

마이크로프랜드 | 2019년 성장성을 고려한 투자전략 유효

(147760)

시가총액 (06/19)	740 억원
자기자본 (2018)	468 억원
현재가 (18/06/19)	6,840 원

KEY Word

- ◎ 3D MEMS 프로브카드 전문업체
- ◎ 반도체 신규투자, 미세화, 고용량화 모두 수혜 가능
- ◎ 2018년 상저하고의 실적, 2019년 성장성을 고려한 투자전략 유효

Not Rated

52주 최고가	12,900원
52주 최저가	6,840원
수익률 (절대/상대)	
1개월	-12.6% -6.9%
6개월	-26.6% -31.0%
12개월	-37.2% -48.0%
발행주식수	10,820천주
일평균거래량(3M)	56천주
외국인 지분율	5.99%
주당배당금(18E)	n/a

투자포인트

3D MEMS 프로브카드 전문업체

- 3D MEMS 프로브카드 전문. DRAM, NAND용 제품 모두를 생산하는 국내 유일의 업체
- 프로브카드는 반도체 웨이퍼와 테스터를 연결시켜 테스트를 위한 전기적 신호를 주고받게 해주는 부품
- 2017년 매출액 기준 NAND 76%, DRAM 24%. 주 고객사 내 점유율 기준 NAND 1위, DRAM 3위

반도체 신규투자, 미세화, 고용량화 모두 수혜 가능

- DRAM 선풍 감소, 3D NAND 적층 단수 증가 등 반도체 미세화는 마스크 변경을 수반→프로브카드 교체
- 반도체 고용량화는 테스트 시간의 증가로 테스터 수요량 증가를 견인→프로브카드 추가 수요
- 반도체 신규투자에 따른 실질적인 웨이퍼 아웃이 증가할 경우→프로브카드 추가 수요

2018년 상저하고의 실적, 2019년 성장성을 고려한 투자전략 유효

- 2018년 매출액 508억원 (+1% YoY), 영업이익 52억원 (-18% YoY) 예상
- 주 고객사 1x/1ynm 공정 전환 지연과 DRAM 위주의 투자로 매출액 성장은 전년대비 크지 않을 전망
- 영업이익률은 인력 증가 및 공장 이전 및 증설을 위한 아산공장 투자에 따른 상각비 등 비용증가, 1Q18 영업적자 영향에 의한 하락 예상
- 다만 분기 실적은 1Q18을 저점으로 우상향 할 것으로 전망. 주 고객사의 시안 1차 NAND의 단수 증가 투자와 평택 2층 DRAM 램프업 수혜 등 예상. 2Q18 영업이익 16억원으로 턱어라운드 기대
- 또한 4Q18 중화권 NAND향 프로브카드 납품 시작에 따른 고객사 다변화, 주 고객사의 NAND 단수 증가 등 반도체 미세화 지속, 2019년 MEMS 테스트 인터포저로 5G 통신칩 후공정 진출 예상, HBM (High Bandwidth Memory)향 프로브카드 런칭 기대, 아산공장 이전으로 2019년부터 5년간 법인세 면제 전망 등을 고려하면, 공모가 7,300원을 6% 하회하고 있는 현 주가 수준에서는 2018년 역성장이 아닌 2019년 성장성을 고려한 투자전략 유효하다고 판단

□ 지분구성

- 임동준 외 38.27%



IFRS (억원)	2015	2016	2017	2018E
매출액	366	448	502	508
영업이익	25	54	63	52
증감율(%)	(67.0)	116.6	16.5	(17.8)
순이익(지배)	23	47	55	47
영업이익률(%)	6.8	12.1	12.6	10.2
ROE(%)	10.5	14.3	12.2	9.4
PER(배)	n/a	17.1	18.0	15.7
PBR(배)	n/a	2.3	2.1	1.9

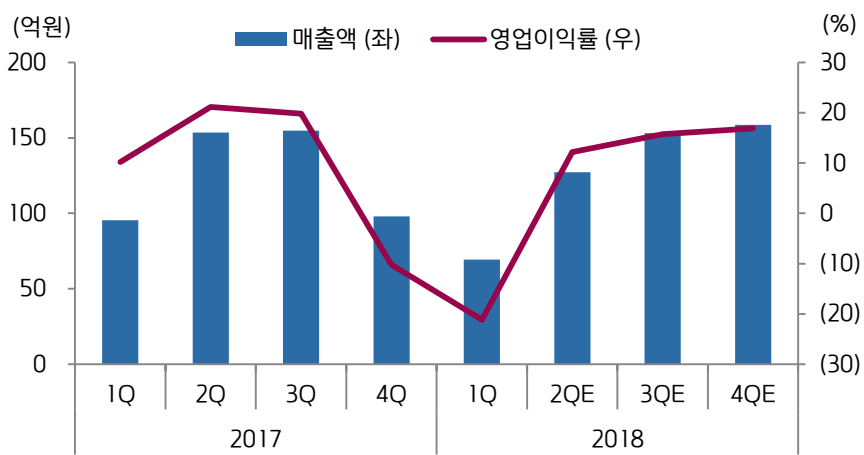
마이크로프랜드 | 2019년 성장성을 고려한 투자전략 유효 (147760)

연간 실적 추이 및 전망

	2013	2014	2015	2016	2017	2018E
매출액	497	534	366	448	502	508
YoY %	259%	8%	-32%	22%	12%	1%
영업이익	53	76	25	54	63	52
YoY %	흑전	43%	-67%	117%	17%	-18%
순이익	10	49	23	47	55	47
영업이익률	11%	14%	7%	12%	13%	10%
순이익률	2%	9%	6%	10%	11%	9%

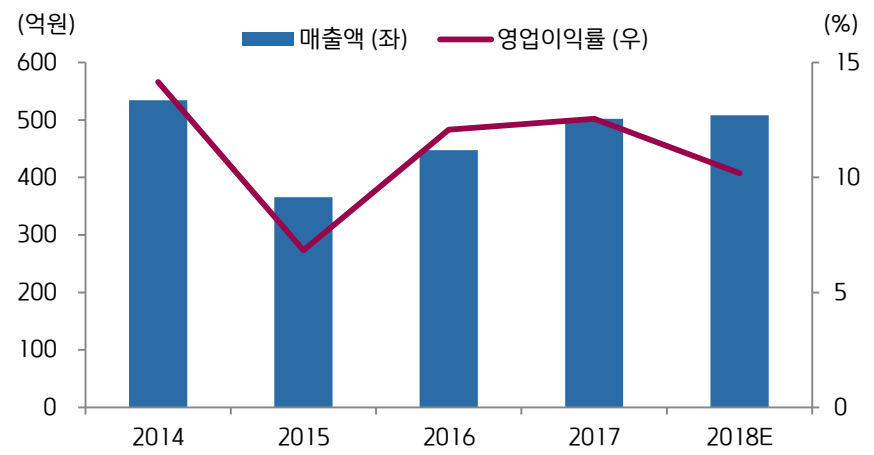
출처: 전자공시, 키움증권 추정

분기 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



출처: 전자공시, 키움증권 추정

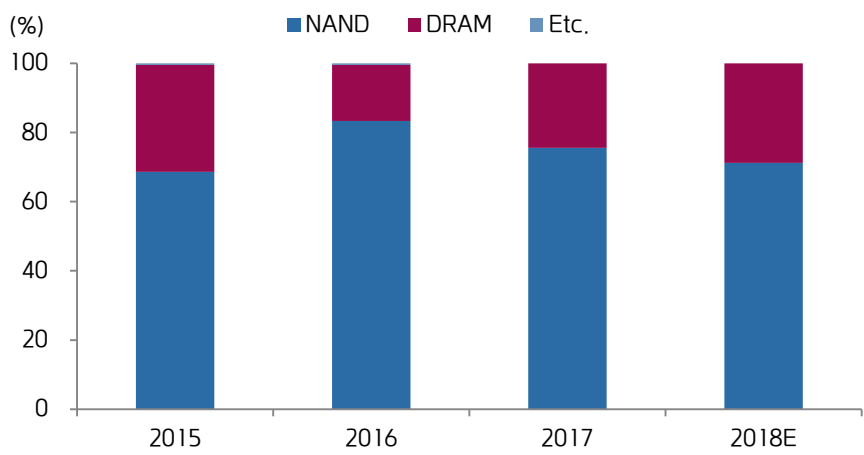
연간 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



출처: 전자공시, 키움증권 추정

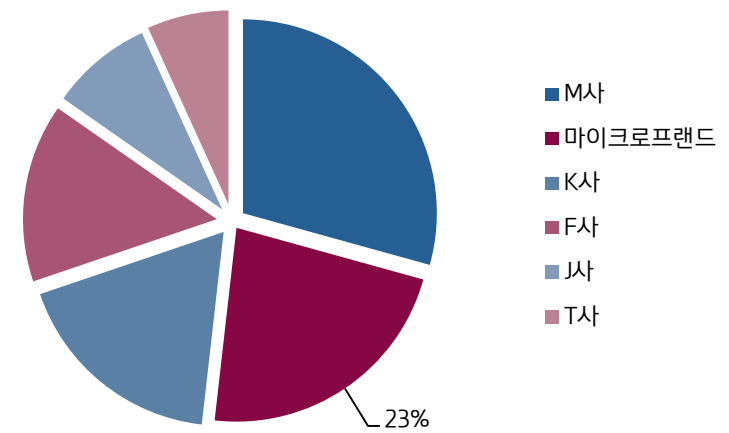
마이크로프랜드 | 2019년 성장성을 고려한 투자전략 유효 (147760)

어플리케이션별 매출액 비중



출처: 마이크로프랜드, 키움증권

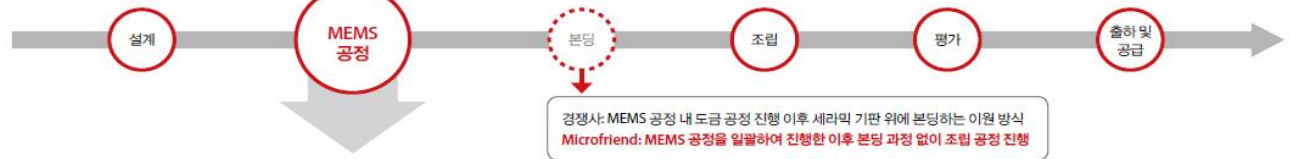
주요 고객사 내 점유율



출처: 마이크로프랜드, 키움증권

3D MEMS 프로브카드 제조 공정 및 경쟁사 대비 차별점

< 프로브 카드 제조 Process >



1. 포토 공정	2. 에칭 공정	3. 도금 공정	4. CMP공정
수만개의 PIN이 정확한 좌표에 생성될 수 있도록 하는 기초공정	진공 상태에서 Plasma를 사용해 불필요한 부분을 제거해 최종 PIN 형상을 구현하는 공정	Probe PIN(MEMS PIN)을 Ni-Co 합금으로 전기도금하는 공정	도금된 표면을 균일하게 연마해 마이크로 단위의 두께 관리를 위한 공정

Microfriend, 전체 공정을 MEMS 공정으로 일괄하여 진행

출처: 마이크로프랜드, 키움증권

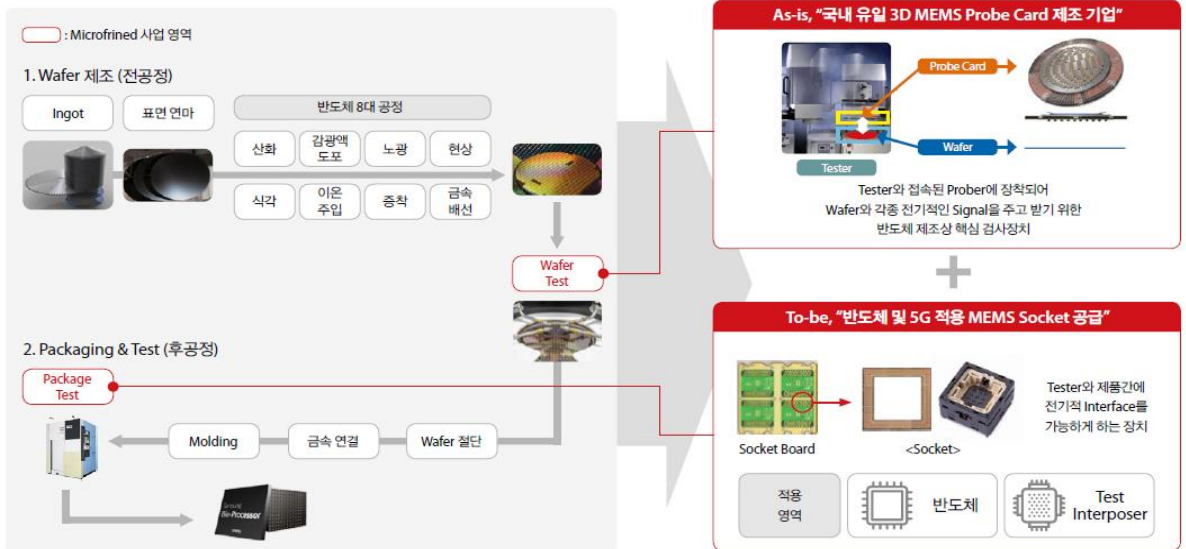
마이크로프랜드 | 2019년 성장성을 고려한 투자전략 유효 (147760)

프로브카드 타입별 특징

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

출처: 마이크로프랜드, 키움증권

반도체 공정 내 현재 사업 영역 및 향후 계획



출처: 마이크로프랜드, 키움증권

마이크로프랜드 | 2019년 성장성을 고려한 투자전략 유효 (147760)

Compliance Notice

- 당사는 6월 19일 현재 '마이크로프랜드' 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.

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 (2017/04/01~2018/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	158	95.18%
중립	7	4.22%
매도	1	0.60%