

# 하나 글로벌 리서치

2021년 7월 29일 | 일본

## Murata (6981.JP)



### 지겨우시겠지만, MLCC 업황 매우 양호합니다

#### FY1Q21 Review: 캐패시터가 전사 실적 견인

Murata의 회계 기준 21년 1분기 매출액은 4,396억엔(YoY + 35%, QoQ + 7%), 영업이익은 1,051억엔(YoY + 105%, QoQ + 43%)을 기록했다. Bloomberg 컨센서스 기준 매출액과 영업이익을 각각 9%, 31% 상회했다. 자동차의 생산 회복과 향후 생산증가에 대비해 고객사들의 재고 축적이 진행되며, 전장향 매출액이 증가했다. PC 및 스마트폰 수요도 예상을 상회했다. 수익성도 큰 폭으로 개선되었는데 전자 영업이익률은 23.9%로 전년동기대비 8.2%p 증가했다. 컴포넌트 부문도 8.3%p 증가한 33%를 기록했는데, 모바일 및 전장향 MLCC의 타이트한 공급이 지속된 부분이 수익성에 긍정적인 것으로 작용한 것으로 파악된다.

#### 캐패시터 부문: 수주잔고액 다시 한번 최고치 갱신

캐패시터 매출액은 1,893억엔(YoY + 41%, QoQ + 12%)을 기록했다. PC, 스마트폰 수요가 견조했으며 전장향 매출액도 여전히 높은 수준을 유지했다. 캐패시터 수주액은 2,338억엔으로 전년동기대비 99%, 전분기대비 5% 증가해 4분기 연속 매출액 규모를 초과했고, 기존 최대를 갱신했다. 그에 따라 수주잔고액도 전분기대비 18% 증가한 2,234억엔을 기록하면서 다시 한번 역대 최고치를 갱신했다. 전분기에 이어 4개 분기 연속 매출액, 신규 수주, 수주잔고 모두 우상향하고 있다. 스마트폰, 자동차, PC, 통신기지국, 데이터센터 등의 다양한 전방산업에서 주문량이 견조하게 지속중인 것으로 파악된다. MLCC는 수주액, 수주잔고액, 매출액 가이드를 통해 다시 한번 긍정적인 업황 상황이 확인되었다.

#### 연간 가이드선 상향: MLCC, 2차전지, 피에조 상향 조정

Murata는 회계 기준 2021년 연간 가이드선을 매출액 1조 7,300억엔 (YoY + 6%), 영업이익 3,650(YoY + 17%)로 상향했다. 이는 전년대비 각각 6%, 17% 증가하는 전망이다. 사업부별 매출액 가이드선에서 캐패시터와 2차전지 부문을 전년대비 각각 20%, 16% 증가하는 것으로 상향 조정했으며 피에조 부품도 2% 증가로 수정했다. 다만 모듈은 -19%로 더욱 부정적인 전망치를 공유했다. 스마트폰 설계 변경으로 인한 불이익 및 스마트폰 시장 전망치를 하향 조정한 영향으로 보인다. 2분기 역시 2차전지 및 MLCC의 견조한 수요에 힘입어 수익성이 개선될 것으로 보이며 높은 수주잔고액을 바탕으로 실적이 증가할 것으로 전망된다.

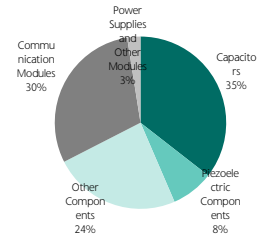
투자선호도 ★★★★★☆

성장성 ★★★ 모멘텀 ★★★ 밸류에이션 ★★★

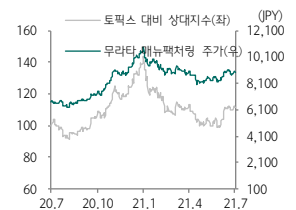
#### Key Data

국가	JAPAN
상장거래소	Tokyo
산업 분류	정보기술
주요 영업	전자 장비 기기 & 부품
홈페이지	www.murata.co.jp
시가총액(십억JPY)	6,149.9
시가총액(조원)	64.1
52주최고/최저()	10835/6218
주요주주 지분율(%)	
GOVMT PENSION	7.31
INVST FUND JAPAN	
블랙록	5.42
블룸버그 목표가(JPY)	11347.06
최근 증가(JPY)	9100.00
<b>주가상승률</b>	<b>1M 6M 12M</b>
절대	8.0 (13.8) 32.6
상대	10.3 (18.2) 10.3

#### 매출구성



#### Stock Price



주: 1. 2021.7.29 기준 2. 투자선호도는 별 개수에 따라서 1개(약), 3개(중), 5개(강)로 구분. 성장성, 모멘텀, 밸류에이션 별 개수는 1개(부족), 2개(보통), 3개(충분) 의미.

#### Financial Data

백만 JPY	2020	2021	2022F	2023F
매출액	1,534,045	1,630,193	1,703,580	1,830,353
영업이익	253,247	313,240	351,764	394,291
순이익	183,012	237,057	264,645	299,208
EPS(JPY)	286.1	370.5	411.3	464.2
EPS(YOY, %)	(11.6)	29.5	11.0	12.9
ROE(%)	11.1	13.1	13.3	13.7
PER(배)	19.1	23.9	22.1	19.6
PBR(배)	2.1	2.9	2.8	2.5
배당률(%)	1.8	1.3	1.3	1.5

자료: Bloomberg 시장 컨센서스, 하나금융투자



Analyst 김록오  
02-3771-7523  
roko.kim@hanafn.com

RA 김정연  
02-3771-7056  
Junghyun.kim@hanafn.com

표 1. 분기 실적 추이

(단위: 십억엔)

CY기준	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2018	2019	2020
FY기준	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	<b>362.9</b>	<b>326.8</b>	<b>425.2</b>	<b>468.0</b>	<b>409.5</b>	<b>439.6</b>	<b>1,575.0</b>	<b>1,534.0</b>	<b>1,630.1</b>
YoY	1.1%	-8.6%	5.4%	14.1%	12.8%	34.5%	14.8%	-2.6%	6.3%
QoQ	-11.5%	-9.9%	30.1%	10.1%	-12.6%	7.4%			
Components	249.8	238.2	291.8	306.3	307.2	339.0	278.8	285.2	1,143.5
Modules	112.1	87.9	132.8	161.8	101.6	99.9	134.3	137.0	484.1
Others	1.0	0.7	0.6	(0.1)	0.7	0.7	3.3	3.8	2.5
<b>영업이익</b>	<b>52.4</b>	<b>51.3</b>	<b>80.2</b>	<b>108.4</b>	<b>73.3</b>	<b>105.1</b>	<b>266.8</b>	<b>253.2</b>	<b>313.2</b>
YoY	25.4%	-18.0%	36.3%	36.3%	40.0%	104.9%	63.5%	-5.1%	23.7%
QoQ	-34.2%	-2.0%	56.3%	35.2%	-32.4%	43.4%			
Components	63.1	58.9	79.2	91.4	83.5	112.0	312.1	249.7	241.1
Modules	1.7	6.9	14.8	32.9	-0.3	8.5	14.5	49.5	48.5
Others	1.5	1.9	2.0	1.9	2.0	2.0	8.5	5.7	6.2
<b>영업이익률</b>	<b>14.4%</b>	<b>15.7%</b>	<b>18.9%</b>	<b>23.2%</b>	<b>17.9%</b>	<b>23.9%</b>	<b>16.9%</b>	<b>16.5%</b>	<b>19.2%</b>

표 2. 전방산업별 매출액 및 비중 추이

CY기준	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	2018	2019	2020
FY기준	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2018	2019	2020
<b>매출액</b>	<b>361.9</b>	<b>326.2</b>	<b>424.5</b>	<b>468.0</b>	<b>408.9</b>	<b>438.9</b>	<b>1,371.8</b>	<b>1,575.0</b>	<b>1,627.6</b>
AV	11.6	15.4	20.7	18.4	17.3	19.0	66.6	69.5	71.8
통신	190.0	159.2	222.1	247.7	175.9	185.7	719.6	760.7	804.9
컴퓨터	53.2	68.0	71.3	74.5	77.7	89.7	202.4	249.2	291.5
자동차	64.4	42.8	66.4	80.0	83.9	82.7	200.2	257.1	273.1
가전/기타	42.6	40.7	44.0	47.3	54.0	61.8	179.2	235.2	186.0
<b>매출비중</b>									
AV	3%	5%	5%	4%	4%	4%	5%	4%	4%
통신	53%	49%	52%	53%	43%	42%	53%	48%	49%
컴퓨터	15%	21%	17%	16%	19%	20%	15%	16%	18%
자동차	18%	13%	16%	17%	21%	19%	15%	16%	17%
가전/기타	12%	12%	10%	10%	13%	14%	13%	15%	11%

표 3. Murata의 FY2020 가이드스

(단위: 십억PY)

	FY2020	2021F 가이드스	2H21 가이드스
	Actual	Projection	Projection
매출액	1,630.2	1,730.0	828.0
영업이익	313.2	365.0	161.0
세전이익	316.4	367.0	162.0
순이익	237.1	271.0	119.0

자료: Murata, 하나금융투자

표 4. 제품별 매출 전망

	2021F 가이드스	21F 하반기
	YoY	21년 상반기 대비
Capacitors	+20%	-4%
Piexoelectric Components	+2%	-16%
Other Components	+16%	-4%
Modules	-19%	-17%

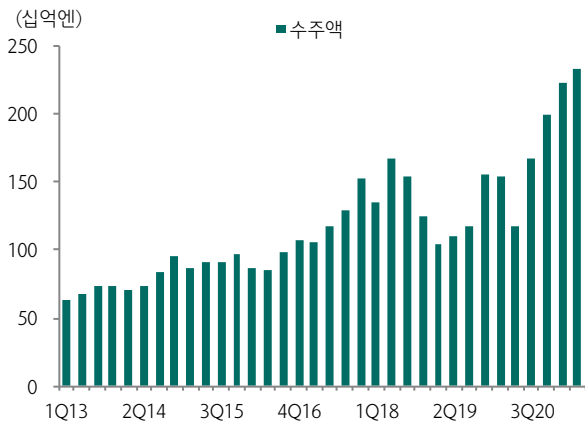
자료: Murata, 하나금융투자

표 5. Application별 매출 전망

	2021F 가이드스	21F 하반기
	YoY	21년 상반기 대비
AV	+4%	-8%
Communication	-4%	-7%
Computers and Peripherals	+9%	-14%
Automotive Electronics	+21%	-1%
Home Electronics and others	+23%	-13%

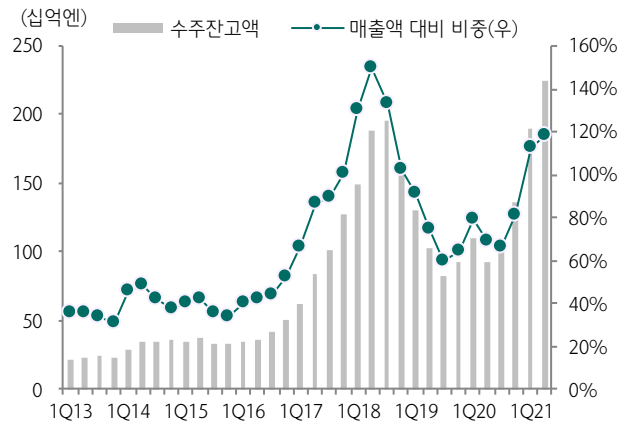
자료: Murata, 하나금융투자

그림 1. Murata 캐패시터 부문 수주액 추이



자료: Murata, 하나금융투자

그림 2. Murata 캐패시터 부문 수주잔고액 추이



자료: Murata, 하나금융투자

손익계산서

(단위: 백만PY)

	2019	2020	2021	2022F	2023F
매출	1,575,026	1,534,045	1,630,193	1,703,580	1,830,353
매출총이익	600,218	581,462	622,201	668,485	734,594
판매비	333,411	336,007	308,961		
영업이익	266,807	253,247	313,240	351,764	394,291
이자 비용	422	533	394		
기타영업손익	(3,332)	(4,932)	(13,808)		
세전이익	267,316	254,032	316,417		
법인세	60,357	71,050	79,392		
소수주주이익	29	(30)	(32)		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	206,930	183,012	237,057	264,645	299,208
<b>성장률(YoY)</b>					
매출	14.8	(2.6)	6.3	4.5	7.4
영업이익	63.4	(5.1)	23.7	12.3	12.1
순이익	41.6	(11.6)	29.5	11.6	13.1
수익성(%)					
매출총이익률	38.1	37.9	38.2	39.2	40.1
영업이익률	16.9	16.5	19.2	20.6	21.5
순이익률	13.1	11.9	14.5	15.5	16.3

자료: Bloomberg, 하나금융투자

대차대조표

(단위: 백만PY)

	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	871,431	810,260	933,941	1,027,227	1,184,180
현금성자산	170,929	168,902	181,956	239,656	363,979
매출채권	208,962	257,876	274,109	281,032	340,871
비유동자산	763,568	986,753	1,114,952	1,223,003	1,278,081
투자자산	103,468	87,288	66,697	49,059	41,438
유형자산	507,969	705,229	856,453	1,002,210	1,078,838
자산총계	1,634,999	1,797,013	2,048,893	2,250,230	2,462,261
유동부채	208,734	261,812	259,771	317,911	317,911
비유동부채	70,931	77,985	184,582	271,123	222,705
부채총계	279,665	339,797	444,353	555,423	540,616
자본금	183,667	190,040	190,146	190,219	190,324
이익잉여금	1,171,152	1,266,560	1,413,830	1,503,885	1,730,481
자본총계	1,355,334	1,457,216	1,604,540	1,694,807	1,921,645

투자지표

	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>주당지표(PY)</b>					
조정 EPS	323.5	286.1	370.5	411.3	464.2
BPS	2,507.1	2,647.9	3,002.1	3,278.7	3,649.3
SPS	2,461.9	2,397.8	2,548.0	2,647.6	2,839.6
DPS	93.0	97.0	115.0	120.6	132.4
<b>주기지표</b>					
PER	17.0	19.1	23.9	22.1	19.6
PBR	2.2	2.1	2.9	2.8	2.5
EV/EBITDA	8.6	8.4	11.6	11.7	10.2
PSR	2.2	2.3	3.5	3.6	3.4
배당수익률(%)	1.7	1.8	1.3	1.3	1.5
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	13.5	11.1	13.1	13.3	13.7
ROA	10.8	8.5	10.1	10.6	11.5
ROIC	17.0	14.1	15.8	-	-
부채비율	7.7	14.0	9.5	-	-
유동비율	3.6	3.6	3.7	-	-
이자보상배율(배)	632.2	475.1	795.0	-	-

자료: Bloomberg, 하나금융투자

현금흐름표

(단위: 백만PY)

	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	243,920	225,249	279,842	350,334	373,571
감가/무형상각비	113,523	141,625	124,419	140,267	143,074
비현금자본증감	(31,037)	(35,313)	(75,235)	(13,606)	(10,213)
투자활동	(202,697)	(194,165)	(303,741)	(284,431)	(150,275)
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(158,579)	(306,608)	(291,581)	(285,935)	(199,876)
투자자산증감	(22,591)	1,081	(1,169)	5,913	5,827
재무활동	(14,609)	(82,358)	53,794	18,612	(117,917)
배당금	(46,689)	(51,058)	(57,579)	(59,926)	(67,180)
단기부채증감	39,673	(32,618)	9,507	27,993	(50,908)
장기부채증감	(4,662)	50	99,596	49,776	113
자본금증감	0	0	0	0	0
잉여현금흐름	85,341	(81,359)	(11,739)	64,399	173,695

## Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 7월 29일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김록호)는 2021년 7월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 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.