

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

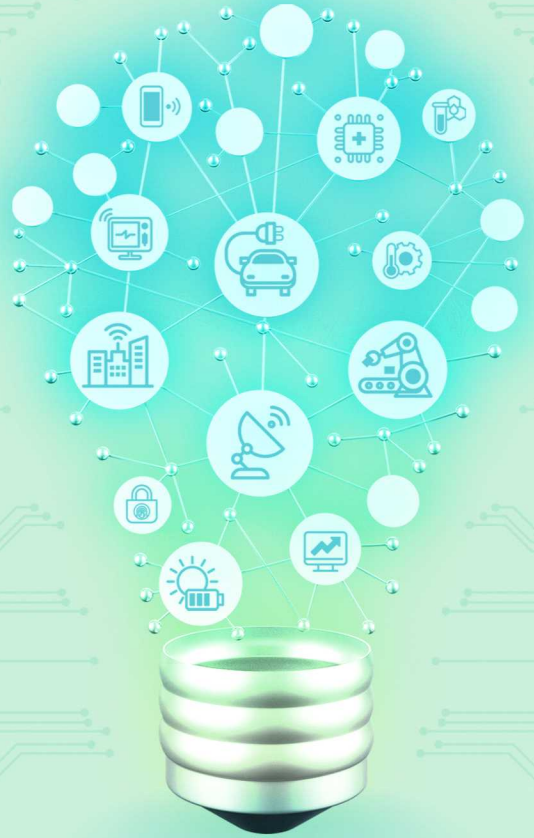
기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

# 와이엠티(251370)

## 화학

요약  
기업현황  
재무분석  
주요 변동사항 및 전망



작성기관

(주)NICE디앤비

작성자

전영진 선임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서는 '20.07.02에 발간된 동 기업의 기술분석보고서에 대한 연계보고서입니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 카카오톡에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2122-1300)로 연락하여 주시기 바랍니다.

# 와이엠티(251370)

## 인쇄회로기판 생산공정 관련 사업 포트폴리오 다각화

### 기업정보(2022/01/28 기준)

대표자	전성욱
설립일자	1999년 02월 11일
상장일자	2017년 04월 27일
기업규모	중소기업
업종분류	그 외 기타 분류 안된 화학제품 제조업
주요제품	FPCB 최종표면처리제, PCB 생산공정용 공정 약품 등

### 시세정보(2022/01/28 기준)

현재가	19,600원
액면가	500원
시가총액	2,960억 원
발행주식수	15,100,637주
52주 최고가	24,150원
52주 최저가	18,000원
외국인지분율	2.58%
주요주주	
전성욱 외 4인	42.46%

### ■ 인쇄회로기판 생산공정용 화학소재 개발 주력, 전방산업 선도기업과 거래 증

와이엠티(이하 동사)는 인쇄회로기판(Printed Circuit Board, 이하 PCB) 생산에 도입되는 화학소재 및 설비의 생산/공급, 기판가공을 기반사업으로 영위하고 있으며, 2017년 4월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 각 사업부문별 독자적인 제품제조 및 품질관리 기술을 내재화하여, 전방산업의 글로벌 선도기업인 삼성전기를 포함한 국내/외 다수 파트너사에 맞춤형 제품을 납품하고 있다.

### ■ 주요 사업부문의 지속적인 매출증가에 따른 외형성장 증

동사의 사업은 크게 화학소재 부문, 기판가공 부문, 설비제조 부문, 구리도금 원단 제조 부문으로 구성되어 있으며, PCB 생산공정용 화학소재의 생산/공급 및 동 소재를 활용한 기판가공을 통해 전체 매출의 90% 이상을 시현하고 있다. 최근 3개년 화학소재 및 기판가공 사업부문의 매출액은 20% 이상의 매출성장세를 나타내었다. 이를 바탕으로, 동사의 전체 매출액은 최근 3개년 동안 24.7%(CAGR)로 증대되고 있다. 한편, 동사는 2021년 3분기 누적매출액 기준으로 화학소재 및 기판가공 부문의 지속적인 성장세에 따라 2021년 역대 최대실적을 전망하고 있다.

### ■ 제품군 다각화 및 사업영역 확대를 통한 중장기 성장동력 마련

동사는 전방산업의 PCB 생산량 증가, 신규 사양 스마트폰 개발에 따른 RF-PCB(Rigid Flexible PCB)와 같은 고사양 PCB 비중 확대 등에 따라 기획보된 FPCB(Flexible PCB) 생산공정용 최종표면처리제 및 동도금제 제조기술을 응용하여 RF-PCB 생산공정용 제품 포트폴리오를 확대하고 있다. 또한, 동사는 극동박의 국산화를 바탕으로 전자소재 사업부문을 강화하고 있다. 한편, 동사는 극동박 제조기술을 응용한 구리도금 섬유의 개발을 통해 보건용 마스크에 활용되는 원단을 제조하여 사업영역을 확대하고 있다.

### 요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2018	730.3	5.5	146.8	20.1	97.9	13.4	12.0	8.1	70.8	495	4,342	16.1	1.8
2019	954.9	30.8	221.1	23.2	173.8	18.2	18.6	12.0	81.3	886	5,250	16.3	2.8
2020	1,135.5	18.9	234.8	20.7	197.7	17.4	15.9	10.9	68.1	947	6,639	21.0	3.0

## 기업경쟁력

### 고품질 화학소재 개발 원천기술력 확보

- PCB 생산공정 전반에 도입되는 화학소재 개발능력 보유 → 다각화된 제품 포트폴리오 구축
- Set Maker 및 PCB Maker와의 지속적인 기술교류
- 2020년 소재·부품·장비(소부장) 강소기업 100 선정
- 대표제품: FPCB 생산공정용 표면처리제, 동도금액, 전자부품용 극동박 등

### 전방산업 선도기업 포함 다수 파트너십 구축

- PCB 제조산업 선도기업을 안정적 고객사로 확보
  - 국내(삼성전기, 대덕전자 등), 해외(Foxconn, Unimicron 등) 다수의 파트너십(Partnership) 구축
- 전자소재 및 반도체 공정용 화학소재 제품군 다양화를 통해 기존 안정적 거래처와의 거래증대 도모

## 주요제품 및 매출실적

### 주요제품 및 적용예시



### 주요 매출실적

구분	2019년	2020년	2021년 3분기
화학소재	730.5	876.8	718.3
기판가공	167.8	204.4	163.8
기타(설비제조 등)	56.6	54.3	46.3
합계	954.9	1,135.5	928.4

(단위: 억 원)

## 시장경쟁력

### 국내 FPCB 시장규모

연도	시장규모	이슈
2017년	1조 1,195억 원	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 2017년 이후 연간 16.0% 성장</li> <li>● 유연전자소재 시장의 성장에 따라 동반성장 중</li> </ul>
2022년(E)	2조 3,478억 원	

### FPCB 생산공정용 화학소재 국내시장 주요기업

- 주요기업
  - 동사, 오알캠(한국), 아토텍(영국), 우에무라(일본) 등
- 동사: FPCB 생산공정 전반에 도입되는 화학소재 개발/출시를 통해 국내시장 내 매출실적 최상위권

### 제품군 다각화 및 사업영역 확대

- 극동박 국산화 및 반도체 공정용 화학소재 출시
- 구리도금 섬유 개발 → 보건용 마스크 및 필터 제조 → 의약외품 제조 및 판매 사업 개시

### 연구역량 강화 기반 중장기적 성장 시도

- 2024년 준공(2022년 착공) 목표로 신규 연구소 건립

## ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

<h1>E</h1> <p>(환경경영)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 동사는 ISO 14001(환경경영시스템) 인증을 취득하였으며, 효율적인 환경 및 자원관리를 위해 검임조직을 구성하고 있고, 제품의 개발 및 생산 과정에서 국내/외 환경법규를 준수하고 있음.</li> <li>○ 동사는 환경 및 안전 관련 허가/신고증을 취득하고 있으며, 유해화학물질 누출 및 화재 등의 특수사고 현장 대응력 강화를 위한 현지적응 훈련을 실시하고 있음.</li> </ul>
<h1>S</h1> <p>(사회책임경영)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 동사는 ISO 9001(품질경영시스템) 인증 기반의 품질관리 시스템을 구축하고 있음.</li> <li>○ 동사는 휴게실/카페 운영, 연구환경 개선, 연차사용 장려 등을 통해 임직원들의 근무환경을 개선하고 있으며, 연봉인상 및 경영성과급 지급을 통해 임직원들의 근무의욕을 고취시키고 있음.</li> <li>○ 동사는 사업의 이익과 성장만 추구하는 것이 아니라, 청년계층을 위한 공헌 활동을 꾸준히 이어가고 있음.</li> </ul>
<h1>G</h1> <p>(기업지배구조)</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ 동사는 사외이사를 보유하고 있으며, 최대주주의 지분율이 33.91%로 경영안정성을 확보하고 있음.</li> <li>○ 동사는 경영진과 특수관계인이 아닌 감사를 선임하고 있으며, 감사보고서/사업보고서를 공개하여 기업공시 의무를 준수하고 있음.</li> </ul>

## I. 기업현황

### PCB 생산공정용 화학소재 제조 및 기관가공 기술 고도화를 위한 연구개발 주력

동사는 PCB 생산공정용 화학소재 제조 및 기관가공을 주력 사업으로 영위하고 있으며, 꾸준히 업그레이드 제품을 출시하며 국내/외 PCB 시장의 화학소재 및 전문가공 부문에서 입지를 공고히 하고 있다. 또한, 동사는 극동박 국산화를 바탕으로 전자소재 산업으로 사업영역을 확대하고 있다.

#### ■ 기업개요

동사는 1999년 2월 (주)유일재료기술로 설립되어 2006년 7월 와이엠티(주)로 상호를 변경하였으며, 2017년 4월 코스닥 시장에 상장된 중소기업이다. 동사는 PCB 제조에 이용되는 화학소재 개발 및 제조, 판매를 주요 사업으로 영위하고 있으며, 동사가 보유한 기술력 및 영업 네트워크를 기반으로 전자소재(극동박), 반도체 패키징용 화학소재, 5G 기관용 화학소재 시장에 신규 진출하고 있다.

동사는 화학소재 개발 및 제조 외에도 동사 개발 소재를 활용한 PCB 기관 가공사업을 종속회사인 와이피티(주)를 통해 영위하고 있다. 또한, 동사는 도금기계 제조 및 도소매업을 영위하는 종속회사 비온드솔루션(주)을 운영하여 매출 다변화를 도모하고 있다. 더불어, 동사는 구리도금 섬유 개발을 기반으로 보건용 마스크를 제조하는 신규 사업을 개시하여 사업영역을 확대하였다.

[표 1] 동사의 사업부문별 주요사업

사업부문	주요사업
화학소재	<ul style="list-style-type: none"> <li>● PCB 생산공정용 금·동도금약품, 공정약품 개발/생산 등</li> <li>● 전자소재(극동박), 반도체 패키징용 화학소재, 5G 기관용 화학소재 등</li> </ul>
기관가공	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 종속회사 와이피티(주)가 동사의 화학소재 및 공정약품을 활용하여 고객사로부터 제공받은 PCB 기관의 전처리·동도금·금도금 처리 등을 수행</li> </ul>
설비제조	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 도금장비 제조를 주요 사업으로 영위하는 종속회사 비온드솔루션(주)가 도금 생산라인/부속장비 및 유지보수 서비스 제공</li> </ul>
의약외품 제조	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 극동박 제조기술을 응용한 구리도금 섬유 개발을 기반으로 보건용 마스크 및 필터 제조</li> </ul>

\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

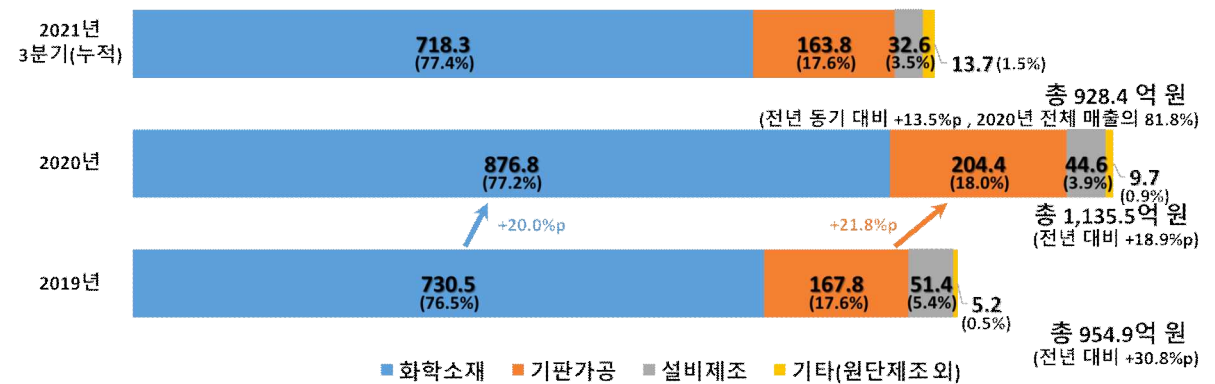
한편, 동사는 전자산업용 소재 관련 제조기술력, 재무안정성, 성장잠재력 등에 대한 평가를 기반으로 2020년 중소벤처기업부 선정 '소재·부품·장비(소부장) 강소기업 100'에 뽑혔다.

■ 전방산업 글로벌 메이커 포함 국내/외 다수 파트너십 구축하여 주요매출 시현 증

동사의 분기보고서(2021.09)에 의하면, 동사의 2020년 매출액은 1,135.5억 원으로 전년 대비 18.9% 증가하였다. COVID-19의 영향으로 움츠러들었던 PCB 제조산업의 투자 및 생산/공급이 회복세를 나타내며 동사의 2020년 매출실적은 성장세를 나타내었다.

사업부문별 매출실적을 살펴보면, PCB 생산공정용 화학소재의 생산/공급 부문의 매출액은 동사 전체 매출의 75% 이상이며, 기관가공 및 설비제조 부문은 각각 20% 및 4% 내외로 파악된다. 최근 3개년 화학소재 및 기관가공 사업부문의 매출액은 20% 이상의 매출성장세를 나타내고 있으며, 그 외 부문(설비제조 및 원단제조)의 소폭 성장세도 이어지고 있다. 이를 바탕으로, 동사는 최근 3개년 평균(CAGR) 24.7%의 외형성장세를 나타내고 있으며, 2021년 3분기 까지도 화학소재 및 기관가공 부문의 지속적인 매출성장세에 기반하여 2021년 역대 최대실적을 기대하고 있다.

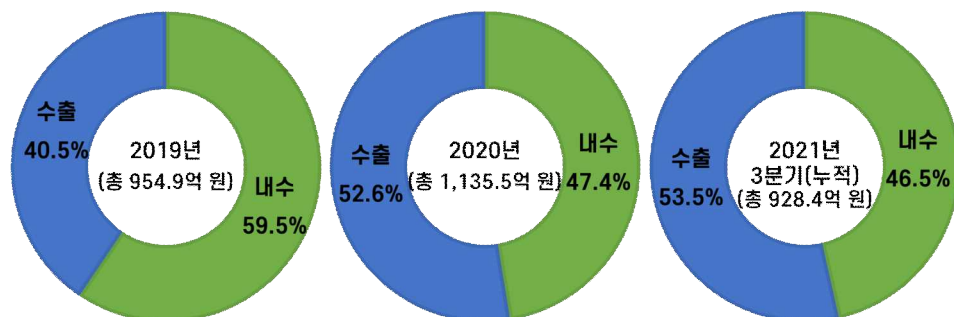
[그림 1] 동사의 사업부문별 매출실적 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

한편, 동사는 2020년 기준 전체 매출의 50% 이상을 해외에서 시현하고 있으며, 중국 및 베트남 등 해외시장에서의 매출확대를 위하여 현지법인인 YMT Shenzhen Co., Ltd.과 YMT VINA Co., Ltd.를 종속회사로 운영하고 있다.

[그림 2] 동사의 사업부문별 매출실적 (단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

동사의 주력사업인 화학소재 부문의 주요제품은 FPCB의 생산공정에 사용되는 최종표면처리제 (Soft Electroless Nickel Immersion Gold\_이하 Soft ENIG, Electroless Nickel Electroless Palladium Immersion Gold\_이하 ENEPIG 등)·동도금제(무전해화학동도금제 등) 및 무전해 공법 방식의 극동박 전자소재(FPCB 및 전자과 차폐용 소재)이다. 또한, 동사는 전처리·현상·에칭·박리·세정·흑화처리·스미어 제거 등에 도입되는 PCB 생산용 공정약품을 생산하고 있다.

[표 2] 동사 주요제품의 적용예시 및 특성

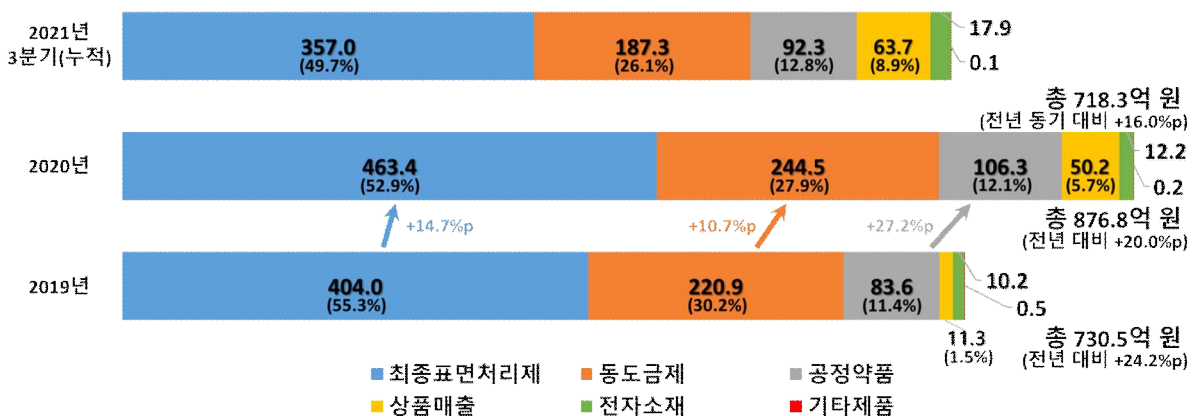
Soft ENIG	ENEPIG	무전해화학동도금	극동박
 <ul style="list-style-type: none"> <li>• FPCB 전용 금도금 프로세스</li> <li>• 초 미세회로 구현 가능</li> <li>• 우수한 내 절곡성으로 Nickel Crack 문제 해소</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 카메라 모듈 등에 적합한 미세회로 최종 표면처리</li> <li>• 원가경쟁력 및 기술경쟁력 확보</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>• 세계 최고수준의 기술력 보유</li> <li>• 부도체 물질에 화학적 전도성을 부여하는 공정</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>• EMI 차폐와 FCCL의 원소재가 되는 동박으로 2um~6um 정도의 매우 얇은 극박</li> <li>• 세계최초 무전해화학동 기법으로 생산된 동박</li> </ul>

\*출처: 동사 홈페이지, NICE디앤비 재구성

화학소재 사업부문의 주 매출원은 FPCB 제조공정의 최종표면처리제로, 최근 3개년 동사업부문 매출의 50% 이상(전체 매출 기준 40% 이상)을 차지하고 있다. 또한, 동사는 PCB 제조공정용 동도금제 및 공정약품의 판매를 통해 2020년 기준 해당 사업부문에서 각각 27.9%, 12.1%(전체 매출 기준 각각 21.5%, 9.4%)를 시현하고 있다. 한편, 극동박 중심의 전자소재 부문도 소폭 성장을 이어가고 있다.

[그림 3] 동사 화학소재 사업부문의 매출실적

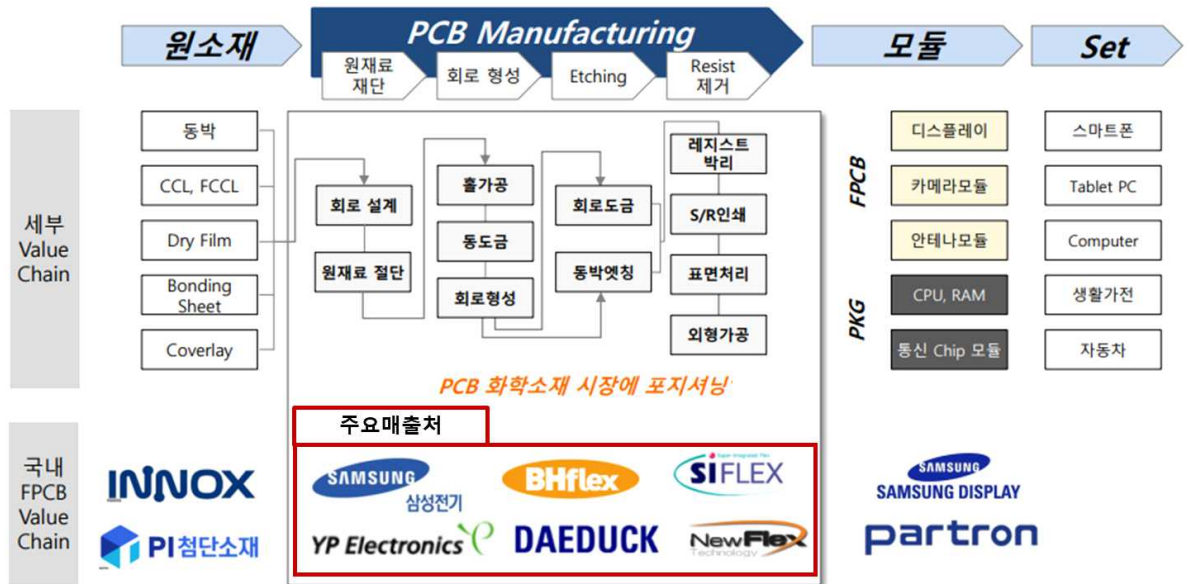
(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

동사는 주력제품인 FPCB 생산공정용 화학소재를 PCB 제조산업 내 선도기업인 삼성전기, 대덕전자, 비에이치, 에스아이플렉스, 영풍전자, 뉴프렉스, Foxconn(대만), Zhen Ding Tech(대만), Unimicron(대만) 등에 납품하여 주요매출을 시현하고 있다.

[그림 4] PCB 제조산업의 Value Chain 및 동사의 주요매출처



\*출처: 동사 IR자료(2022.01), NICE디앤비 재구성

### ■ 전방시장 성장세에 동사 기술제품 수요 증가 전망

동사는 현재 PCB 생산공정용 화학소재의 국내/외 판매를 통해 주요매출을 실현하고 있어, 전방시장인 PCB 시장의 구조, 특성, 전망 등을 고려하여 향후 동사의 성장가능성을 살펴볼 수 있다. PCB 산업은 반도체, 전자기기, 자동차 등 전방산업의 안정적인 수요를 기반으로 성장해 왔으며, 주문자 생산 방식으로 스마트폰, 컴퓨터, 가전 등 전방산업의 업황 변화에 매우 민감하다. 후방산업으로는 동박, 원자재, 부자재, 외주가공 산업과 연계되어 있다.

PCB는 전기·전자 제품에 탑재되는 대표적인 부품소재로, 용도에 따라 부품 실장용 기판과 반도체 실장용 기판으로 분류되며, 재질 및 굴곡성에 따라 경성(Rigid), 연성(Flexible), 복합성(Rigid Flexible, RF) 회로기판 등으로 분류된다. 동사의 주 매출원은 FPCB 생산공정 중 최종 금도금을 위한 기판 표면처리제인 바, FPCB 시장의 현황이 동사의 매출실적에 가장 크게 영향을 줄 수 있다.

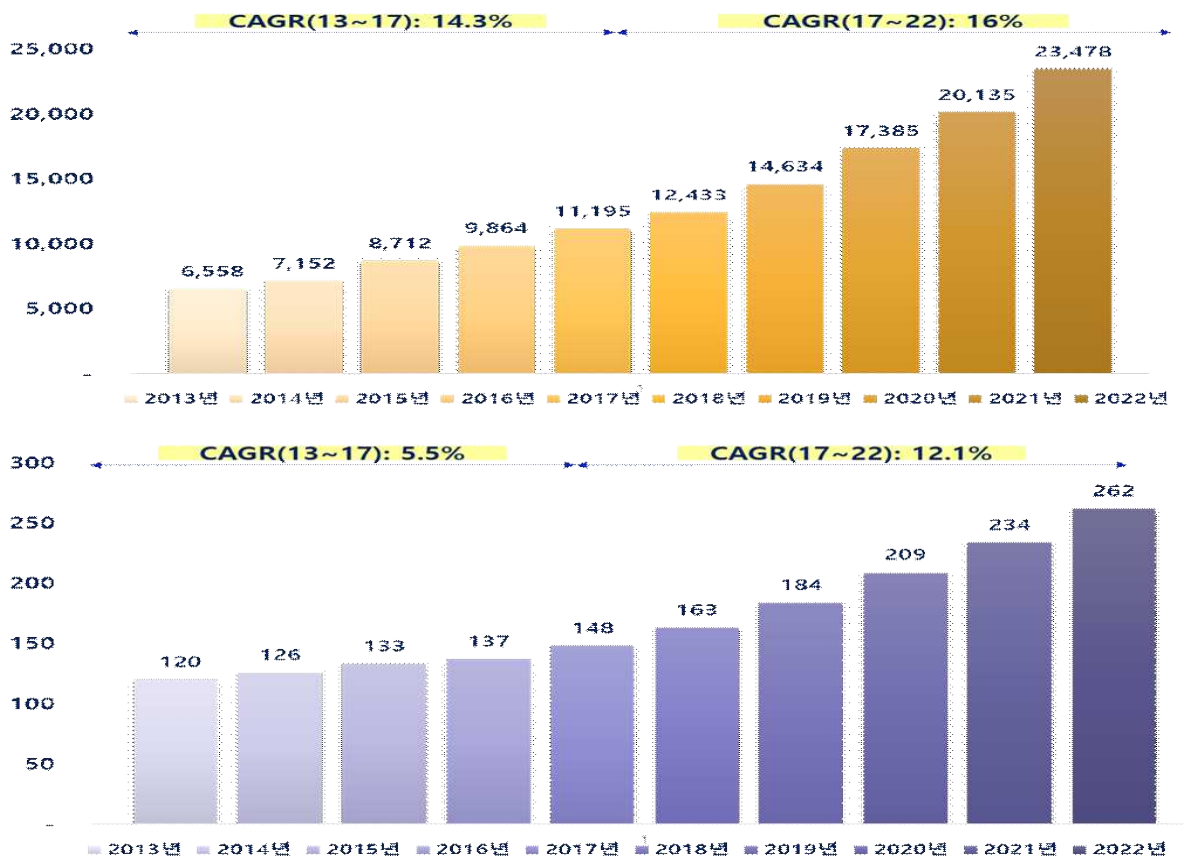
[그림 5] 동사 주요 전방산업의 제품



\*출처: 동사 IR자료(2022.01)

통계청 자료(2019)에 따르면, 국내 FPCB 시장규모는 2013년 6,558억 원에서 2017년 1조 1,195억 원으로 연평균 14.3% 증가하였다. 2022년까지 연평균 16% 성장하여 2조 3,478억 원의 시장을 형성할 것으로 전망되며, 향후 플렉서블 디스플레이, 웨어러블 디바이스 등과 같은 유연전자소자의 시장확대가 예상되어 FPCB의 수요가 증가할 것으로 전망된다. 또한, 글로벌 FPCB 시장의 경우는 2013년 120억 달러에서 2017년 148억 달러로 연평균 5.5% 성장하였으며, 이후 2022년까지 연평균 12.1% 성장하여 262억 달러의 시장을 형성할 것으로 전망되고 있다.

[그림 6] FPCB 국내 시장규모(상), 글로벌 시장규모(하) (단위: 억 원, 억 달러)



\*출처: 통계청, NICE디앤비 재구성

FPCB 시장의 지속성장 속에 FPCB 생산공정용 화학소재 수요 역시 지속적으로 증가하고 있다. 한편, FPCB 생산공정용 화학소재는 FPCB가 휘어짐에 따라 발생하는 크랙과 내곡성(구부림을 견딜 수 있는 성질)에 대한 우수한 특성이 필요한 바 높은 기술수준이 요구되며, 내곡성 확보에 강점을 나타내는 소재에 대한 수요가 더욱 크다. 이에 당사는 FPCB 내곡성 향상에 특화된 최종표면처리 제품 출시를 통해 목표시장 내 시장지위 제고 및 매출증대를 계획하고 있다.

FPCB 생산공정용 화학소재 시장에서 당사는 현재 오알켄(한국), 아토타크(Atotech, 영국), 우에무라(Uyemura, 일본) 등과 경쟁 중에 있다. 당사는 최종표면처리제(금도금), 동도금제, 공정약품, Hole 가공 등 공정 전반에 걸쳐 자체 기술력 기반 다양한 제품의 개발/출시를 통해 국내시장 내 매출실적 최상위권에 속해있다.



[표 3] 국내 PCB 화학소재 제조사 현황

회사명	설립일	사업 부문	2020년 매출액
와이엠티(주)	1999.02.11	FPCB 표면처리제(Soft ENIG, ENEPIG), 동도금제 외	1,135.5억 원
(주)엠케이캠앤틱	2000.04.01	FPCB 표면처리제(ENIG 등) 외	829.2억 원
(주)오알캠	2008.12.23	FPCB 표면처리제 외	550.4억 원
(주)케이피엠테크	1978.12.28	FPCB 표면처리제(ENIG 등) 외	232.1억 원
(주)아토타코리아	1996.05.06	FPCB 동도금제 외	891.9억 원
한국우에무라(주)	2010.07.01	FPCB 표면처리제(Soft ENIG 등) 외	321.8억 원

\*출처: 각 업체 홈페이지, 사업보고서, CREPORT, NICE디앤비 재구성

■ PCB 표면처리 공정용 화학소재 생산 고도화를 통해 전방산업 개발 사이클에 대응

PCB는 설비별 사용조건, 최종제품의 사양 등에 따라 양산 환경이 다르므로, PCB 화학소재 제조업체들은 고객사의 수율 관리를 위한 기술적 지원을 수행할 수 있어야 한다. 또한, PCB 화학소재는 최종제품의 불량 및 기능상 문제 등에 큰 영향을 미치므로, Set Maker(완성품 제조사)의 강도 높은 승인절차를 거치게 된다. 이에 따라, PCB 생산공정용 화학소재 산업 내 제조사는 최전방산업의 기술혁신에 따른 제품개발 사이클 동향에 대한 대응력이 요구된다.

동사는 대형 Set Maker 및 PCB Maker와의 공동개발, 지속적인 세미나 및 기술연구 등 기술교류를 통해 급변하는 제품개발 사이클에 대응하고 있으며, 고객사의 설비사양 및 기관구성 등을 분석하여 최적의 수율관리를 위한 화학소재를 제공하고 있다.

동사 전체 매출의 40% 이상을 차지하는 최종표면처리제 사업부문 관련 동사 기술제품의 특성을 살펴보면 다음과 같다. 동사는 FPCB가 휘어짐에 따라 발생하는 크랙과 내곡성에 대한 특성이 양호한 FPCB 생산공정용 최종표면처리제 Soft ENIG의 생산시스템을 고도화하여 폴더 플 전자제품용 RF-PCB와 같은 고사양 PCB 비중 확대 등에 대응하고 있다. 동사의 Soft ENIG는 자체의 표면장력을 낮추어 구리배선과 고분자 소재의 경계부에서 적절한 젖음성을 확보함으로써 균일한 도금층을 형성하고, 적용 기관의 내곡성 확보에 기여한다.

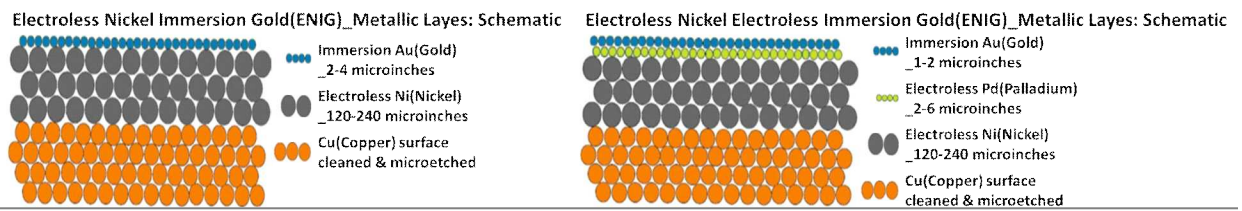
[그림 7] 동사의 최종표면처리제 Soft ENIG의 작용 개념도 및 기관가공 설비



\*출처: 동사 IR자료(2022.01)

또한, 동사는 카메라모듈 등 모듈성 부품에 적합한 도금처리체(최종표면처리체) ENEPIG를 개발하여 회로폭 감소에 따라 구리회로 사이에 원치 않는 부분까지 도금이 되는 문제를 해결하였다. 동사는 기존 금 피막의 일부를 팔라듐으로 대체하여 ENEPIG를 개발하였고, 이를 통해 기판 제조 원가절감 및 와이어본딩과의 접착신뢰성을 향상시켰으며, 25 $\mu$ m/25 $\mu$ m 선폭에서도 도금 번짐을 억제할 수 있는 제품을 공급하고 있다.

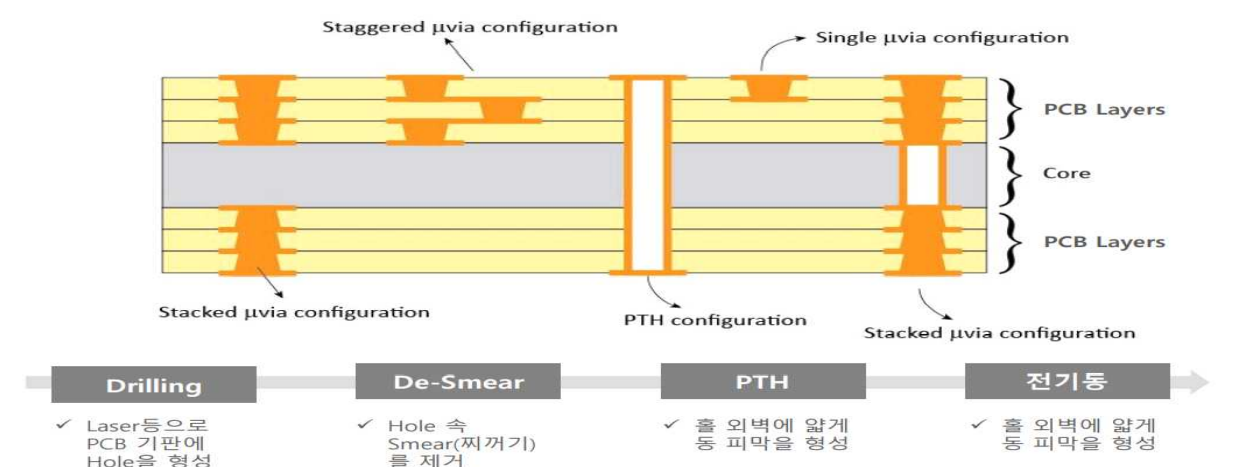
[그림 8] ENIG(좌), ENEPIG(우)의 모식도



\*출처: Saturn Electronics

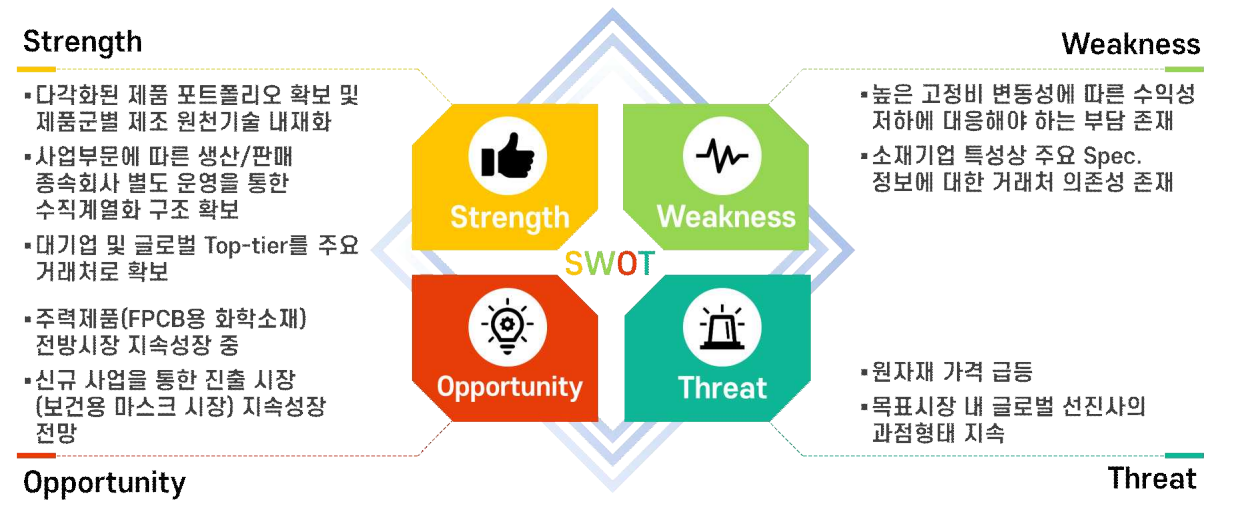
더불어, 동사는 동도금제의 생산/판매를 통해 일정 수준 이상의 매출을 실현하고 있으며, 관련 제품의 기술적 특징은 다음과 같다. PCB는 집적도를 높이기 위해 양면 혹은 다층 구조로 제작되고 있는데 각 층과의 연결을 위해, 전기가 통하지 않는 기판층을 무전해동도금으로 연결한 후, 일정 두께의 구리 도금층을 얻기 위해 속도가 빠른 전해동도금을 진행한다. 동사의 동도금(무전해화학동도금, 전해동도금) 화학소재는 다층기판 제조 시, 각 층을 전기적으로 연결하기 위하여 가공된 홀 내벽에 구리층을 형성시키기 위한 도금액으로, 적절한 안정제 조성 선택 및 농도 관리를 통해 양호한 수준의 제품 안정성을 확보하고 있다. 동사는 도금층의 내부응력을 감소시키기 위한 첨가제를 개발·적용하여 화학동도금층을 형성하기 어려운 폴리이미드(Polyimide)의 경우에도 균일한 도금층을 형성할 수 있도록 하였다. 또한, 동사는 Via-Hole 화학동도금 공정 중 불량위험(내층 동박 표면 산화막 형성 등)을 줄이기 위한 전처리 기술을 개발·적용하여 Via-Hole 바닥면의 도금 균일성을 확보할 수 있도록 하였다.

[그림 9] PCB 생산공정 중 동도금 개념도



\*출처: 동사 IR자료(2022.01)

[그림 10] SWOT 분석



■ 동사의 ESG 활동



동사는 환경(E) 부문에서 환경에 대한 지속적인 관심을 바탕으로 환경경영을 실천하여 ISO14001(환경경영시스템) 인증을 취득하였다. 동사는 기업 내 효율적인 환경 및 자원관리를 위해 겸임조직(연구지원조직)을 구성하고 있으며, 제품의 개발 및 생산과정에서 국내/외 환경법규를 준수하고, 환경 및 안전관련 허가/신고증(유해 화학 물질 제조업 허가증, 대기 배출 시설 설치 신고필증 등)을 취득하고 있다. 또한, 동사는 2021년 인천공단소방서와 함께 화학 사고 현장 대응력 강화를 위한 현직적응 훈련을 실시하며 유해화학물질 누출, 화재 등의 특수 사고 발생을 대비하고 있다. 더불어, 동사는 도금소재 관련 환경규제 강화정책에 따라, 인체에 무해한 친환경 도금기술(Soft ENIG 등)을 개발하여 환경오염을 예방하고 있다. 이처럼, 동사는 환경 관련 문제에 능동적으로 대응하여 2016년 환경관리 우수업체로 선정되었으며, 한강유역 환경청장 표창장도 수여받았다. 이 외에도, 동사는 2021년 미국 전기차 업체의 PCB 화학소재(전장기관용 도금제) 공급사로 선정되며 미래 친환경 에너지 사업으로 분류된 전기차 분야에서 영향력을 나타낼 것으로 파악된다.



동사는 사회(S) 부문에서 [사람이 재산인 기업, 신뢰를 통한 협력]의 가치 아래, 그 책임을 다하기 위하여 직원 편의시설인 휴게실과 카페를 보유하고 있으며, 연구소 시설 개선, 연구환경 개선, 연차사용 장려 등을 통해 임직원들의 근무환경을 개선하고 있다. 또한, 매년 경쟁력있는 연봉인상 및 경영성과급 지급을 진행하여 임직원들의 근무의욕을 고취시키고 있으며, 임직원 대출제도 시행, 경조사 지원, 우수 및 장기근속 사원 포상, 명절선물 및 휴가비 지급 등을 통해 임직원들의 복지를 지원하고 있다.

한편, 동사는 청년 고용을 위한 일자리 창출에 공헌하여 고용노동부 청년친화강소기업에 선정되었으며, 체계적인 품질관리 시스템을 구축하여 ISO9001(품질경영시스템) 인증을 취득하였다.

동사의 분기보고서(2021.09)에 의하면 동사는 비정규직 비율이 2.7%로 대부분의 임직원을 정규직으로 채용하고 있다, 한편, 동사는 여성 근로자의 비율이 약 12.6%로 고용노동부 자료(2021.02)에 따른 동 산업(C20, 화학물질 및 화학제품 제조업)의 평균 여성 근로자 비율인 20.5%에는 다소 미치지 못하나, 동사의 남성 대비 여성 근로자의 임금 수준이 약 73.8%로 산업평균인 58.7%에 상회하고, 남성대비 여성 근로자의 근속연수 또한 86.2%로 산업평균인 60.4% 대비 약 47.2% 상회하는 수준으로 동사는 성별 고용평등을 실천하고 있다.

[표 4] 동사 근로자의 정규직 수 및 근속연수

성별	직원수(명)			평균근속연수(년)		1인당 연평균 급여액(백만원)	
	정규직	기간제 근로자	합계	동사	동 산업	동사	동 산업
남	152	4	156	2.9	10.1	40	58
여	22	1	23	2.5	6.1	29	34
합계	174	5	179	-	-	-	-

\*출처: 고용노동부 「고용형태별근로실태조사」 보고서(2021.02), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성



지배구조(G) 부분을 살펴보면, 동사는 2021년 3분기 기준 사내이사 3명, 사외이사 1명으로 이사회를 구성하고 있으며, 특수관계인이 아닌 주주총회 결의에 의해 선임된 상근감사 1명이 감사업무를 수행하고 있다. 동사는 내부통제를 강화하는 감사위원회는 별도로 구성하고 있지 않으나, 감사의 직무수행을 위한 감사지원 조직(경영지원 1명, 기획실 2명, 회계팀 5명)을 구성하여 경영전반에 대한 감사직무 수행을 지원하고 있다.

한편, 동사의 지분구조는 최대주주인 대표이사 전성욱의 지분율이 33.91%로 이를 통해 경영권 분쟁의 가능성을 낮추고 일정 수준의 경영안정성을 확보하고 있다. 동사는 홈페이지에 감사보고서와 사업보고서를 공개하여 상장기업으로서의 기업공시제도 의무를 어느 정도 준수하고 있는 것으로 확인된다. 또한, 전 직원을 대상으로 내부정보관리규정을 준수하도록 규정하여 임직원의 내부자거래를 방지하고 있으며, 기업설명회를 통해 투자관계자와 신뢰를 구축하기 위해 노력하고 있다.

[표 5] 동사의 지배구조

(단위: 명, %)

이사회	감사	주주
의장, 대표이사의 분리	-	회계 전문성
사내/사외	3/1/0	특수관계인
사외이사 재직기간	1년 미만	내부통제 제도
내부위원회	-	감사 지원조직
		최대주주 지분율
		소액주주 지분율
		3년 이내 배당
		의결권 지원제도

\*출처: 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

## II. 재무분석

### 최근 3개년 외형 성장세 지속 및 20% 내외의 양호한 수익성 유지

2020년 직전 2개년에 이어 외형 성장세가 지속되었으며, 20%를 상회하는 우수한 수익성을 나타내었다. 또한, 순이익의 내부유보 및 전환사채 전환에 따라 양호한 재무안정성 지표를 견지하였다. 한편, 2021년 3분기 누적실적도 성장세이며, 내부유보된 현금을 채무상환에 사용하여 3분기말 양호한 재무안정성이 유지되었다.

#### ■ 2020년 외형 성장세 지속, 2021년 3분기 전년 동기 대비 매출증대

최근 3개년 매출외형이 성장세를 지속한 가운데, 아이폰향 납품호조와 중국시장의 카메라 모듈 시장 확대, 베트남 도금사업부 외주가공 물량 확대에 따른 수출증가 등에 힘입어 2020년 전년 대비 18.9% 증가한 1,135.5억 원의 매출액을 기록하였다.

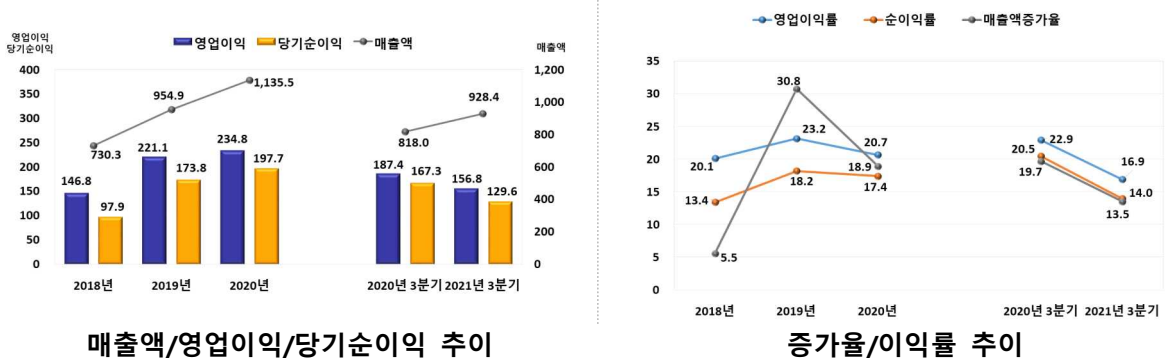
또한, 2021년 3분기까지의 누적 매출액은 928.4억 원으로 전년 동기 818.0억 원 대비 13.5% 증가하였으며, 전년 연 매출의 81.8%를 차지하여 결산 이후 실적도 양호한 수준을 기록하였다.

#### ■ 원자재 가격 상승 등으로 수익성 하락세이나 여전히 양호한 수준 유지

2020년 매출호조와 더불어 인건비 및 대손상각비의 감소에 따른 판관비 부담의 감소에도 불구하고, COVID-19의 영향으로 귀금속화합물, 금속화합물 등 주요 원자재 가격이 큰 폭의 증가를 보여 매출원가가 전년 대비 3.7% 상승함에 따라, 영업이익이 전년 대비 감소한 20.7%를 기록하였다. 다만, 매출외형의 확대로 영업이익은 234.8억 원을 기록하여 전년 대비 확대되었고, 순이익 규모도 197.7억 원에 달해 순이익률 17.4%로 전년 대비 하락하였으나 여전히 양호한 수준을 유지하였다.

[그림 11] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 포괄손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09), NICE디앤비 재구성

전년에 이어 팔라듐 등의 원재료 가격이 지속적으로 급등하여 2021년 3분기까지 누적 영업이익률은 16.9%로 전년 동기 22.9% 대비 하락하였으며, 누적 영업이익 역시 156.8억 원

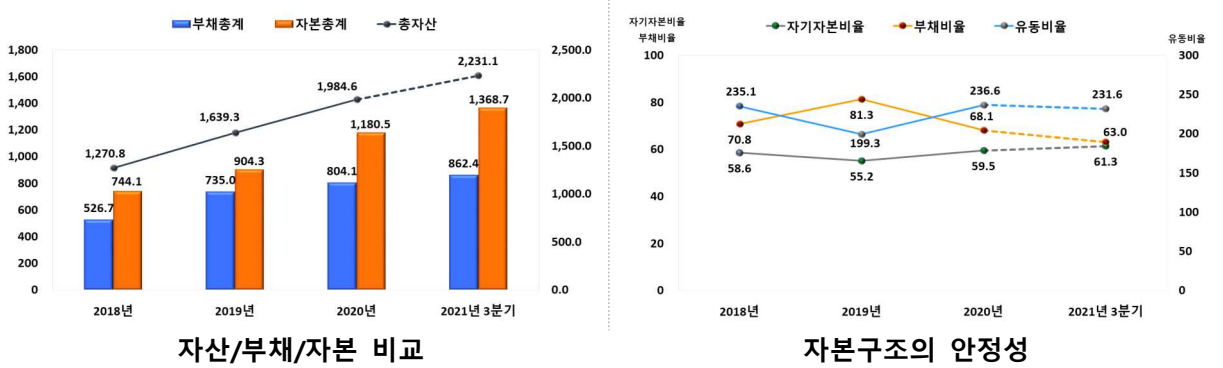
으로 전년 동기 대비 16.3% 감소하였다. 한편, 차입금에 대한 금융비용 부담과 법인세 발생 등으로 매출액순이익율은 영업수익성을 하회하고 있는 가운데, 매출액순이익률은 매출액영업 이익률과 비슷한 추세를 보여 2021년 3분기까지 누적 순이익률은 14.0%로 전년동기 20.5% 대비 하락하였으나 여전히 양호한 수준이다.

■ 순이익의 내부유보를 통한 자본확충과 전환사채 전환으로 양호한 재무안정성 확보

2020년 말 장기차입금 및 전환사채 등 비유동부채의 확대로 부채총계는 804.1억 원으로 전년 말 735.0억 원 대비 9.4% 증가하였나, 자기자본 역시 전환사채의 전환 및 전환권대가의 수취에 힘입어 1,180.5억 원으로 전년 대비 30.5% 증가하였다. 또한, 기중 금융상품 및 유형자산의 취득 등으로 기말 총자산 1,984.6억 원으로 전년 대비 21.1% 증가하여 자산 외형이 확대되었으며, 부채비율 68.1%, 자기자본비율 59.5%로 전년 대비 소폭 개선되어 재무안정성 지표가 양호한 수준을 유지하였다.

2021년 3분기 기준 부채비율 63.0%, 자기자본비율 61.3%를 기록하며 전년과 유사한 재무구조를 유지하여 양호한 재무안정성 지표를 나타내었다. 한편, 중국 Zhuhai 지역 내 제조공장 설립 및 기계장치 취득 등 투자활동으로 인한 대규모 현금 유출에도 불구하고 상기의 우수한 수익성에 따른 현금창출능력으로 2021년 9월말 현금성자산 보유고가 565.4억 원으로 전년말 556.4억 원 대비 소폭 증가하였으며, 총자산의 25.3%를 차지하여 양호한 현금유동성이 지속되었다.

[그림 12] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무상태표 분석 (단위: 억 원, %, K-IFRS 연결 기준)



\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09) NICE디앤비 재구성

■ 기타 이슈

2021년 6월 기준에 발행한 무기명식 이권부 무보증 사모전환사채[발행일: 2018년 6월 14일] 40.0억 원을 만기전 취득하여 사채를 소각하였다. 또한, 2021년 12월 동사의 임직원 28인에 대한 주식매수선택권 부여에 따른 신주 45,608주 교부를 결의하였다.[주식매수선택권 행사 시작일 2024년 12월 24일, 종료일 2029년 12월 23일]

[표 6] 동사 연간 및 3분기(누적) 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 연결 기준)

항목	2018년	2019년	2020년	2020년 3분기	2021년 3분기
매출액	730.3	954.9	1,135.5	818.0	928.4
매출액증가율(%)	5.5	30.8	18.9	19.7	13.5
영업이익	146.8	221.1	234.8	187.4	156.8
영업이익률(%)	20.1	23.2	20.7	22.9	16.9
순이익	97.9	173.8	197.7	167.3	129.6
순이익률(%)	13.4	18.2	17.4	20.5	14.0
부채총계	526.7	735.0	804.1	618.9	862.4
자본총계	744.1	904.3	1,180.5	1,176.3	1,368.7
총자산	1,270.8	1,639.3	1,984.6	1,795.2	2,231.1
유동비율(%)	235.1	199.3	236.6	281.1	231.6
부채비율(%)	70.8	81.3	68.1	52.6	63.0
자기자본비율(%)	58.6	55.2	59.5	65.5	61.3
영업현금흐름	176.0	137.4	244.1	187.9	145.8
투자현금흐름	-160.7	-144.2	-249.7	-84.6	-184.8
재무현금흐름	33.6	143.8	165.7	-12.4	8.7
기말 현금	276.1	417.5	556.4	509.7	565.4

\*출처: 동사 사업보고서(2020.12), 동사 분기보고서(2021.09)

### Ⅲ. 주요 변동사항 및 향후전망

#### 제품 포트폴리오 확대 및 신규 사업 개시를 통한 중장기적 성장 시도

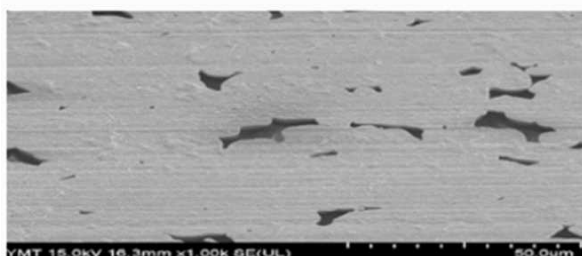
동사는 전자소재/반도체 공정용 화학소재 제품군 다각화 및 보건의 마스크용 원단 제조사업 개시를 통해 실적 변동성을 보완하는 포트폴리오를 구축할 전망이고, 이를 바탕으로 중장기적 외형성장을 기대하고 있다. 또한, 동사는 연구시설 확충을 위한 대규모 투자를 진행하며 연구개발 역량 강화를 시도하고 있다.

#### ■ 전방산업 개발 기조에 맞춘 제품 개발/공급하여 시장수요 공략

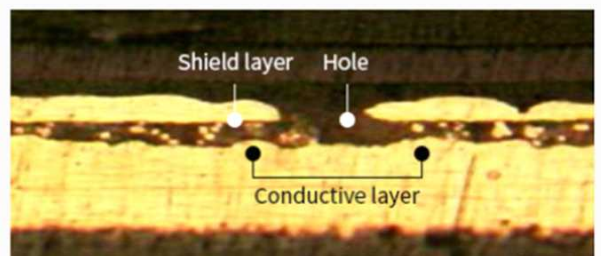
동사는 사업 다각화 및 전기·전자산업 동향 변화에 대응하기 위해 무전해공법 방식의 극동박 외 반도체 패키지용 화학소재(MSAP 공정 전용 박리제, UBM 에칭제, 반도체 패키지용 기관 동도금, 반도체 패키지용 기관 금도금) 및 5G 기관용 화학소재(Nanotus, 저에칭 미세조도 에칭제, 무조도 무에칭 적층 전처리제, 저조도 이형 극동박)를 개발 및 생산하고 있다. 이처럼, 동사는 기존 주 매출원에 더하여 전방산업 내 수요증가 제품군에 도입가능한 제품을 출시하고 있으며, 이를 통해 2020년 '반도체 패키지 기관용 초극박 국산화' 과제 참여기관으로 선정되었다.

동사의 극동박은 미세화로 구현을 위한 기초소재인  $3\mu\text{m}$  이하 극동박 수요증가에 따라 개발되었으며, 동사는 알루미늄 캐리어(Carrier) 표면에 무전해화학동도금 방식을 통해  $3\mu\text{m}$  이하 두께의 극동박을 형성하였다. 동 제품은 FCCL(Flexible Copper Clad Laminate; FPCB의 기초소재로 사용) 소재 및 태블릿 PC 전자파 차폐 소재로 사용되고 있으며, 동사 IR자료에 따르면, 2020년에 갤럭시 Z 플립(삼성 5G 폴더블 스마트폰)의 전자파 차폐 소재로 채용되었다. 동사는 극동박 수요의 증가에 대응하기 위해 2020년 극동박 제조설비(경기도 안산 소재)를 증설하였으며, 해당부문의 매출증대를 전망하고 있다.

[그림 13] 동사 극동박의 형상



동박홀의 평면 형상



동박홀의 단면형상

\*출처: 동사 홈페이지



## ■ 기반기술 확장 적용을 통한 신사업 개시 및 매출 다변화 방안 마련

동사는 극동박 제조기술을 바탕으로 구리도금 섬유를 도입한 보건 마스크용 원단을 개발하였다. 또한, 동사는 2021년 6월 관련 사업부문을 추가하였으며, 종속회사인 키미랩(주)을 통해 개발 원단 기반의 마스크 및 원단을 출시하여 판매하고 있다. 현재 COVID-19 확산세가 계속되는 상황에서 국내/외 보건용 마스크 수요도 지속되고 있는 가운데, 동사는 바이러스의 차단이 아닌 사멸이 가능한 구리도금 원단을 개발하여 보건용 마스크를 제조 및 판매함으로써 매출 다변화로 지속적인 성장을 모색하고 있다.

[그림 14] 동사의 구리도금 원단 기반 마스크(좌) 및 필터(우)



\*출처: 키미랩 홈페이지

## ■ 연구역량 제고를 위한 기반 확충 활동 개시

동사는 전자부품 화학소재와 구리원단 기반 바이오 제품 등과 관련한 연구개발 역량 강화를 목적으로 연구소 건립을 계획하고 있다. 이에, 동사는 2021년 12월 인천경제자유구역청과 송도국제도시 송도동 소재 연구소 부지 매매계약을 체결하였다. 이에 따라, 동사는 2022년 착공 및 2024년 준공을 목표로 연구소(면적 1만3천200㎡) 건립(총 사업비 486억 원)을 진행할 전망이다.

## ■ 증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
하이투자증권	Buy	30,000원	2021.11.23
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 2021년 2분기를 기점으로 수익성 하락[① 신규 사업을 위한 인력 채용 및 경상 연구개발비 추가 집행, ② 원재료 가격 급등]</li> <li>■ 3분기 최종표면처리 부문의 부진. 이는 중화 고객사를 통해 공급되는 Apple향 물량에 생산 차질 때문이며 4분기로 이연 예정</li> <li>■ 패키지, 전장용 소재 순항 중, 국내 주요 반도체기판 업체들의 증설이 이어지는 긍정적인 환경</li> </ul>		



## ■ 시장정보(주가 및 거래량)

[그림 15] 동사 1개년 주가 변동 현황



\*출처: 네이버금융(2022년 01월 28일)