

나노신소재(121600)

실리콘 음극재 구조적 성장의 수혜

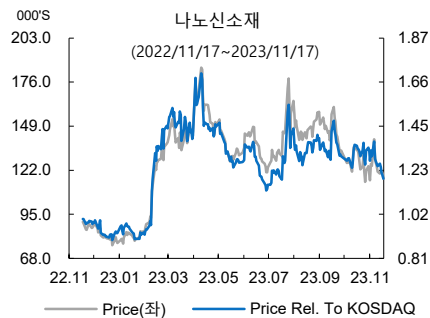
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	180,000원(하향)
증가(2023/11/17)	116,800원
상승여력	54.1 %

Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,216만주
시가총액	1,420십억원
외국인지분율	5.5%
52주 주가	76,000~184,800원
60일평균거래량	167,864주
60일평균거래대금	23.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-8.2	-20.6	-9.1	30.4
상대수익률	-10.1	-11.7	-4.0	21.2



[투자포인트]

■ 주요 완성차 업체들과 배터리 셀 업체들은 충전시간 단축과 에너지밀도 향상을 위해 2025년 프리미엄 전기차 신차들에 실리콘 음극재 적용을 본격화할 전망이다. 이에 따라 실리콘 음극재 소재 출하는 2H24부터 시작될 것으로 기대된다. 이 때 음극재 전자 이동성을 높이고 실리콘 입자 팽창을 안정화시키기 위한 CNT 도전재 사용이 필수적이다. 그러나 수계 분산 음극재용 CNT 도전재는 기술적 난이도가 높아 현재 양산 가능한 업체는 전세계적으로 동사가 유일해 온전한 수혜가 예상된다. 또한 양극에서도 하이-니켈 양극재의 효율을 개선시키기 위해 도전재를 기존 카본블랙 에서 CNT로 대체하려는 수요가 빠르게 증가하고 있다. 이차전지 소재 산업에서 1위 업체가 되는 조건 중 하나는 높은 기술력과 확실한 수요, 그리고 자금 여력만 있다면 속도에 맞춰 경쟁사 대비 먼저 캐파를 증설하는 것을 꼽을 수 있다. 동사는 내년 초 가동을 목표로 미국, 유럽 지역에 생산 현지화를 준비 중이다. 현 시점에서는 동사를 대체할 만한 뚜렷한 경쟁자가 보이지 않는다.

■ 동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 최근 반도체, 디스플레이 업황 부진과 전기차 수요 둔화 우려 등을 반영해 실적 추정치를 조정함에 따라 목표주가는 180,000원으로 하향한다. 목표주가는 2026년 예상 EPS에 2026~2028년 전세계/북미 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 평균치 25.7%에 PEG ratio 1.0을 적용한 P/E 25.7배를 반영해 산출했다. 2024년 하반기부터 실리콘 음극재와 함께 CNT 도전재 출하 본격화로 동종 업종 내 실적 성장세가 두드러질 것으로 예상되는 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	80	88	181	367
영업이익(십억원)	17	11	19	45
순이익(십억원)	19	18	20	44
EPS(원)	1,631	1,478	1,671	3,584
BPS(원)	16,251	17,529	19,001	22,385
PER(배)	47.5	79.0	69.9	32.6
PBR(배)	4.8	6.7	6.1	5.2
ROE(%)	12.8	8.7	9.2	17.3
배당수익률(%)	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	40.6	106.2	61.9	27.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

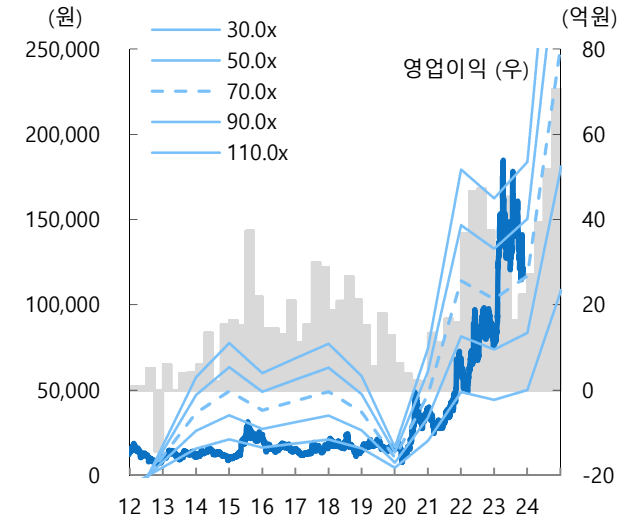
2024년 이차전지 전망

<그림111> 나노신소재 실적 추이 및 전망

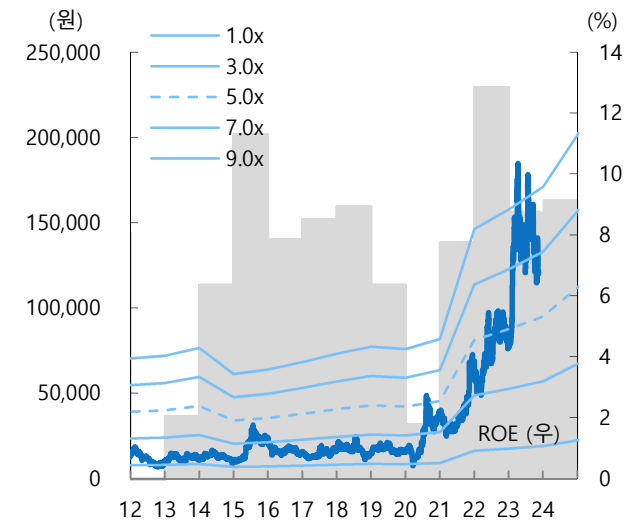
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	1Q24F	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	177	236	205	258	315	397	481	619	799	876	1,812	3,668
디스플레이	30	28	15	24	26	31	35	38	116	96	129	174
CMP Slurry	18	23	6	8	10	21	24	26	113	55	82	118
태양전지 소재	15	18	31	25	28	33	38	35	99	88	133	173
CNT 도전재	67	93	109	143	186	235	296	416	239	412	1,133	2,591
기타	48	74	45	59	65	77	89	104	233	225	335	612
YoY 증감률	-6%	14%	-5%	38%	78%	68%	135%	140%	31%	10%	107%	102%
QoQ 증감률	-6%	34%	-13%	26%	22%	26%	21%	29%				
매출원가	108	145	126	181	239	306	349	461	457	561	1,356	2,751
매출원가율	61%	61%	61%	70%	76%	77%	73%	74%	57%	64%	75%	75%
매출총이익	68	92	79	77	75	91	132	158	343	316	456	916
매출총이익률	39%	39%	39%	30%	24%	23%	27%	26%	43%	36%	25%	25%
판매비 및 관리비	48	45	63	55	48	51	80	88	174	210	267	465
판관비율	27%	19%	31%	21%	15%	13%	17%	14%	22%	24%	15%	13%
영업이익	20	45	16	22	27	39	52	71	168	104	189	451
영업이익률	11%	19%	8%	9%	9%	10%	11%	11%	21%	12%	10%	12%
YoY 증감률	-45%	-3%	-65%	-40%	35%	-13%	215%	215%	194%	-38%	81%	139%
QoQ 증감률	-46%	124%	-64%	36%	22%	44%	32%	36%				
세전이익	48	56	40	46	33	48	61	79	197	190	221	487
당기순이익	45	41	44	51	30	44	56	75	192	181	205	439
순이익률	25%	17%	21%	20%	10%	11%	12%	12%	24%	21%	11%	12%
YoY 증감률	14%	-37%	-56%	-481%	-33%	6%	28%	47%	158%	-6%	13%	114%
QoQ 증감률	-436%	-8%	7%	16%	-41%	46%	29%	34%				

자료 : 나노신소재, 하이투자증권 리서치본부

<그림112> 나노신소재 12개월 선행 P/E 차트



<그림113> 나노신소재 12개월 선행 P/B 차트



자료 : 하이투자증권 리서치본부

<그림114> 나노신소재 목표주가 산출							
	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
EPS (원)	151	679	1,631	1,478	1,671	3,584	7,316
BPS (원)	8,441	9,087	16,251	17,529	19,001	22,385	29,501
고점 P/E (배)	322.0	107.1	101.3	125.1			최근 5년간 평균: 139
평균 P/E (배)	164.7	57.4	46.6	90.1			최근 5년간 평균: 78.2
저점 P/E (배)	50.3	36.5	29.9	52.1			최근 5년간 평균: 39.1
고점 P/B (배)	5.8	8.0	7.6	10.5			최근 5년간 평균: 6.9
평균 P/B (배)	2.9	4.3	4.7	7.6			최근 5년간 평균: 4.3
저점 P/B (배)	0.9	2.7	3.0	4.4			최근 5년간 평균: 2.5
ROE	7.7%	12.8%	8.7%	9.2%	17.3%	28.2%	39.6%
적용 EPS (원) = 2026년				7,316			26~28년 전세계/북미 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률 평균
Target P/E (배)				25.7			
적정주가 (원)				188,164			
목표주가 (원)				180,000			2026년 예상 실적 기준 P/E 24.6배
전일 증가 (원)				116,800			2026년 예상 실적 기준 P/E 16.0배
상승 여력				54.1%			

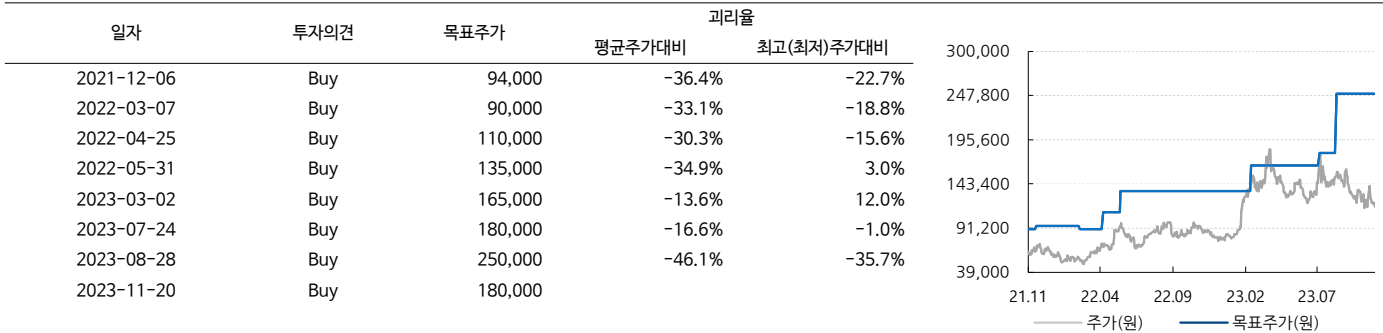
자료 : 나노신소재, 하이투자증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산		163	160	214	244
현금 및 현금성자산		32	26	53	25
단기금융자산		81	89	85	93
매출채권		10	11	21	40
재고자산		38	31	52	82
비유동자산		50	70	85	100
유형자산		44	62	78	92
무형자산		1	1	1	1
자산총계		214	230	299	344
유동부채		12	13	14	17
매입채무		5	5	6	10
단기차입금		3	3	3	3
유동성장기부채		3	3	3	3
비유동부채		3	3	53	53
사채		-	-	-	-
장기차입금		-	-	50	50
부채총계		15	15	67	70
지배주주지분		199	215	233	274
자본금		6	6	6	6
자본잉여금		118	118	118	118
이익잉여금		77	92	110	150
기타자본항목		-2	-2	-2	-2
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		199	215	233	274
현금흐름표	(십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름		19	27	-3	7
당기순이익		19	18	20	44
유형자산감가상각비		1	2	3	4
무형자산상각비		0	0	0	0
지분법관련손실 (이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-76	-33	-20	-35
유형자산의 처분 (취득)		-	-	-	-
무형자산의 처분 (취득)		0	-	-	-
금융상품의 증감		-60	-8	4	-8
재무활동 현금흐름		71	75	125	75
단기금융부채의 증감		-	-	-	-
장기금융부채의 증감		-6	-	50	-
자본의 증감		-	0	-	-
배당금지급		-1	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감		14	-6	27	-28
기초현금및현금성자산		18	32	26	53
기말현금및현금성자산		32	26	53	25
포괄손익계산서	(십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액		80	88	181	367
증가율 (%)		30.9	9.7	106.7	102.4
매출원가		46	56	136	275
매출총이익		34	32	46	92
판매비와관리비		17	21	27	47
연구개발비		5	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		17	11	19	45
증가율 (%)		194.0	-37.0	78.4	138.7
영업이익률 (%)		21.1	12.1	10.4	12.3
이자수익		2	1	2	2
이자비용		0	0	2	2
지분법이익 (손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		1	3	1	2
세전계속사업이익		20	19	22	49
법인세비용		1	1	2	5
세전계속이익률 (%)		24.6	21.7	12.2	13.3
당기순이익		19	18	20	44
순이익률 (%)		24.0	20.6	11.3	12.0
지배주주귀속 순이익		19	18	20	44
기타포괄이익		1	1	1	1
총포괄이익		20	19	21	44
지배주주귀속총포괄이익		19	18	20	44
주요투자지표		2022	2023E	2024E	2025E
주당지표 (원)					
EPS		1,631	1,478	1,671	3,584
BPS		16,251	17,529	19,001	22,385
CFPS		1,740	1,621	1,895	3,901
DPS		250	250	250	250
Valuation (배)					
PER		47.5	79.0	69.9	32.6
PBR		4.8	6.7	6.1	5.2
PCR		44.5	72.0	61.6	29.9
EV/EBITDA		40.6	106.2	61.9	27.7
Key Financial Ratio (%)					
ROE		12.8	8.7	9.2	17.3
EBITDA이익률		22.6	14.1	11.9	13.4
부채비율		7.5	7.1	28.6	25.4
순부채비율		-53.5	-50.8	-35.1	-22.8
매출채권회전율 (x)		8.1	8.2	11.3	12.0
재고자산회전율 (x)		2.3	2.6	4.4	5.5

자료 : 나노신소재, 하이투자증권 리서치본부

나노신소재 투자의견 및 목표주가 변동추이



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-mail등을 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 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 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)

[하이투자증권 투자비용 등급 공시 2023-09-30 기준]

매수
94.6%

중립(보유)
5.4%

매도
-