



KOSDAQ | 반도체와반도체장비
마이크로컨텍솔 (098120)
Burn-in 소켓의 강자

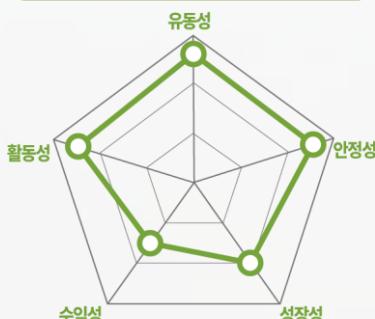
체크포인트

- 1999년 설립된 반도체 테스트 소켓 및 산업용 전자기폐기 제조업체. 3Q24 누적 기준 매출 비중은 세미콘 76.4%, 어플라이언스 20.5%, 자회사 3%를 기록
- 2025년 고객사 DDR5 Burn-in 테스터의 투자도 재개될 것으로 판단. 또한 미국 및 중국 등 해외 고객사로의 공급을 확대하는 한편 비메모리 용 소켓, 메모리용 러버 소켓 등으로 매출 다변화를 꾀하는 중
- 2024년 동사는 매출액 627억원(-3.3% YoY), 영업이익 82억원(+10.8% YoY)을 전망. 어플라이언스 부문은 2023년부터 LS ELECTRIC과 협력하여 점진적으로 매출액 증가 추세

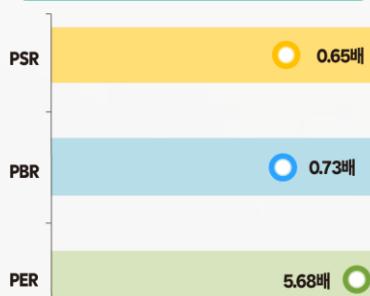
주가 및 주요이벤트



재무지표



밸류에이션 지표



마이크로컨텍솔 (098120)

KOSDAQ

Analyst 박성순 sspark@kirs.or.kr

RA 박서연 seoyeon@kirs.or.kr

반도체와반도체장비

반도체 테스트 소켓 업체

마이크로컨텍솔은 1999년 설립되어 2008년에 코스닥 상장한 반도체 테스트 소켓 및 산업용 전자개폐기 제조업체. 3Q24 누적 기준 매출 비중은 세미콘 76.4%, 어플라이언스 20.5%, 자회사 3.0%를 기록

매출 다변화 추진

PC와 스마트폰 수요 회복 지연과 삼성전자의 HBM 생산 집중에 따라 Burn-in 테스트를 비롯한 후공정 투자가 보수적으로 이루어지고 있어 동사의 Burn-in 소켓 수요도 부진한 상황. 하지만 2025년에는 DDR5 Burn-in 테스터의 투자도 재개될 것으로 판단. 또한 미국 및 중국 등 해외 고객사로의 공급을 확대하는 한편 비메모리용 소켓, 메모리용 러버 소켓 등으로 매출 다변화를 꾀하는 중. 그리고 2023년부터 LS ELECTRIC과 협력하여 어플라이언스 사업부문을 확장하고 있으며 점진적으로 매출액은 증가 추세

Burn-in 소켓 수요 부진으로 역성장 예상되는 2024년

2024년 동사는 매출액 627억원(-3.3% YoY), 영업이익 82억원(+10.8% YoY)을 전망. 세미콘 부문의 매출액은 연간으로 -21.0% YoY 감소할 것으로 예상. 이는 주요 고객사인 삼성전자의 투자가 HBM과 선단공정 중심으로 이루어졌고 레거시 메모리의 수요가 부진한 영향으로 Burn-in 소켓의 수요도 감소하였기 때문. 어플라이언스 부문은 산업용 전자개폐기 수요 확대로 연간 매출액 +343.4% YoY 성장할 것으로 예상. 올해는 2023년과 같은 연말 일회성 비용 반영이 없을 것으로 예상어 연간 수익성은 전년대비 개선된 OPM 13.1%(+1.6%p)를 전망

Forecast earnings & Valuation

	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액(억원)	393	614	611	648	627
YoY(%)	14.1	56.3	-0.5	6.2	-3.3
영업이익(억원)	17	79	79	74	82
OP 마진(%)	4.2	12.9	12.9	11.5	13.1
지배주주순이익(억원)	11	75	70	74	76
EPS(원)	135	904	848	890	920
YoY(%)	24.3	571.5	-6.2	5.0	3.3
PER(배)	45.8	15.6	6.1	15.7	5.2
PSR(배)	1.3	1.9	0.7	1.8	0.6
EV/EBITDA(배)	11.7	10.7	2.5	9.9	1.6
PBR(배)	1.5	2.8	0.9	2.1	0.6
ROE(%)	3.3	19.8	15.6	14.2	13.0
배당수익률(%)	0.4	0.2	1.5	0.6	1.7

자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (12/2)	4,580원
52주 최고가	14,790원
52주 최저가	4,580원
KOSDAQ (12/2)	675.84p
자본금	42억원
시가총액	381억원
액면가	500원
발행주식수	8백만주
일평균 거래량 (60일)	3만주
일평균 거래액 (60일)	2억원
외국인지분율	12.90%
주요주주	양승은 외 4인 Kyoei Co Ltd
	2044% 1061%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-14.2	-48.8	-65.9
상대주가	-7.5	-36.3	-58.3

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 매출액 증가율, 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 벌류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 벌류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 벌류에이션 매력도 높음.



기업 개요

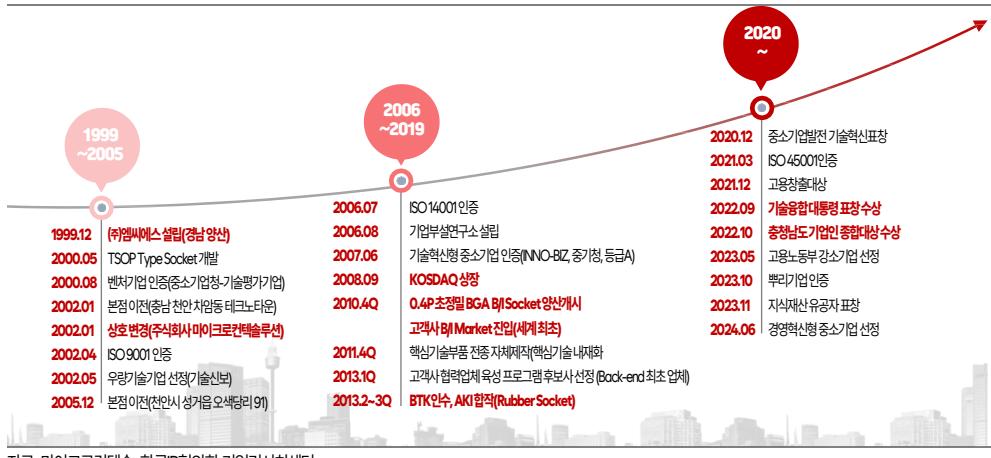
1 반도체 검사용 IC 소켓 전문기업

1999년 설립되어

**2008년 코스닥 상장한 IC소켓 및
산업용 전자 부품 전문기업**

マイクロコンテクスは1999年、慶尚南道牙山市で(株)エム씨에스として設立されました。当社は半導体と電子部品検査用ICソケットの専門企業です。2000年にTSOP Typeソケットを開発し、国内で初めて実用化されました。その後、BGA、LGAなどの多様な半導体ソケットを開発し、世界中の多くの企業に供給されています。ISO9001認証を取得し、品質管理システムを確立しました。2006年には、企業部研究所を設立し、技術力と研究開発力を強化しました。2008年には、KOSDAQに上場され、産業用電子部品の製造も開始されました。2010年には、0.4P超細密BGA B/Lソケットを開発し、B/L Marketへの参入を実現しました。2013年には、BTKを導入してラバーソケットを開発し、事業ポートフォリオを拡大させました。2022年には、技術統合大統領賞と忠清南道中小企業大賞を受賞しました。2023年には、高効率化と生産性向上のための設備投資を行いました。2024年には、新規事業開拓や海外展開を目指す方針です。

마이크로컨텍스 연혁



자료: 마이크로컨텍스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 종속회사 현황

연결대상 종속회사는

(주)엠에스엘 1개사

2024년 3분기말 기준 동사의 연결대상 종속회사는 (주)엠에스엘(98.41%) 1개사이다. 엠에스엘은 저항기 회로를 연결하는 라버 소켓 개발 및 제조 기업으로, 마이크로컨텍스는 2017년 자회사 편입 이후 55% SS가량이었던 지분을 2022년 98%로 확대하며 기존 번인 소켓에 집중되었던 매출 비중을 비메모리 및 실리콘 타입으로 다각화하고자 노력하고 있다. 2023년 연간 기준 엠에스엘은 매출액 17억 원과 당기순손실 9억 원을 기록하였다.

▣ 주요 사업 및 매출 구성

2024년 3분기 기준 매출 비중은

세미콘 76.4%,

어플라이언스 20.5%,

임대 0.0%,

자회사 3.0%

동사의 주요 사업은 세미콘 사업과 어플라이언스 사업부문으로 구분된다. 세미콘 사업부문에는 Burn-in 소켓, 모듈 소켓, 테스트 소켓, SSD 테스트 인터페이스 및 반도체 검사 장비용 커넥터 등이 포함되며 어플라이언스 부문에는 써멀 프로텍터(Thermal Protector), 미니 마그네틱 컨택터(Mini Magnetic Contactor), 대용량 마그네틱 컨택터용 코일 어셈블리(Coil Assembly), 컨택 어셈블리(Contact Assembly) 등이 포함된다. 3Q24 누적 기준 매출 비중은 세미콘 76.4%, 어플라이언스 20.5%를 기록하였다. 주요 고객사로는 삼성전자, SK하이닉스, 미국, 중국 반도체 업체 등이 있다.

세미콘

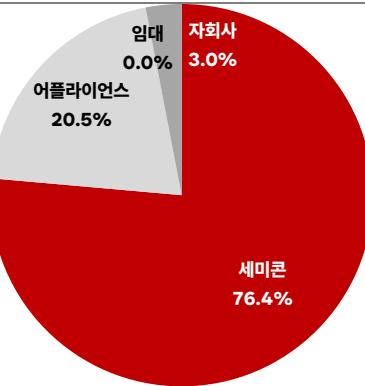
소켓은 패키지 테스트 공정에서 칩과 Interface Board를 연결하는 부품이다. 패키지된 칩을 테스트 소켓에 넣어 소켓에 있는 핀들과 물리적으로 접촉하게 한다. 그리고 패키지 테스트 소켓을 패키지 테스트 보드에 장착하여 보드를 통해 테스트 장비에서 패키지 테스트를 진행한다. 패키지 테스트는 TDBI(Test During Burn In) → 테스트 → 외관 검사 순으로 진행된다. TDBI는 칩에 전압과 온도로 스트레스를 가하는 번인 테스트를 뜻한다. 이후 테스트 공정에서 온도 코너 테스트를 실시하여 칩의 AC/DC 인자 약점 및 Cell과 Peri 영역에서 고객이 요구하는 동작이 스페을 만족하는지 검증 한다. 마킹 과정을 거친 이후 외관 검사를 통해 외관 불량도를 선별한다.

Burn-in(번인) 소켓은 단품 메모리 반도체의 번인테스트(Burn-In test)를 위한 소켓으로 가혹한 온도 조건에서 반도체의 신뢰성을 테스트하여 불량을 검출하는데 사용되는 부품이다. 모듈 소켓은 모듈형 메모리 제품의 테스트를 위한 소켓으로 모듈 단위 제품의 신뢰성을 평가한다. 기타 소켓은 연구소에서 초기 평가용으로 사용하는 테스트 소켓으로 SSD 테스트 인터페이스 및 각종 반도체 검사 장비용 커넥터를 포함한다. 세미콘 사업 중 가장 큰 매출 비중을 차지하는 제품은 번인 소켓이다.

어플라이언스

써멀 프로텍터는 전기 장치의 과열을 방지하는 안전 장치로 설정된 온도 이상에서 회로를 차단하여 전기 기기와 기계의 안전과 수명을 보장한다. 주로 가전 제품, 모터 및 변압기, HVAC 시스템에 사용된다. 미니 마그네틱 컨택터는 전기 회로를 제어하고, 모터, 조명 및 기타 전기 장치를 스위칭하는 전자기 장치로 전기회로를 자동으로 연결하거나 차단하는 역할을 한다. 코일 어셈블리는 대용량 마그네틱 컨택터에 적용되는 반제품으로 다양한 산업 및 상업 환경에서 전력 제어와 부하 스위칭을 제공한다. 컨택 어셈블리는 전기적 신호나 전력을 전달하는 금속 접점(Contact)으로 전기 회로 제어 장치에서 주요한 연결 부품으로 사용된다. 동사는 2023년부터 LS ELECTRIC과 협력하여 어플라이언스 사업부문을 확장 중이다.

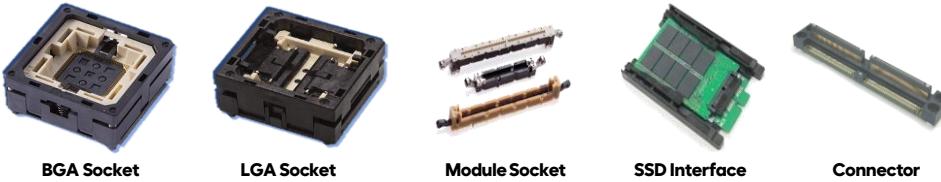
마이크로컨텍스 매출 비중(3Q24 누적)



자료: 마이크로컨텍스, 한국IR협의회 기업리서치센터

마이크로컨텍스 주요제품

세미콘 사업본부



BGA Socket

LGA Socket

Module Socket

SSD Interface

Connector

자회사(MSL)



Rubber Socket

어플라이언스 사업본부



Thermal Protector 전자계폐기

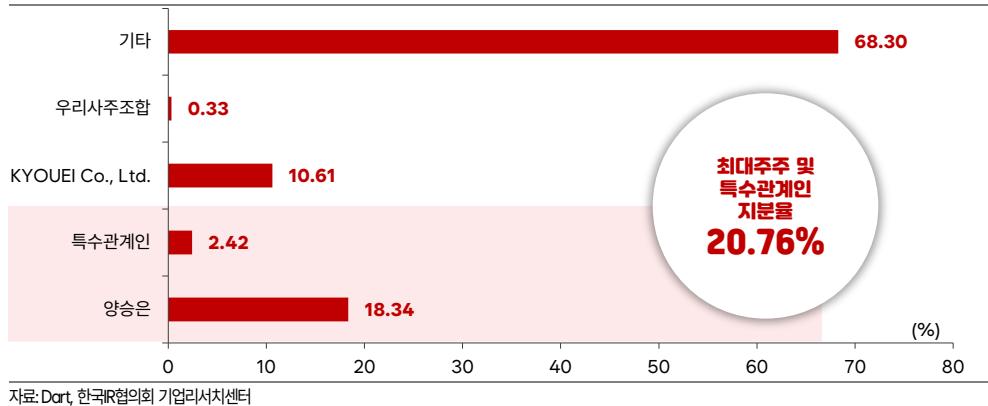
자료: 마이크로컨텍스, 한국IR협의회 기업리서치센터

4 주주 구성

최대주주 및 특수관계인 지분의 합
20.76%

2024년 3분기말 기준 동사의 최대주주는 동사 지분 18.34%를 보유한 양승은 대표이사이다. 양승은 대표이사는 일본 메이지대학교 공학부 전기공학과 졸업 이후 일본 TI, 한국 TI, LG정밀에서 근무하며 전자부품 관련 높은 전문 지식과 기술 이해도를 갖추었고, 동사를 설립한 이후 현재까지 대표이사를 역임하고 있다. 이 외에 이성엽 전무(1.88%)를 포함한 특수관계인 4인과 최대주주 지분의 합은 20.76%이다.

마이크로컨텍스 주주 현황(2024년 9월 기준)



 산업 현황

1 불확실성 확대된 반도체

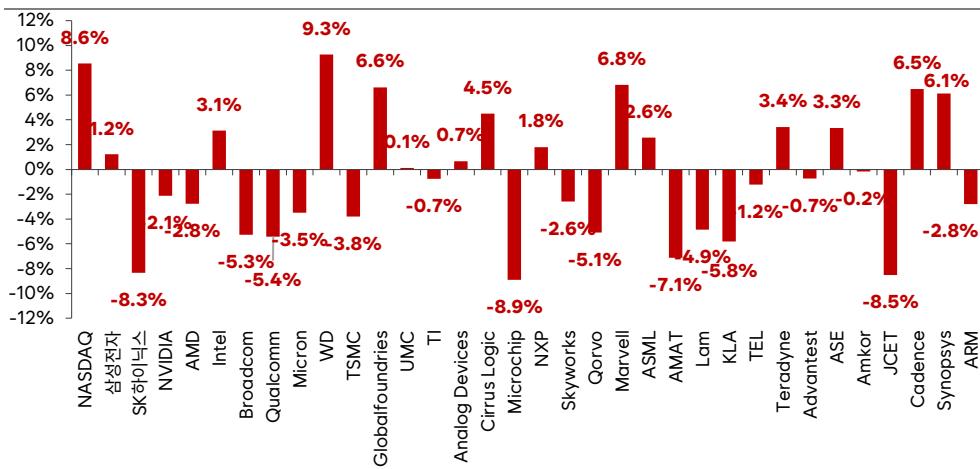
트럼프 당선 이후 대중국 규제와

보호무역주의로 국내외 반도체

주가 부진

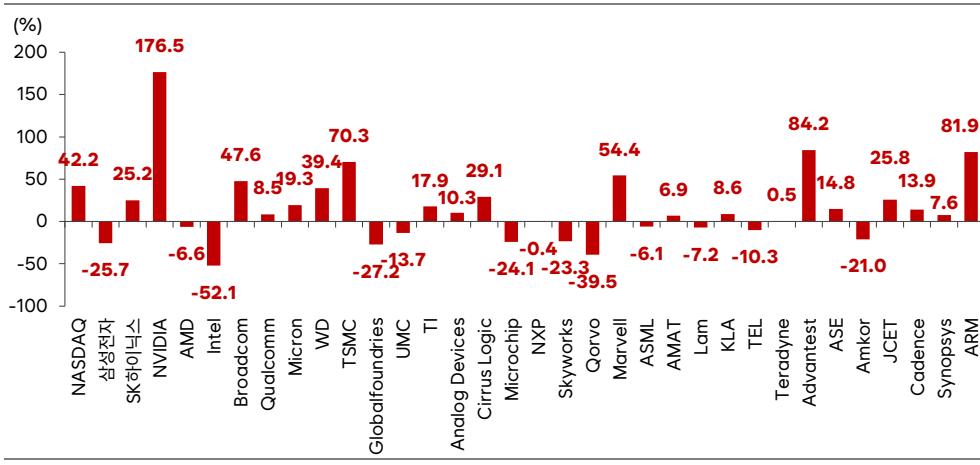
미국 도널드 트럼프 당선 이후 대중국 규제, 보호무역주의 강화와 CHIPS Act에 대한 비판적인 입장에 따른 불확실성으로 글로벌 반도체 주가는 부진한 모습을 보였다. 특히 대중 수출 제한 우려감이 확대된 장비주들의 하락이 더욱 커졌다. 국내 반도체 주가는 레거시 수요 둔화와 더불어 외국인의 매도세가 이어지며 부진하였다.

미국 대선 이후 반도체 주가 수익률



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

YTD 반도체 주가 수익률



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

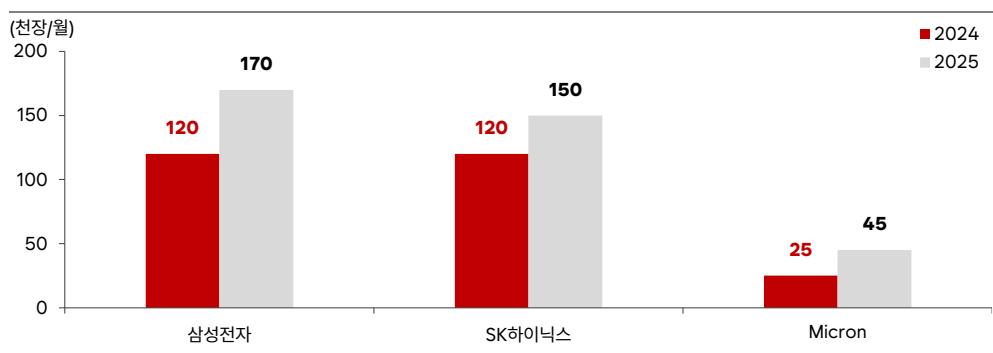
② 선단 공정 전환으로 레거시 생산 축소

- AI와 서버 중심 수요 강세로**
- HBM 생산 확대되며 레거시 DRAM 공급 감소와 공급 제약**
- 강화**

메모리는 PC와 스마트폰 수요 회복이 지연되는 가운데, AI 메모리 제품 수요 강세는 지속적으로 확인되고 있다. 3Q24 PC와 모바일향 메모리는 일부 고객사의 재고 조정과 중국 내 레거시 제품의 공급 증가로 약세를 보였다. 메모리 가격이 낮은 상황에서 재고 축적을 해왔던 제조사들이 앤드 마켓의 약세에 따라 보수적인 구매 정책을 펼쳤기 때문이다. 반면 AI와 데이터 센터 중심의 서버 수요 강세 지속으로 HBM과 eSSD 등 고부가가치 제품의 수요는 증가하였다. 4Q24에도 이와 같은 흐름은 지속될 것으로 예상된다. 공급사들은 레거시 제품 생산 조정을 통해 선단 공정 전환을 가속화할 것으로 보이고 HBM과 서버 DRAM 중심으로 출하량을 확대할 것으로 전망된다. 2025년은 AI 수요가 견조하게 성장할 것으로 보이는 가운데 부진했던 모바일과 PC는 on-Device AI 확대 등으로 수요가 회복할 것으로 기대된다.

현재 DRAM 3사의 CAPA 투자 상황을 보아도 HBM 수요의 감소가 있지 않는 이상 레거시 메모리발 공급 과잉 가능성은 높지 않다고 판단된다. 2016~2018 Cycle의 경우를 복기해보면 당시에도 PC와 스마트폰 수요는 부진했다. DRAM 공급사들이 수요가 좋은 서버 DRAM으로 생산 Allocation을 옮기며 PC 및 모바일 DRAM의 공급이 감소했기 때문에 메모리 상승 Cycle이 이어질 수 있었다. 당시 Cycle이 종료된 것은 수요 감소에 더불어 삼성전자의 대규모 DRAM CAPA 증가가 있었기 때문이다. 현재 수요가 좋은 HBM 생산을 증가시킬수록 레거시 DRAM의 공급이 감소한다는 점에서 공급제약 요소는 과거보다 더 강한 상태라 판단된다. 더욱이 삼성전자는 HBM에서 고전함에 따라 2025년 HBM 생산 CAPA 목표를 당초 월 20만장에서 월 17만장으로 축소하였다. 최근 10조원의 자사주 매입을 진행한 만큼 투자 여력도 축소된 점도 고려할 필요가 있다.

DRAM 3사 HBM CAPA

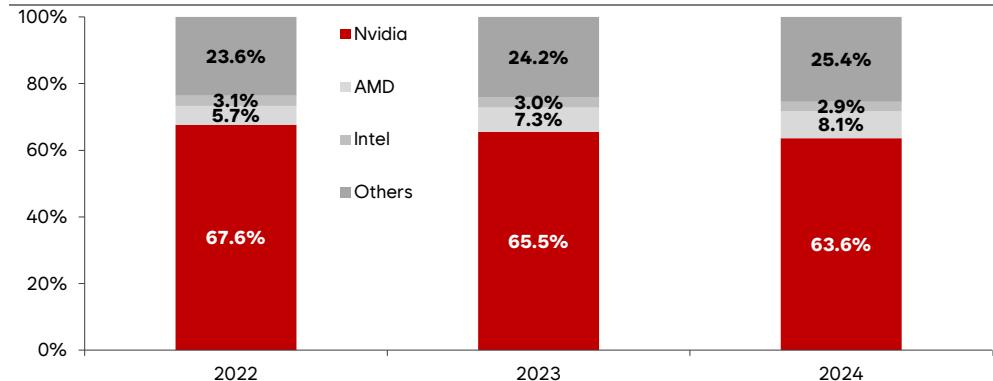


③ AI 수요 강세는 지속

- AI 서버 시장은 Nvidia 주도로 급성장하며 2024년 전체 서버 시장 매출의 65%를 차지할 전망**

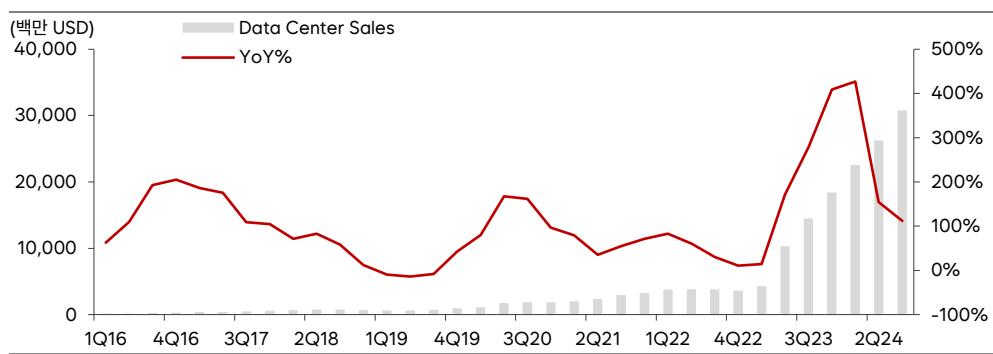
AI 서버는 견조한 수요가 이어질 것으로 전망된다. AI 서버는 2024년 167만 대로 +41.5% YoY 성장이 예상되며 전체 서버 시장의 12.2%를 차지할 것으로 보인다. 매출액 측면에서 AI 서버 매출액은 +69% YoY 성장한 1,870억 달러가 예상되며 전체 서버 시장의 65%에 달할 것으로 예상된다. CSP(북미 클라우드 서비스 제공 업체)와 중국 기업들은 자체 ASIC(주문형 반도체)을 지속적으로 확대하고 있으나, GPU 탑재 AI 서버가 여전히 주류로 71%를 차지할 것이다. 이 중 Nvidia가 90%의 점유율을 보여 전체 AI 칩 시장에서의 시장 점유율은 64%를 전망한다. Nvidia는 Blackwell의 수요가 매우 강하며 향후 12개월 물량이 모두 예약되었다고 밝혔다. Blackwell 출하는 4Q23부터 시작되었다. 3Q24 호실적을 발표한 TSMC도 강한 AI 수요가 실적을 견인했다고 하였다.

AI 칩 시장 점유율



자료: TrendForce, 한국IR협의회 기업리서치센터

Nvidia Data Center 매출액 추이

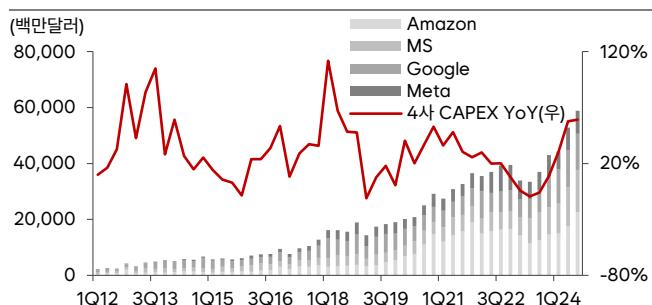


자료: Nvidia, 한국IR협의회 기업리서치센터

**빅테크의 AI 투자 확대는
CAPEX 증가로 이어지며
인프라 구축과 시장 선점 가속화**

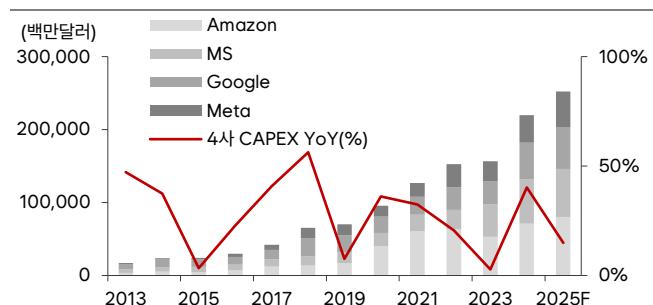
강한 빅테크 기업의 CAPEX는 AI 성장을 견인하는 요소이다. 빅테크 기업인 Amazon, Google, Microsoft, Meta의 CAPEX 추이를 보면 4Q23부터 증가하기 시작하여 1Q24 +30% YoY, 2Q24 +58% YoY, 3Q24 +59% YoY의 큰 증가세를 기록하였다. 이들 업체의 2024년 CAPEX는 +40% YoY 증가할 것으로 전망되고 2025년에도 +15% YoY의 성장세가 이어질 것으로 보인다. 2025년 CAPEX 전망치는 지속적으로 상향 조정되고 있다는 점이 긍정적이다. AI 투자 대비 수익성에 대한 시장 우려가 있으나 AI로의 전환 초기인 지금 구간에서는 수익성보다는 투자를 통한 인프라 구축과 시장 선점이 더욱 중요한 시기이다. 빅테크 기업들의 AI 투자는 이어질 수밖에 없는 환경이라 판단한다.

빅테크 4사 분기 CAPEX 추이



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

빅테크 4사 연간 CAPEX 추이



자료: Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

4 DRAM 공급 증가는 제한적

HBM 중심 투자 확대 속

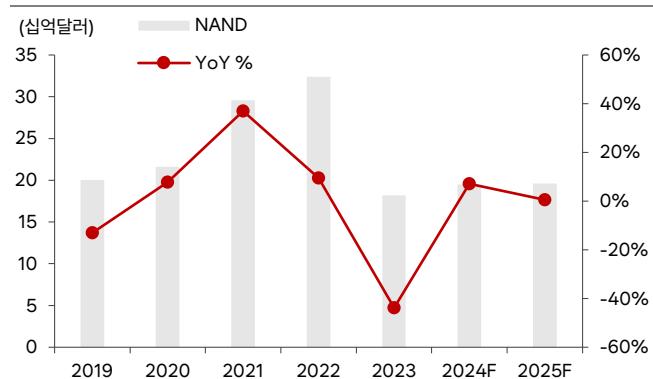
CXMT의 DRAM 공급 증가로

2025년 레거시 DRAM 가격

하락 예상

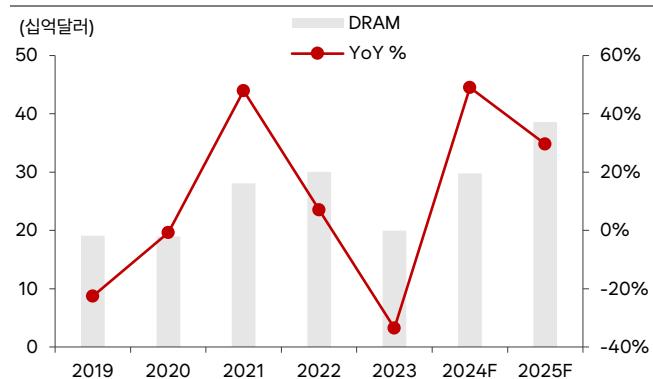
NAND CAPEX는 +7.1% 전년 대비 증가할 것으로 예상되나 YMTC를 제외하면 오히려 감소할 것으로 보인다. NAND 가동률 회복은 4Q24가 정점이 될 것으로 보이고 Peak 수준까지의 회복은 어렵다 판단된다. 2025년 NAND CAPEX도 +0.5% YoY 증가에 그칠 것으로 예상된다. DRAM은 가동률 상승과 함께 CAPEX도 +49.0% 전년 대비 증가할 것으로 전망되며 주로 수요 강세를 보이는 HBM 후공정 투자 중심과 CAPA Loss에 대한 선단 공정 보완투자가 이루어지고 있다. 2025년 DRAM CAPEX는 +29.6% YoY로 증가할 것으로 예상되며 삼성전자, SK하이닉스, Micron은 신규 설비 투자 대신 HBM과 공정전환 등을 중심으로 투자를 진행할 것으로 전망된다. HBM Net Die Penalty와 상대적으로 낮은 수율, 그리고 선단공정으로의 전환을 고려하면 Bit 증가는 제한적이다. 중국 CXMT의 DRAM CAPA가 2023년 122K/월, 2024년 210K/월에서 2025년 300K/월로 확대되는 만큼 공급 과잉에 대한 우려감이 있다. CXMT는 주로 중국 내수향 및 DDR4 등 저사양 제품 중심으로 공급 중이며 서버DRAM은 아직 공급하지 못하고 있다. CXMT의 공급 확대로 2025년 레거시 DRAM 가격은 하락할 것으로 예상된다. 반면 레거시 제품과 HBM 등 고사양제품의 수급 상황은 크게 다르고, HBM, DDR5로 전환 중인 DRAM 3사의 레거시 제품 생산 감소로 CXMT의 공급 확대 영향은 일부 상쇄될 것으로 판단된다.

글로벌 DRAM CAPEX 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 NAND CAPEX 전망



자료: 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 2025년 소켓 매출액 회복 기대

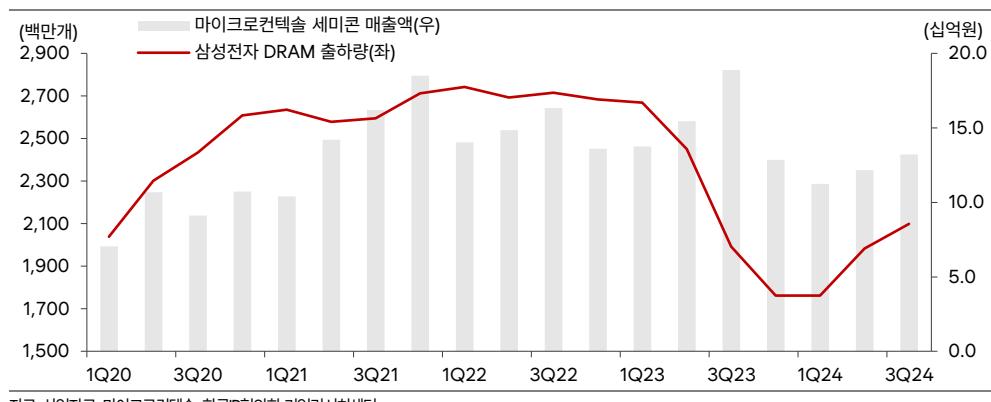
2025년 Burn-in 소켓 및 러버 소켓 수요 회복과 해외 및 비메모리 매출 확대 기대

2025년 동사의 삼성전자향 Burn-in 소켓 수요는 회복할 것으로 기대된다. 2024년 주요 고객사인 삼성전자는 HBM 투자에 집중하면서 패키징 등의 후공정 투자는 보수적으로 잡행되었다. 엑시콘과 같은 메모리 Burn-in 테스터업체들의 실적을 보아도 2023년 대비 2024년의 Burn-in 테스터 매출액은 약 -65% YoY 감소한 상태이다. 따라서 동사의 Burn-in 소켓의 수요도 제한적인 상황이다. 삼성전자는 이미 DDR5의 생산 bit 크로스오버가 나타났고 레거시 제품을 DDR5 지속적으로 전환하고 있는 만큼 DDR5 Burn-in 테스터의 투자도 2025년에는 재개될 것으로 판단된다. 신규 장비 투자가 이루어진다면 소켓 수요도 뒤이어 확대되기 때문에 2025년에는 동사 Burn-in 소켓 매출액도 회복세를 보일 것으로 예상된다. 고객사의 CAPA 측면에서도 2024년 대비 가동률 상승으로 인해 연평균 CAPA가 증가하는 점은 소켓 수요에 긍정적이다.

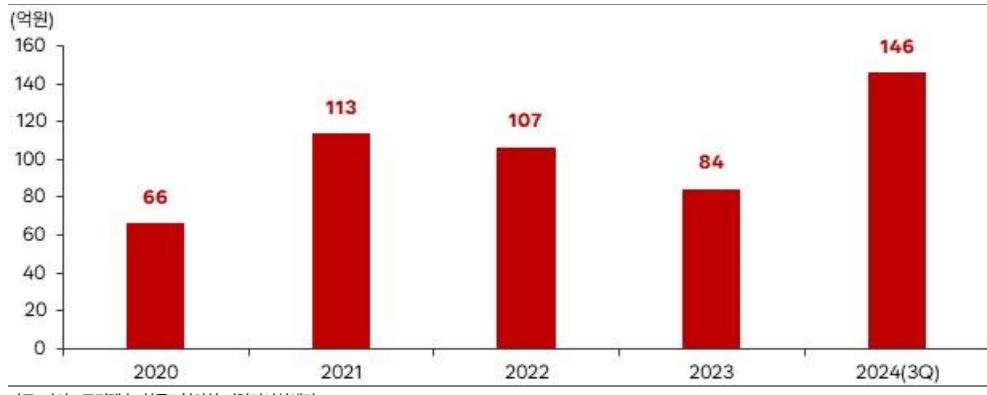
또한 동사는 미국 및 중국 등 해외 고객사로의 공급을 확대하는 한편 비메모리용 소켓, 메모리용 러버 소켓 등으로 매출 다변화를 꾀하고 있다. 동사는 Micron 내의 점유율을 확대하며 공급을 증가시키고 있고, 중국 고객사인 CXMT의 경우 공격적인 CAPA 투자를 진행 중으로 동사의 소켓 공급량도 증가 추세이다. 미국의 대중 반도체 제재가 있는 만큼 일본 공급업체 대비 동사에 대한 선호도가 더 높을 것으로 판단된다. 이에 따라 동사의 해외 매출액은 3Q24 누적 146억원으로 2023년 84억원을 이미 상회하였다. 2025년에도 해외 고객사 매출액 확대가 기대된다.

SK하이닉스향 제품은 러버 소켓으로 대응하여 매출을 확대할 계획이다. SK그룹 계열사인 SKC의 ISC 인수 이후 동사의 점유율도 하락한 것으로 보이며 동사의 SK하이닉스향 매출액도 감소하였다. 동사는 2025년 러버 제품으로 고객사 내 공급량을 확대할 것으로 보인다. 또한 신규 비메모리향 테스트 소켓 개발로 2025년 비메모리향 매출액도 기존 대비 증가할 것으로 예상된다.

마이크로컨텍스 세미콘 매출액 및 삼성전자 DRAM 출하량 추이



마이크로컨텍스 세미콘 수출 금액 추이

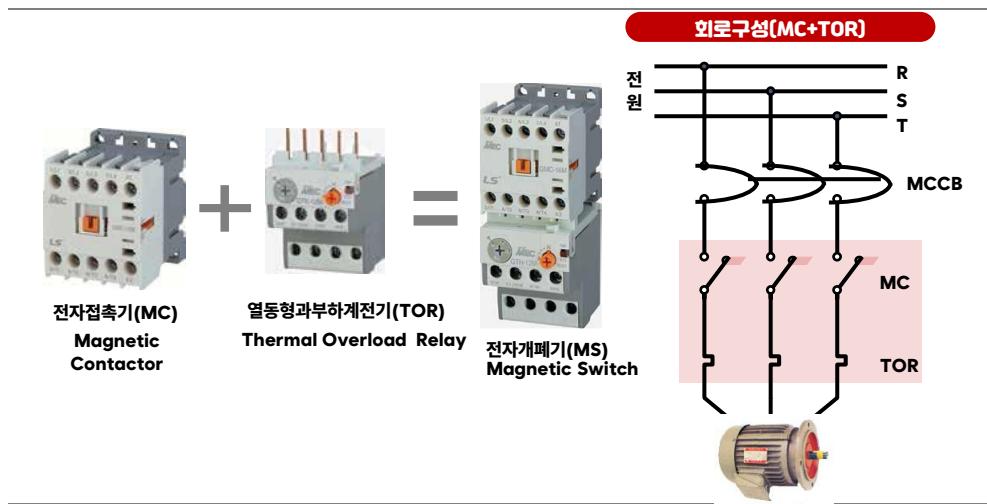


② 산업용 전자개폐기 매출 확대 중

LS ELECTRIC과의 협력으로 전자개폐기 매출 확대와 해외 시장 성장 기회 기대

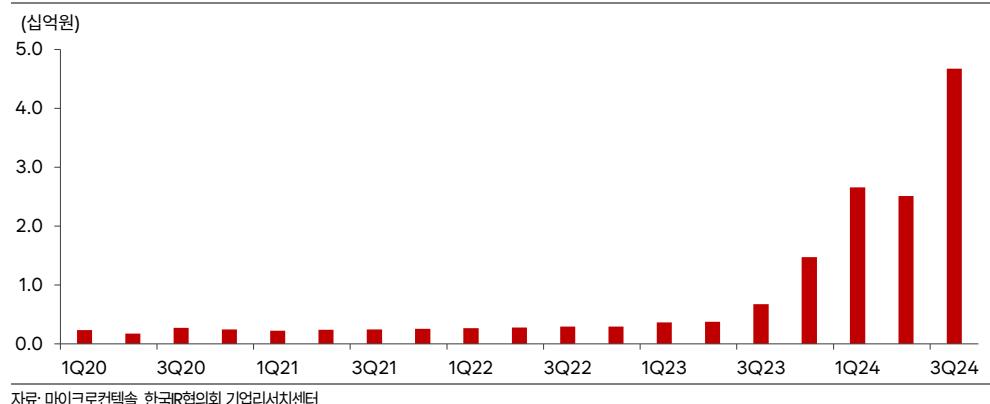
동사는 2023년부터 LS ELECTRIC과 협력하여 어플라이언스 사업부문을 확장하고 있으며 다양한 전기 시스템의 안전성과 성능을 극대화하는 제품을 공급하고 있다. 이에 따라 동사의 어플라이언스 매출액이 점진적으로 확장될 것으로 기대된다. 동사는 LS ELECTRIC의 산업용 전자개폐기 1차 협력사로 등록되며 4Q23부터 본격적인 매출이 발생하고 있다. 산업용 전자개폐기는 모터의 On/Off 제어 및 모터에 과전류 발생 시 소손되지 않도록 보호해주는 기능을 가지고 있다. 전자개폐기는 전자접촉기와 열동형 과부하 계전기(Thermal Overload Relay)로 구성되어 있다. 열동형 과부하 계전기는 모터에 과전류가 발생했을 때 모터가 소손되지 않게 바이메탈 및 히터의 열동형 원리를 이용하여 보호하는 기기이다. 산업용 전자개폐기는 전력망과 공장 등에 사용되고 있다. 최근 세계적인 전력설비 수요 확대가 이루어지고 있다. 미국 시장을 중심으로 배터리, 전기차, 반도체, 신재생에너지 시장뿐만 아니라 송전망에 대한 변압기 대규모 교체 시기 등 긍정적인 시장 수요 상황이 이어지고 있다. LS ELECTRIC은 미국을 중심으로 해외 사업을 확대하고 있는 만큼 동사에게도 전자개폐기 공급 확대 기회가 있을 것으로 판단된다.

전자개폐기 구조



자료: 마이크로컨텍스, 한국IR협의회 기업리서치센터

マイクロコンテクス アプライアンス 분기 매출액 추이





실적 추이 및 전망

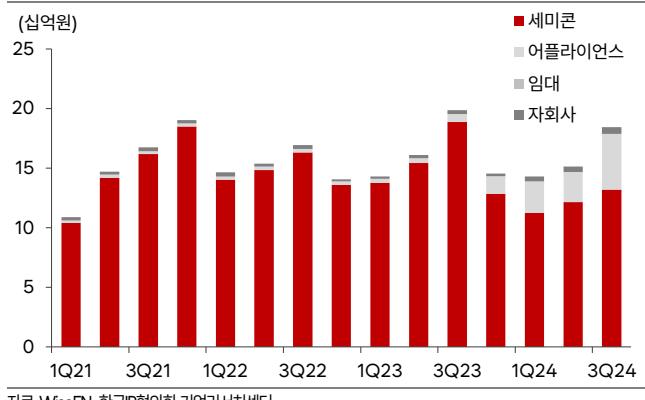
1 고객사 내 점유율 확대로 실적 성장 기록한 2023년

2023년 매출액

**648억원(+6.2% YoY),
영업이익 74억원(-5.9% YoY)
기록**

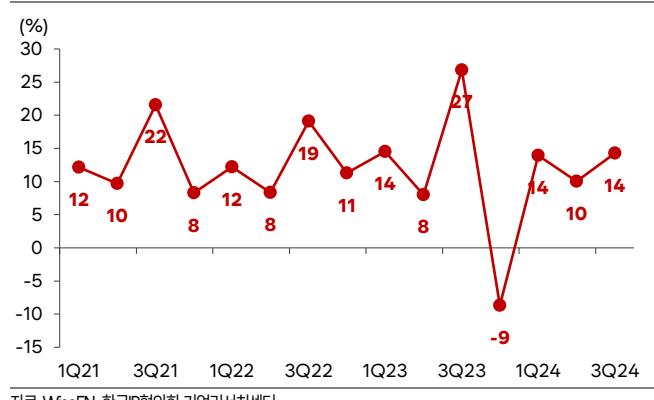
2023년 동사는 실적은 매출액 648억원(+6.2% YoY), 영업이익 74억원(-5.9% YoY)을 기록하였다. 2023년 고객사의 메모리 감산에도 불구하고 동사의 고객사 내 점유율이 확대되며 전년대비 매출액 성장을 이루었다. 1Q23부터 전분기 대비 매출액 성장을 이어오던 동사는 4Q23 고객사의 재고조정 영향으로 전분기 대비 매출액이 -26.7% 감소하였고 일회성 비용 반영으로 분기 적자를 기록하였다. 이에 따라 연간 동사의 수익성도 2023년 OPM 12.9%에서 낮아진 OPM 11.5%를 기록하였다.

마이크로컨택션 부문별 실적 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

마이크로컨택션 OPM 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

2 전방 수요 부진으로 외형 감소하는 2024년

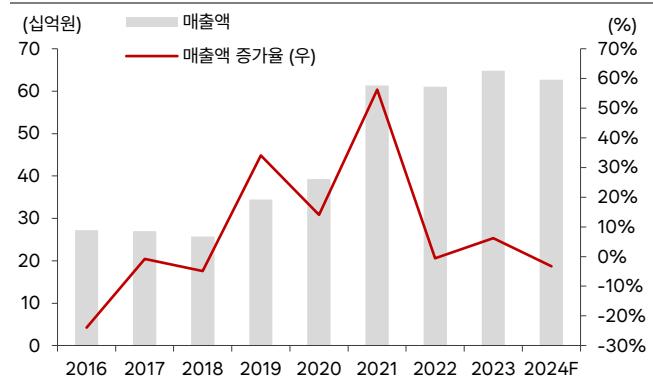
2024년

**매출액 627억원(-3.3% YoY),
영업이익 82억원(+10.8% YoY)**

전망

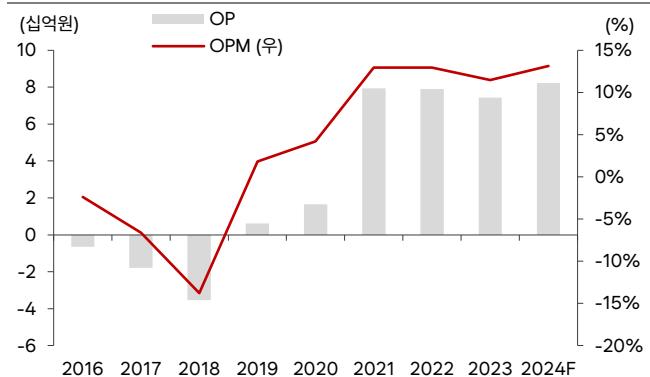
2024년 동사는 매출액 627억원(-3.3% YoY), 영업이익 82억원(+10.8% YoY)을 전망한다. 3분기 누적 동사는 매출액 479억원(-4.7% YoY), 영업이익 61억원(-29.3% YoY)을 기록하였다. 세미콘 부문의 매출액은 3분기 누적으로 -23.9% YoY 감소하였으며 연간으로도 -21.0% YoY 감소할 것으로 전망된다. 이는 주요 고객사인 삼성전자의 투자가 HBM과 선단공정 중심으로 이루어졌고 레거시 메모리의 수요가 부진한 영향으로 Burn-in 소켓의 수요도 감소하였기 때문이다. 어플라이언스 부문은 산업용 전자기폐기 수요 확대로 인해 3분기 누적 매출액이 +597.4% YoY 증가하였으며 연간으로 +343.4% YoY 성장할 것으로 예상된다. 올해는 2023년과 같은 연말 일회성 비용 반영이 없을 것으로 예상되기 때문에 연간 수익성은 전년대비 +1.6%p 개선된 OPM 13.1%를 전망한다.

마이크로컨텍솔 매출액 및 매출액 증가율 추이



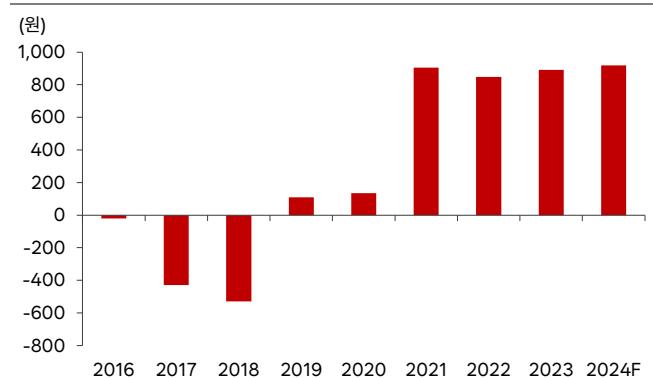
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

마이크로컨텍솔 영업이익 및 영업이익률 추이



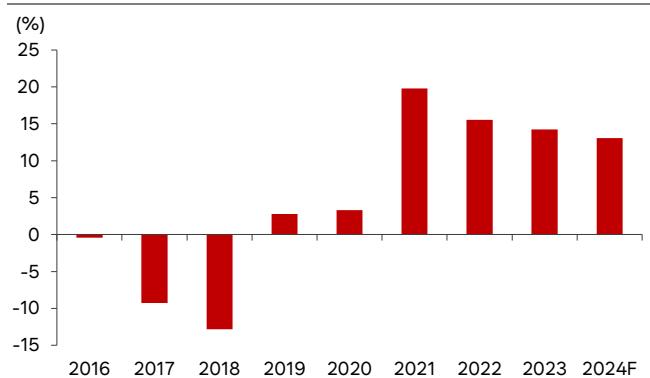
자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

마이크로컨텍솔 EPS 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

마이크로컨텍솔 ROE 추이



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

마이크로컨텍스 부문별 실적

(단위: 십억원)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2022	2023	2024F
매출액	14.7	15.4	17.0	14.1	14.3	16.1	19.9	14.5	14.3	15.1	18.5	14.8	61.1	64.8	62.7
세미콘	14.0	14.8	16.3	13.6	13.8	15.4	18.9	12.9	11.2	12.2	13.2	11.5	58.8	60.9	48.1
어플라이언스	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4	0.7	1.5	2.7	2.5	4.7	2.9	1.1	2.9	12.8
임대	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자회사	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.4	0.5	0.6	0.3	1.1	1.0	1.7
영업이익	1.8	1.3	3.2	1.6	2.1	1.3	5.3	-1.3	2.0	1.5	2.6	2.1	7.9	7.4	8.2
지배주주순이익	1.7	1.3	3.0	1.1	1.9	1.2	4.5	-0.2	2.1	1.4	2.0	2.1	7.0	7.4	7.6
Margin(%)															
영업이익률	12.2	8.4	19.1	11.3	14.5	8.0	26.8	-8.7	13.9	10.0	14.3	14.1	12.9	11.5	13.1
지배주주순이익률	11.7	8.1	17.8	7.5	13.5	7.3	22.6	-1.2	15.0	9.3	10.6	-	11.5	11.4	12.2
YoYGrowth(%)															
매출액	34.4	4.5	1.3	-26.1	-2.4	4.7	17.1	3.4	0.1	-6.0	-7.1	1.6	-0.5	6.2	-3.3
세미콘	34.9	4.5	0.8	-26.5	-1.9	4.0	15.6	-5.5	-18.3	-21.3	-30.0	-10.3	-0.9	3.6	-21.0
어플라이언스	19.9	15.9	19.8	14.5	37.0	34.7	132.8	402.4	631.7	572.9	592.4	100.0	17.3	156.5	343.4
임대	900.0	-32.0	100.0	80.0	28.6	28.6	-10.0	-11.1	-22.2	-33.3	-22.2	-12.5	57.1	6.1	
자회사	26.6	-1.3	10.4	-38.6	-51.7	10.5	-9.3	31.6	142.0	66.8	88.9	41.2	3.9	-12.2	81.1
영업이익	34.9	-9.7	-10.3	0.6	16.1	0.0	64.6	적전	-3.9	17.9	-50.6	흑전	-0.5	-5.9	10.8
지배주주순이익	-3.8	111.8	-19.3	-24.1	12.5	-6.4	48.3	적전	11.3	20.2	-56.2	-100.0	-6.2	5.0	3.3
QoQGrowth(%)															
매출액	-23.0	5.0	10.2	-17.0	1.7	12.7	23.2	-26.7	-1.7	5.9	21.8	-19.9			
세미콘	-24.1	5.8	9.9	-16.7	1.2	12.3	22.2	-31.9	-12.6	8.2	8.6	-12.7			
어플라이언스	3.5	4.5	4.7	1.0	23.9	2.8	81.0	118.1	80.4	-5.5	86.2	-37.0			
임대	40.0	-	42.9	-10.0	-0.0	-	0.0	-11.1	-12.5	-14.3	16.7	-0.0			
자회사	31.8	-25.9	28.7	-51.1	3.6	69.5	5.7	-29.1	90.7	16.8	19.7	-47.0			
영업이익	13.3	-27.9	151.5	-51.0	30.8	-37.9	313.8	적전	흑전	-23.8	73.4	-20.8			
지배주주순이익	22.7	-27.0	141.7	-64.9	81.9	-39.3	2829	적전	흑전	-34.4	39.5	-100.0			

자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

 Valuation

■ 2024F PBR 0.7x

**실적 부진과 반도체 업황 우려 속,
2025년 실적 개선과 매출 다변화
성공시 Valuation 상승 기대**

동사는 현주가는 2024F PBR 0.6x 수준으로 Historical PBR Band(0.6x~3.0x) 하단에 위치해 있다. 국내 반도체 소켓 Peer 평균 2024F PBR은 1.8x 수준이다. 리노공업과 ISC 대비 동사는 메모리에 매출이 편중되어 있고 상대적으로 Burn-in 소켓의 수익성이 낮다는 점이 Peer 대비 낮은 Valuation의 이유라 판단된다. 더욱이 국내 반도체 업황에 대한 우려감 및 주요 고객사인 삼성전자의 부진도 동사와 같은 Value Chain에 부정적 영향을 끼치고 있다. 동사는 2025년 해외 고객사향 공급 확대, 기존 고객사의 신규 제품 대응 등으로 실적 성장을 꾀하고 있어 실적 부진과 반도체 업황 우려감이 상당히 반영되어 있는 현재 Valuation 수준에서 큰 폭의 하락 가능성도 제한적이라 판단된다. 실적 개선과 러버 소켓, 비메모리용 소켓 등 신규 제품 매출의 본격적인 추가 시 Valuation 확대를 기대할 수 있을 것으로 보인다.

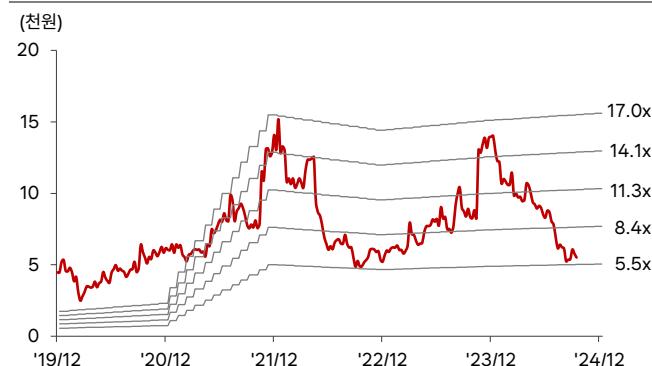
동종 업종 밸류에이션

기업명	종가(원)	시가총액 (십억원)	매출액(십억원)			PER(배)		PBR(배)			
			2022	2023	2024F	2022	2023	2024F	2022	2023	2024F
코스피	2,456	1,953,529	3,583,919	3,530,937	2,776,440	-	-	10.0	-	-	0.9
코스닥	678	337,762	326,869	331,733	104,477	-	-	29.9	-	-	2.0
마이크로컨텍스	4,815	40	61	65	63	6.1	15.7	5.2	0.9	2.1	0.6
리노공업	154,300	2,352	322	256	265	20.7	27.8	22.8	4.8	5.5	3.8
오큰스전자	4,410	78	64	57	-	114.1	148.5	-	9.8	4.3	-
티에스이	37,050	410	339	249	320	8.2	4,523.9	14.9	1.4	1.8	1.2
ISC	51,200	1,085	179	140	181	12.4	111.5	20.6	2.0	3.5	2.0
동종그룹 평균						38.8	1,202.9	14.6	4.5	3.8	1.8

주: 2024년 12월 02일 종가 기준. 오큰스전자는 24F 컨센서스 없음. 동종그룹 24F는 시장 컨센서스 사용.

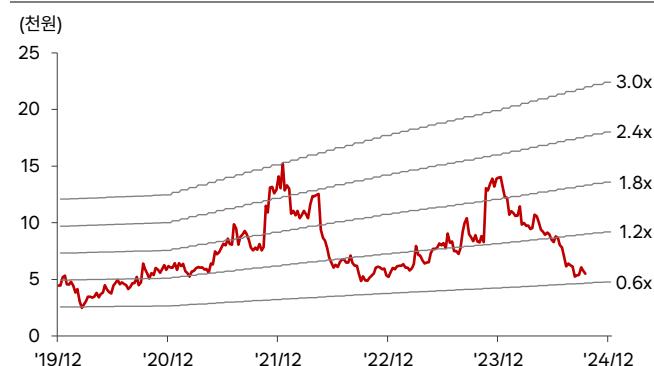
자료: Quantwise, Refinitiv, 한국IR협의회 기업리서치센터

마이크로컨텍스 PER Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

마이크로컨텍스 PBR Band



자료: WiseFN, 한국IR협의회 기업리서치센터

⚠️ 리스크 요인

1 편중된 매출 구조

현재 동사의 편중된 매출 구조는

해외 고객사 확대와

어플라이언스 사업 부문 확장

등으로 개선 노력 중

동사의 리스크는 편중되어 있는 매출 구조이다. 동사는 Burn-in 소켓이 전사 매출액의 약 70% 이상을 차지하고 있다. Burn-in 소켓은 모두 메모리향이며 삼성전자의 매출 비중이 가장 높다. 결국 삼성전자의 메모리 투자 및 출하량에 따라 동사 Burn-in 소켓 수요의 방향성도 결정된다. PC와 스마트폰 수요 회복 지연과 삼성전자의 HBM 생산 집중에 따라 Burn-in 테스트를 비롯한 후공정 투자가 보수적으로 이루어지고 있어 동사의 Burn-in 소켓 수요도 부진한 상황이다. 동사는 이와 같은 매출 편중을 타개하기 위해 미국 및 중국 등 해외 고객사로의 공급을 확대하는 한편 비메모리용 소켓, 메모리용 러버 소켓 등으로 매출 다변화를 꾀하고 있다. 그리고 2023년부터 LS ELECTRIC과 협력하여 어플라이언스 사업부문을 확장하고 있고 점진적으로 매출액이 증가하고 있다. 따라서 동사의 고객사 및 단일 제품의 편중된 매출 구조는 점진적으로 개선될 것으로 기대된다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
매출액	393	614	611	648	627
증가율(%)	14.1	56.3	-0.5	6.2	-3.3
매출원가	331	478	475	510	465
매출원가율(%)	84.2	77.9	77.7	78.7	74.2
매출총이익	62	136	135	138	162
매출이익률(%)	15.8	22.1	22.1	21.3	25.9
판매관리비	46	56	56	64	80
판관비율(%)	11.7	9.1	9.2	9.9	12.8
EBITDA	34	97	98	93	107
EBITDA 이익률(%)	8.6	15.8	16.0	14.4	17.1
증가율(%)	46.0	187.3	1.0	-5.0	15.1
영업이익	17	79	79	74	82
영업이익률(%)	4.2	12.9	12.9	11.5	13.1
증가율(%)	166.8	379.6	-0.5	-5.9	10.8
영업외손익	-3	5	3	10	12
금융수익	2	2	3	8	9
금융비용	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-4	4	0	2	3
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	14	85	82	85	94
증가율(%)	82.6	521.5	-3.4	3.4	11.5
법인세비용	2	9	11	11	18
계속사업이익	11	76	70	74	76
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	11	76	70	74	76
당기순이익률(%)	2.9	12.3	11.5	11.4	12.2
증가율(%)	34.8	575.7	-6.9	4.9	3.3
자배주주지분 순이익	11	75	70	74	76

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
유동자산	267	301	340	380	436
현금성자산	48	62	77	39	62
단기투자자산	102	84	120	204	174
매출채권	74	86	67	63	114
재고자산	39	64	69	65	78
기타유동자산	5	5	7	9	8
비유동자산	160	215	233	250	288
유형자산	141	199	215	227	257
무형자산	5	5	4	5	6
투자자산	2	2	7	9	9
기타비유동자산	12	9	7	9	16
자산총계	427	516	573	630	725
유동부채	71	74	72	58	83
단기차입금	30	0	0	0	0
매입채무	13	28	23	17	45
기타유동부채	28	46	49	41	38
비유동부채	11	24	12	21	22
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	8	0	1	0
기타비유동부채	11	16	12	20	22
부채총계	82	97	83	79	105
지배주주지분	344	417	490	551	621
자본금	42	42	42	42	42
자본잉여금	0	0	0	0	0
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	1	1	1	1	1
이익잉여금	301	374	447	508	578
자본총계	345	419	490	551	621

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022	2023	2024F
영업활동으로인한현금흐름	24	90	105	92	62
당기순이익	11	76	70	74	76
유형자산 상각비	16	16	19	19	25
무형자산 상각비	1	1	0	0	0
외환손익	3	1	4	1	0
운전자본의감소(증가)	-16	-26	-0	-2	-39
기타	9	22	12	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-33	-49	-81	-120	-32
투자자산의 감소(증가)	0	5	0	0	0
유형자산의 감소	0	0	1	1	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-8	-66	-34	-32	-55
기타	-25	12	-48	-89	23
재무활동으로인한현금흐름	24	-26	-5	-10	-9
차입금의 증가(감소)	25	-23	-0	-3	-3
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	0	-2	-2	-7	-7
기타	-1	-1	-3	0	1
기타현금흐름	-2	-0	-3	-1	3
현금의증가(감소)	12	14	15	-38	23
기초현금	35	48	62	77	39
기말현금	48	62	77	39	62

주요투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024F
P/E(배)	45.8	15.6	6.1	15.7	5.2
P/B(배)	1.5	2.8	0.9	2.1	0.6
P/S(배)	1.3	1.9	0.7	1.8	0.6
EV/EBITDA(배)	11.7	10.7	2.5	9.9	1.6
배당수익률(%)	0.4	0.2	1.5	0.6	1.7
EPS(원)	135	904	848	890	920
BPS(원)	4,134	5,012	5,894	6,629	7,468
SPS(원)	4,725	7,384	7,345	7,797	7,542
DPS(원)	25	30	80	80	80
수익성(%)					
ROE	3.3	19.8	15.6	14.2	13.0
ROA	2.8	16.1	12.9	12.3	11.3
ROIC	7.3	29.7	23.6	20.4	18.9
안정성(%)					
유동비율	376.7	409.4	475.4	659.3	525.1
부채비율	23.9	23.3	17.0	14.3	16.9
순차입금비율	-34.2	-32.3	-38.1	-42.8	-37.2
이자보상배율	72.2	792.9	545.4	151.3	241.2
활동성(%)					
총자산회전율	1.0	1.3	1.1	1.1	0.9
매출채권회전율	5.9	7.7	7.9	9.9	7.1
재고자산회전율	10.7	11.9	9.2	9.7	8.8

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.

시장경보제도는 '투자주의종목' 투자경고종목 '투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.

※ 관련법은 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
マイクロコンテクス	X	X	X

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 입력이나 간접 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 저작재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(https://t.me/kirsofficial)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.