

나노신소재 (121600)

2차전지



이안나

02 3770 5599

anna.lee@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	168,000원 (M)
현재주가 (3/2)	143,600원
상승여력	17%

시가총액	15,578억원
총발행주식수	12,239,242주
60일 평균 거래대금	403억원
60일 평균 거래량	369,576주
52주 고	143,600원
52주 저	48,800원
외인지분율	9.29%
주요주주	박장우 외 8인 27.43%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	61.3	61.0	154.2
상대	56.7	49.9	189.1
절대(달려환산)	49.7	59.1	133.1

건식전극공정 핵심 소재 기업

건식전극공정 핵심 기술 보유 기업

테슬라는 4680 배터리 직접 생산 및 건식 전극 공정 등을 적용해 2025년 저렴한 배터리 양산을 선언. 'Investor day'에서는 건식전극공정 관련 수출 등에 대한 구체적인 언급은 없었음. 다만, 건식 전극 제조 공정은 매주 생산성이 개선되고 있으며 2023년 내 생산 확대 가능성을 언급. 멕시코 기가 팩토리 공장이 2년 내 완공이 예상되면서 테슬라의 2024년 내 건식전극공정 대량 생산 가능성이 높아짐. 건식 전극 공정은 고체 도전재가 필수이며 글로벌 관련 기업은 소수. 현재 테슬라 관련 수주 움직임은 없지만 고체 도전재 기술을 보유한 동사에 대한 기대감이 높아져 있는 상황. 건식 전극 공정 적용이 본격화될 경우, 완성차 기업과 직접 협상이 가능한 시장이기 때문에 셀 뿐 아니라 완성차 기업과의 계약도 가능하게 될 것

2023년 CNT 도전재 외형성장 본격화

동사는 2023년 매출액 1,077억원(+35% yoy) 영업이익 277억원(OPM 21%, +35% yoy)으로 큰 폭의 외형 및 이익 성장 기대. 2023년에는 양극 도전재인 MWCNT 농도 증가, 실리콘 음극재 차종이 본격 확대(삼성SDI Gen5, LG에너지솔루션 실리콘 적용 확대, SK온 F-150 등)로 인한 SWCNT 수요 증가가 기대. 동사의 경우, SWCNT 분산제 독점기업이기 때문에 실리콘 음극재 차종 확대로 인한 성장을 고스란히 독식하는 구조. 동사는 2022년까지 국내 연간 6천톤, 중국 7천톤 생산능력을 확보, 2024년 1월 양산 목표로 미국, 유럽, 일본 공장 설립을 계획 중. 이에 2022년 5,000톤 규모에서 2023년 15,000톤, 2024년에는 25,000톤까지 생산능력이 확대될 것

투자의견 Buy 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자의견 Buy, 목표주가 168,000원 유지. 최근 주가 급등으로 밸류에이션 부담은 있음. 다만, 2023년 생산능력 확대로 인한 CNT 중심 외형성장 본격화, 고객사 다변화 가능성, 건식 도전재 기술 보유까지 여전히 투자 매력도 높음

Quarterly earning Forecasts

(억원, %)

	4Q22E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	187	20.7	-13.2	230	-18.5
영업이익	37	134.4	-20.7	50	-24.3
세전계속사업이익	-24	적전	적전	57	-141.7
지배순이익	-13	적전	적전	53	-125.3
영업이익률 (%)	20.0	+9.7 %pt	-1.9 %pt	21.6	-1.6 %pt
지배순이익률 (%)	-7.2	적전	적전	23.1	-30.3 %pt

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	485	611	799	1,077
영업이익	15	57	168	227
지배순이익	16	74	192	129
PER	173.1	58.3	53.1	121.1
PBR	2.9	4.2	5.7	8.2
EV/EBITDA	58.8	42.9	43.5	53.9
ROE	1.8	7.7	12.8	6.3

자료: 유안타증권

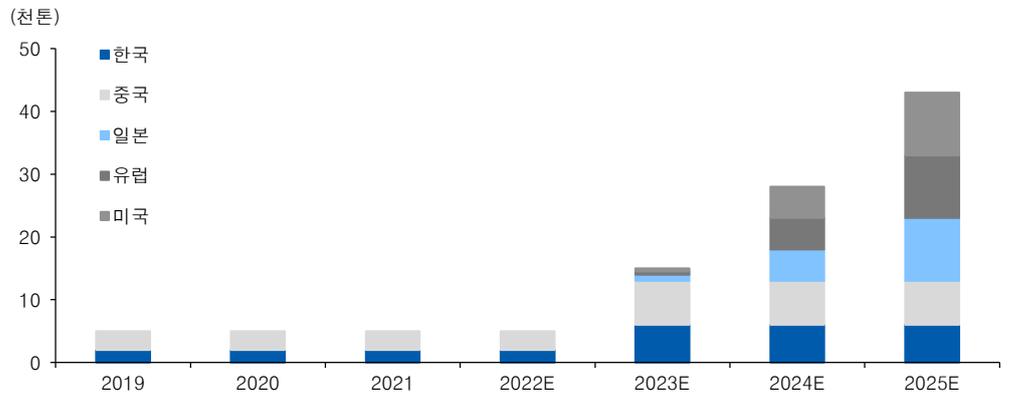
[표 1] 나노신소재 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22P	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022P	2023E	2024E
매출액	188	208	215	187	207	247	294	329	799	1,077	1,648
(%, QoQ)	21	11	3	-13	11	19	19	12			
(%, YoY)	29	43	32	21	10	19	36	76	31	35	53
디스플레이	38	33	25	20	21	27	29	29	116	106	117
CMP Slurry	32	20	44	16	17	16	15	16	113	65	65
태양전지 소재	13	28	33	24	23	24	25	23	99	95	104
CNT 도전재	55	55	57	71	81	106	153	191	239	531	1,062
기타	51	71	56	55	65	74	72	70	233	281	300
영업이익	37	47	47	37	42	55	65	65	168	227	362
(%, QoQ)	130	27	1	-21	13	31	17	0			
(%, YoY)	175	321	178	134	15	19	37	73	195	35	59
OPM (%)	20	22	22	20	21	22	22	20	21	21	22
매출 비중 (%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
디스플레이	20	16	12	11	10	11	10	9	15	10	7
CMP Slurry	17	10	21	9	8	6	5	5	14	6	4
태양전지 소재	7	14	15	13	11	10	9	7	12	9	6
CNT 도전재	29	26	26	38	39	43	52	58	30	49	64
기타	27	34	26	29	31	30	24	21	29	26	18

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 1] 나노신소재 CNT 도전재 생산능력 추이 및 전망



자료: 나노신소재, 유안타증권 리서치센터

나노신소재 (121600) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	485	611	799	1,077	1,648
매출원가	330	394	455	612	942
매출총이익	156	216	345	465	705
판매비	141	159	176	238	343
영업이익	15	57	168	227	362
EBITDA	43	93	205	266	409
영업외손익	-9	22	29	-65	-17
외환관련손익	-10	23	31	-49	-2
이자손익	1	0	11	20	21
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	-1	-13	-36	-36
법인세비용차감전순손익	6	79	197	163	345
법인세비용	-10	5	5	34	72
계속사업순손익	16	74	192	129	274
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	16	74	192	129	274
지배지분순이익	16	74	192	129	274
포괄순이익	13	80	204	136	281
지배지분포괄이익	13	80	204	136	281

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
영업활동 현금흐름	87	106	320	138	128
당기순이익	16	74	192	129	274
감가상각비	27	33	36	37	46
외환손익	14	-9	-3	49	2
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	27	-43	54	-110	-226
기타현금흐름	3	51	42	33	33
투자활동 현금흐름	-92	-144	-47	-400	-78
투자자산	0	0	20	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-128	-43	-105	-74	-74
유형자산 감소	0	6	0	0	0
기타현금흐름	36	-107	38	-326	-4
재무활동 현금흐름	28	65	600	-208	-225
단기차입금	0	0	0	1	1
사채 및 장기차입금	60	58	-186	-216	-216
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-13	-11	-12	-10	-10
기타현금흐름	-19	17	798	17	0
연결범위변동 등 기타	-8	11	-27	-77	-20
현금의 증감	15	37	846	-547	-195
기초 현금	126	141	179	1,025	478
기말 현금	141	179	1,025	478	283
NOPLAT	40	57	168	227	362
FCF	-41	63	215	64	54

자료: 유안타증권

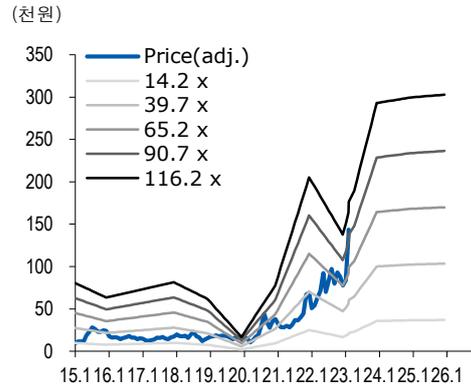
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
유동자산	685	831	1,596	1,477	1,529
현금및현금성자산	141	179	1,025	478	283
매출채권 및 기타채권	115	95	95	139	212
재고자산	306	324	267	329	504
비유동자산	382	382	440	475	503
유형자산	298	305	373	409	438
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	25	25	0	0	0
자산총계	1,066	1,212	2,036	1,952	2,032
유동부채	92	158	141	150	185
매입채무 및 기타채무	49	42	48	56	89
단기차입금	30	89	30	32	33
유동성장기부채	1	3	30	30	30
비유동부채	53	57	-100	-316	-532
장기차입금	30	30	-127	-343	-559
사채	0	0	0	0	0
부채총계	145	214	41	-166	-347
지배지분	921	998	1,995	2,118	2,379
자본금	54	54	61	61	61
자본잉여금	381	383	1,176	1,176	1,176
이익잉여금	515	581	769	885	1,146
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	921	998	1,995	2,118	2,379
순차입금	-171	-252	-1,253	-1,242	-1,262
총차입금	76	144	-44	-259	-474

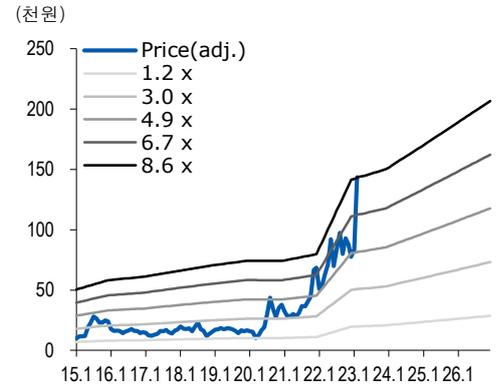
결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
EPS	144	670	1,767	1,186	2,521
BPS	8,670	9,322	16,539	17,559	19,720
EBITDAPS	394	848	1,668	2,162	3,325
SPS	4,445	5,577	6,493	8,753	13,387
DPS	100	120	120	120	120
PER	173.1	58.3	53.1	121.1	57.0
PBR	2.9	4.2	5.7	8.2	7.3
EV/EBITDA	58.8	42.9	43.5	53.9	35.0
PSR	5.6	7.0	14.5	16.4	10.7

결산 (12월)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액 증가율 (%)	-0.8	25.9	30.9	34.8	52.9
영업이익 증가율 (%)	-71.5	290.9	194.0	35.1	59.5
지배순이익 증가율 (%)	-71.6	350.4	158.1	-32.9	112.5
매출총이익률 (%)	32.1	35.4	43.1	43.1	42.8
영업이익률 (%)	3.0	9.4	21.1	21.1	22.0
지배순이익률 (%)	3.4	12.2	24.0	11.9	16.6
EBITDA 마진 (%)	8.9	15.2	25.7	24.7	24.8
ROIC	5.9	7.8	23.4	23.4	30.0
ROA	1.6	6.5	11.8	6.5	13.7
ROE	1.8	7.7	12.8	6.3	12.2
부채비율 (%)	15.7	21.5	2.0	-7.8	-14.6
순차입금/자기자본 (%)	-18.5	-25.2	-62.8	-58.6	-53.0
영업이익/금융비용 (배)	9.0	23.7	72.0	-41.7	-37.6

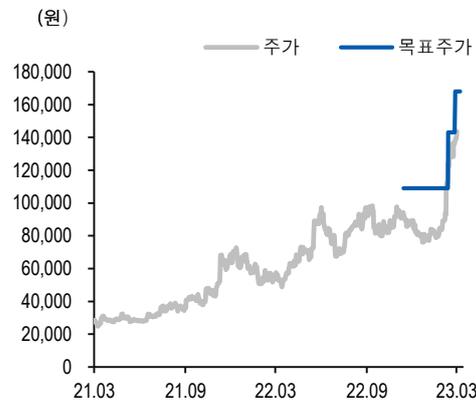
P/E band chart



P/B band chart



나노신소재 (121600) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-03-03	BUY	168,000	1년		
2023-02-27	BUY	168,000	1년		
2023-02-13	BUY	143,000	1년	-9.11	-4.55
2022-11-15	BUY	109,000	1년	-22.24	3.30

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.6
Buy(매수)	92.5
Hold(중립)	6.8
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2023-03-01

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.