

무라타

수요 회복 기대, 실적 Quality 증가

Ticker 6981.JP

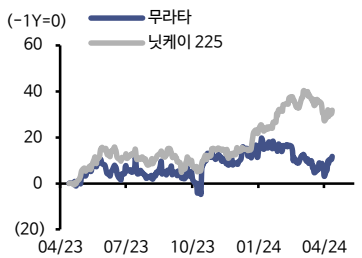
현재가 (5월 1일, 달러)	2875.5
최고 목표가 (달러)	3600.0
최저 목표가 (달러)	3000.0
평균 목표가 (달러)	3363.7

오강호

✉ snowKH@shinhan.com

닛케이 225 지수 (pt)	38,274.1
시가총액 (조원)	52.0
유동주식비율 (%)	98.4
52 주 최고가 (달러)	3141.0
52 주 최저가 (달러)	2461.0
주요주주 (%)	
Nomura Asset	4.1
Sumitomo Mitsui Trust Asset	3.2
절대수익률 (%)	
3개월	(4.1)
6개월	4.7
12개월	10.7
닛케이 225 대비 상대수익률 (%)	
3개월	6.3
6개월	21.1
12개월	31.4

주가차트



2024년 실적 회복의 원년, 수요 회복 + AI가 일으킨 봄바람

전자부품 생산 업체로 MLCC를 주로 생산 중이다. 글로벌 시장 내 점유율은 약 40%로 1위를 기록 중이다. 전자부품은 주로 IT 애플리케이션인 스마트폰, 전장, 산업용 등에 사용된다. 2024년은 IT 디바이스 수요 둔화 이후 반등이 기대되는 구간이다. AI 시장 개화에 따라 탑재량↑, 두께↓ 소형화 등 고부가 제품 수요가 확대될 것으로 예상된다. P(가격)와 Q(수량)의 동반 증가를 기대해 볼 타이밍이다.

CY 1Q24 Review: 캐패시터 매출 성장은 긍정적, 아쉬운 수익성

FY4Q23(CY1Q24) 실적은 매출 3,904억엔(+12% YoY), 영업이익 3.3억엔(-98% YoY)을 기록했다. 캐패시터 매출액 1,890억엔(+18% YoY)을 기록하며 외형 성장을 견인했다. 세부적으로 Communication +22% YoY, Mobility +12% YoY, Computers +35% YoY, 가전-14% YoY로 전반적인 매출 회복세가 확인됐다. 영업이익의 경우 리튬이온 전지 설비 손상차손 945억엔이 반영되며 예상대비 다소 부진했다.

2024 성장 기대감 유효. 1) 재고 감소, 2) 고부가 제품 판매 확대

2024년은 매출과 영업이익의 동반 성장이 기대되는 구간이다. 영업이익은 3,000억엔으로 전년대비 39% 증가할 것으로 전망된다. 주요 성장 배경은 1) 스마트폰 및 PC를 포함한 주요 IT 디바이스 수요 회복, 2) 전장 시장 확대, 3) 고객사 재고조정 마무리에 따른 가동률 증가와 수익성 개선이다. 주요 디바이스 출하량 전망치는 스마트폰 +3% YoY(5G +17% YoY), PC +2% YoY로 예상된다. 자동차는 전년대와 유사하나 xEV가 약 20%를 상회할 전망이다. 글로벌 IT 디바이스의 AI, IoT 기능 강화로 고부가 제품, 산업 수요 회복 기대감도 유효하다.

이번 실적 발표에서 주목할 특히 주목할 부분은 재고다. 수주액은 QoQ로 감소했지만 BB Ratio(수주액/매출액)가 4Q21 이후 처음으로 1.0배를 넘겼다. 당분기 MLCC 가동률은 80~85% 수준을 기록했으며, 2024년 내 85~90%로 점진적 회복이 확인될 전망이다.

9월 결산	매출액 (십억엔)	증가율 (%)	영업이익 (십억엔)	영업이익률 (%)	순이익 (십억엔)	EPS (엔)	증가율 (%)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
FY2022	1,687	(6.9)	298	17.7	254	134.20	(18.0)	20.0	10.3	2.1	10.5
FY2023	1,640	(2.8)	215	13.1	181	96.05	(28.4)	29.5	12.3	2.1	7.1
FY2024F	1,746	6.4	345	19.8	269	141.10	46.9	20.3	9.3	2.0	9.8
FY2025F	1,863	6.7	419	22.5	305	162.22	15.0	17.3	8.2	1.9	10.7
FY2026F	2,033	9.1	454	22.3	344	185.15	14.1	15.1	7.3	1.7	11.4

자료: Factset, 신한투자증권, 주: Non-GAAP 기준

FY4Q23 영업실적 요약

(십억엔, %)	FY4Q23	FY4Q22	YoY	FY3Q23	QoQ	컨센서스	차이
매출액	390	348	12.3	439	(11.1)	384.9	1.4
영업이익	0.3	25.6	(98.7)	76.2	(99.6)	58.4	(99.4)
EPS (엔)	3.35	22.16	(84.9)	26.45	(87.3)	23.86	(86.0)

자료: Factset, 신한투자증권 / 주: Non-GAAP 기준

무라타 BB Ratio 추이

(배, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
BBR	0.98	0.91	0.78	0.90	0.98	0.95	0.95	1.05
YoY	(13.3)	(11.7)	(18.8)	(17.4)	0.0	4.4	21.8	16.7
QoQ	(10.1)	(7.1)	(14.3)	15.4	8.9	(3.1)	0.0	10.5

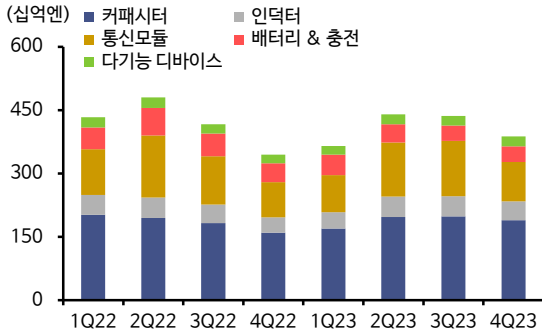
자료: 무라타, 신한투자증권, 주: FY 기준

영업실적 추이 및 전망

(십억엔, %)	FY1Q23	FY2Q23	FY3Q23	FY4Q23	FY1Q24F	FY2Q24F	FY3Q24F	FY4Q24F	FY2023	FY2024F	FY2025F
매출액	368	443	439	390	397	461	471	418	1,640	1,746	1,863
YoY	(15.8)	(8.5)	4.9	12.3	7.8	4.1	7.1	7.0	(2.8)	6.4	6.7
QoQ	5.8	20.4	(0.7)	(11.1)	1.6	16.2	2.2	(11.2)			
부문별 매출											
컴포넌트	208	245	246	234					934		
커패시터	169	197	198	189					754		
인덕터	39	48	48	45					180		
모듈	157	194	190	154					695		
통신모듈	88	128	131	94					440		
배터리&충전	48	43	37	37					164		
디바이스	21	24	23	23					91		
영업이익	50.1	88.8	76.2	0.3	65.5	102.2	107.0	70.7	215	345	419
영업이익률	13.6	20.1	17.3	0.1	16.5	22.2	22.7	16.9	13.1	19.8	22.5
YoY	(43.4)	(16.5)	(1.4)	(98.7)	30.7	15.1	40.4	21451.0	(27.7)	60.3	21.3
QoQ	95.5	77.2	(14.2)	(99.6)	19861.2	56.1	4.7	(33.9)			
순이익	50.1	75.1	49.4	6.3	54.6	76.4	80.1	58.0	181	269	305
순이익률	13.6	17.0	11.2	1.6	13.8	16.6	17.0	13.9	11.0	15.4	16.4
YoY	(33.4)	(11.9)	(4.1)	(84.9)	8.9	1.8	62.2	816.2	(28.7)	48.8	13.2
QoQ	19.7	49.8	(34.2)	(87.2)	762.5	40.1	4.7	(27.6)			
EPS (엔)	26.52	39.73	26.45	3.35	26.75	41.75	43.71	28.88	96.05	141.10	162.22
YoY	(33.3)	(11.8)	(2.9)	(84.9)	0.9	5.1	65.2	762.5	(28.4)	46.9	15.0
QoQ	19.7	49.8	(33.4)	(87.3)	698.9	56.1	4.7	(33.9)			

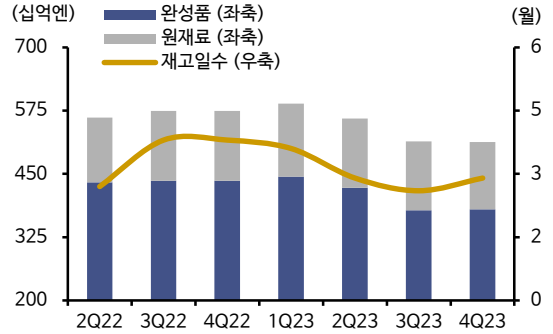
자료: Factset, 신한투자증권 / 주: Non-GAAP 기준

부문별 분기 실적 추이



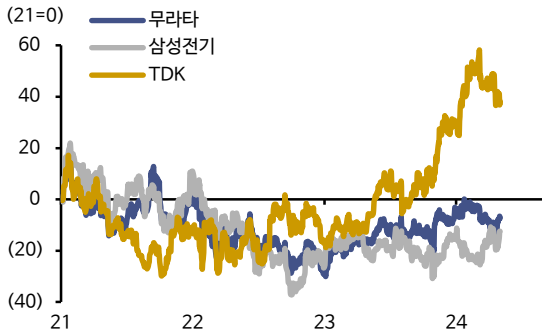
자료: 회사 자료, 주: FY 기준

분기별 제고자산 추이



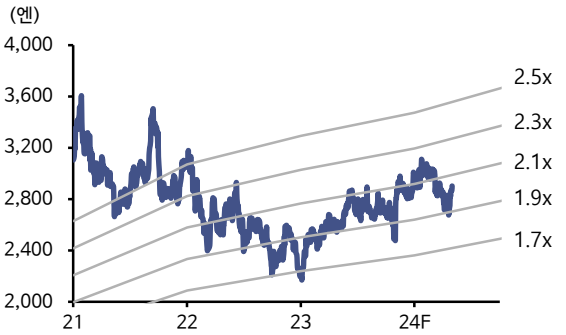
자료: Trendforce, 신한투자증권 / 주: FY 기준

글로벌 Peer 그룹 상대주가 추이



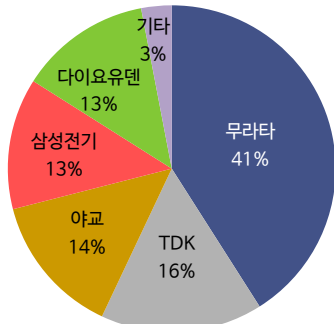
자료: Refinitiv, 신한투자증권

12개월 선행 PBR 밴드 차트



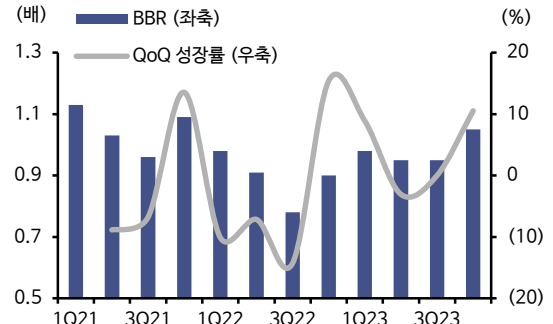
자료: Refinitiv, 신한투자증권

주요 안드로이드 브랜드 스마트폰 출하 전망



자료: Trendforce, 신한투자증권 / 주: 23년 기준

무라타 분기별 BBR 추이 및 성장률



자료: 무라타, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 오강호).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.