

## 앤디포스 238090

### 앤디포스 탐방노트

#### 스몰캡

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

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

#### 기업 개요

- 모바일용 점착 및 접착 테이프, 자동차 / 건축물 윈도우 필름 생산업체
- 매출 구성(1H19): 모바일 테이프 50%, 윈도우 필름 14%, 장비 등 36%
- '14년 스마트폰 방수 기능 채택으로 기능성 테이프 실적 증가 → '17년 고객사의 공급 업체 다변화로 실적 둔화

#### 종속 회사

- 1) 큐어바이오(지분율 63.7%): 펄타이드 기반 신약 개발 업체
  - 파이프라인: 신장암, 남성형 탈모 치료제 신약 개발, 전임상 단계로 아직 초기 단계
- 2) 레아스(지분율 51.0%): FPCB(연성회로기판) 제조 업체
  - 피나클(핀, Pin) 금형을 이용한 타발 방식으로 FPCB 생산. '16년 특허 등록
  - '19년 5G INCASE 28Ghz / 39Ghz 통신장비용 FPCB 안테나 개발 완료

#### 투자 포인트

- 1) '19년 하반기 기능성 테이프 실적 턴어라운드 예상
  - 미·중 무역 분쟁으로 중화권 업체향 점유율 확대 전망(3M 대체 예상)
- 2) '20년 5G 통신장비용 FPCB 안테나 공급으로 실적 성장 기대
  - 5G 통신장비 환경은 고주파수 대역으로 노이즈 및 간섭 이슈가 발생해 저유전율 FCCL(연성 동박 적층판, FPCB 소재)이 필요. 현재 저유전율 FCCL은 일본 업체가 장악
  - '레아스'는 기존 Etching(식각)을 통한 FPCB 제조가 아닌 금형을 이용한 타발 방식으로 저유전율 이슈를 극복
  - 생산 단계 축소와 에칭 가스 미사용으로 가격 경쟁력 보유
  - '19년 7월 5G INCASE 28Ghz / 39Ghz 통신장비용 FPCB 안테나 고객사 품질 테스트 승인 완료. '20년 제품 공급을 통한 실적 성장 예상
- 3) 타발 방식 FPCB의 제품 다변화를 위해 모바일 Intenna(모바일 내장형 안테나) 품질 테스트 완료

#### 실적 추정 및 밸류에이션

- '19E 매출액 810억원, 영업이익 90억원, 당기순이익 70억원 예상
- CB 350억원, BW 100억원 감안시 '19 PER 44배 수준
- '20년 모바일 테이프 실적 턴어라운드, 5G 통신장비용 FPCB 안테나 공급으로 실적 성장을 기대

### Compliance Notice

동 자료는 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 2019년 9월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성 등) 발행 관련하여 지난 6개월 간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 2019년 9월 9일 현재 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다. 당사의 조사분석 담당자는 2019년 9월 9일 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 하시기 바랍니다.