

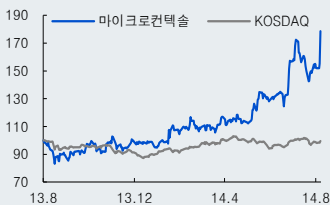
Company Report
2014.8.14

Not Rated

| | |
|------------------|-------|
| 목표주가(원,12M) | - |
| 현재주가(14/08/13,원) | 9,390 |
| 상승여력 | - |

| | |
|------------------------|--------|
| 영업이익(14F,억원) | 103 |
| Consensus 영업이익(14F,억원) | 78 |
| EPS 성장률(14F,%) | 66.9 |
| MKT EPS 성장률(14F,%) | 13.7 |
| P/E(14F,x) | 8.6 |
| MKT P/E(14F,x) | 12.3 |
| KOSDAQ | 551.73 |
| 시가총액(억원) | 781 |
| 발행주식수(백만주) | 8 |
| 유동주식비율(%) | 71.3 |
| 외국인 보유비중(%) | 15.9 |
| 베타(12M) 일간수익률 | 1.02 |
| 52주 최저가(원) | 4,370 |
| 52주 최고가(원) | 9,390 |

| 주가상승률(%) | 1개월 | 6개월 | 12개월 |
|----------|-----|------|------|
| 절대주가 | 3.5 | 64.4 | 80.9 |
| 상대주가 | 4.4 | 55.5 | 80.6 |



[투자정보지원부 SmallCap 비즈니스]

추연환
02-768-3002
yeonhwan.choo@dwsec.com

국내 Burn-In 소켓 시장의 최강자

마이크로컨텍솔은 번인소켓(Burn-in Socket) 및 SSD(Solid-State Drive), 모듈 소켓 제조 업체이다. 번인소켓은 소비자 사용환경보다 가혹한 온도조건(섭씨 125도 이상)에서 일정 시간 반도체의 동작여부를 검사하는 번인테스트(Burn-In Test) 공정에 사용되는 커넥터 제품으로 소모성 부품이다.

주요 매출처는 삼성전자, SK하이닉스, Toshiba, Micron-Elpida 등 반도체 소자업체와 ASE 등 반도체 Test하우스이며 국내 매출 비중이 압도적으로 높아 환율 변동 리스크는 낮다.

2Q Review: 어닝 서프라이즈!

2분기 실적은 연결 기준 매출액 128억원(YoY + 54%), 영업이익 31억원(YoY + 93%), 지배주주 순이익 24억원(YoY + 65%)을 기록했다. 창사 이래 분기 최대 실적으로 1) 메모리 반도체 업황 호조와 2) 반도체 설비투자 확대, 3) 신규 제품인 DDR4 D램 양산 본격화가 매출 증가 요인으로 판단된다.

마이크로컨텍솔의 주력 제품인 번인소켓은 후공정 검사장비에 사용되는 소모성 부품이기 때문에 설비투자 시기와 공장 가동률 상승으로 소켓 교체주기가 짧아지는 호황 국면에서 매출이 증가한다. 2분기 후공정 검사장비업체들의 장비 납품이 증가하고, 번인소켓의 주요 전방산업인 D램 업황이 호조를 보이면서 동사의 실적 성장을 견인한 것으로 파악된다. 상대적으로 가격이 높은 신규제품(DDR 4 D램 검사용 번인소켓) 양산이 본격화 되면서 번인소켓의 ASP(제품 평균가격)가 높아진 것도 매출 증가 요인이다.

1) 전체 매출액 증가에 따른 영업 레버리지 효과와 2) ASP가 높은 신규제품 양산 시작으로 영업이익률은 24.5%를 기록해 2011년 4분기 이후 가장 높은 수익성을 시현했다. 2013년 신규제품 개발을 위해 소요된 비용이 감소한 것도 영업이익률을 높인 요인으로 판단된다.

3분기 실적은 매출액 129억원(YoY + 47%), 영업이익 31억원(YoY + 76%)을 기록할 것으로 전망된다. 반도체 테스트 소켓 업체들이 2분기, 3분기에 성수기인 점을 감안하면 양호한 실적이 이어질 것으로 기대된다.

Valuation: 실적 추정치 상향으로 여전히 동종업체 대비 저평가 판단

마이크로컨텍솔의 2014년 예상 실적 기준 P/E 는 8.6배 수준으로 국내 Test Socket 상장 기업인 리노공업(14년 P/E 18.9배), ISC(14년 P/E 13.2배) 대비 저평가 되어 있다. 주력제품인 번인소켓 매출 증가와 더불어 종속법인 비티케이의 Thermal Protector 등 신규 사업의 성장성이 기대되어 현 주가는 여전히 매력적인 구간으로 판단된다.

| 결산기 (12월) | 12/12 | 12/13 | 12/14F | 12/15F |
|-----------|-------|-------|--------|--------|
| 매출액 (억원) | 281 | 312 | 454 | 506 |
| 영업이익 (억원) | 58 | 59 | 103 | 122 |
| 영업이익률 (%) | 20.6 | 18.9 | 22.7 | 24.1 |
| 순이익 (억원) | 54 | 54 | 91 | 109 |
| EPS (원) | 644 | 653 | 1,090 | 1,309 |
| ROE (%) | 19.7 | 18.4 | 25.1 | 24.1 |
| P/E (배) | 5.1 | 8.0 | 8.6 | 7.2 |
| P/B (배) | 1.0 | 1.4 | 1.9 | 1.6 |

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 마이크로컨텍솔, KDB대우증권

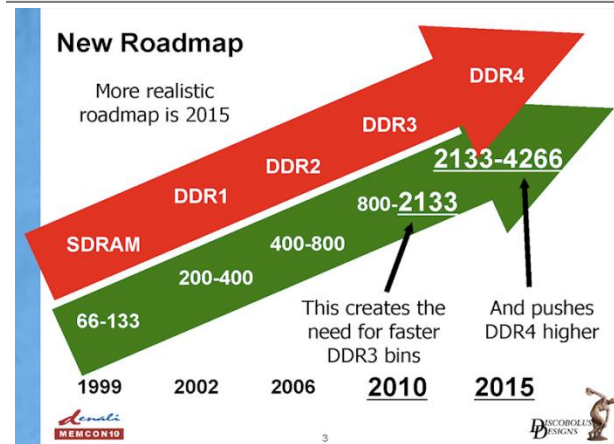
표 1. 마이크로컨텍솔 분기별 실적 전망

(%, 억원)

| | 2013 | | | | 2014F | | | | 2013 | 2014F | 2015F |
|------------------|-------|------|------|-------|-------|------|------|------|------|-------|-------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 1Q | 2Q | 3QF | 4QF | 연간 | 연간 | 연간 |
| 매출액 | 52 | 83 | 88 | 88 | 92 | 128 | 129 | 104 | 312 | 454 | 506 |
| Burn-in 소켓 | 41 | 65 | 75 | 63 | 74 | 97 | 101 | 77 | 245 | 349 | 384 |
| 모듈/SSD 소켓 | 10 | 9 | 9 | 8 | 9 | 19 | 15 | 13 | 39 | 56 | 56 |
| 기타 | 1 | 9 | 4 | 13 | 5 | 9 | 9 | 9 | 24 | 33 | 36 |
| 비티케이(자회사) | - | - | - | 4 | 4 | 3 | 4 | 5 | 4 | 16 | 30 |
| 영업이익 | 9 | 16 | 18 | 16 | 19 | 31 | 31 | 21 | 59 | 103 | 122 |
| 영업이익률(%) | 17.5 | 19.5 | 20.2 | 17.9 | 20.8 | 24.5 | 24.2 | 20.5 | 18.9 | 22.7 | 24.1 |
| 매출액 증가율(YoY, %) | -25.7 | 36.1 | 20.0 | 15.1 | 77.3 | 53.7 | 46.8 | 18.2 | 11.0 | 45.5 | 11.5 |
| 영업이익 증가율(YoY, %) | -40.7 | 46.0 | 33.9 | -11.3 | 111.2 | 92.7 | 75.7 | 35.5 | 1.7 | 74.6 | 18.4 |

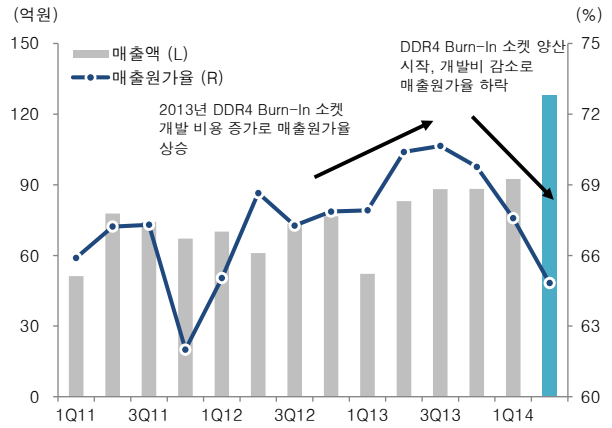
자료: 마이크로컨텍솔, KDB대우증권

그림 1. D램 개발 및 양산 흐름



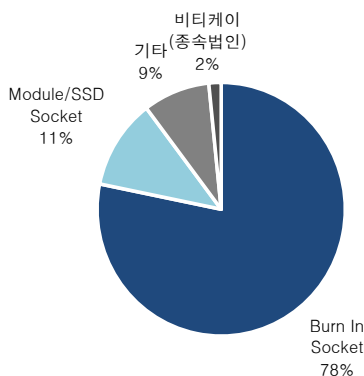
자료: WCCF Tech, KDB대우증권

그림 2. 마이크로컨텍솔 분기 매출액 및 매출원가율 추이



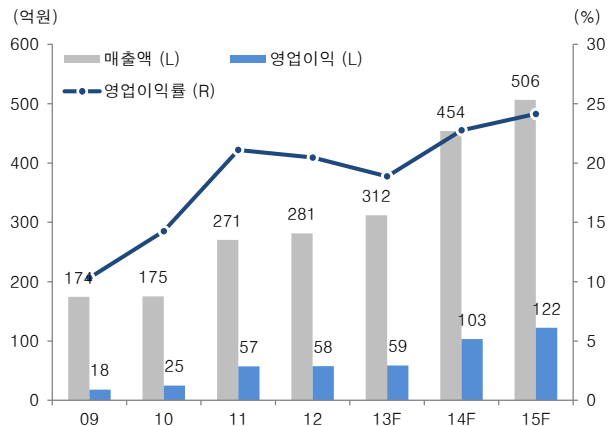
자료: 마이크로컨텍솔, KDB대우증권

그림 3. 부문별 매출비중 (2013년)



자료: 마이크로컨텍솔, KDB대우증권

그림 4. 마이크로컨텍솔 연간 실적 전망



자료: 마이크로컨텍솔, KDB대우증권

마이크로컨텍솔 (098120)

예상 포괄손익계산서 (요약)

| (억원) | 12/12 | 12/13 | 12/14F | 12/15F |
|-----------------|------------|------------|------------|------------|
| 매출액 | 281 | 312 | 454 | 506 |
| 매출원가 | 189 | 218 | 299 | 329 |
| 매출총이익 | 92 | 94 | 155 | 177 |
| 판매비와관리비 | 35 | 35 | 51 | 55 |
| 조정영업이익 | 58 | 59 | 103 | 122 |
| 영업이익 | 58 | 59 | 103 | 122 |
| 비영업손익 | 3 | 4 | 1 | 3 |
| 금융손익 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| 관계기업등 투자손익 | 0 | -2 | -2 | 0 |
| 세전계속사업손익 | 61 | 63 | 104 | 125 |
| 계속사업법인세비용 | 8 | 8 | 14 | 16 |
| 계속사업이익 | 54 | 54 | 91 | 109 |
| 중단사업이익 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 당기순이익 | 54 | 54 | 91 | 109 |
| 지배주주 | 54 | 54 | 91 | 109 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 총포괄이익 | 54 | 54 | 91 | 109 |
| 지배주주 | 54 | 54 | 91 | 109 |
| 비지배주주 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| EBITDA | 63 | 66 | 113 | 136 |
| FCF | 50 | 44 | 72 | 97 |
| EBITDA 마진율 (%) | 22.4 | 21.2 | 24.9 | 26.9 |
| 영업이익률 (%) | 20.6 | 18.9 | 22.7 | 24.1 |
| 지배주주귀속 순이익률 (%) | 19.2 | 17.3 | 20.0 | 21.5 |

예상 재무상태표 (요약)

| (억원) | 12/12 | 12/13 | 12/14F | 12/15F |
|----------------|------------|------------|------------|------------|
| 유동자산 | 149 | 184 | 262 | 356 |
| 현금 및 현금성자산 | 22 | 44 | 89 | 164 |
| 매출채권 및 기타채권 | 29 | 31 | 44 | 49 |
| 재고자산 | 26 | 36 | 46 | 51 |
| 기타유동자산 | 72 | 73 | 83 | 92 |
| 비유동자산 | 164 | 197 | 219 | 233 |
| 관계기업투자등 | 0 | 16 | 13 | 15 |
| 유형자산 | 104 | 126 | 138 | 145 |
| 무형자산 | 6 | 23 | 25 | 26 |
| 자산총계 | 313 | 381 | 481 | 589 |
| 유동부채 | 37 | 44 | 60 | 66 |
| 매입채무 및 기타채무 | 24 | 24 | 35 | 39 |
| 단기금융부채 | 2 | 8 | 8 | 8 |
| 기타유동부채 | 11 | 12 | 17 | 19 |
| 비유동부채 | 4 | 16 | 18 | 19 |
| 장기금융부채 | 0 | 8 | 7 | 7 |
| 기타비유동부채 | 4 | 8 | 11 | 12 |
| 부채총계 | 41 | 60 | 78 | 85 |
| 지배주주지분 | 272 | 319 | 401 | 502 |
| 자본금 | 42 | 42 | 42 | 42 |
| 자본잉여금 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 이익잉여금 | 231 | 278 | 360 | 461 |
| 비지배주주지분 | 0 | 2 | 2 | 2 |
| 자본총계 | 272 | 321 | 403 | 504 |

예상 현금흐름표 (요약)

| (억원) | 12/12 | 12/13 | 12/14F | 12/15F |
|-----------------------|-------|-------|--------|--------|
| 영업활동으로 인한 현금흐름 | 61 | 59 | 93 | 117 |
| 당기순이익 | 54 | 54 | 91 | 109 |
| 비현금수익비용가감 | 19 | 15 | 20 | 26 |
| 유형자산감가상각비 | 4 | 5 | 9 | 13 |
| 무형자산상각비 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 기타 | 14 | 9 | 10 | 12 |
| 영업활동으로인한자산및부채의변동 | -4 | -5 | -8 | -6 |
| 매출채권 및 기타채권의 감소(증가) | 3 | 2 | -13 | -5 |
| 재고자산 감소(증가) | -11 | -4 | -9 | -5 |
| 매입채무 및 기타채무의 증가(감소) | 5 | -1 | 8 | 2 |
| 법인세납부 | -10 | -9 | -14 | -16 |
| 투자활동으로 인한 현금흐름 | -36 | -34 | -43 | -35 |
| 유형자산처분(취득) | -11 | -14 | -21 | -20 |
| 무형자산감소(증가) | -3 | -1 | -3 | -2 |
| 장단기금융자산의 감소(증가) | -116 | 22 | -19 | -13 |
| 기타투자활동 | 94 | -41 | 0 | 0 |
| 재무활동으로 인한 현금흐름 | -9 | -4 | -9 | -8 |
| 장단기금융부채의 증가(감소) | - | - | - | - |
| 자본의 증가(감소) | 42 | 0 | 0 | 0 |
| 배당금의 지급 | -6 | -7 | -8 | -8 |
| 기타재무활동 | - | - | - | - |
| 현금의 증가 | 16 | 20 | 47 | 74 |
| 기초현금 | 6 | 22 | 43 | 89 |
| 기말현금 | 22 | 43 | 89 | 164 |

예상 주당가치 및 valuation (요약)

| | 12/12 | 12/13 | 12/14F | 12/15F |
|-----------------|-------|-------|--------|--------|
| P/E (x) | 5.1 | 8.0 | 8.6 | 7.2 |
| P/CF (x) | 3.8 | 6.3 | 7.1 | 5.8 |
| P/B (x) | 1.0 | 1.4 | 1.9 | 1.6 |
| EV/EBITDA (x) | 2.9 | 5.1 | 5.6 | 4.0 |
| EPS (원) | 644 | 653 | 1,090 | 1,309 |
| CFPS (원) | 872 | 829 | 1,326 | 1,626 |
| BPS (원) | 3,276 | 3,840 | 4,830 | 6,039 |
| DPS (원) | 85 | 100 | 100 | 100 |
| 배당성향 (%) | 13.2 | 15.3 | 9.2 | 7.6 |
| 배당수익률 (%) | 2.6 | 1.9 | 1.1 | 1.1 |
| 매출액증가율 (%) | - | 11.0 | 45.5 | 11.5 |
| EBITDA증가율 (%) | - | 4.8 | 71.2 | 20.4 |
| 조정영업이익증가율 (%) | - | 1.7 | 74.6 | 18.4 |
| EPS증가율 (%) | - | 1.4 | 66.9 | 20.1 |
| 매출채권 회전율 (회) | 9.6 | 10.4 | 12.3 | 11.0 |
| 재고자산 회전율 (회) | 10.7 | 10.0 | 11.1 | 10.5 |
| 매입채무 회전율 (회) | 12.6 | 16.4 | 19.3 | 16.1 |
| ROA (%) | 17.1 | 15.6 | 21.0 | 20.3 |
| ROE (%) | 19.7 | 18.4 | 25.1 | 24.1 |
| ROIC (%) | 35.8 | 31.1 | 44.3 | 48.2 |
| 부채비율 (%) | 15.1 | 18.6 | 19.3 | 16.9 |
| 유동비율 (%) | 403.3 | 419.5 | 437.0 | 539.6 |
| 순차입금/자기자본 (%) | -32.5 | -30.1 | -37.5 | -46.6 |
| 조정영업이익/금융비용 (x) | 536.2 | 301.3 | 0.0 | 0.0 |

자료: 마이크로컨텍솔, KDB대우증권

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.