

나노신소재(121600)

전방 시장 둔화 속 견조한 성장 기반 확보

1Q25 실적 부진 지속 중이나 2Q25부터 점진적인 실적 회복세 전망

동사의 1Q25 실적은 매출액 223억원(+0% YoY, -1% QoQ), 영업이익 3억원(-83% YoY, 흑자전환 QoQ)으로 시장기대치(매출액 230억원, 영업이익 -4억원)을 상회하며 흑자전환했지만 전분기에 이어 여전히 부진했다. 북미, 유럽 전기차 판매 둔화와 중국 업체들과의 경쟁 심화 등의 영향으로 주력 고객사인 국내 배터리 셀 업체들의 출하 부진이 장기화되면서 CNT 도전재 매출 증가세가 정체되고 있기 때문이다. 또한 지난해부터 유럽, 미국 현지 CNT 도전재 공장 신규 가동으로 인해 기존 본업(CMP 슬러리, 디스플레이 등)들의 매출 회복세에도 불구하고 고정비와 판매비 및 관리비가 증가하면서 수익성이 악화되었다. 다만 2Q25부터 신규 고객사, 완성차 OEM향 출하가 시작되면서 점진적인 실적 개선세를 나타낼 것으로 전망된다. 이를 반영한 2Q25 매출액과 영업이익은 각각 294억원(+39% YoY, +32% QoQ), 13억원(-44% YoY, +349% QoQ)을 기록할 것으로 추정된다.

전방 시장 수요 둔화에도 불구하고 CNT 도전재 중장기 성장세 클 전망

최근 동사의 실적은 부진한 흐름을 보이고 있지만 주력 사업인 CNT 도전재 사업의 중장기 성장 가능성은 상당히 높을 것으로 기대된다. 지난 4월 25일, 동사는 기업가치 제고 계획 공시를 통해 2030년 매출액 6,000억원, 영업이익률 20% 달성을 목표로 한다고 밝힌 바 있다. 지금까지 주력 고객사는 국내 업체인 SK온(양극/음극)과 LG에너지솔루션(음극) 중심이었지만 지난해부터 삼성SDI(양극/음극)로 공급이 본격화되었고, 올해 들어 4곳 이상의 일본, 유럽 배터리 셀 업체들과 신규 공급 계약이 체결되었거나 협상이 이루어지고 있는 것으로 파악된다. 또한 기존 고객사들도 다양한 완성차 OEM향으로 동사의 양극/음극용 CNT 도전재가 적용된 배터리 셀 공급이 시작될 예정이다. 특히 LG에너지솔루션의 Tesla향 4680, 2170(업그레이드 버전)에 실리콘 음극재가 새롭게 적용된다는 점도 긍정적인 요인이다. 이로 인해 2Q25부터 국내, 미국 공장 중심 가동률이 상승할 것으로 예상되어 올해 CNT 도전재 출하량이 전년 대비 약 60% 증가하고, 2026년에는 성장세가 더욱 가팔라지면서 점진적인 실적 개선세를 나타낼 것으로 전망된다.

매수 투자 의견 유지하나 목표주가 65,000원으로 하향 조정

동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 65,000원으로 하향한다. 목표주가는 최근 북미, 유럽 전기차 수요 부진 속에 전기차 배터리의 충전 시간을 줄일 수 있는 실리콘 음극재의 본격적인 적용 시점이 예상보다 다소 지연되고 있다는 점을 반영하여 하향 조정된 2027년 예상 EPS에 2027~2029년 북미, 유럽 전기차 배터리 수요 연평균 성장률에 PEG 1.0을 반영하고 20% 할증한 P/E 30배를 적용해 산출하였다. 동사의 CNT 도전재 사업의 성장 속도는 전방 시장 둔화로 다소 위축된 상황이지만 국내 이차전지 소재 업종 내 가장 안정적인 매출 증가세를 나타내고 있다는 점은 긍정적으로 평가된다. 올해 하반기부터 본격적인 실적 회복세를 나타낼 것으로 전망되는 바 중장기적인 관점에서 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

Company Brief

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	65,000원(하향)
증가(2025.05.26)	45,600원
상승여력	42.5 %

Stock Indicator	
자본금	6십억원
발행주식수	1,220만주
시가총액	548십억원
외국인지분율	8.0%
52주 주가	44,950~141,500원
60일평균거래량	63,784주
60일평균거래대금	3.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-19.2	-41.8	-37.3	-55.8
상대수익률	-17.3	-34.7	-40.6	-41.1

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	88	120	181	275
영업이익(십억원)	3	6	14	31
순이익(십억원)	-2	7	13	28
EPS(원)	-151	570	1,039	2,269
BPS(원)	20,003	20,999	22,463	25,157
PER(배)		78.9	43.3	19.8
PBR(배)	2.9	2.1	2.0	1.8
ROE(%)	-0.8	2.8	4.8	9.5
배당수익률(%)	0.4	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA(배)	92.8	30.4	17.6	10.4

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이]

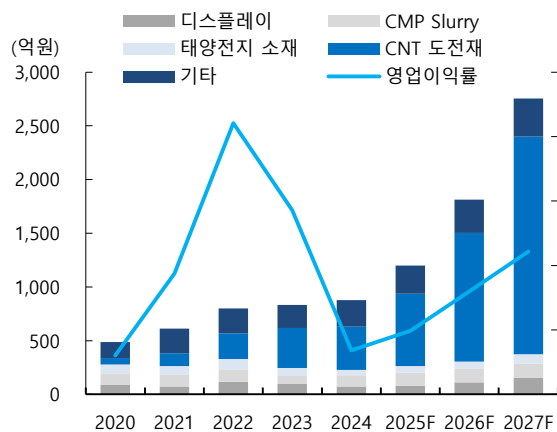
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

표 1. 나노신소재 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	224	211	216	226	223	294	334	348	878	1,200	1,811	2,755
디스플레이	25	14	21	14	22	17	20	20	74	79	110	154
CMP Slurry	21	33	32	17	29	32	33	28	103	123	126	134
태양전지 소재	16	8	12	14	13	15	16	16	51	60	70	85
CNT 도전재	105	89	86	122	110	161	190	213	402	674	1,198	2,025
기타	56	67	65	60	50	69	74	71	249	264	307	356
YoY 증감률	27%	-10%	5%	5%	0%	39%	54%	54%	6%	37%	51%	52%
QoQ 증감률	4%	-5%	2%	5%	-1%	32%	13%	4%				
매출원가	140	107	138	161	138	203	221	238	546	800	1,237	1,946
매출원가율	62%	50%	64%	71%	62%	69%	66%	68%	62%	67%	68%	71%
매출총이익	84	105	78	65	85	91	113	111	332	400	574	809
매출총이익률	38%	50%	36%	29%	38%	31%	34%	32%	38%	33%	32%	29%
판매비 및 관리비	66	81	76	78	82	78	91	90	302	341	430	504
판매비율	30%	38%	35%	34%	37%	27%	27%	26%	34%	28%	24%	18%
영업이익	18	24	2	-13	3	13	22	21	30	59	145	305
영업이익률	8%	11%	1%	-6%	1%	4%	7%	6%	3%	5%	8%	11%
YoY 증감률	-13%	-48%	-89%	-135%	-83%	-44%	1172%	흑자전환	-75%	98%	144%	111%
QoQ 증감률	-53%	35%	-93%	-851%	흑자전환	349%	68%	-6%				
세전이익	16	9	5	-80	9	17	26	25	-50	77	149	326
당기순이익	11	22	5	-57	8	15	24	23	-19	70	127	277
순이익률	5%	10%	2%	-25%	3%	5%	7%	7%	-2%	6%	7%	10%
YoY 증감률	-74%	-47%	-89%	-251%	-34%	-32%	388%	-141%	-111%	-475%	82%	118%
QoQ 증감률	-70%	92%	-78%	-1265%	-113%	96%	60%	-2%				

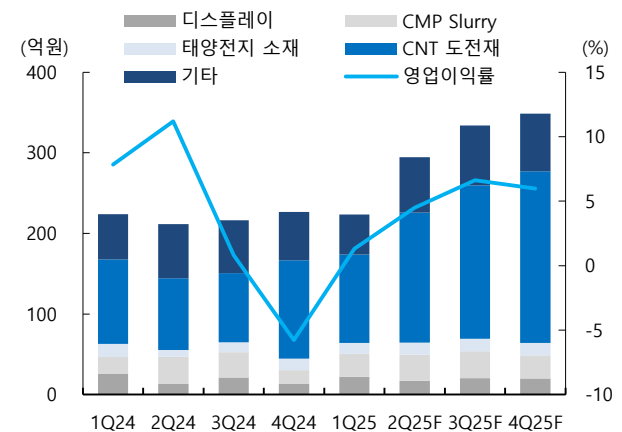
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림 1. 나노신소재 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



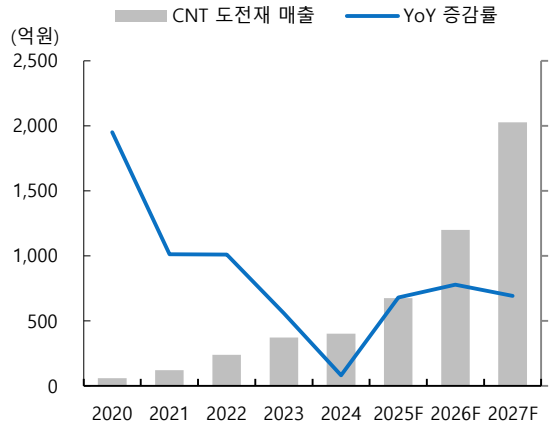
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림2. 나노신소재 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



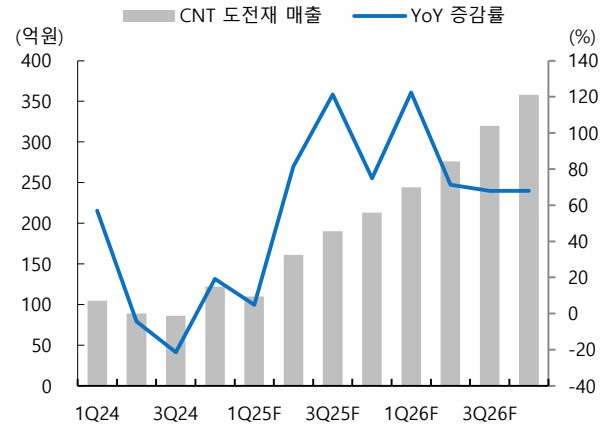
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림3. 나노신소재 연간 CNT 도전재 매출액 추이 및 전망



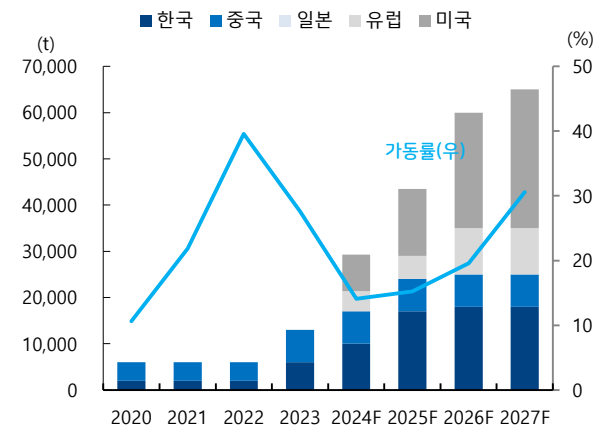
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림4. 나노신소재 분기별 CNT 도전재 매출액 추이 및 전망



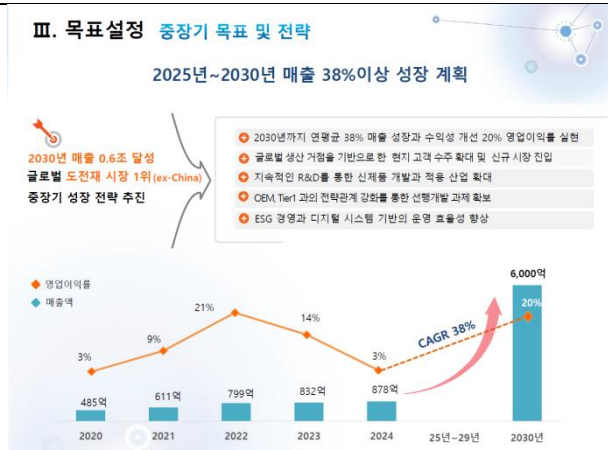
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림5. 나노신소재 CNT 도전재 연간 Capa. 추이 및 전망



자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림6. 나노신소재 기업가치 제고 계획에서 밝힌 중장기 실적 전망



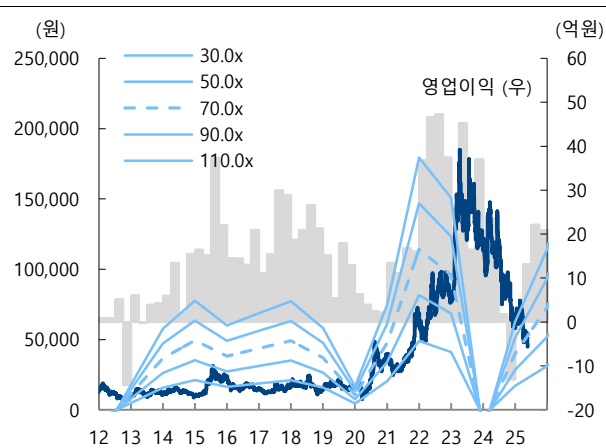
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

표2. 나노신소재 목표주가 산출

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	
EPS (원)	679	1,631	1,371	-151	570	1,039	2,269	
BPS (원)	9,087	16,251	19,568	20,003	20,999	22,463	25,157	
고점 P/E (배)	107	101	135	-385	136			
평균 P/E (배)	57.4	46.6	96.2	-669	108			
저점 P/E (배)	36.5	29.9	56.2	-977	79			
고점 P/B (배)	8.0	7.6	9.4	7.4	3.7			최근 5년간 평균: 7.2
평균 P/B (배)	4.3	4.7	6.7	5.1	2.9			최근 5년간 평균: 4.7
저점 P/B (배)	2.7	3.0	3.9	2.9	2.1			최근 5년간 평균: 2.9
ROE	7.7%	12.8%	7.7%	-0.8%	2.8%	4.8%	9.5%	
적용 EPS (원) = 27년					2,269			27~29년 북미/유럽 전기차 배터리 수요 연평균 성장률 x 20% 할증
Target P/E (배)					30.0			
적정주가 (원)					68,056			
목표주가 (원)					65,000			27년 예상 실적 기준 P/E 28.7배
전일 종가 (원)					45,600			27년 예상 실적 기준 P/E 20.1배
상승 여력					42.5%			

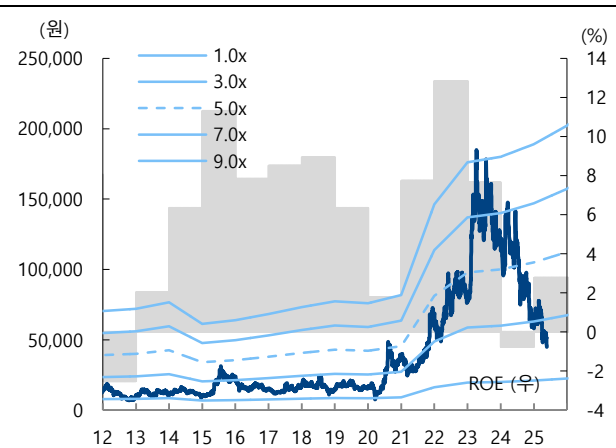
자료: iM증권 리서치본부

그림7. 나노신소재 12개월 Forward P/E Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림8. 나노신소재 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

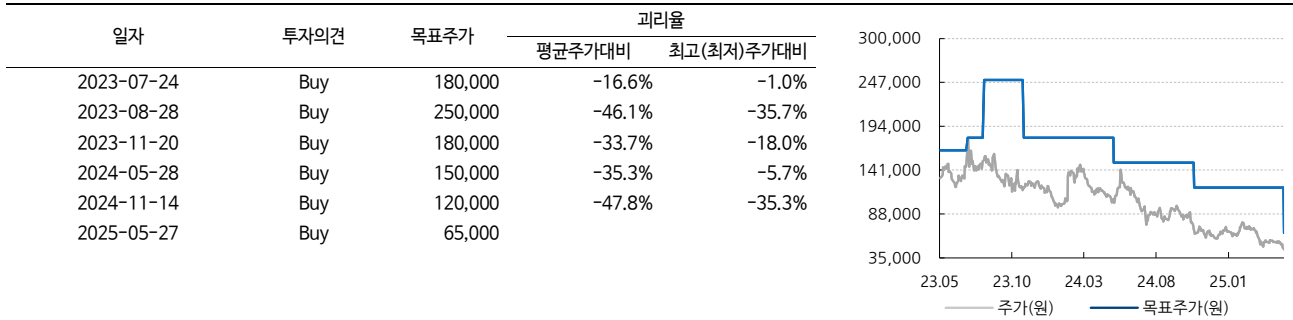
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	304	313	347	396	매출액	88	120	181	275
현금 및 현금성자산	47	29	52	54	증가율(%)	5.5	36.7	50.9	52.1
단기금융자산	194	214	203	223	매출원가	55	80	124	195
매출채권	18	23	32	46	매출총이익	33	40	57	81
재고자산	39	41	54	66	판매비와관리비	30	34	43	50
비유동자산	138	139	128	116	연구개발비	8	-	-	-
유형자산	134	135	124	113	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2	2	1	1	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	442	452	475	512	영업이익	3	6	14	31
유동부채	10	12	15	20	증가율(%)	-74.9	97.9	144.5	111.2
매입채무	9	11	14	19	영업이익률(%)	3.4	4.9	8.0	11.1
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	9	7	9	9
유동성장기부채	1	1	1	1	이자비용	10	6	8	7
비유동부채	188	183	185	184	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	152	152	152	152	기타영업외손익	1	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	-5	8	15	33
부채총계	198	196	201	204	법인세비용	-3	1	2	5
지배주주지분	244	256	274	307	세전계속이익률(%)	-5.7	6.4	8.2	11.8
자본금	6	6	6	6	당기순이익	-2	7	13	28
자본잉여금	143	143	143	143	순이익률(%)	-2.1	5.8	7.0	10.1
이익잉여금	83	87	97	122	지배주주귀속 순이익	-2	7	13	28
기타자본항목	1	1	1	1	기타포괄이익	8	8	8	8
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	6	15	21	36
자본총계	244	256	274	307	지배주주귀속총포괄이익	-2	7	13	28

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E		2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	25	15	17	25	주당지표 (원)				
당기순이익	-2	7	13	28	EPS	-151	570	1,039	2,269
유형자산감가상각비	3	9	10	10	BPS	20,003	20,999	22,463	25,157
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	151	1,321	1,925	3,123
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	250	250	250	250
투자활동 현금흐름	-29	-44	-4	-35	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER		78.9	43.3	19.8
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	2.9	2.1	2.0	1.8
금융상품의 증감	21	-19	11	-20	PCR	385.8	34.0	23.3	14.4
재무활동 현금흐름	-5	-5	-5	-5	EV/EBITDA	92.8	30.4	17.6	10.4
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	-0.8	2.8	4.8	9.5
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	7.6	12.6	14.0	14.9
배당금지급	-3	-3	-3	-3	부채비율	81.1	76.3	73.1	66.6
현금및현금성자산의증감	-6	-18	24	1	순부채비율	-36.3	-35.0	-37.4	-40.5
기초현금및현금성자산	53	47	29	52	매출채권회전율(x)	4.8	5.9	6.6	7.1
기말현금및현금성자산	47	29	52	54	재고자산회전율(x)	2.2	3.0	3.8	4.6

자료 : 나노신소재, iM증권 리서치본부

나노신소재 투자이전 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.

[투자이전]

종목추천 투자등급

종목투자이전은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

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

[투자등급 비율 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%