



Not Rated

주가(12/21): 9,060원

시가총액: 980억원

스몰캡

Analyst 한동희

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (12/21)		740.32pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	12,900 원	7,270 원
등락률	-29.77%	24.62%
수익률	절대	상대
1M	-1.6%	4.9%
6M	-20.2%	-28.2%
1Y	28.9%	7.7%

Company Data

발행주식수	10,820 천주
일평균 거래량(3M)	128 천주
외국인 지분율	6.12%
배당수익률(17E)	N/A
주요 주주	임동준 외 19명 38.27%

투자지표

(억원, IFRS)	2013	2014	2015	2016
매출액	497	534	1,284	448
보고영업이익	53	76	25	54
핵심영업이익	53	76	25	54
EBITDA	79	95	49	78
세전이익	53	63	25	56
순이익	53	49	23	47
EPS(원)	639	588	268	535
증감률(%YoY)	N/A	375.6	-54.4	99.6
PER(배)	N/A	N/A	N/A	17.1
PBR(배)	N/A	N/A	N/A	2.3
EV/EBITDA(배)	0.1	-0.8	-0.9	9.4
보고영업이익률(%)	10.7	14.2	6.8	12.1
핵심영업이익률(%)	10.7	14.2	6.8	12.1
ROE(%)	59.5	167.0	10.5	14.3

Price Trend



# 마이크로프랜드 (147760)

## 중장기 성장을 위한 펀더멘탈 보유



마이크로프랜드는 3D MEMS 프로브카드 전문업체이다. 전방업체의 메모리 신규증설 뿐 아니라 미세화, 고용량화에 따른 마스크 변경 역시 수혜 대상이며, 여전히 반도체 투자가 업사이클에 있다는 점, 경영권 분쟁에도 영업환경에 변화가 없다는 점, 2018년 4월 말 준공 예정인 아산공장 가동에 따른 생산능력 증가와 5년간 법인세 면제효과를 감안하면 향후 성장에 대해 충분히 기대할 만 하다고 판단한다.

### >>> 3D MEMS 프로브카드 전문업체

마이크로프랜드는 3D MEMS 프로브카드 전문업체이다. 프로브카드는 반도체 웨이퍼 테스트 시 테스터와 웨이퍼 사이에서 전기적 신호를 주고받기 위한 부품이다. 프로브카드의 성격 상 주요 전방은 메모리 시장이며, 국내 업체로는 유일하게 NAND와 DRAM용 프로브카드를 모두 생산하고 있다. 반도체 미세화에 따라 2D 방식대비 3D MEMS 방식 (웨이퍼에서 프로브핀을 일괄 생산)의 수요가 증가하고 있으며, 생산성 및 정밀도의 제고가 가능하다.

### >>> 메모리 신규 투자 뿐 아니라 미세화, 고용량화도 수혜 가능

키움증권은 마이크로프랜드의 성장을 이끌 동인이 메모리 신규 투자에만 국한되어 있지 않다고 판단한다. 반도체 미세화 (DRAM 선폭 감소, 3D NAND 적층 단수 증가)는 마스크 변경이 수반되기 때문에 프로브카드의 교체가 필요하고, 메모리 고용량화는 테스트 시간의 증가를 이끌어 테스터의 요구 대수가 증가해 프로브카드 역시 추가 수요가 발생할 수 있는 구조이기 때문이다. 또한 동일 선폭 하에서도 칩 사이즈를 줄이기 위한 마스크변경도 있을 수 있다는 점을 기억해야 한다.

### >>> 중장기 성장을 위한 펀더멘탈 보유

키움증권은 마이크로프랜드에 대해 2018년 및 그 이후도 충분히 긍정적 실적을 예상한다. 마이크로프랜드의 경영권 분쟁 이슈로 인한 고객사 내 점유율 하락 우려에도 불구하고, 영업환경의 변화는 없는 것으로 파악되며, 주력고객사의 반도체 투자 역시 여전히 업사이클에 있다는 점, 2018년 4월 준공 예정인 아산공장 가동에 의한 생산능력 증가와 5년 간 법인세 100% 면제효과를 감안하면 중장기 성장을 위한 펀더멘탈을 보유했다고 판단된다.

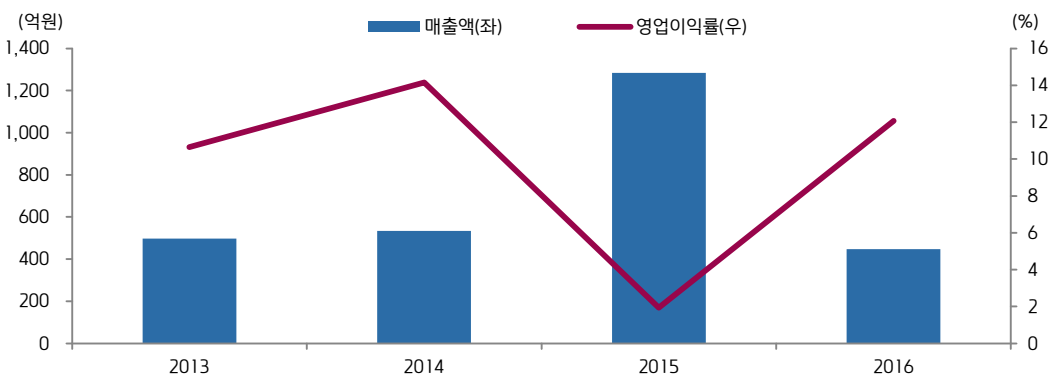
물론 공정전환 난이도 증가에 따른 공정전환 속도의 정체는 앞서 언급 한 수혜 강도를 낮추는 요인으로 작용할 수 있지만, 반도체 미세화 등의 방향성은 명확하며, 서플라이체인 내 마이크로프랜드의 위치 등을 고려하면 중장기 성장 가시성이 높다고 판단된다.

연간 실적 추이 및 전망

투자지표	2013	2014	2015	2016
매출액	497	534	1,284	448
증감율(%YoY)	259%	8%	140%	-65%
영업이익	53	76	25	54
증감율(%YoY)	-155%	43%	-67%	117%
순이익	53	49	23	47
증감율(%YoY)	-154%	-8%	-53%	105%
영업이익률(%)	11%	14%	2%	12%
순이익률(%)	11%	9%	2%	10%

자료: 전자공시, 키움증권

마이크로프랜드 연간 매출액 추이 및 전망



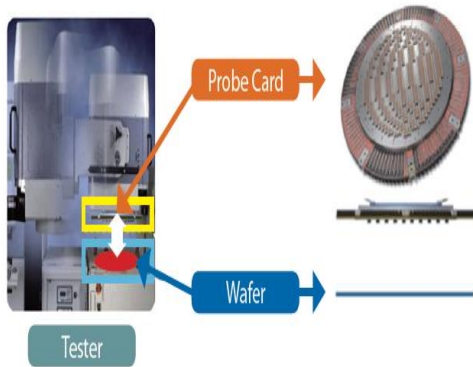
자료: 전자공시, 키움증권

프로브카드 타입별 특징

구분	특징		
Cantilever	-PCB 기판에 Probe Pin 을 접착제로 고정하여 제작하는 방식 수작업에 의한 조립으로 기술적 난이도가 낮음		
Advanced	Vertical	-Guide plate(Probe Pin 을 고정시키기 위한 지지체)에 Probe Pin 을 삽입하여 제작하는 방식 -기존에는 수작업으로 제작되었으나 최근 자동화 설비 도입 -다품종 소량생산인 비메모리 반도체 중심으로 제품 공급	
	MEMS	2D	-Probe Pin 의 형성공정과 형성된 Probe Pin 의 조립 과정으로 구성 -Probe Pin 을 형성하는 공정이 MEMS 공정 -조립 또는 본딩 공정이 필수적이며 원가 부담 높음
		3D	-기판위에 일괄 생산 방식으로 수만개의 Probe Pin 을 동시 형성하는 제작 방식 -정밀도가 높고 내구성이 강하며 대면적에 대응 가능 -일괄 생산공정으로 초기 설비투자금액이 높음

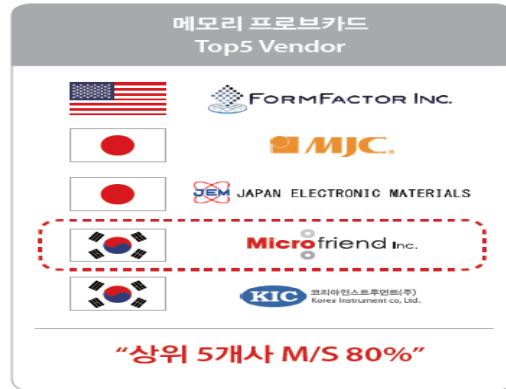
자료: 마이크로프랜드, 키움증권

프로브카드의 역할



자료: 마이크로프랜드, 키움증권

메모리 프로브카드 업체들



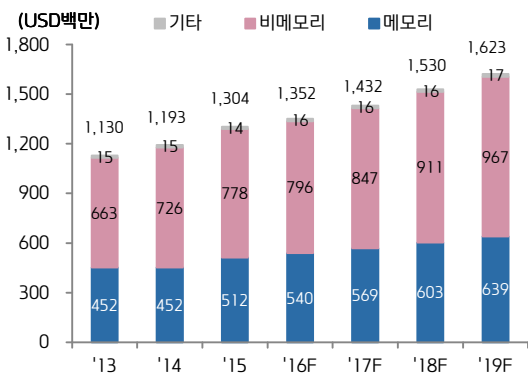
자료: 마이크로프랜드, 키움증권

프로브카드 제조공정 및 타사와의 차이



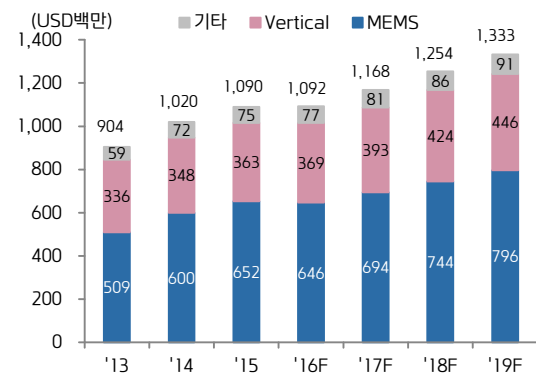
자료: 마이크로프랜드, 키움증권

프로브카드 시장규모 추이 및 전망



자료: VLSI Research, 키움증권

프로브카드 제조방식별 시장규모 추이 및 전망



자료: VLSI Research, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 12월 21일 현재 '마이크로프랜드(147760)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 마이크로프랜드는 2016년 12월 12일 당사가 주관회사로 코스닥에 상장시킨 법인입니다.

투자 의견 및 적용 기준

기업	적용 기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 하락 예상

업종	적용 기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/10/01~2017/09/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	152	93.25%
중립	10	6.13%
매도	1	0.61%