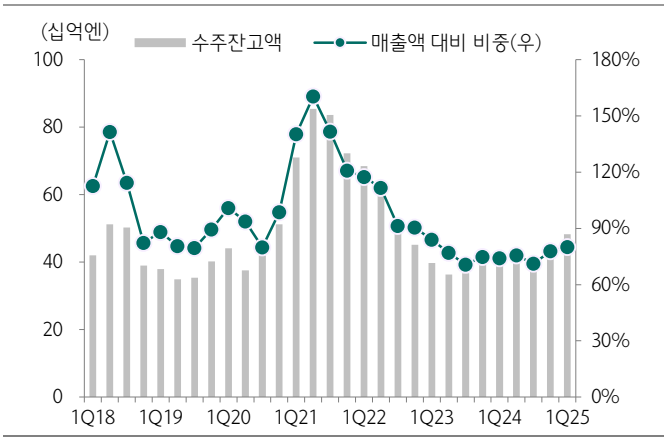
자료: Taiyo Yuden, 하나증권

도표 2. 캐패시터 부문 신규 수주액 추이 (CY 기준)



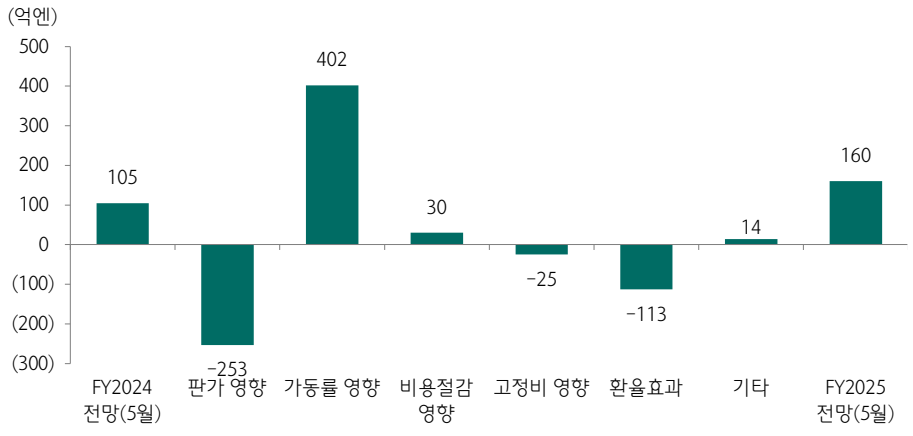
자료: Taiyo Yuden, 하나증권

도표 3. 캐패시터 부문 수주잔고액 추이 (CY 기준)



자료: Taiyo Yuden, 하나증권

도표 4. FY2025 연간 영업이익 전망치



자료: Taiyo Yuden, 하나증권

도표 5. FY2024년 가이던스(상향)

(단위: 백만엔)

	FY2024	FY2025F	YoY	환율이 동일할시	
캐패시터	232,066	240,000	3.4%	257,593	11.0%
인덕터	61,546	60,000	-2.5%	64,623	5.0%
모듈 및 장치	22,986	16,000	-30.4%	16,780	-27.0%
기타	24,838	24,000	-3.4%	24,838	0.0%
합계	341,436	340,000	-0.4%	365,337	7.0%
환율	152.61	140		152.61	

자료: Taiyo yuden, 하나증권

도표 6. FY1Q25 가이던스

(단위: 백만엔)

	FY1Q24	FY2025			환율이 동일할 시 가이던스		
		범위	중간값 기준	YoY	범위	중간값 기준	YoY
캐패시터	55,192	-3~+1%	59,674	8.1%	+5~9%	64,496	16.9%
인덕터	13,011	-14~-10%	13,288	2.1%	-5~-1%	14,647	12.6%
모듈 및 장치	6,388	-31~-27%	3,647	-42.9%	-26~-22%	3,904	-38.9%
기타	6,546	-9~-5%	5,763	-12.0%	-5~-1%	6,011	-8.2%
합계	81,137	-7%~-3%	82,377	1.5%	0~+5%	88,881	9.5%
환율	154.11	140			154.11		

자료: Taiyo yuden, 하나증권

도표 7. 달러/엔 환율

자료: Taiyo Yuden, 하나증권

주: 높을수록 엔화 약세

추정 재무제표

손익계산서 (단위: 백만JPY)

	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출	319,504	322,647	341,438	347,821	371,237
매출총이익	87,419	65,456	71,571	76,917	90,489
판관비	55,439	56,377	61,112		
영업이익	31,980	9,079	10,459	16,124	26,071
이자 비용	463	814	891		
기타영업손익	1,551	(847)	384		
세전이익	31,102	13,073	8,365		
법인세	7,886	4,756	6,037		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	23,216	8,317	2,328	11,188	19,546
성장율(YoY)					
매출	(8.6)	1.0	5.8	1.9	6.7
영업이익	(53.1)	(71.6)	15.2	54.2	61.7
순이익	(57.3)	(64.2)	(72.0)	380.6	74.7
수익성(%)					
매출총이익률	27.4	20.3	21.0	22.1	24.4
영업이익률	10.0	2.8	3.1	4.6	7.0
순이익률	7.3	2.6	0.7	3.2	5.3

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

대차대조표 (단위: 백만JPY)

	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	237,599	282,607	274,396	297,219	279,284
현금성자산	84,297	92,570	87,197	102,783	78,166
매출채권	78,491	86,274	70,114	80,894	80,222
비유동자산	167,043	191,915	229,066	282,467	293,904
투자자산	2,196	1,296	1,427	1,322	20
유형자산	159,172	184,936	220,590	273,556	286,837
자산총계	404,642	474,522	503,462	579,686	573,188
유동부채	102,477	107,013	112,140	79,645	79,645
비유동부채	58,224	67,223	72,844	163,808	174,372
부채총계	160,701	174,236	184,984	249,588	254,017
자본금	84,186	84,309	84,441	84,458	84,278
이익잉여금	159,755	215,977	234,037	245,640	234,893
자본총계	243,941	300,286	318,478	330,098	319,171

투자지표

	2023	2024	2025	2026F	2027F
주당지표(JPY)					
EPS	207.6	71.5	27.1	87.8	154.3
BPS	2,555.8	2,648.7	2,558.8	2,629.8	2,697.8
SPS	2,564.1	2,589.0	2,738.1	2,729.9	2,930.2
DPS	90.0	90.0	90.0	88.5	91.4
주가지표(배)					
PER	23.8	54.3	132.1	25.1	14.3
PBR	1.7	1.4	1.0	0.8	0.8
EV/EBITDA	8.5	10.4	6.9	6.0	5.0
PSR	1.7	1.4	0.9	0.8	0.8
배당수익률(%)	2.0	2.5	3.6	4.0	4.1
재무비율(%)					
ROE	7.5	2.6	0.7	3.4	5.8
ROA	4.7	1.5	0.4	2.9	4.4
ROIC	7.8	2.0	2.1	-	-
부채비율	32.2	47.0	51.5	-	-
유동비율	2.4	3.5	3.5	-	-
이자보상배율(배)	69.1	11.2	11.7	-	-

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

현금흐름표 (단위: 백만JPY)

	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	**52,882**	**67,315**	**39,460**	**51,104**	**33,941**
감가/무형상각비	29,256	31,287	34,903	39,391	46,258
비현금자본증감	(7,627)	(23,744)	1,116	7,495	(14,491)
투자활동 현금흐름	**(43,372)**	**(50,622)**	**(60,438)**	**(82,793)**	**(63,527)**
유형자산처분	135	230	171	52	92
유형자산취득	(43,908)	(51,551)	(63,338)	(79,907)	(62,715)
투자자산증감	1,026	885	189	191	1,344
재무활동 현금흐름	**14,990**	**(9,870)**	**16,493**	**42,504**	**2,190**
배당금	(3,760)	(8,146)	(10,573)	(11,198)	(11,203)
단기부채증감	(750)	1,700	10,000	(26,000)	0
장기부채증감	17,133	(3,256)	15,062	74,858	14,355
자본금증감	(9)	(5,008)	(2)	0	0
잉여현금흐름	8,974	15,764	(23,878)	(28,803)	(28,774)

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 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2025년 5월 12일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무 단 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 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.