

2023. 10. 11

EV/모빌리티팀

임은영
팀장
esther.yim@samsung.com

강희진
Research Associate
heejin527.kang@samsung.com

▶ AT A GLANCE

투자 의견	Not Rated
목표주가	n/a
현재주가	14,200원
시가총액	2,720.0억원
Shares (float)	19,154,328주 (46.4%)
52주 최저/최고	14,200원/36,900원
60일-평균거래대금	67.7억원

▶ ONE-YEAR PERFORMANCE

	1M	6M	12M
나노팀 (%)	-30.0	-55.2	n/a
Kosdaq 지수 대비 (%pts)	-19.6	-50.0	n/a

▶ SAMSUNG vs THE STREET

No of estimates	n/a
Target price	n/a
Recommendation	n/a

BUY★★★: 5 / BUY: 4 / HOLD: 3 / SELL: 2 / SELL★★★: 1

나노팀 (417010)

글로벌 과점이 가능한 전기차 열관리 소재 기업

- 나노팀은 전기차 배터리 방열, 방염 소재 업체. 현대차그룹 전기차에 독점 납품 중이며, 이를 레퍼런스로 해외 고객사 확보 중.
- 2H23에 현대차그룹의 전기차 생산 하향조정으로, 2023년 실적은 둔화 전망. 2024년에는 전기차 3차종 출시로 성장 재개 및 해외업체 납품 시작.
- 2025년부터 판매 단가 2배 이상인 신제품의 상용화, 고객사 다변화, 제품 적용 부분 확대로 장기 고성장 가능.

WHAT'S THE STORY?

회사 개요: 배터리 열관리 소재 업체. 2016년 12월 설립되어, 2023년 3월 상장.

- **주요 제품:** 셀과 팩 사이에 방열 기능을 하는 갭 필러(순수 전기차에 적용), 갭 패드(파생 전기차와 수소전기차에 적용) 생산. 방열 기능뿐 아니라, 노이즈와 쿠션 기능도 겸비.
- **제품 경쟁력:** 1) 전기차 방열 제품의 무게는 10kg 내외. 전비에 영향을 주기 때문에 경량화가 중요한데, 나노팀 제품은 경쟁 제품 대비 30% 가벼움. 2) 소재 배합과 구조 설계에 원천 기술을 보유하고 있어, 가격 경쟁력도 우수. 원천 기술 보유로 고객사의 요구에 대한 유연한 대응이 가능. 3) 방열, 방염 기능 측면에서도 경쟁사를 압도.
- **고객사:** 현대차그룹 비중 90%. 열관리 부품사 한온시스템, 덴소 등 10%. 2024년부터 BMW 등 해외 업체 납품 시작
- **종업원 수:** 117명. 매출액 대비 R&D 비중 3.5~4%

투자 포인트 1. 제품 단가 상승 및 적용 부분 확대

- **2025년, 고부가가치 제품 상용화:** 방열 소재(갭 패드, 갭 필러) → 방염 소재(열폭주 차단 패드)로 변화되면서 차당 ASP가 100달러 → 200달러~300달러로 상승. 현대차그룹의 eM 플랫폼 기반 전기차 6개 차종에 2025년부터 납품 확정. 7년간 5천억원 매출 규모. 2026년부터 총 매출의 50% 이상 비중으로 확대 예상
- **2026년, 배터리 패키징 기술 변화에 따른 신제품 상용화:** Cell to pack, Cell to body로 변화되면서, 쿨링 기능뿐만 아니라 셀 간 접착 역할이 필요. 소재가 폴리우레탄, 아크릴로 변화. 현대모비스를 통해 납품 예정.

SUMMARY FINANCIAL DATA

	2019	2020	2021	2022
매출액 (십억원)	n/a	15	27	38
영업이익 (십억원)	n/a	2	4	3
순이익 (십억원)	n/a	(2)	5	4
EPS (adj) (원)	n/a	(127)	361	243
EPS (adj) growth (%)	n/a	n/a	흑전	(32.7)
EBITDA margin (%)	n/a	19.3	19.9	11.9
ROE (%)	n/a	31.4	148.8	28.3
P/E (adj) (배)	n/a	0.0	0.0	0.0
P/B (배)	n/a	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA (배)	n/a	6.7	2.8	4.0
Dividend yield (%)	n/a	n/a	n/a	n/a

자료: 나노팀, 삼성증권

- **전기차 부품 내 적용 부분 확대:** 배터리 외 인버터, 컨버터 등 전력제어 부품에도 갭 필러 적용. 전류 전달에 사용되는 금속 막대인 Busbar에 방열 패드 적용 예정.
- **2027년 이후 전기 선박과 UAM, 로봇 시장 개화:** 제품의 전기, 전자화에 따른 시장확대

투자 포인트 2. 열폭주 방지 규제화 가능성

- **UNECE 규정의 확산:** 전기차 화재 발생 5분 전에 승객에게 알림 의무화. 화재 발생 시 승객에게 대피할 시간을 주는 목적. 전기차의 화재 발생 빈도는 내연기관차보다 현저히 낮지만, 한번 불이 발생하면, 차량이 전소. 또한 배터리 시스템이 차량 밑바닥에 장착되어 있어, 화재가 나도 승객이 인지하기 어려움. 2021년에 중국, 2022년 인도에서 의무화. 2024년 9월 유럽 및 일본에서 의무화 예상. 2025년 미국 및 한국 의무화 예상.
- **나노티 제품 경쟁력:** 2mm 두께 기준으로 열 폭주 차단 패드는 15분간 화염 확산 지연. (경쟁사 제품의 경우 5분.) 전기차에 적용되는 패드의 두께는 통상 1.3mm.

투자 포인트 3. 고객사 다변화

- **2023년 말 BMW 납품 시작:** 전력제어 제품에 갭 패드 먼저 적용. 5년 매출 200억원 예상. 이후 배터리 제품으로 확대 예상.
- **글로벌 완성차 및 배터리 업체와 협상 중:** GM, 스텔란티스, 한국 배터리 셀업체와 제품 테스트 중. 전기차 확산 속도 가속화로 납품 결정에 6개월~1년 소요. 2023년 말~2024년에 수주 급증 가능성.

투자 포인트 4. 높은 수익성

- **독점 효과 및 제품 표준화, OPM 15% 내외 가능:** 2017년부터 현대차 코나 전기차부터 독점 납품. 소재 배합과 구조 설계에 원천기술 보유로, 32개 경쟁사 중에서 채택됨. 여전히 기술 격차가 유지되고 있음. 고객사의 요구에 따라 중량이 변화될 수 있으나, 소재 배합과 구조는 동일하여, 고객사 확대에 따른 수익성 레버리지가 가능.
1H23 실적 기준 매출액 대비 원가 비중 72%(원재료 비중 60%), 판관비 15%.
- **높은 ROIC 가능:** 2천 톤 물량(매출액 2천억원) Capa에 Capex 200억원

Valuation 및 재무구조

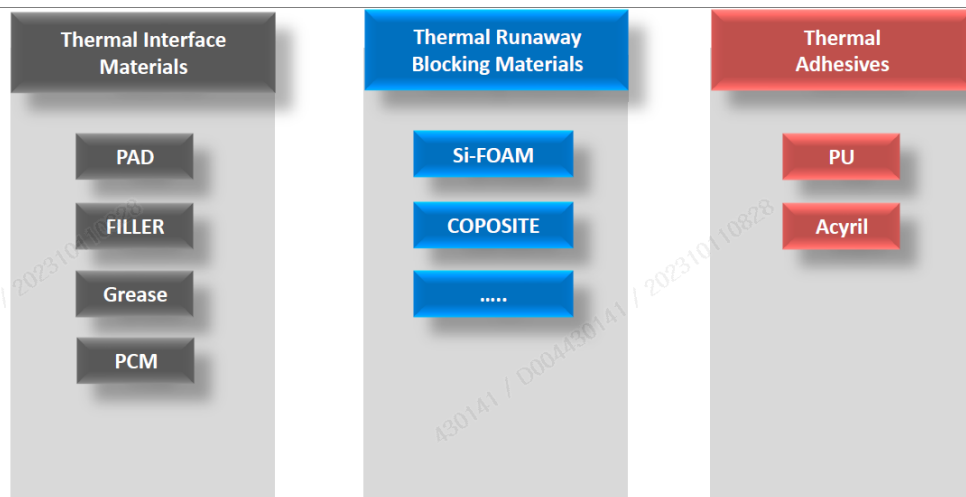
- **2023년 실적 가이드선 기준 P/E 50배:** 2023년 실적 가이드선 매출액 450억원~500억원. 영업이익률 12~13%. 하반기 실적은 현대차그룹의 전기차 생산지연으로 상반기 대비 부진.
- **1H23기준 부채비율 41.8%:** 대전공장(갭 패드, 갭 필러 / 2천 톤), 울산공장(열폭주 차단 패드 / 2천 톤) Capa 증설을 위한 자금은 이미 확보된 상황으로 2024년에는 자금 조달 필요 없음. 2025년 미국 현대차 전기차 공장 대응과 유럽 현대모비스 BSA 공장 대응을 위해 해외공장 건설 필요(초기에는 수출 대응)로 자금 조달 필요성 있음.
- **지배구조:** 최윤성CEO 53.32%, 아주 IB 7.07%, Pre-IPO 투자자 7.26%, 기타 32.36%. Pre-IPO 투자자와 아주 IB는 락업 기간(6개월)이 해제된 상황.

그림 1. 나노팀: 성장 전략, P와 Q 동반성장



자료: 나노팀

그림 2. 나노팀: 3가지 제품군



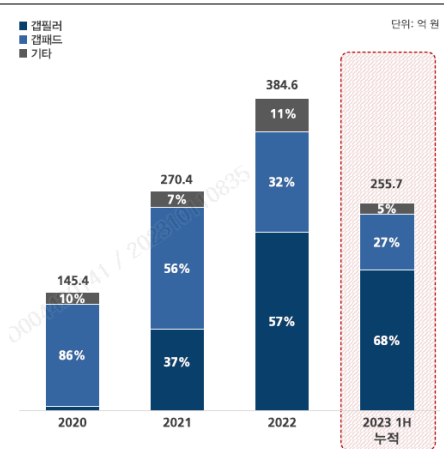
자료: 나노팀

그림 3. 나노팀: 제품



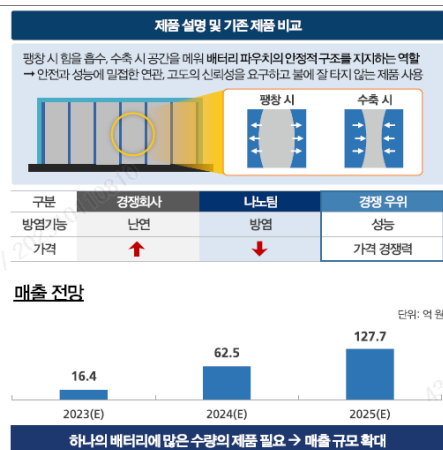
자료: 나노팀

그림 4. 나노팀: 제품별 매출비중



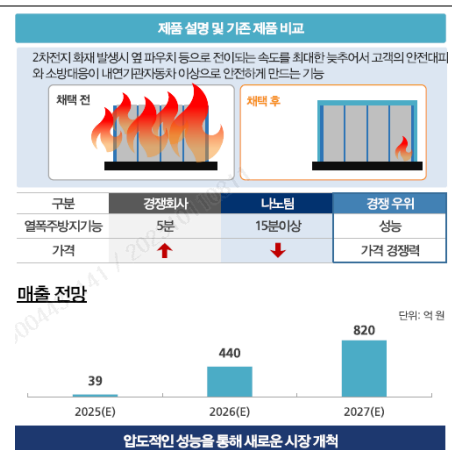
자료: 나노팀

그림 5. 방염 패드: 고객사 확대 및 적용 부분 확대



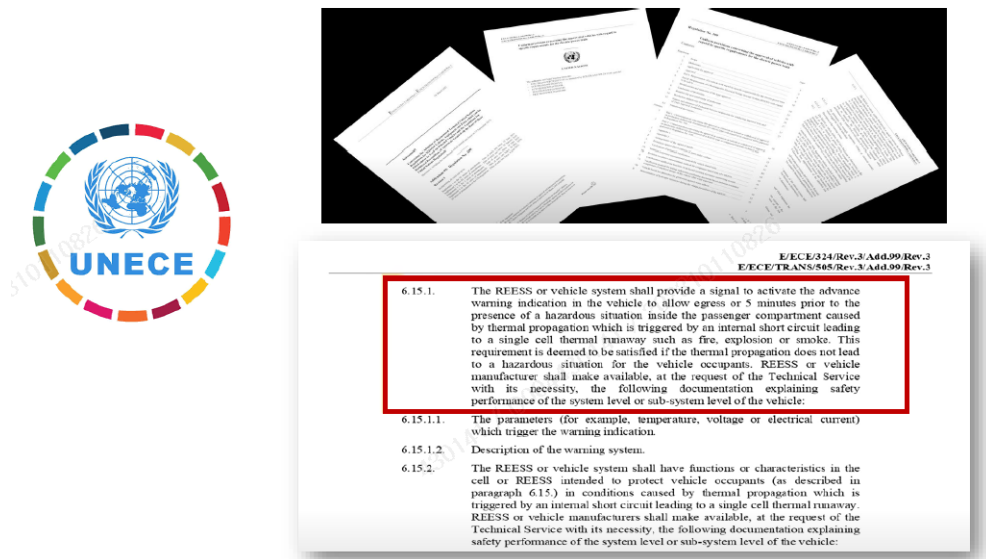
자료: 나노팀

그림 6. 열폭주 차단 패드: 신제품



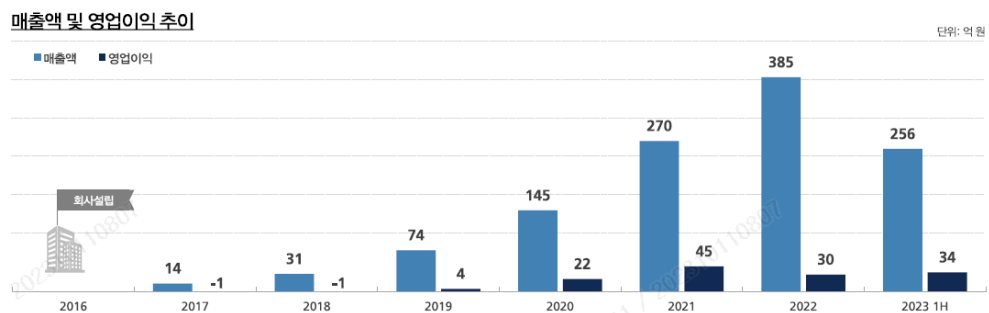
자료: 나노팀

그림 7. 유엔 전기차 안전규정: 화재발생 5분전 알림 권고



자료: 나노팀

그림 8. 나노팀 매출 및 영업이익 추이



자료: 나노팀

포괄손익계산서

12월 31일 기준	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	n/a	n/a	15	27	38
매출원가	n/a	n/a	9	18	29
매출총이익	n/a	n/a	5	9	9
(매출총이익률, %)	n/a	n/a	36.4	32.8	24.2
판매 및 일반관리비	n/a	n/a	3	4	6
영업이익	n/a	n/a	2	4	3
(영업이익률, %)	n/a	n/a	15.1	16.5	7.9
영업외손익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
금융수익	n/a	n/a	0	1	0
금융비용	n/a	n/a	4	0	0
지분법손익	n/a	n/a	0	0	0
기타	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
세전이익	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
법인세	n/a	n/a	0	0	0
(법인세율, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
계속사업이익	n/a	n/a	(2)	5	4
중단사업이익	n/a	n/a	0	0	0
순이익	n/a	n/a	(2)	5	4
(순이익률, %)	n/a	n/a	(10.7)	16.7	10.8
지배주주순이익	n/a	n/a	(2)	5	4
비지배주주순이익	n/a	n/a	0	0	0
EBITDA	n/a	n/a	3	5	5
(EBITDA 이익률, %)	n/a	n/a	19.3	19.9	11.9
EPS (지배주주)	n/a	n/a	(127)	361	243
EPS (연결기준)	n/a	n/a	(127)	361	243
수정 EPS (원)*	n/a	n/a	(127)	361	243

현금흐름표

12월 31일 기준	2018	2019	2020	2021	2022
영업활동에서의 현금흐름	n/a	n/a	4	3	2
당기순이익	n/a	n/a	(2)	5	4
현금유출입이없는 비용 및 수익	n/a	n/a	5	2	2
유형자산 감가상각비	n/a	n/a	1	1	2
무형자산 상각비	n/a	n/a	0	0	0
기타	n/a	n/a	4	1	0
영업활동 자산부채 변동	n/a	n/a	1	(3)	(3)
투자활동에서의 현금흐름	n/a	n/a	(6)	(10)	(5)
유형자산 증감	n/a	n/a	(6)	(10)	(5)
장단기금융자산의 증감	n/a	n/a	0	(0)	(0)
기타	n/a	n/a	(0)	(0)	0
재무활동에서의 현금흐름	n/a	n/a	4	8	3
차입금의 증가(감소)	n/a	n/a	21	(3)	3
자본금의 증가(감소)	n/a	n/a	0	11	1
배당금	n/a	n/a	0	0	0
기타	n/a	n/a	(17)	(0)	(0)
현금증감	n/a	n/a	2	1	(1)
기초현금	n/a	n/a	0	2	2
기말현금	n/a	n/a	2	2	2
Gross cash flow	n/a	n/a	3	6	6
Free cash flow	n/a	n/a	(2)	(7)	(9)

참고: * 일회성 수익(비용) 제외

** 완전 회석, 일회성 수익(비용) 제외

*** P/E, P/B는 지배주주기준

자료: 나노티, 삼성증권

재무상태표

12월 31일 기준	2018	2019	2020	2021	2022
유동자산	n/a	n/a	7	12	16
현금 및 현금등가물	n/a	n/a	2	2	2
매출채권	n/a	n/a	4	7	9
재고자산	n/a	n/a	1	3	3
기타	n/a	n/a	0	0	2
비유동자산	n/a	n/a	13	23	31
투자자산	n/a	n/a	0	0	0
유형자산	n/a	n/a	12	22	27
무형자산	n/a	n/a	0	0	0
기타	n/a	n/a	0	1	3
자산총계	n/a	n/a	19	36	47
유동부채	n/a	n/a	6	10	12
매입채무	n/a	n/a	1	4	5
단기차입금	n/a	n/a	3	2	4
기타 유동부채	n/a	n/a	2	4	3
비유동부채	n/a	n/a	18	15	17
사채 및 장기차입금	n/a	n/a	5	13	15
기타 비유동부채	n/a	n/a	13	2	2
부채총계	n/a	n/a	24	25	29
자배주주지분	n/a	n/a	(5)	11	18
자본금	n/a	n/a	0	0	9
자본잉여금	n/a	n/a	0	11	4
이익잉여금	n/a	n/a	(5)	(1)	3
기타	n/a	n/a	0	0	3
비지배주주지분	n/a	n/a	0	0	0
자본총계	n/a	n/a	(5)	11	18
순부채	n/a	n/a	19	15	18

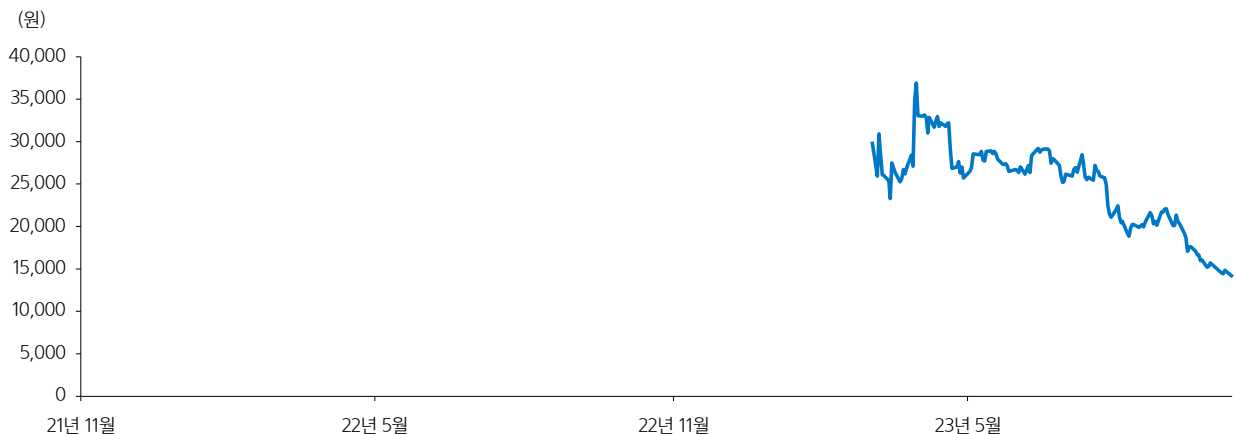
재무비율 및 주당지표

12월 31일 기준	2018	2019	2020	2021	2022
증감률 (%)					
매출액	n/a	n/a	n/a	86.0	42.2
영업이익	n/a	n/a	n/a	103.2	(32.2)
순이익	n/a	n/a	적전	흑전	(8.4)
수정 EPS**	n/a	n/a	적전	흑전	(32.7)
주당지표					
EPS (지배주주)	n/a	n/a	(127)	361	243
EPS (연결기준)	n/a	n/a	(127)	361	243
수정 EPS**	n/a	n/a	(127)	361	243
BPS	n/a	n/a	(405)	649	1,067
DPS (보통주)	0	0	0	0	0
Valuations (배)					
P/E***	n/a	n/a	0.0	0.0	0.0
P/B***	n/a	n/a	0.0	0.0	0.0
EV/EBITDA	n/a	n/a	6.7	2.8	4.0
비율					
ROE (%)	n/a	n/a	31.4	148.8	28.3
ROA (%)	n/a	n/a	(8.0)	16.4	10.0
ROIC (%)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
배당성향 (%)	n/a	n/a	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (보통주, %)	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
순부채비율 (%)	n/a	n/a	(380.3)	135.4	99.9
이자보상배율 (배)	n/a	n/a	4.4	10.8	8.1

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2023년 10월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2023년 10월 10일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자자 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

2년간 목표주가 변경 추이



최근 2년간 투자의견 및 목표주가 변경 (수정주가 기준)

일 자	2023/10/11
투자의견	Not Rated
TP (원)	n/a
과리율 (평균)	
과리율 (최대 or 최소)	

투자기간 및 투자등급: 삼성증권은 기업 및 산업에 대한 투자등급을 아래와 같이 구분합니다.

· 2023년 7월 27일부로 기업 투자 등급 기준 변경

기업

BUY (매수)	향후 12개월간 예상 절대수익률 15% 이상 그리고 업종 내 상대매력도가 평균 대비 높은 수준
HOLD (중립)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15%~ 15% 내외
SELL (매도)	향후 12개월간 예상 절대수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT(비중확대)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상승 예상
NEUTRAL(중립)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 ($\pm 5\%$) 예상
UNDERWEIGHT(비중축소)	향후 12개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

최근 1년간 조사분석자료의 투자등급 비율

2023.09.30
매수(80.4%)·중립(19.6%)·매도(0%)

삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA