

나인테크(267320.KQ)

디스플레이에서 반도체, 이차전지 사업 확대

Analyst 박종선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2022.09.20

Company Comment

투자의견: **NR**

현재주가: 3,635원(09/19)

시가총액: 143.2(십억원)

기업 개요: 디스플레이에서 반도체, 이차전지까지 사업 영역 확대 성공

2006 년 자동화/물류 설비 개발 납품 위한 나인테크 설립. 2007 년 법인 전환. 사업 초기에는 디스플레이 장비 중심에서 2017 년에 이차전지 장비로 사업 영역을 확대하고 있음. 주로 LG 디스플레이 및 LG 에너지솔루션으로 공급하고 있음. 매출비중(2021 년 기준)은 이차전지 66.8%, 디스플레이 31.1% 차지. 2020 년 4 월 9 일 SPAC 합병 코스닥 시장 상장.

탐방 리포트: 기술력을 기반으로 이차전지, 반도체 시장에서도 경쟁력 확보

1) 이차전지 시장 확대에 따른 수혜: 동사는 이차전지 조립공정의 Lamination 장비 및 Stacking 장비를 제작 공급함. LG 에너지솔루션 오창공장을 비롯한 폴란드, 중국 공장에 납품. ① LG에너지솔루션의 이차전지 Capa 증설 계획이 2025년까지 지속 추진할 것으로 예상되고 있어 수혜가 기대되고 있음. ② 전고체 배터리 제조장비 개발 국책과제 주관연구개발기관으로 2021 년에 선정(총 개발기간 4 년, 사업비 16 억원). 중장기 시장진출에 긍정적임.

2) 방산용 이차전지 자회사 탈로스 코넥스 상장 추진: 방위산업용 이차전지 및 충전기 전문업체인 탈로스(舊, 에스피엠탈로스)를 인수(인수금액 72 억원, 지분 60%, 취득일: 2022/3/3)함. 2005 년 설립한 탈로스는 한화시스템, LG 넥스원 등의 방위산업 기업에 납품실적을 보유함. 올해 코넥스 시장 상장 예정이며, 2023 년에 코스닥 이전 상장을 목표로 하고 있음.

3) 반도체 장비 사업 진출 예정: ① 반도체 사업으로는 처음으로 반도체 제작용 WET 장비(계약일자: 4/28, 계약기간: 2022/04/28 ~ 2023/03/31) 매출이 올해 4 분기부터 공급이 예상됨. ② 또한 반도체 식각 공정에 사용되는 “포커싱 개발” 중기부 국책과제 사업자로 선정됨(선정일자: 2021/09/27, 개발기간 2 년). 올해 말에 개발기간이 만료되어 향후 상용화를 기대함.

2022 년 전망: 매출액 +38.9%yoy, 영업이익 흑자전환yoy. 최고 매출 달성 전망

당사 추정 2022 년 예상 실적은 매출액 876 억원, 영업이익 57 억원으로 전년대비 매출액은 38.9% 증가하며 최고 매출 달성하고, 영업이익은 흑자 전환할 것으로 예상함.

현재 주가는 본격적인 실적 성장이 기대되는 2023 년 기준 PER 15.9배 수준

현재 주가는 당사 추정 2023 예상실적 기준 PER 15.9 배. 이차전지, 반도체 분야의 사업다각화와 함께 본격적인 실적 성장이 예상되고 있어 주가 상승에 긍정적 반영이 예상됨.

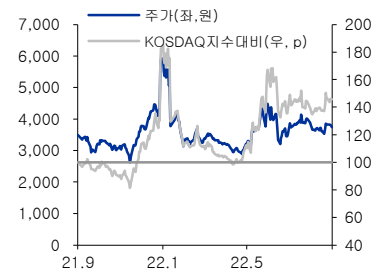
결산기(12월)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	65.9	63.1	87.6	124.4	149.5
영업이익(십억원)	3.3	(7.6)	5.7	10.8	13.3
세전계속사업손익(십억원)	(0.6)	(7.6)	1.8	10.6	12.0
당기순이익(십억원)	(1.2)	(5.9)	1.6	9.6	10.2
EPS(원)	(31)	(150)	46	240	252
증감률(%)	적전	적지	흑전	419.2	4.7
PER(배)	-	-	82.6	15.9	15.2
ROE(%)	(6.4)	(21.8)	n/a	33.4	26.1
PBR(배)	5.9	6.5	6.4	4.6	3.5
EV/EBITDA(배)	-	-	28.5	15.8	12.3

자료: 유진투자증권

발행주식수	39,397천주
52주 최고가	6,530원
최저가	2,580원
52주 일간 Beta	1.87
90일 일평균거래대금	68억원
외국인 지분율	0.1%
배당수익률(2022F)	0.0%

주주구성	
박근노 (외 5인)	33.2%
자사주 (외 1인)	3.4%

	1M	6M	12M
주가상승률	-0.8%	7.5%	4.0%
	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	-	-	-
영업이익(22)	5.7	-	-
영업이익(23)	10.8	-	-



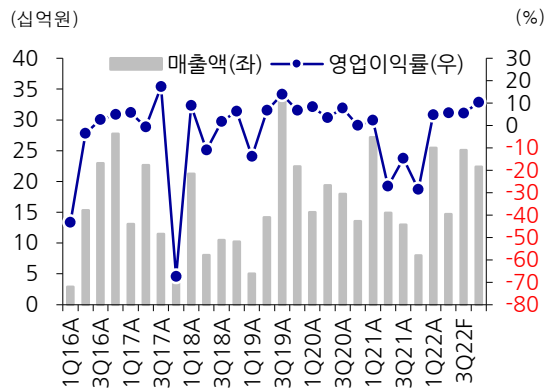
I. 실적 추이 및 전망

도표 1. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	1Q20A	2Q20A	3Q20A	4Q20A	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	3Q22F	4Q22F
매출액	15.0	19.4	18.0	13.6	27.2	14.9	13.0	8.0	25.4	14.7	25.1	22.4
증가율(% YoY)	198.4	36.6	-46.5	-39.6	81.5	-23.0	-27.6	-41.1	-6.4	-1.3	92.8	180.3
증가율(% QoQ)	-33.3	29.3	-7.2	-24.5	100.5	-45.2	-12.7	-38.5	218.2	-42.2	70.4	-10.6
사업별 매출액												
2차전지	9.2	12.7	-0.1	4.2	18.8	11.2	7.0	5.1	16.7	12.1	9.5	11.4
디스플레이	5.3	2.6	13.3	7.2	8.3	3.3	5.8	2.3	8.7	1.3	14.2	10.0
기타 매출	0.4	4.1	4.7	2.1	0.1	0.4	0.3	0.6	0.1	1.3	1.4	1.0
사업별 비중(%)												
2차전지	61.6	65.5	-0.5	31.0	69.1	75.4	53.8	63.7	65.6	82.2	37.8	50.8
디스플레이	35.4	13.4	74.1	53.4	30.6	21.9	44.3	28.6	34.1	8.9	56.5	44.6
기타 매출	3.0	21.1	26.4	15.6	0.3	2.7	1.9	7.7	0.3	8.8	5.7	4.7
수익												
매출원가	12.9	17.5	15.3	11.5	25.1	17.4	13.3	7.2	22.6	12.6	22.2	18.7
매출총이익	2.1	1.9	2.6	2.0	2.1	-2.5	-0.3	0.8	2.8	2.1	2.9	3.7
판매관리비	0.8	1.2	1.3	2.0	1.4	1.5	1.6	3.0	1.6	1.3	1.5	1.4
영업이익	1.2	0.7	1.4	0.0	0.6	-4.1	-1.9	-2.3	1.2	0.8	1.4	2.3
세전이익	1.4	-2.4	1.0	-0.6	0.6	-4.0	-2.0	-2.2	0.8	-1.5	0.9	1.9
당기순이익	1.1	-2.4	0.8	-0.8	0.6	-3.1	-1.8	-1.6	0.6	-1.3	0.9	1.9
지배주주 당기순이익	-	-	-	-	-	-	-	-	0.5	-1.5	0.9	1.9
이익률(%)												
매출원가율	86.1	90.1	85.3	85.2	92.4	117.1	102.2	90.6	88.9	85.6	88.4	83.4
매출총이익률	13.9	9.9	14.7	14.8	7.6	-17.1	-2.2	9.4	11.1	14.4	11.6	16.6
판매관리비율	5.6	6.4	7.0	14.8	5.3	10.1	12.5	38.0	6.4	8.8	6.1	6.4
영업이익률	8.3	3.4	7.7	0.1	2.3	-27.2	-14.7	-28.6	4.7	5.6	5.5	10.2
세전이익률	9.1	-12.2	5.7	-4.7	2.2	-26.6	-15.4	-27.6	3.0	-9.9	3.7	8.7
당기순이익률	7.4	-12.3	4.4	-5.6	2.2	-20.7	-13.6	-20.5	2.4	-9.1	3.4	8.5
지배주주 당기순이익률	-	-	-	-	-	-	-	-	2.0	-10.4	3.8	8.5

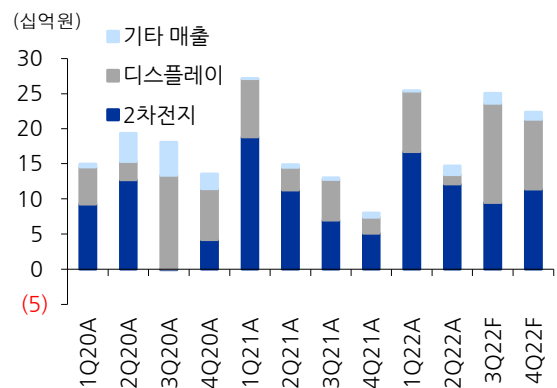
주: 2020년 1분기부터 2021년 4분기까지 별도 기준임. 2022년 1분기부터 연결 기준임.
자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 3. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 나인테크, 유진투자증권



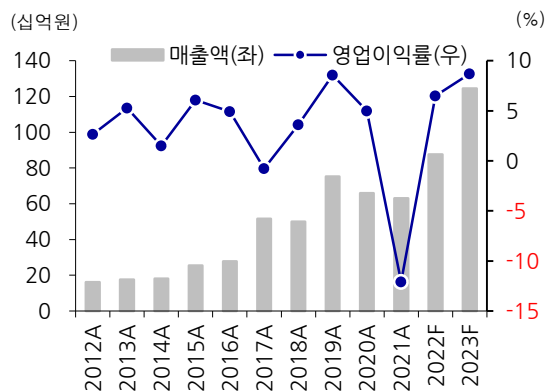
도표 4. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원, %)	2012A	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
매출액	16.0	17.6	18.0	25.4	27.8	51.5	50.0	75.2	65.9	63.1	87.6	124.4
(증가율)	-	9.8	2.3	40.9	9.3	85.7	-3.0	50.5	-12.5	-4.2	38.9	42.0
사업별 매출액												
2차전지	-	-	-	-	-	-	21.7	63.1	26.0	42.1	49.6	72.5
디스플레이	-	-	-	-	-	-	20.3	7.4	28.5	19.6	34.1	47.7
기타 매출	-	-	-	-	-	-	7.9	4.8	11.4	1.3	3.8	4.2
사업별 비중(%)												
2차전지	-	-	-	-	-	-	43.5	83.8	39.5	66.8	43.5	83.8
디스플레이	-	-	-	-	-	-	40.7	9.8	43.2	31.1	40.7	9.8
기타 매출	-	-	-	-	-	-	15.8	6.3	17.3	2.1	15.8	6.3
수익												
매출원가	13.9	14.6	15.1	21.1	22.6	47.9	44.4	64.2	57.2	63.1	76.0	107.0
매출총이익	2.2	3.0	2.9	4.3	5.2	3.6	5.6	11.0	8.6	-0.0	11.6	17.5
판매관리비	1.7	2.1	2.6	2.7	3.8	4.0	3.8	4.6	5.3	7.6	5.9	6.6
영업이익	0.4	0.9	0.3	1.5	1.4	-0.4	1.8	6.5	3.3	-7.6	5.7	10.8
세전이익	0.4	1.0	0.4	1.5	0.7	-2.2	2.2	5.2	-0.6	-7.6	2.2	10.6
당기순이익	0.4	0.8	0.3	1.2	0.5	-1.9	2.0	4.2	-1.2	-5.9	2.0	9.6
지배주주 당기순이익	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.8	9.5
이익률(%)												
매출원가율	86.5	83.0	83.8	83.2	81.3	93.0	88.7	85.3	86.9	100.0	86.8	86.0
매출총이익률	13.5	17.0	16.2	16.8	18.7	7.0	11.3	14.7	13.1	-0.0	13.2	14.0
판매관리비율	10.9	11.7	14.7	10.7	13.7	7.8	7.7	6.1	8.1	12.1	6.7	5.3
영업이익률	2.6	5.3	1.5	6.1	4.9	-0.8	3.6	8.6	5.0	-12.1	6.5	8.7
세전이익률	2.5	5.7	2.1	6.1	2.5	-4.3	4.4	6.9	-0.9	-12.0	2.5	8.5
당기순이익률	2.2	4.4	1.7	4.8	1.9	-3.7	4.1	5.6	-1.9	-9.3	2.3	7.7
지배주주 당기순이익률	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.1	7.6

주: 2021년까지 별도 기준임. 2022년부터 연결 기준임.

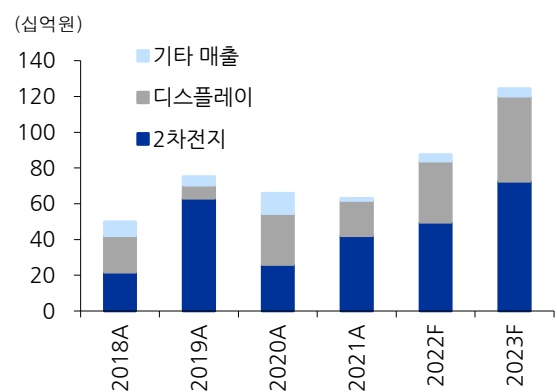
자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 6. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 나인테크, 유진투자증권

II. Valuation

도표 7. 도표 8. 국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	나인테크	평균	에스에프에이	원익파이낸	하나기술	케이씨텍	에스티아이
주가(원)	3,635		41,200	19,150	66,900	15,050	13,850
시가총액(십억원)	143.2		1,479.4	283.8	500.0	314.0	219.3
PER(배)							
FY20A	n/a	17.6	12.8	17.0	-	14.4	26.3
FY21A	n/a	14.7	11.1	21.1	-	12.0	14.5
FY22F	82.6	19.8	11.8	-	55.4	5.7	6.2
FY23F	15.9	9.3	8.7	-	17.2	7.3	4.0
PBR(배)							
FY20A	5.9	3.8	1.3	3.0	9.1	1.8	1.6
FY21A	6.5	2.8	1.2	3.4	5.4	1.3	1.6
FY22F	6.4	2.7	1.2	-	6.3	0.7	0.9
FY23F	4.6	2.1	1.1	-	4.6	0.7	0.7
매출액(십억원)							
FY20A	65.9		1,551.2	127.7	88.0	319.9	269.1
FY21A	63.1		1,564.9	176.4	113.0	344.6	319.5
FY22F	87.6		1,772.9	-	167.7	353.9	415.7
FY23F	124.4		2,087.7	-	324.9	329.9	510.9
영업이익(십억원)							
FY20A	3.3		167.3	20.6	-4.5	56.1	15.4
FY21A	-7.6		188.9	15.0	-5.0	52.1	25.6
FY22F	5.7		208.8	-	11.1	64.3	40.1
FY23F	10.8		259.4	-	34.0	53.7	65.4
영업이익률(%)							
FY20A	5.0	9.8	10.8	16.2	-5.1	17.6	5.7
FY21A	-12.1	7.8	12.1	8.5	-4.4	15.1	8.0
FY22F	6.5	12.2	11.8	-	6.6	18.2	9.7
FY23F	8.7	13.1	12.4	-	10.5	16.3	12.8
순이익(십억원)							
FY20A	-1.2		118.6	18.7	-30.5	42.6	10.8
FY21A	-5.9		148.3	19.5	-2.9	42.0	23.2
FY22F	1.6		147.7	-	9.1	54.8	35.3
FY23F	9.6		195.7	-	29.1	43.1	54.5
EV/EBITDA(배)							
FY20A	45.7	8.0	4.6	12.1	-	7.4	14.9
FY21A	n/a	10.6	4.4	22.2	-	5.1	9.7
FY22F	28.5	24.9	4.6	-	45.3	-	3.9
FY23F	15.8	9.3	3.5	-	15.1	-	1.6
ROE(%)							
FY20A	-6.4	-11.0	9.9	20.2	-87.4	13.4	6.3
FY21A	-21.8	8.2	11.1	14.8	-4.7	11.5	12.6
FY22F	n/a	12.0	10.0	-	12.5	13.4	16.7
FY23F	33.4	17.9	12.2	-	31.9	9.6	21.5

참고: 2022.09.19 종가 기준, 컨센서스 적용. 나인테크는 당사 추정치임
자료: QuantWise, 유진투자증권



Ⅲ. 회사 소개

디스플레이에서 2차전지까지 신규사업 지속 확대 추진 중

도표 9. 사업 분야



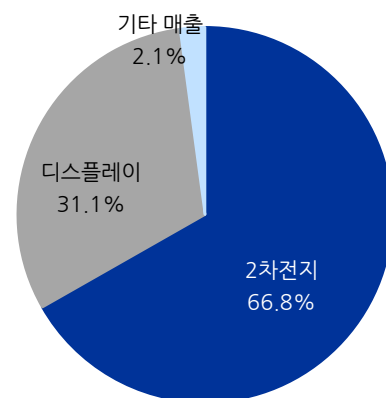
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 10. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
2006.02	나인테크 설립
2006.06	자동화, 물류장비 개발 및 납품
2007.06	(주)나인테크 법인 전환
2008.09	열, 세정기 개발
2009.02	기업부설연구소 설립
2013.03	조달청 등록
2013.06	Mask 세정기 개발 및 납품(日)
2019.03	2차전지 대형 Lamination & Stacking 장비 공급
2019.10	디스플레이 OLED 6G 진공 & N2 장비 공급
2020.04	교보 7 호스팩과 합병, 코스닥 시장 상장
2022.03	탈로스 인수(지분 60%)

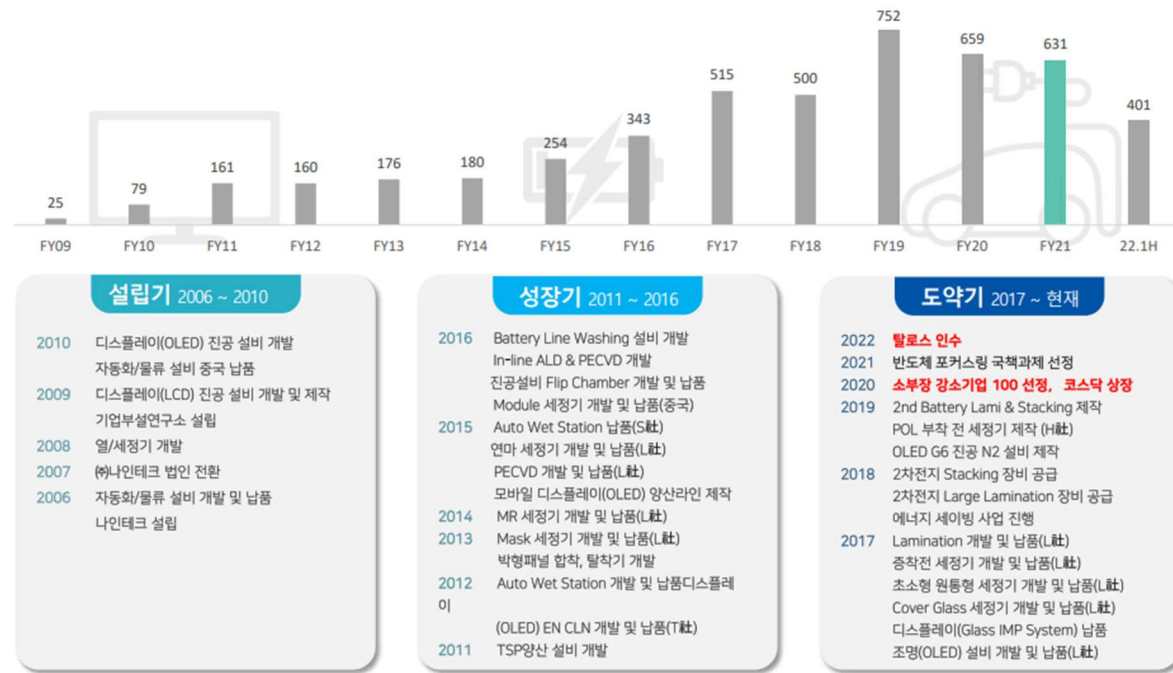
자료: 유진투자증권

도표 11. 사업별 매출 비중 (2021년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 12. 성장 스토리



주: (단위: 억원)
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 13. Corporate Identity



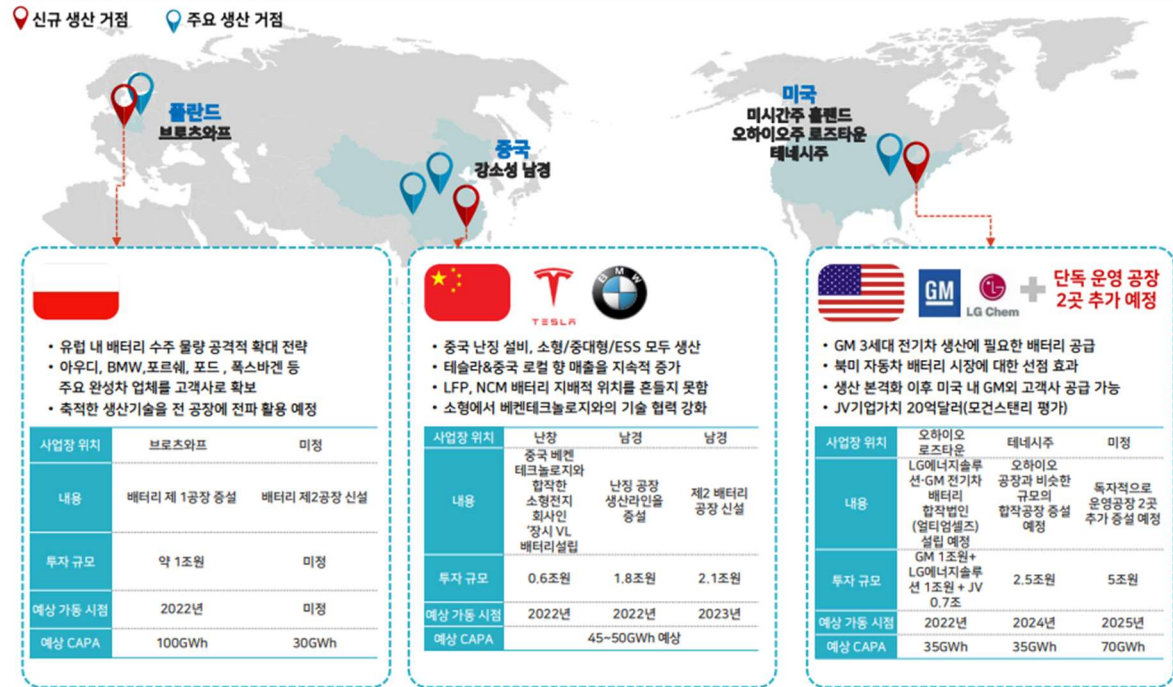
자료: IR Book, 유진투자증권



IV. 탐방 포인트

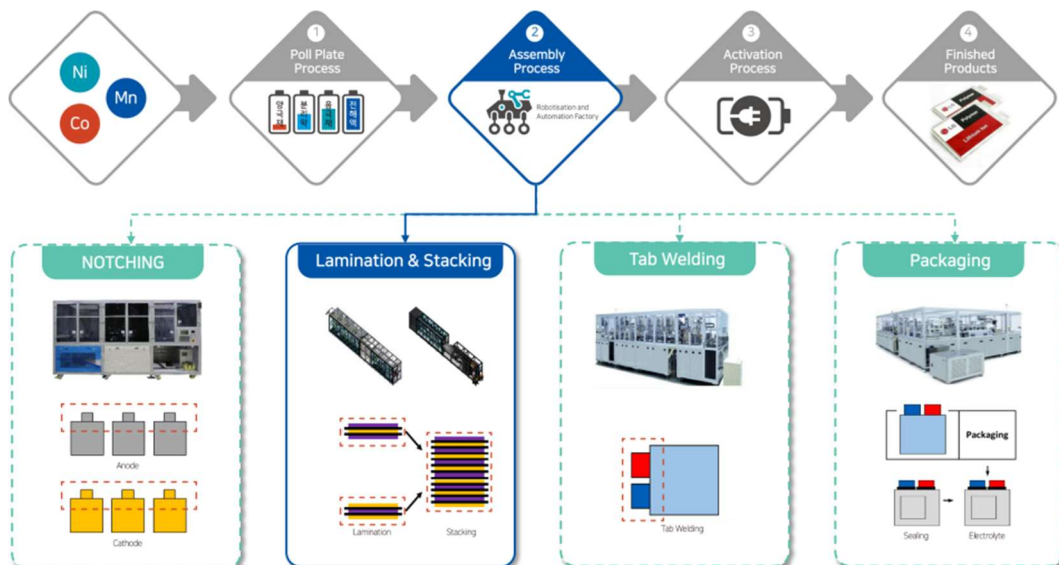
1) 이차전지 시장 확대에 따른 수혜

도표 14. 이차전지 제조장비사인 최대 고객 LG 에너지솔루션의 투자 확대



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 15. 동사의 2 차전지 장비

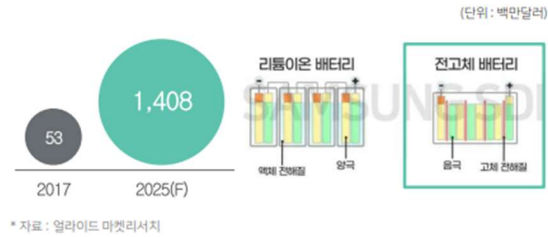


자료: IR Book, 유진투자증권

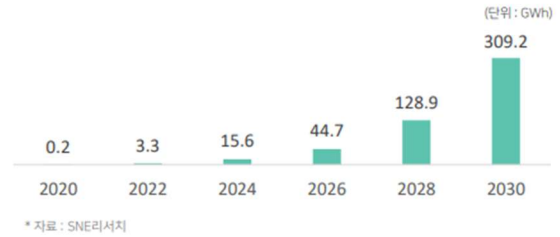


도표 16. 전 세계적인 전고체 배터리 개발 본격화

글로벌 전고체 배터리 시장 현황 및 전망(2017-2025년)



전기차용 전고체 배터리 시장 전망



리튬 이차전지 VS 전고체 리튬 이차전지 비교

기존 리튬 이차전지	비교	전고체 리튬 이차전지
NCM, NCMA, NCA 다결정 양극재	양극재	NCM, NCMA, NCA 단결정 양극재
흑연계, 실리콘계, 음극재	음극재	리튬메탈 음극재, 실리콘계 음극재, 은탄소 나노입자 복합층
액체 전해질 (용매·리튬염·첨가 제)	전해질	고체 전해질
분리막(습식·건식)	분리막	불필요, 비경질 글라스 보호층 등

국내외 배터리 업체 차세대 배터리 개발 현황

기업	배터리 종류	생산 계획
LG에너지솔루션	리튬황 배터리	2027년 이후 상용화
	전고체 배터리	2027년 이후 상용화
삼성SDI	전고체 배터리	2027년 이후 상용화
SK이노베이션	전고체 리튬메탈 배터리	2030년 이전 상용화
퀀텀스케이프	전고체 리튬메탈 배터리	2024년 양산 검증
니오	전고체 배터리	2022년 양산
볼로레	전고체 배터리	2020년 전기버스에 장착
토요타	전고체 배터리	2020년대 중반 상용화

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. 전고체 배터리 장비 국책과제 사업자 선정

전고체 배터리 제조 장비 개발 국책과제 선정

- '2021년도 중소기업기술혁신개발사업(중소벤처기업부, 강소기업100)'의 주관연구개발기관으로 선정
- 과제명: '5단/50cm2급 전고체전지 바이폴라 셀 제작을 위한 공정설계 및 적층 장비 개발'
- 협력기관: 한국에너지기술연구원
- 기간 및 지원: 총 개발기간 4년, 사업비는 16억원

전고체 배터리 바이폴라 셀 제작을 위한 공정설계 및 장비개발

Stack Module

- Unit Cell 합착 모듈개발
- 유도가열 방식 Roller 개발
- 바이폴라셀 적층 모듈개발
- Passivation 모듈개발

Process Development

- 바이폴라셀 적층 공정개발
- 양산공정 공정개발
- 신뢰성목표선정 및 평가

Vision Inspection

- Unit Cell 검사 모듈개발 (vision)
- 카메라 Field of View Test
- Unit Cell 검사 모듈개발 (short)
- Align 정밀도 확보 ($\pm 10\mu\text{m}$)

Total Solution

- 바이폴라셀 적층 장비개발
- 양산 시스템 제어장치 개발
- 통합시스템 구축 및 최적화

자료: IR Book, 유진투자증권



2) 캐시카우 사업인 디스플레이 사업부

도표 18. 주요 고객의 투자 확대 현황

중국 업체별 OLED CAPA 현황 및 전망

(단위: K/월)

기업	사업장 위치	내용	2020	2021	2022	2023	2024
타안마	Shanghai Wuhan Xiamen	최근 사면 지역에 6세대 OLED 웹 구축 중	23	31	42	58	84
비저닉스	Kunshan Gu'an Hefei VSX V4	Hefei V3 라인에 30K Flexible OLED 라인 투자, 이중 15K는 21년 상반기 중에 준비	30	41	61	76	94
에버 디스플레이	Everdisplay1 Everdisplay2	6세대 웹 1단계 19년부터 가동되기 시작, 2단계는 21년부터 본격 가동	34	46	48	48	48
CSOT	CSOT T3 CSOT T4	6세대 Flexible OLED 라인 약 51억 달러 투자	27	42	60	60	60
BOE	B7 Chengdu B11 Mianyang B12 Chongqing B15 Fuqing	중국 정부가 파르너로써 전폭적인 지지 받아 공격적인 투자 촉발	82	124	144	149	177

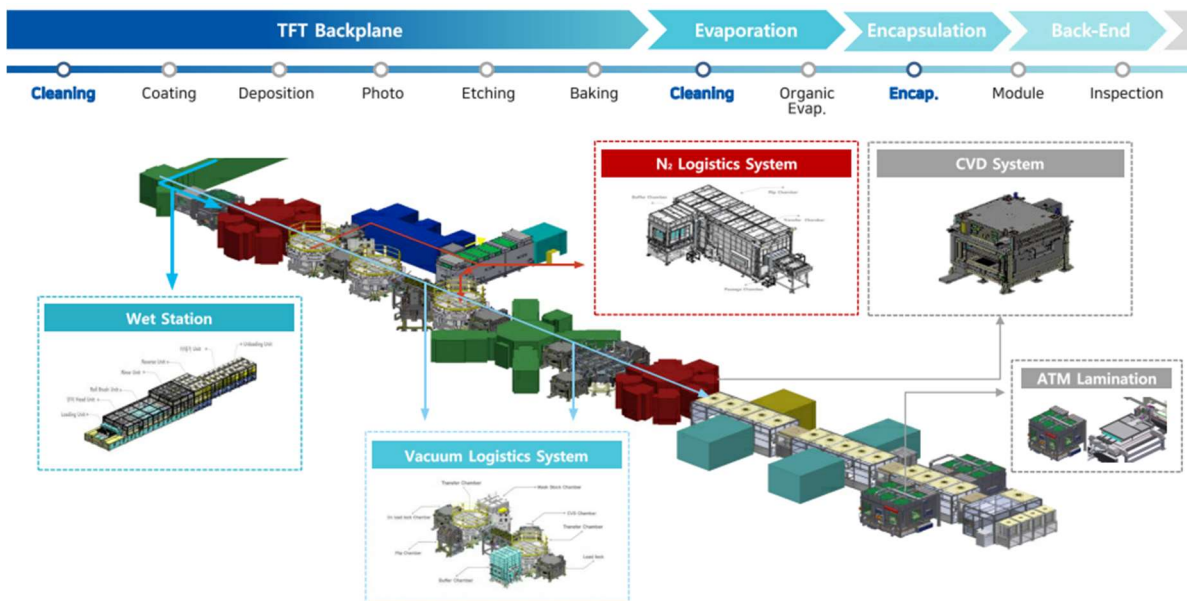
LGD 투자 현황 및 전망

(단위: K/월)

타임 라인	사업장 위치	내용	투자 규모	예상 가동 시점	예상 CAPA
2021년 1분기	경기 파주	E6 공장에 LTPO라인 구축	1.5조원	2022년	월 3만장
2021년 1분기	베트남	OLED 모듈 공장의 설비 확충	0.8조원	2021년	-
2021년 2분기	중국 광저우	OLED 공장의 2단계 증설	1.8조원	2021년	월 9만장
2023년	경기 파주	10.5세대 OLED 생산라인(P10) 장비 반입	3조원	-	월 4.5만장

자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 동사의 디스플레이 장비



자료: IR Book, 유진투자증권



도표 20. Micro LED 디스플레이 시장 개화 전망
TV용 마이크로LED칩 연매출 추이(2021-2025년)



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. Micro LED 장비 제작을 위한 공정설계 및 장비 개발

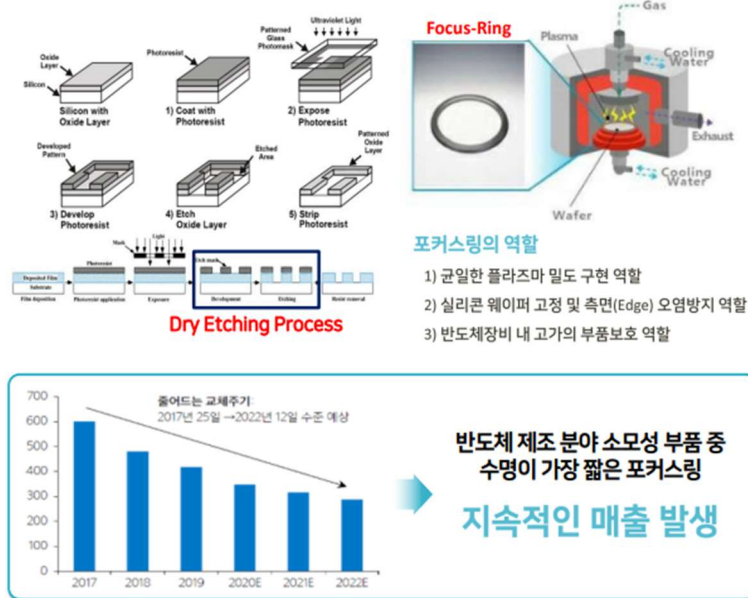


자료: IR Book, 유진투자증권



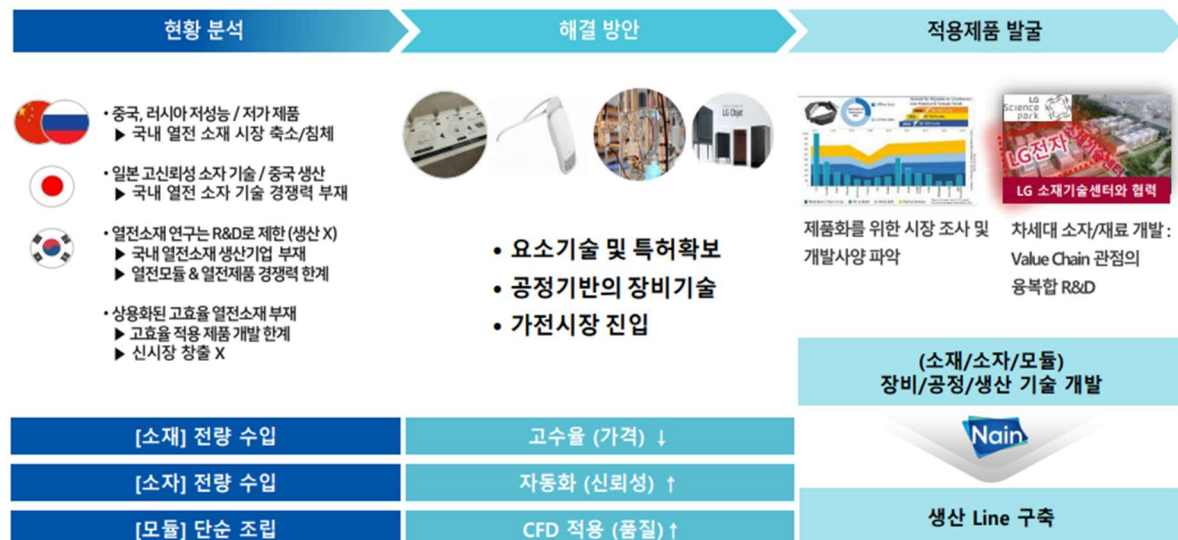
3) 신사업인 반도체 사업부

도표 22. 반도체 미세공정의 핵심 부품, 포커스링: 국책 과제 사업자 선정



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 열전소자 적용 제품 확산에 따른 수요 증가, 개발 추진



자료: IR Book, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1.0% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.06.30 기준)

