

# 나노신소재(121600)

## 2025년 LG에너지솔루션 원형전지 Si 음극재 채택 본격화 예상

### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	120,000원(하향)
증가(2024.11.13)	70,100원
상승여력	71.2 %

### Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,220만주
시가총액	855십억원
외국인지분율	8.3%
52주 주가	70,100~147,600원
60일평균거래량	81,266주
60일평균거래대금	7.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-24.9	-21.5	-35.3	-41.6
상대수익률	-14.4	-11.7	-16.0	-30.6



### [투자포인트]

- 동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 실적 추정치를 변경으로 인해 120,000원으로 하향한다. 목표주가는 2027년 예상 EPS에 2027~2029년 복미, 유럽 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률에 PEG 1.0을 적용한 P/E 25.0배를 적용해 산출했다. 2025년에 주목해야 할 모멘텀은 주력 고객사인 LG에너지솔루션의 2170, 4680 배터리이다. 내년부터 양산이 본격화되는 4680 배터리와 차세대 2170 배터리에 에너지밀도를 높이고 충전 시간을 줄이기 위한 실리콘 음극재가 적용되면서 동사의 SWCNT 도전재 수요도 크게 증가할 것으로 기대되기 때문이다. LG에너지솔루션은 올해 12월부터 9GWh 규모의 오창 공장 가동을 시작하며, 2025년 하반기에는 미국 애리조나에 최대 36GWh의 캐파가 구축될 예정이다. 기존 2170 배터리에는 실리콘 음극재가 채택되지 않았었기 때문에 수혜 강도는 다른 소재, 부품 업체들에 비해 클 수 있다. 현재 확정된 4680 캐파 증설 계획만 반영하더라도 2026년까지의 수요 증가세가 뚜렷할 전망이다.
- 올해 3분기까지의 실적은 유럽 전기차 판매 둔화에 따른 CNT 도전재 수요 부진과 복미, 유럽 등 해외 신공장 가동에 따른 일시적인 비용 증가 영향으로 당초 예상 대비 부진한 흐름이다. 이에 따라 3Q24 실적도 매출액 247억원(+20% YoY, +17% QoQ), 영업이익 29억원(+75% YoY, +22% QoQ)을 기록할 것으로 전망된다. 그러나 LG에너지솔루션의 4680 배터리 오창 공장 가동으로 4Q24부터 음극재용 SWCNT 수요 증가세가 예상되며, 2025년부터 뚜렷한 실적 성장세를 나타낼 것으로 기대된다. 이를 반영한 2025년과 2026년 영업이익은 각각 201억원(+88% YoY), 358억원(+78% YoY)을 기록할 것으로 추정된다.

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	83	97	164	298
영업이익(십억원)	12	11	20	36
순이익(십억원)	17	10	20	31
EPS(원)	1,371	840	1,635	2,560
BPS(원)	19,568	20,054	21,390	23,653
PER(배)	88.0	83.5	42.9	27.4
PBR(배)	6.2	3.5	3.3	3.0
ROE(%)	7.7	4.2	7.9	11.4
배당수익률(%)	0.2	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	100.3	58.6	33.2	19.4

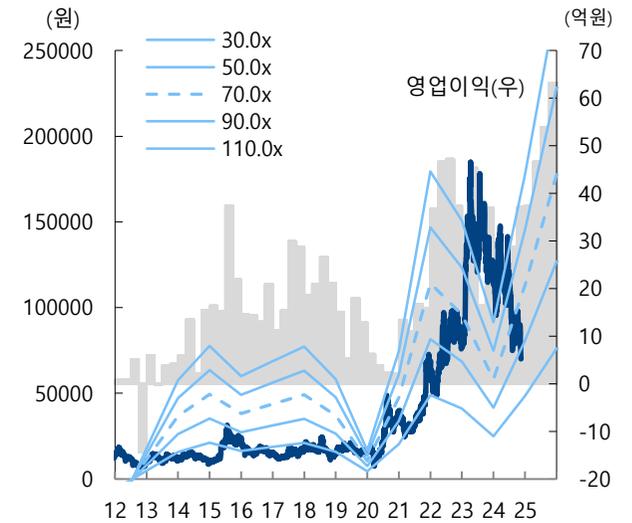
주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

<그림108> 나노신소재 실적 추이 및 전망

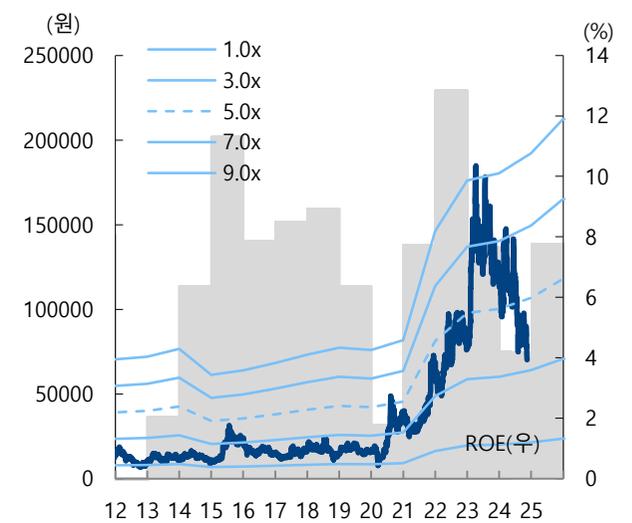
(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	224	211	247	289	325	380	440	496	832	971	1,641	2,980
디스플레이	25	14	18	21	21	24	27	30	96	78	102	111
CMP Slurry	21	33	34	36	34	36	38	40	75	125	149	163
태양전지 소재	16	8	22	15	19	20	24	22	74	62	85	112
CNT 도전재	105	89	95	126	146	177	208	238	372	415	770	1,618
기타	56	67	77	90	105	122	142	165	215	291	534	976
YoY 증감률	27%	-10%	20%	34%	45%	80%	78%	72%	4%	17%	69%	82%
QoQ 증감률	4%	-5%	17%	17%	12%	17%	16%	13%				
매출원가	140	107	142	167	204	235	265	309	501	556	1,013	1,932
매출원가율	62%	50%	58%	58%	63%	62%	60%	62%	60%	57%	62%	65%
매출총이익	84	105	104	122	121	145	175	187	331	415	628	1,048
매출총이익률	38%	50%	42%	42%	37%	38%	40%	38%	40%	43%	38%	35%
판매비 및 관리비	66	81	76	85	83	98	121	124	212	308	427	690
판매비율	30%	38%	31%	29%	26%	26%	28%	25%	25%	32%	26%	23%
영업이익	18	24	29	37	37	47	54	63	119	107	201	358
영업이익률	8%	11%	12%	13%	12%	12%	12%	13%	14%	11%	12%	12%
YoY 증감률	-13%	-48%	75%	1%	114%	97%	87%	70%	-29%	-10%	88%	78%
QoQ 증감률	-53%	35%	22%	29%	1%	24%	16%	17%				
세전이익	16	9	38	47	41	52	59	68	192	110	220	366
당기순이익	11	22	30	39	37	46	53	62	168	102	198	312
순이익률	5%	10%	12%	13%	11%	12%	12%	13%	20%	11%	12%	10%
YoY 증감률	-74%	-47%	-32%	2%	222%	109%	76%	62%	-13%	-39%	94%	57%
QoQ 증감률	-70%	92%	37%	28%	-4%	24%	16%	18%				

자료 : 나노신소재, iM증권 리서치본부

<그림109> 나노신소재 12개월 선행 P/E 차트



<그림110> 나노신소재 12개월 선행 P/B 차트



자료 : iM증권 리서치본부

<그림111> 나노신소재 목표주가 산출									
	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F	2027F	
EPS (원)	151	679	1,631	1,371	840	1,635	2,560	4,727	
BPS (원)	8,441	9,087	16,251	19,568	20,054	21,390	23,653	28,082	
고점 P/E (배)	322	107	101	135	176				최근 5년간 평균: 169
평균 P/E (배)	165	57.4	46.6	96.2	127.3				최근 5년간 평균: 98.7
저점 P/E (배)	50.3	36.5	29.9	56.2	89.2				최근 5년간 평균: 52.6
고점 P/B (배)	5.8	8.0	7.6	9.4	7.4				최근 5년간 평균: 7.6
평균 P/B (배)	2.9	4.3	4.7	6.7	5.3				최근 5년간 평균: 4.9
저점 P/B (배)	0.9	2.7	3.0	3.9	3.7				최근 5년간 평균: 3.1
ROE	1.8%	7.7%	12.8%	7.7%	4.2%	7.9%	11.4%	18.3%	
적용 EPS (원) = 2027년					4,727				2027~2029년 복미, 유럽 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 x PEG 1.0
Target P/E (배)					25.0				
적정주가 (원)					118,186				
목표주가 (원)					120,000				27년 예상 실적 기준 P/E 25.5배
전일 증가 (원)					70,100				27년 예상 실적 기준 P/E 16.7배
상승 여력					71.2%				

자료 : 나노신소재, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		332	357	361	390
현금 및 현금성자산		53	98	55	62
단기금융자산		216	205	225	214
매출채권		17	15	26	42
재고자산		40	32	46	64
비유동자산		98	117	132	135
유형자산		91	109	125	128
무형자산		1	1	1	1
자산총계		430	474	493	525
유동부채		18	18	22	25
매입채무		15	15	18	22
단기차입금		-	-	-	-
유동성장기부채		1	1	1	1
비유동부채		172	209	209	209
사채		142	142	142	142
장기차입금		-	50	50	50
부채총계		191	228	231	234
지배주주지분		240	246	263	290
자본금		6	6	6	6
자본잉여금		142	142	142	142
이익잉여금		90	97	114	143
기타자본항목		1	1	1	1
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		240	246	263	290

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		9	3	-4	4
당기순이익		17	10	20	31
유형자산감가상각비		1	2	3	4
무형자산상각비		0	0	0	0
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-175	-14	-46	-4
유형자산의 처분(취득)		0	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-1	-	-	-
금융상품의 증감		-134	11	-20	11
재무활동 현금흐름		186	46	-3	-3
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		-6	50	-	-
자본의증감		-	0	-	-
배당금지급		-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감		21	45	-43	7
기초현금및현금성자산		32	53	98	55
기말현금및현금성자산		53	98	55	62

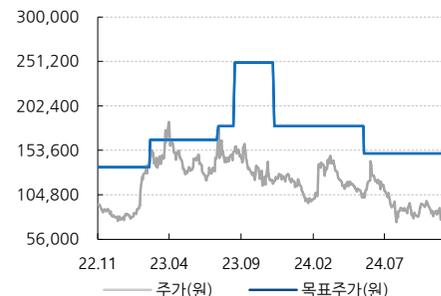
자료 : 나노신소재, iM증권 리서치본부

포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		83	97	164	298
증가율(%)		4.1	16.7	69.1	81.6
매출원가		50	56	101	193
매출총이익		33	42	63	105
판매비와관리비		21	31	43	69
연구개발비		7	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		12	11	20	36
증가율(%)		-29.3	-9.9	87.9	77.9
영업이익률(%)		14.3	11.0	12.3	12.0
이자수익		6	6	6	6
이자비용		2	5	4	4
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		0	0	0	0
세전계속사업이익		19	11	22	37
법인세비용		2	1	2	6
세전계속이익률(%)		23.0	11.5	13.6	12.4
당기순이익		17	10	20	31
순이익률(%)		20.2	10.6	12.2	10.5
지배주주귀속 순이익		17	10	20	31
기타포괄이익		-1	-1	-1	-1
총포괄이익		16	10	19	31
지배주주귀속총포괄이익		17	10	20	31

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		1,371	840	1,635	2,560
BPS		19,568	20,054	21,390	23,653
CFPS		1,492	1,003	1,876	2,876
DPS		250	250	250	250
Valuation(배)					
PER		88.0	83.5	42.9	27.4
PBR		6.2	3.5	3.3	3.0
PCR		80.8	69.9	37.4	24.4
EV/EBITDA		100.3	58.6	33.2	19.4
Key Financial Ratio(%)					
ROE		7.7	4.2	7.9	11.4
EBITDA이익률		16.1	13.1	14.1	13.3
부채비율		79.6	92.4	87.9	80.7
순부채비율		-52.4	-44.7	-33.4	-28.8
매출채권회전율(x)		6.1	6.1	8.0	8.7
재고자산회전율(x)		2.2	2.7	4.2	5.4

나노신소재 투자이견 및 목표주가 변동추이

일자	투자이견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-03-02	Buy	165,000	-13.6%	12.0%
2023-07-24	Buy	180,000	-16.6%	-1.0%
2023-08-28	Buy	250,000	-46.1%	-35.7%
2023-11-20	Buy	180,000	-33.7%	-18.0%
2024-05-28	Buy	150,000	-35.3%	-5.7%
2024-11-14	Buy	120,000		



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이견]

중목추천 투자등급

중목투자이견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자비용 등급공시 2024-09-30기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%