

마이크로프랜드

NR

147760 기업분석 |

목표주가	-	현재주가(12/20)	4,895원	Up/Downside	-
------	---	-------------	--------	-------------	---

2019. 12. 23

국산화 성과를 기대

News

기업개요: 2004년 5월에 설립된 마이크로프랜드는 반도체 소자의 전기적 기능 검사를 위한 테스트 공정에 소요되는 프로브 카드(Probe Card)를 제조/판매한다. 국내에서 유일한 3D MEMS 프로브 카드 기술을 보유하고 있으며, 삼성전자향 매출이 90% 이상을 차지한다.

Comment

투자 포인트: DRAM용 프로브 카드 국산화가 핵심 포인트다. 삼성전자가 연간 구매하는 DRAM용 프로브 카드 규모는 약 2천억 원으로 추산되며, 이 중 70%를 일본 MJC(Micronic Japan Co., LTD)가 공급하고 있다. 마이크로프랜드는 국내 유일한 공급사며, 점유율은 약 15%다. MJC가 특화된 프로브 카드를 대체하고자 연내 개발 완료를 목표로 진행하고 있고, 2020년 하반기부터 공급을 기대하고 있다. 2020년에 점진적으로 대체를 시작해 2~3년 내 점유율을 30%까지 확대할 수 있을 것으로 예상된다. 테스트 소켓 신제품들도 기대된다. 5G 고주파 대역에서 쓰일 인터포저와 네패스의 AI Chip과 함께 개발 중인 HBM(High Bandwidth Memory)용 프로브 카드다. 특히 인터포저는 퀄컴과 구글 등으로 납품 개시할 시 큰 폭의 매출 증가를 기대할 수 있다.

Action

실적과 의견: 2019년 매출은 약 400억원 수준이며, 고정비 감소 효과로 영업적자는 한자릿수로 줄어든 것으로 추정한다. 2020년은 DRAM 웨이퍼 생산량 증가와 국산화 이슈 등으로 매출은 약 450~500억원, 영업이익은 약 40~50억원으로 회복할 전망이다. 2020년 하반기부터 MJC 공급을 시작한다면 2021년에는 세 자릿수의 영업이익에 진입할 수 있을 것으로 기대한다.

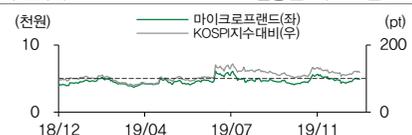
Investment Fundamentals (IFRS개별)

(단위: 십억원, 원 배, %)

	2014	2015	2016	2017	2018
FYE Dec	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	53	37	45	50	41
(증가율)	6.0	-30.2	21.6	11.1	-18.0
영업이익	8	2	5	6	-3
(증가율)	60.0	-75.0	150.0	20.0	적전
순이익	5	2	5	6	-2
EPS	983	268	535	514	-172
PER (H/L)	NA/NA	NA/NA	18.0/10.4	25.7/15.2	NA / NA
PBR (H/L)	NA/NA	NA/NA	2.4/1.4	3.0/1.8	2.3/0.6
EV/EBITDA (H/L)	NA/NA	NA/NA	9.4/5.0	13.2/7.6	219.4/58.9
영업이익률	14.2	6.8	12.1	12.6	-7.6
ROE	30.5	10.5	14.3	12.2	-4.0

Stock Data

52주 최저/최고	3,700/6,140원
KOSDAQ /KOSPI	650/2,204pt
시가총액	530억원
60일-평균거래량	203,496
외국인지분율	6.2%
60일-외국인지분율변동추이	+4.3%p
주요주주	임동준 외 19 인 38.2%



주가상승률

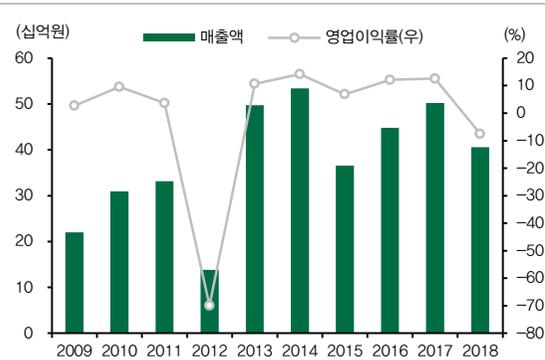
	1M	3M	12M
절대기준	-2.0	3.1	14.4
상대기준	-2.0	2.9	17.6

기업 개요

마이크로프랜드를 창업한 조병호 현 대표이사(58년 3월생)는 한양대에서 재료공학을 전공하고, 금성(현 LG)반도체 연구소에서 근무한 엔지니어 출신이다. 일리노이대 베크만 첨단과학기술연구소에서 미세 전자 제어 기술(MEMS)을 연구하며 설립 기반 기술력을 쌓았다. 설립 초기 자금이 부족해 이모부인 임동준 동성산업 창업주(34년 9월생)로부터 자금을 조달받으면서 현재와 같은 지분구조가 형성되었다. 임동준 최대주주는 현재 경영에 참여하고 있지 않다. 임동준 최대주주 지분은 2020년 12월 12월에 보호예수가 해제되며, 조병호 대표이사 지분 포함 그외 특수관계인 지분 3,239,525주는 2019년 12월 12일에 3년 보호예수가 해제되었다.

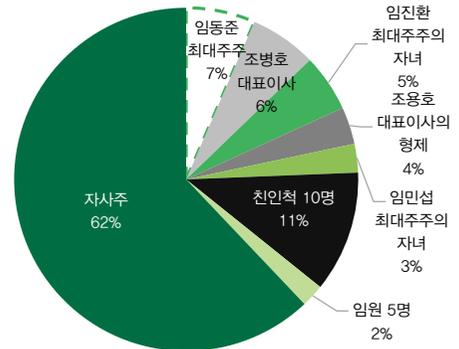
매출액은 400~500억원대에서 약 7년 간 정체하고 있다. 국산화로 고객사 내 점유율 확대 혹은 신제품으로 신규 고객사 확보 등과 같은 특수한 이슈가 없다면, 기존 고객사의 웨이퍼 생산량이 늘어나야 매출이 증가할 수 있는 구조다. 손익분기점 매출은 400억원이며, 초과하는 매출의 절반이 영업이익으로 반영될 수 있는 구조를 갖추고 있다.

도표 1. 매출액과 영업이익률 추이



자료: 마이크로프랜드, DB 금융투자

도표 2. 주요 주주 현황



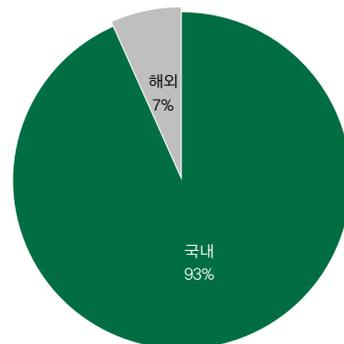
자료: 마이크로프랜드, DB 금융투자

도표 3. 주요 연혁

시기	주요 연혁
2004년 5월	마이크로프랜드 설립
2005년 11월	128 DUT MEMS Probe Card 개발
2006년 12월	삼성전자 4.7인치 제품 인증(DRAM, NAND)
2009년 1월	NAND용 12인치 One-Shot 카드 양산 공급
2009년 3월	DRAM용 12인치 One-Shot 카드 양산 공급
2011년 12월	대만 Promos사 12인치 DRAM Probe Card 양산 공급
2015년 12월	삼성전자 DRAM 12인치(75k pins) Probe Card 개발
2016년 12월	코스닥 시장 상장
2017년 12월	아산 신공장 착공
2019년 4월	아산 신공장 준공

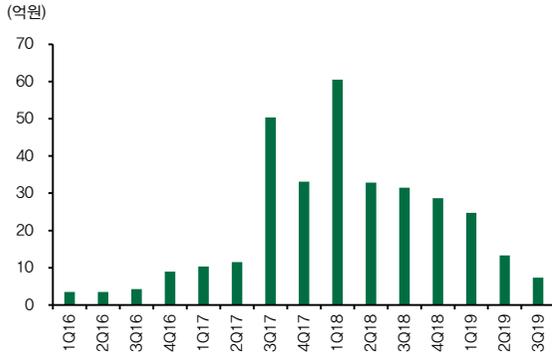
자료: 마이크로프랜드, DB금융투자

도표 4. 부문별 매출 비중



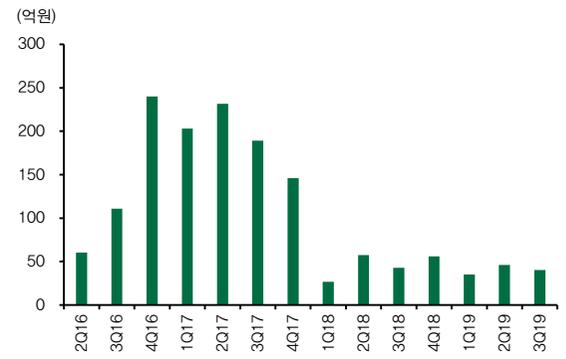
자료: 마이크로프랜드, DB금융투자

도표 5. 자본적지출(CAPEX) 추이



자료: 마이크로프랜드, DB금융투자

도표 6. 순현금 추이



자료: 마이크로프랜드, DB금융투자

도표 7. 실적 테이블

(단위: 억원, %, 일)

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	2015	2016	2017	2018
매출액	69	120	73	143	101	108	78	366	448	502	406
% YoY	-27.4	-21.6	-52.7	45.7	45.4	-10.6	5.9	-31.6	22.5	12.1	-19.2
% 매출총이익률	1.8	16.2	-20.1	18.5	19.2	15.1	4.0	19.9	23.3	24.4	8.0
판매비와 관리비	16	15	16	16	18	15	17	48	50	59	63
영업이익	-15	5	-31	10	2	2	-14	25	54	63	-31
% 영업이익률	-21.2	3.8	-41.8	7.1	1.7	1.5	-17.7	6.8	12.1	12.6	-7.6
총 감가상각비	8	8	8	10	9	10	8	24	24	30	35
세전이익	-13	5	-30	10	4	1	-14	25	56	66	-28
% 유효법인세율	30.1	5.7	24.9	14.2	-5.3	242.4	28.1	10.9	16.5	17.0	34.3
당기순이익	-9	5	-23	9	5	-1	-10	23	47	55	-19
% 순이익률	-12.9	3.8	-31.2	6.0	4.6	-1.0	-13.4	6.2	10.4	11.0	-4.6
주요 관심 지표											
순현금	27	57	43	56	35	46	40	42	238	146	56
이자비용	-0	-0	-0	-0	-1	-1	-1	-2	-1	-1	-1
순운전자본	223	163	133	116	127	98	98	108	107	166	116
매출채권	21	45	13	28	35	13	16	21	12	15	28
재고자산	208	191	168	149	152	143	132	124	148	183	149
매입채무와 미지급금 등	0	0	0	42	49	38	28	37	43	33	42
현금전환싸이클	255	156	220	95	134	124	155	90	94	105	137
매출채권회수일	39	35	45	16	39	35	31	17	16	12	21
재고자산회전일	257	151	223	101	136	125	162	111	111	120	149
매입채무지급일	41	30	48	22	41	36	38	37	33	28	34
영업활동동원금흐름	-59	63	16	41	6	28	-5	10	76	8	62
CAPEX	61	33	32	29	25	14	7	40	22	107	154

자료: DB금융투자

주1: 순현금은 장기금융자산까지 포함, 주2: CAPEX는 유무형자산투자 증가 합산, 주3: 회전일수 분기는 91일 연간은 365일 기준

대차대조표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
유동자산	23	24	44	37	30
현금및현금성자산	6	5	27	17	12
매출채권및기타채권	1	2	2	2	3
재고자산	10	12	15	18	15
비유동자산	10	12	12	19	32
유형자산	7	7	6	15	27
무형자산	1	3	3	2	2
투자자산	1	1	1	0	0
자산총계	33	35	55	56	62
유동부채	8	8	9	6	13
매입채무및기타채무	4	4	5	4	5
단기차입금및단기사채	4	4	3	2	6
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	4	4	4	2	3
사채및장기차입금	0	0	0	0	0
부채총계	12	12	13	8	16
자본금	4	4	5	5	5
자본잉여금	29	29	43	44	44
이익잉여금	-14	-12	-7	-1	-3
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	20	23	42	48	46

손익계산서

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
매출액	53	37	45	50	41
매출원가	41	29	34	38	37
매출총이익	13	7	10	12	3
판매비	3	3	3	4	4
영업이익	8	2	5	6	-3
EBITDA	9	5	8	9	0
영업외손익	-1	0	0	0	0
금융손익	-1	0	0	0	0
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	0	0	0	0
세전이익	6	3	6	7	-3
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	5	2	5	6	-2
지배주주지분순이익	5	2	5	6	-2
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	4	2	5	5	-2
증감률(%YoY)					
매출액	7.5	-31.6	22.5	12.1	-19.2
영업이익	42.8	-67.0	116.6	16.5	적전
EPS	-21.0	-72.7	99.5	-4.0	적전

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2014	2015	2016	2017	2018
영업활동현금흐름	12	1	8	1	6
당기순이익	5	2	5	6	-2
현금유출이없는비용및수익	9	4	5	6	6
유형및무형자산상각비	2	2	2	3	4
영업관련자산부채변동	1	-5	-2	-8	4
매출채권및기타채권의감소	2	-2	1	0	-1
재고자산의감소	0	-3	-2	-4	3
매입채무및기타채무의증가	0	0	0	-1	0
투자활동현금흐름	-8	-2	2	-11	-15
CAPEX	3	3	2	11	15
투자자산의손중	-1	0	0	1	0
재무활동현금흐름	-1	0	13	-1	4
사채및차입금의 증가	-1	0	-1	-1	4
자본금및자본잉여금의증가	16	0	15	1	0
배당금지급	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	3	-1	22	-10	-5
기초현금	3	6	5	27	17
기말현금	6	5	27	17	12

주요 투자지표

12월 결산원.%, 배)	2014	2015	2016	2017	2018
주당이익(원)					
EPS	983	268	535	514	-172
BPS	2,413	2,705	3,963	4,440	4,256
DPS	0	0	0	0	0
Multiple(배)					
P/E	NA	NA	17.1	18.0	NA
P/B	NA	NA	2.3	2.1	1.0
EV/EBITDA	NA	NA	9.4	9.2	90.3
수익성(%)					
영업이익률	14.2	6.8	12.1	12.6	-7.6
EBITDA마진	17.8	13.5	17.5	18.5	1.1
순이익률	9.1	6.2	10.4	11.0	-4.6
ROE	30.5	10.5	14.3	12.2	-4.0
ROA	17.3	6.7	10.3	9.9	-3.2
ROC	32.4	10.6	18.3	16.5	-4.7
안정성및기타					
부채비율(%)	60.6	54.3	31.0	16.8	34.0
이자보상배율(배)	2.5	14.0	45.5	96.9	-44.1
배당성향(배)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: 마이크로프랜드, DB 금융투자 주: IFRS 개별기준

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급된 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 기재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시, 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의 비율 (2019-10-02 기준) - 매수(83.8%) 중립(16.2%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 가짐

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승을 가짐

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

마이크로프랜드 현주가 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)		일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%)	
			평균	최고/최저				평균	최고/최저