Taiyo Yuden (6967-JP)

우려 대비 양호한 Capacitors 업황 강조

전기전자/IT부품
Analyst 양승수
02. 6454-4875
seungsoo.yang@meritz.co.kr

CY1Q25(FY4Q25) 매출, 영업이익 컨센서스 상회

Taiyo Yuden은 CY1Q25 매출액 867억엔(-0.2% QoQ, +7.3% YoY), 영업이익 21억엔(+148.8% QoQ, +0.8% YoY)을 기록했다. 스마트폰향 부진에도 불구하고, AI 서버 및 자동차 등에서의 견조한 수요가 이를 상쇄하며 매출은 Bloomberg 기준 시장 컨센서스를 5.1% 상회했다. 영업이익 역시 판가 하락이 지속되었음에도 불구하고, 가동률 상승과 우호적인 환율 효과가 지속되며 컨센서스를 38.2% 상회했다.

Capacitors 매출/이익/수주 동향

MLCC가 포함된 Capacitors 사업부 매출액은 603억엔(+3.4% QoQ, +14.7% YoY) 기록하며 지난 분기 제시한 가이던스(+2% QoQ 성장)를 상회했다. AI 서버가 포함된 IT 인프라/산업장비 매출액과 정보기기용 제품 매출액이 YoY 기준 각각 +11.8%, +21.3% 성장하며 실적 성장을 주도하였다. Capacitor 신규수주 금액은 63.1억엔(+1.4% QoQ, +23.5% YoY)으로 지난 분기에 이어 2022년 이후 최대 수주 금액을 재차 경신했다. 수주잔고 또한 48.3억엔(+6.4% QoQ, +23.8% YoY)으로 큰 폭으로 증가했고 업황의 선행지표로 사용되는 BB Ratio(수주액/매출액, 호황의 기준은 1)은 1.05을 기록하며, Capacitor의 양호한 업황 흐름이 지속되고 있음을 입증했다.

Capacitors 위주로 우려 대비 양호한 가이던스 제시

FY2026E 가이던스로 매출액은 전년 대비 -0.4% 소폭 감소하는 3,400억엔으로 제시했다. 다만 이는 관세로 인한 수요 감소 리스크(약 90억엔)과 엔화 강세를 전제로 한 수치로, FY2025년과 동일한 환율을 가정할 경우 매출은 약 7% 증가했을 것이라는 점이 강조되었다. 제품별로는 엔화 강세 환경 속에서도 Capacitors(+3.4% YoY)만이 AI 서버, 자동차 등에 사용되는 고신뢰성 및 대형 제품 중심 수요 증가 효과로 긍정적인 전망이 제시됐다. 그 외 기타 제품은 모두 매출 감소(표3)를 전망했다. 영업이익은 판가 하락 지속(-253억엔)과 부정적인 환율 영향(-113억엔)에도 불구하고 가동률 상승 효과(+420억엔)에 힘입어 전년 대비 53.0% 증가한 1,600억엔으로 제시했다.

Taiyo Yuden의 이번 실적 발표는 Capacitors 부문이 타 부품군 대비 선제적으로 체질 개선이 진행되고 있음을 시사하는 결과로 판단된다. 이는 MLCC 업종이 구조적 개선을 통해 타 부품군 대비 상대적으로 양호한 업황을 전개할 수 있을 것이라는 당사의 기존 시각과 부합한다. 4월 30일 Murata의 부정적인 전망 제시 이후 업종 전반에 하반기 실적에 대한 불확실성 우려가 확산되고 있으나, 당사는 MLCC 관련 밸류체인이 업종 내 상대적인 투자 매력도가 높다는 기존의 전망을 유지한다.

Meritz Research 2025. 5. 12

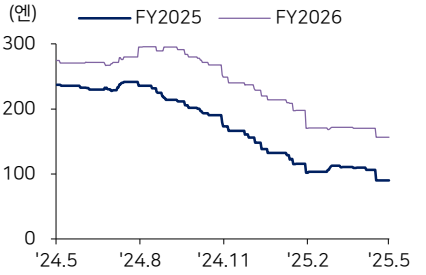
투자의견	**Not Rated**
Bloomberg 평균 TP (12m, 엔)	**2,556.3**
현재주가 (5/9, 엔)	**2,202.0**
NIKKEI 225 INDEX (pt)	37,503.3
시가총액 (억엔)	2,867.4
발행주식수 (백만주)	124.6
유동주식비율 (%)	94.0
평균거래량 (3개월, 주)	2,738,086.4
52주 최저/최고가 (엔)	5,164.0/1,739.5

	2024	2025E	2026E
PER (배)	47.1	24.4	14.1
EPS 증감률 (%)	-72.0	383.1	73.4
PBR (배)	0.8	0.8	0.8
ROE (%)	1.9	3.4	5.8

* Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

Performance

EPS Consensus



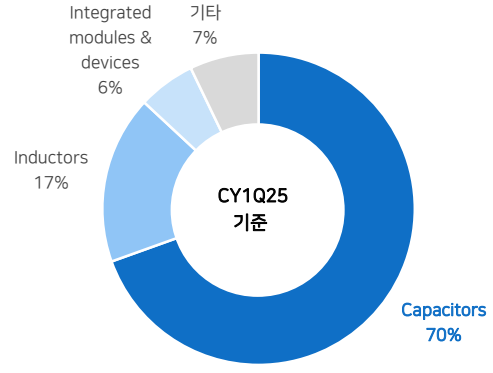
* Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

표1 Taiyo Yuden 실적 테이블

(FY기준, 십억엔)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25			
(CY기준, 십억엔)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2022	2023	2024
매출액	**72.6**	**82.8**	**86.4**	**80.8**	**81.1**	**86.7**	**86.9**	**86.7**	**334.2**	**314.3**	**335.6**
(% QoQ)	0.2%	14.1%	4.3%	-6.4%	0.4%	6.9%	0.2%	-0.2%			
(% YoY)	-11.2%	-4.0%	9.3%	11.6%	11.7%	4.7%	0.6%	7.3%	-2.3%	-6.0%	6.8%
Capacitors	**47.1**	**52.0**	**54.2**	**52.6**	**55.2**	**58.3**	**58.3**	**60.3**	**219.2**	**200.5**	**224.3**
Inductors	11.0	15.7	16.2	12.6	13.0	16.0	17.5	15.1	53.8	53.7	59.1
Integrated Modules & Devices	8.2	8.3	9.6	8.8	6.4	6.1	5.4	5.1	36.3	33.9	26.6
기타	6.3	6.8	6.4	6.8	6.5	6.4	5.7	6.2	24.8	26.2	25.5
어플리케이션별											
IT infrastructure/ Industrial equipment	13.8	14.1	14.7	15.5	16.2	17.3	16.5	17.3	83.7	60.0	65.6
Automotive	22.5	24.8	24.2	25.3	24.3	25.1	25.2	26.0	84.2	95.5	99.9
Communication equipment	21.1	26.5	29.4	23.1	20.3	21.7	23.5	20.8	84.2	93.6	88.5
Information equipment	9.4	10.8	12.1	12.9	13.8	14.7	15.6	15.6	52.8	41.7	57.0
Consumer products	5.8	6.6	6.0	4.1	6.5	7.8	6.1	6.9	29.3	23.6	24.5
연결 영업이익	**-0.6**	**2.7**	**4.9**	**2.0**	**2.6**	**4.9**	**0.8**	**2.1**	**52.0**	**2.9**	**10.4**
(% QoQ)	적축	흑전	80.1%	-58.4%	29.5%	87.6%	-83.3%	148.8%			
(% YoY)	적전	-83.5%	-24.2%	-149.7%	흑전	81.7%	-83.2%	0.8%	-17.1%	-94.3%	254.7%
영업이익률(%)	**-0.8%**	**3.3%**	**5.7%**	**2.5%**	**3.2%**	**5.7%**	**0.9%**	**2.4%**	**15.6%**	**0.3%**	**3.1%**

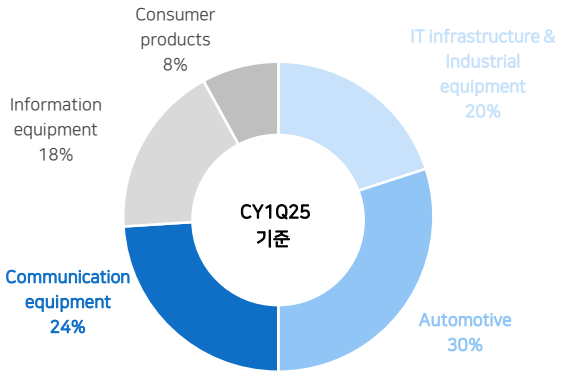
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림1 Taiyo Yuden 제품별 매출 Breakdown



자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림2 Taiyo Yuden 어플리케이션별 매출 Breakdown



자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

표2 Taiyo Yuden FY 2026년 실적 가이던스

		FY2024 Actual results	FY 2025E Actual	FY 2026E Forecast	YoY Change
실적 (백만엔)	매출액	322.647	341,438	340,000	-0.4%
	영업이익	9,079	10,459	16,000	+53.0%
	경상이익	13,757	10,517	15,000	+42.6%
	지배주주순이익	8,317	2,328	8,000	+243.6%
	Capital investment	92,201	64,158	46,000	-28.3%

자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

표3 Taiyo Yuden FY 2026년 제품별 가이던스

		FY2024 Actual results	FY 2025E Actual	FY 2026E Forecast	YoY Change	동일 환율 기준 YoY Change
제품별 (백만엔)	Capacitors	205,829	232,066	240,000	+3.4%	+11%
	Inductors	55,566	61,546	60,000	-2.5%	+5%
	Integrated Modules & Devices	34,934	22,986	16,000	-30.4%	-27%
	Others	26,317	24,838	24,000	-3.4%	Flat
	Total Net sales	322,647	341,438	340,000	-0.4%	+7%

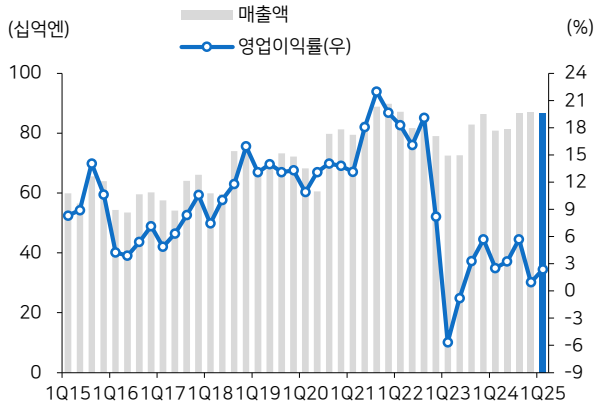
주: 가이던스는 환율 가정 USD/JPY 140엔 기준 (FY2025 환율은 USD/JPY 152.6엔
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

표4 Taiyo Yuden FY 1Q26 제품별 가이던스

		FY4Q25 Actual results	FY 1Q26 Forecast	동일 환율 기준
제품별 (백만엔)	Capacitors	60,277	-3~+1%	+5~+9%
	Inductors	15,100	-14~-10%	-5~-1%
	Integrated Modules & Devices	5,137	-31~-27%	-26~-22%
	Others	6,197	-9~-5%	-5~-1%
	Total Net sales	86,713	-7~-3%	+0~+5%

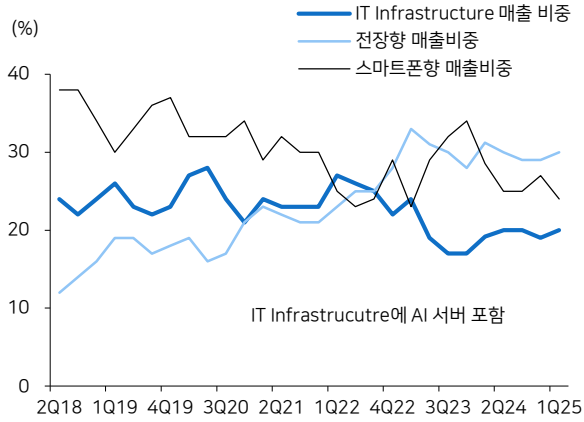
주: 가이던스는 환율 가정 USD/JPY 140엔 기준 (FY2025 환율은 USD/JPY 152.6엔
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림3 Taiyo Yuden 실적 추이



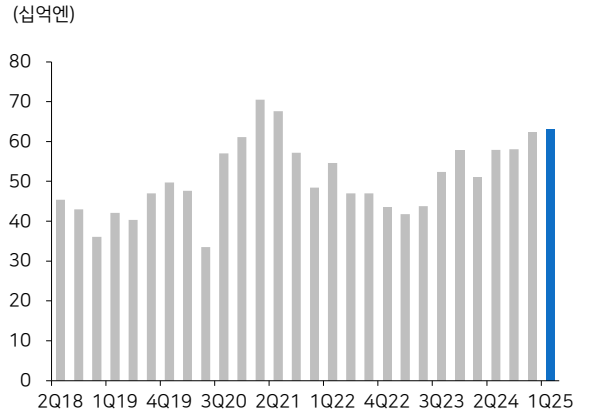
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림4 Taiyo Yuden 주요 어플리케이션 매출 비중 추이



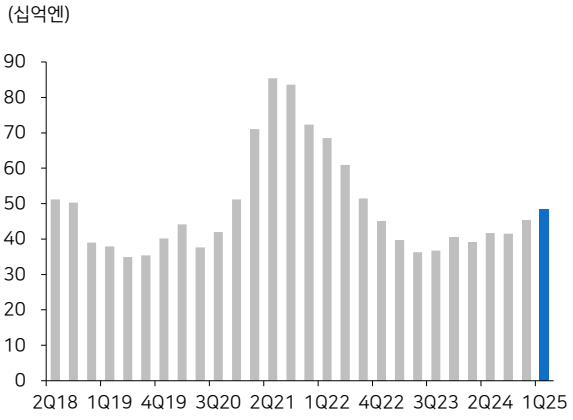
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림5 Taiyo Yuden Capacitor 신규수주



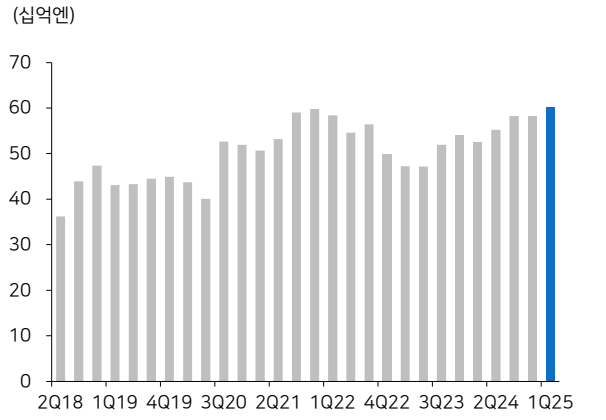
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림6 Taiyo Yuden Capacitor 수주잔고



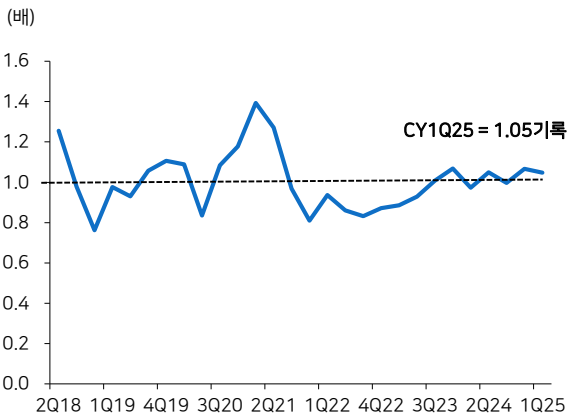
자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림7 Taiyo Yuden Capacitor 매출액



자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

그림8 Taiyo Yuden Capacitor BB Ratio 추이



자료: Taiyo Yuden, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.