

# 와이엠티 251370

## 와이엠티 NDR 후기

스몰캡

Analyst **이상현**  
02. 6454-4877  
sang-hyun.lee@meritz.co.kr

RA **이창석**  
02. 6454-4889  
changseok.lee@meritz.co.kr

### ■ 2Q19 Review

- 2Q19 매출액 210억원(+45.0% YoY), 영업이익 60억원(+343.3% YoY/영업이익률 28.6%)으로 호실적 기록
- 고객사내 점유율 확대와 고사양 FPCB 도금 소재의 수요 증가, 기관가공 사업부 매출 회복세에 기인
- 매출액 증가에 따른 고정비 레버리지 효과와 대손충당금 18.5억원 환입으로 전년대비 영업이익률 개선

### ■ 사업부별 현황

- FPCB 제조 공정에 사용되는 도금용 화학 소재 생산 업체
- 매출 구성(2Q19): 최종표면처리 42%, 동도금 25%, 기관가공 17%, 프로세스케미칼 9%, 장비 4% 등

#### 1) 최종표면처리(금도금)

- PCB 부품 실장 부위의 표면 보호와 부식방지를 위해 금, 팔라듐 등을 이용하여 도금하는 공정
- FPCB의 유연성과 균열에 강한 소재의 수요 확대와 부품 탑재수 증가로 Soft ENIG(금도금), ENEPIG(파라듐금도금)의 실적 증가를 전망
- 국내 점유율 70~75% 수준, 경쟁업체는 UEMURA(日), OKUNO(日)

#### 2) 동도금

- 적층구조의 기관 제조시 층간의 전기적 연결을 형성하는 공정으로 PCB 홀(Via hole)을 도금하는 공정
- 회로 세밀화 구현과 기관의 적층수 증가로 High-end 소재 수요의 증가
- 동도금은 크게 무전해화학동도금과 전기동도금으로 구분
- '19년부터 전기동도금 소재 공급으로 동도금 사업부 실적 증가를 예상
- 국내 점유율 20~30% 수준, 경쟁업체는 Atotech(獨)

#### 3) 프로세스케미칼

- 기관의 회로를 형성하기 위한 식각, 현상 프로세스 및 기타 약품 사업

#### 4) 기관가공

- FPCB업체의 일부 도금 공정을 외주 가공 처리하는 사업으로 종속회사 '와이피티'(지분율 84.8%)에서 수행
- 하반기부터 Via-fill 동도금과 베트남 진출로 최종표면처리 외주 가공을 진행할 예정

#### 5) 장비

- PCB 장비 판매, 이전 설치 및 유지보수 서비스로 종속회사 '비온드솔루션'(지분율 50.3%)에서 수행

■ 신규 제품

1) 반도체 패키지 기판 도금 소재

- 국내 반도체 패키지 기판 및 HDI(High Density Interconnection)용 도금 소재 시장은 연간 3천억원~4천억원 규모
- 사업 영역의 확대를 위해 '19년 반도체 패키지 기판용 프세스케미칼 공급 개시
- 최종표면처리 소재 고객사 품질 테스트 진행으로 향후 제품 다변화 기대

2) 극동박

- 극동박은 Mitsui(日)와 Toyo(日)가 시장을 장악하고 있음
- '19년초 5G 스마트폰의 전자파 차폐 소재로 고객사 품질 승인 완료
- 현재 태블릿PC에 공급 중으로 '20년에 출시될 5G 중저가 스마트폰향으로 공급을 기대

■ 투자 포인트

- 고객사의 소재 국산화 전환으로 점유율 확대에 따른 실적 증가를 전망
- 반도체 패키지 기판 소재 및 극동박(전자파 차폐) 신규 진입으로 제품 다변화에 따른 중장기적 성장 방안 확보

■ '19년 예상 실적

- '19E 매출액 924억원(+27% YoY), 영업이익 244억원(+70% YoY/영업이익률 26%) 전망
- '19E PER 15배 수준. 소재 국산화와 제품 다변화로 중장기적 실적 성장을 기대

(억원)	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19P	3Q19E	4Q19E	2017	2018	2019E
<b>매출액</b>	<b>157</b>	<b>145</b>	<b>216</b>	<b>210</b>	<b>177</b>	<b>210</b>	<b>277</b>	<b>260</b>	<b>692</b>	<b>727</b>	<b>924</b>
(% YoY)	19	-7	11	0	13	45	28	24	39	5	27
(% QoQ)	-25	-7	49	-3	-16	19	32	-6			
<b>영업이익</b>	<b>33</b>	<b>14</b>	<b>62</b>	<b>35</b>	<b>34</b>	<b>60</b>	<b>77</b>	<b>73</b>	<b>161</b>	<b>144</b>	<b>244</b>
영업이익률(%)	21	9	29	17	19	29	28	28	23	20	26
(% YoY)	14	-50	5	-22	2	343	25	106	45	-11	70
(% QoQ)	-28	-59	357	-43	-5	79	29	-6			

자료: 메리츠증권증권 리서치센터

Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 8월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 8월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 8월 28일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이상현, 이창석)

동 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 동 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.