

Buy (Maintain)

|                |             |
|----------------|-------------|
| 목표주가(12M)      | 90,000원(유지) |
| 증가(2022/03/18) | 53,300원     |
| 상승여력           | 68.9%       |

| Stock Indicator |                |
|-----------------|----------------|
| 자본금             | 5십억원           |
| 발행주식수           | 1,085만주        |
| 시가총액            | 578십억원         |
| 외국인지분율          | 2.1%           |
| 52주주가           | 27,450~72,700원 |
| 60일평균거래량        | 240,746주       |
| 60일평균거래대금       | 14.2십억원        |

| 주가수익률(%) | 1M    | 3M    | 6M   | 12M  |
|----------|-------|-------|------|------|
| 절대수익률    | -6.7  | -11.8 | 27.1 | 71.9 |
| 상대수익률    | -11.3 | -4.9  | 38.8 | 75.0 |



## > 삼성디스플레이 QD-OLED향 저반사 코팅막 소재 독점 공급처

- 지난 3월 18일 삼성전자는 삼성디스플레이 QD-OLED 패널을 채택한 55", 65" 4K OLED TV 사전 주문 시작. 또한 소니도 6월부터 QD-OLED 패널을 탑재한 TV 신제품 판매 예정. 이에 대응하기 위해 삼성디스플레이는 현재의 8.5세대 QD-OLED 생산 라인인 Q1(30K/월)에서 연간 약 100만대 가량의 QD-OLED 패널 생산 계획
- 동사는 올해부터 삼성디스플레이 QD-OLED향 저반사 코팅막 소재인 중공실리카를 독점 공급 시작함에 따라 수혜 클 전망. 올해 삼성디스플레이의 QD-OLED 패널 출하량 약 100만대 가정시 동사의 중공실리카 연간 매출은 약 200억원 수준일 것으로 추정. 특히 일본 업체가 독점해오던 소재를 국산화했다는 점에서 높은 수익성을 기대할 수 있어 실적 성장의 또 다른 견인차 역할을 할 것으로 기대. LG디스플레이로도 공급이 추진되고 있어 중장기 실적 성장의 또 다른 축이 될 것으로 전망

## > 2022년 영업이익 2배 성장 예상, 본격적인 CNT 도전재 수요 증가는 2023년부터

- 동사의 2022년 매출액과 영업이익은 각각 877억원(YoY: +44%), 122억원(YoY: +112%)을 기록할 것으로 전망. CNT 도전재는 지난해에 이어 두 배 가량의 매출 성장세가 예상(2021년 약 120억원 → 2022년 약 242억원). 배터리 셀 업체들의 양극재, 음극재용 CNT 도전재 수요가 꾸준히 증가하고 있기 때문. 주요 배터리 셀 업체들의 본격적인 실리콘 음극재 적용은 2023년부터 더욱 가속화될 전망

| FY           | 2020  | 2021E | 2022E | 2023E  |
|--------------|-------|-------|-------|--------|
| 매출액(십억원)     | 49    | 61    | 88    | 152    |
| 영업이익(십억원)    | 1     | 6     | 12    | 23     |
| 순이익(십억원)     | 2     | 7     | 12    | 21     |
| EPS(원)       | 151   | 678   | 1,070 | 1,927  |
| BPS(원)       | 8,441 | 8,938 | 9,879 | 11,677 |
| PER(배)       | 250.5 | 78.6  | 49.8  | 27.7   |
| PBR(배)       | 4.5   | 6.0   | 5.4   | 4.6    |
| ROE(%)       | 1.8   | 7.8   | 11.4  | 17.9   |
| 배당수익률(%)     | 0.3   | 0.2   | 0.2   | 0.2    |
| EV/EBITDA(배) | 153.3 | 79.7  | 41.3  | 22.8   |

주: K-IFRS 연결 요약재무제표

## > 매수 투자 의견과 목표주가 유지

- 동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가 유지. 목표주가는 2023년부터 CNT 도전재 수요 증가가 본격화된다는 점을 고려해 2024년 예상 EPS에 국내 이차전지 소재 업종 평균 P/E 24.2배를 적용해 산출. 전기차 배터리는 신차 개발 기간이 약 3년 가량 소요되는 수주 산업이라는 특성상 배터리, 소재 업체들의 2년 후 공급 예정 물량에 대해서는 불확실성이 낮아 현재 주가에 선반영 되는 것이 무리가 없다고 판단
- 향후 배터리의 충전 시간 단축과 에너지 밀도 향상을 위한 하이-니켈 양극재와 실리콘 음극재 적용시 CNT 도전재 사용이 필수적. 특히 음극재용 CNT 도전재는 기술적 난이도가 높아 현재 양산 가능한 업체는 동사가 유일해 온전한 수혜 예상. 이에 대응하기 위해 동사는 CNT 도전재 캐패를 2021년 0.6만t (한국+중국)에서 2024년 약 4만t 규모로 확대할 계획(일본, 미국, 유럽)
- 현 주가는 2024년 예상 실적 기준 P/E 15.2배 수준으로 동종 업종 내에서 밸류에이션 매력도 가장 높음. 동사의 향후 실적은 신사업인 중공실리카, CNT 도전재 부문의 가파른 성장으로 지금과는 확연히 달라질 것으로 전망되어 동사에 대한 적극적인 비중 확대 추천

표1. 나노신소재 목표주가 산출

|                  | 2018  | 2019  | 2020  | 2021  | 2022F  | 2023F  | 2024F  |                               |
|------------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------------------------------|
| EPS (원)          | 702   | 530   | 151   | 678   | 1,070  | 1,927  | 3,499  |                               |
| BPS (원)          | 8,132 | 8,591 | 8,441 | 8,938 | 9,879  | 11,677 | 15,047 |                               |
| 고점 P/E (배)       | 34.8  | 39.7  | 322.0 | 107.2 | 101.3  |        |        | 최근 5년간 평균: 121                |
| 평균 P/E (배)       | 24.8  | 32.2  | 164.7 | 57.4  | 53.0   |        |        | 최근 5년간 평균: 66.4               |
| 저점 P/E (배)       | 15.7  | 26.8  | 50.3  | 36.5  | 45.6   |        |        | 최근 5년간 평균: 35.0               |
| 고점 P/B (배)       | 3.0   | 2.4   | 5.8   | 8.1   | 7.7    |        |        | 최근 5년간 평균: 5.4                |
| 평균 P/B (배)       | 2.1   | 2.0   | 2.9   | 4.4   | 5.7    |        |        | 최근 5년간 평균: 3.4                |
| 저점 P/B (배)       | 1.4   | 1.7   | 0.9   | 2.8   | 4.9    |        |        | 최근 5년간 평균: 2.3                |
| ROE              | 8.9%  | 6.4%  | 1.8%  | 7.8%  | 11.4%  | 17.9%  | 26.2%  |                               |
| Target P/E (배)   |       |       |       |       | 24.2   |        |        | 국내 이차전지 소재 업종<br>평균 P/E 배수 적용 |
| 적용 EPS (원) = 24년 |       |       |       |       | 3,499  |        |        |                               |
| 적정주가 (원)         |       |       |       |       | 84,679 |        |        |                               |
| 목표주가 (원)         |       |       |       |       | 90,000 |        |        | 2024년 예상 실적 기준 P/E 25.7배      |
| 전일 종가 (원)        |       |       |       |       | 53,300 |        |        | 2024년 예상 실적 기준 P/E 15.2배      |
| 상승 여력            |       |       |       |       | 68.9%  |        |        |                               |

OLED 성장은 아직 끝나지 않았다

# 나노신소재(121600)\_삼성디스플레이 QD-OLED 양산의 최대 수혜

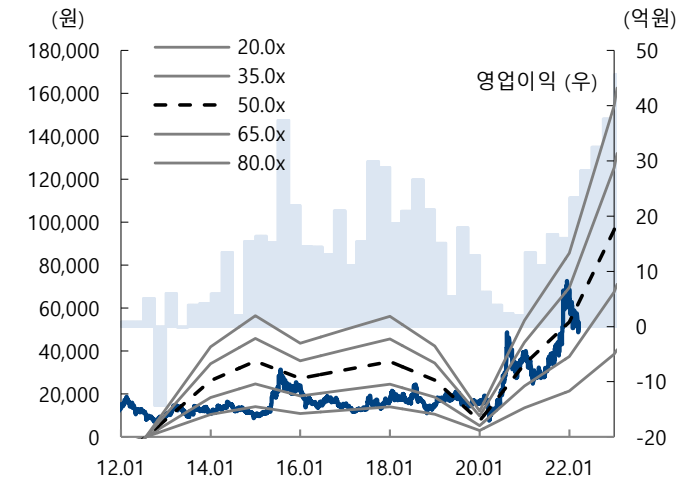
하이투자증권 DGB

표2. 나노신소재 사업부문별 실적 추이 및 전망

|            | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21   | 4Q21 | 1Q22F | 2Q22F | 3Q22F | 4Q22F | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|------------|------|------|--------|------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|
| 매출액        | 146  | 146  | 163    | 155  | 193   | 203   | 228   | 252   | 611  | 877   | 1,518 | 2,929 |
| 디스플레이      | 24   | 26   | 11     | 8    | 9     | 9     | 9     | 9     | 69   | 36    | 36    | 36    |
| CMP Slurry | 30   | 23   | 26     | 27   | 29    | 24    | 26    | 26    | 106  | 104   | 104   | 99    |
| 태양전지 소재    | 19   | 16   | 34     | 18   | 26    | 17    | 27    | 22    | 87   | 91    | 96    | 93    |
| CNT 도전재    | 20   | 30   | 32     | 39   | 46    | 59    | 64    | 74    | 120  | 242   | 732   | 2,030 |
| 기타         | 54   | 51   | 61     | 64   | 83    | 96    | 103   | 122   | 229  | 404   | 550   | 672   |
| YoY 증감률    | 33%  | 30%  | 37%    | 8%   | 32%   | 39%   | 40%   | 62%   | 26%  | 44%   | 73%   | 93%   |
| QoQ 증감률    | 2%   | 0%   | 11%    | -5%  | 25%   | 5%    | 12%   | 10%   | -    | -     | -     | -     |
| 매출원가       | 94   | 97   | 107    | 101  | 123   | 130   | 142   | 157   | 398  | 552   | 989   | 1,978 |
| 매출원가율      | 64%  | 66%  | 65%    | 65%  | 64%   | 64%   | 62%   | 62%   | 65%  | 63%   | 65%   | 68%   |
| 매출총이익      | 52   | 49   | 56     | 54   | 71    | 74    | 86    | 95    | 212  | 325   | 528   | 951   |
| 매출총이익률     | 36%  | 34%  | 35%    | 35%  | 36%   | 36%   | 38%   | 38%   | 35%  | 37%   | 35%   | 32%   |
| 판매비 및 관리비  | 39   | 38   | 40     | 38   | 47    | 47    | 53    | 55    | 155  | 203   | 294   | 498   |
| 판매비율       | 27%  | 26%  | 24%    | 25%  | 24%   | 23%   | 23%   | 22%   | 25%  | 23%   | 19%   | 17%   |
| 영업이익       | 13   | 11   | 17     | 16   | 23    | 26    | 33    | 40    | 57   | 122   | 235   | 453   |
| 영업이익률      | 9%   | 8%   | 10%    | 10%  | 12%   | 13%   | 14%   | 16%   | 9%   | 14%   | 15%   | 15%   |
| YoY 증감률    | 113% | 185% | 600%   | 681% | 74%   | 137%  | 94%   | 147%  | 291% | 112%  | 93%   | 93%   |
| QoQ 증감률    | 553% | -17% | 51%    | -4%  | 45%   | 13%   | 24%   | 22%   | -    | -     | -     | -     |
| 세전이익       | 25   | 12   | 30     | 12   | 25    | 31    | 35    | 40    | 79   | 131   | 249   | 466   |
| 당기순이익      | 23   | 12   | 27     | 12   | 23    | 28    | 31    | 35    | 74   | 118   | 212   | 384   |
| 순이익률       | 16%  | 8%   | 17%    | 8%   | 12%   | 14%   | 14%   | 14%   | 12%  | 13%   | 14%   | 13%   |
| YoY 증감률    | 357% | 97%  | -4682% | 102% | 2%    | 129%  | 13%   | 196%  | 350% | 58%   | 80%   | 82%   |
| QoQ 증감률    | 284% | -46% | 124%   | -56% | 95%   | 20%   | 11%   | 14%   | -    | -     | -     | -     |

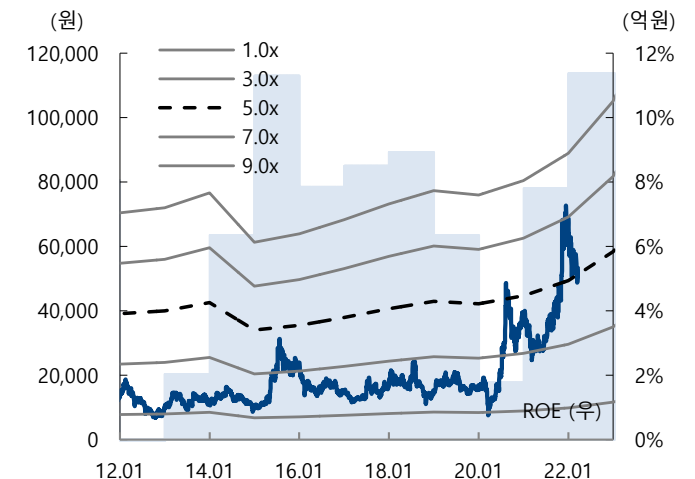
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림1. 나노신소재 12개월 Forward P/E chart



자료: 하이투자증권

그림2. 나노신소재 12개월 Forward P/B chart

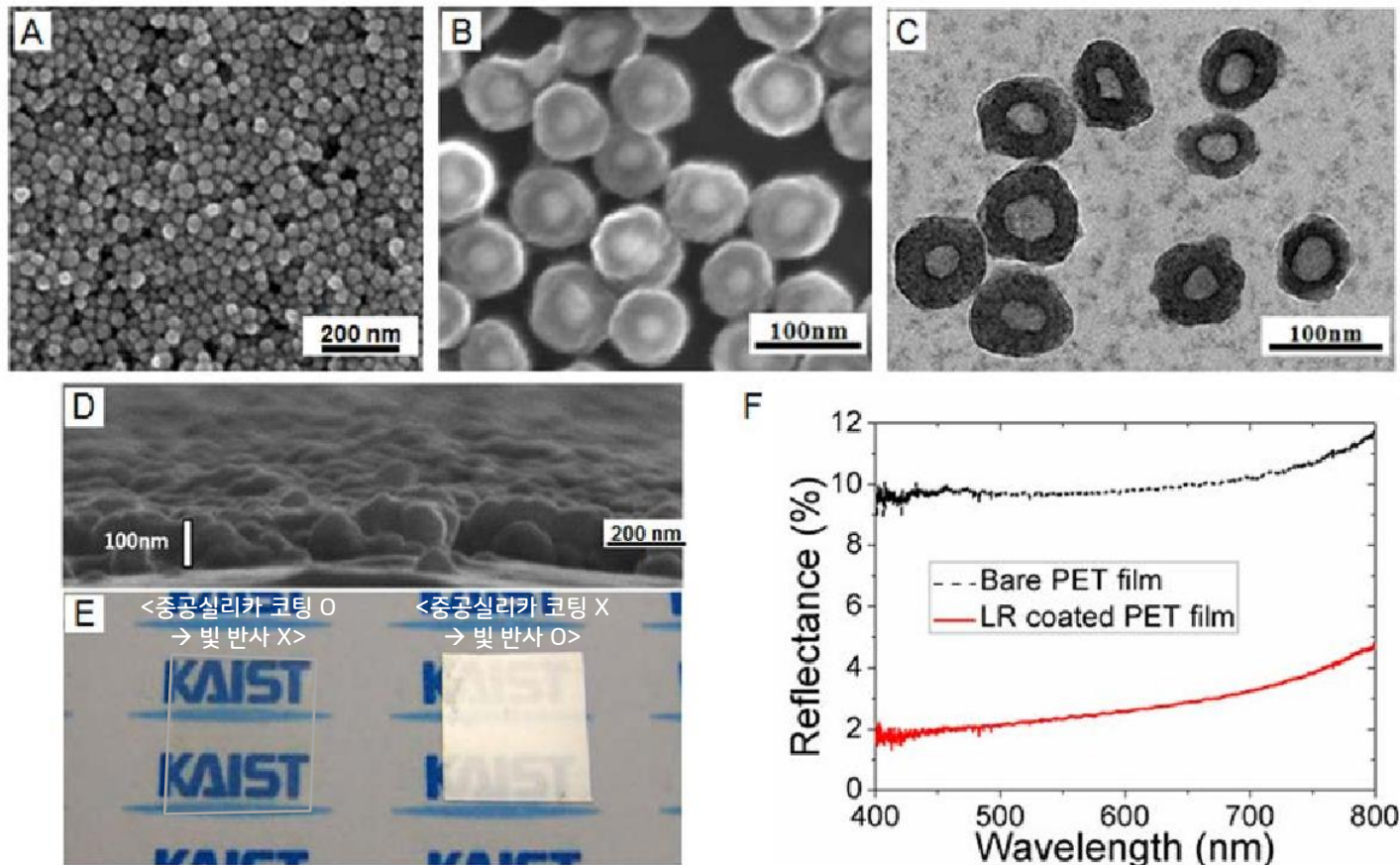


자료: 하이투자증권

## Appendix. 중공실리카란?

- 중공실리카(Hollow silica)의 SEM/TEM 이미지를 보면 구 모양의  $\text{SiO}_2$  입자 내부가 빈 공간으로 형성. 실험 결과에서 순수 PET 필름과 중공실리카가 코팅된 PET 필름을 비교할 때 중공실리카가 입자가 외부 빛을 굴절시켜 시인성이 우수해진다는 것을 확인. 이러한 장점을 활용해 주로 LCD, OLED 등 디스플레이 패널의 저반사용 코팅막 소재로서 적용. 중공실리카는 지금까지 일본 Nippon Shokubai가 독점해오던 시장이었지만 동사가 처음으로 국산화하여 삼성디스플레이 QD-OLED향으로 독점 공급을 시작했으며, LG디스플레이로도 공급 추진 중

표1. 중공실리카(Hollow silica)의 SEM/TEM



OLED 성장은 아직 끝나지 않았다

# 나노신소재(121600)\_삼성디스플레이 QD-OLED 양산의 최대 수혜

하이투자증권 DGB

K-IFRS 연결 요약 재무제표

| 재무상태표      | (단위:십억원) |       |       |       |
|------------|----------|-------|-------|-------|
|            | 2020     | 2021E | 2022E | 2023E |
| 유동자산       | 68       | 74    | 91    | 119   |
| 현금 및 현금성자산 | 14       | 17    | 25    | 25    |
| 단기금융자산     | 10       | 12    | 11    | 12    |
| 매출채권       | 12       | 13    | 20    | 33    |
| 재고자산       | 31       | 30    | 34    | 47    |
| 비유동자산      | 38       | 40    | 45    | 51    |
| 유형자산       | 30       | 33    | 37    | 43    |
| 무형자산       | 2        | 1     | 1     | 1     |
| 자산총계       | 107      | 114   | 136   | 170   |
| 유동부채       | 9        | 10    | 12    | 16    |
| 매입채무       | 5        | 6     | 8     | 12    |
| 단기차입금      | 3        | 3     | 3     | 3     |
| 유동성장기부채    | 0        | 0     | 0     | 0     |
| 비유동부채      | 5        | 5     | 15    | 25    |
| 사채         | -        | -     | -     | -     |
| 장기차입금      | 3        | 3     | 13    | 23    |
| 부채총계       | 14       | 16    | 28    | 41    |
| 자배주주지분     | 92       | 98    | 109   | 128   |
| 자본금        | 5        | 5     | 5     | 5     |
| 자본잉여금      | 38       | 38    | 38    | 38    |
| 이익잉여금      | 51       | 58    | 69    | 89    |
| 기타자본항목     | -3       | -3    | -3    | -3    |
| 비자배주주지분    | -        | 0     | 0     | 0     |
| 자본총계       | 92       | 98    | 109   | 128   |

| 현금흐름표        | (단위:십억원) |       |       |       |
|--------------|----------|-------|-------|-------|
|              | 2020     | 2021E | 2022E | 2023E |
| 영업활동 현금흐름    | 9        | 11    | 6     | 2     |
| 당기순이익        | 2        | 7     | 12    | 21    |
| 유형자산감가상각비    | 1        | 1     | 1     | 1     |
| 무형자산상각비      | 0        | 0     | 0     | 0     |
| 지분법관련손실(이익)  | -        | -     | -     | -     |
| 투자활동 현금흐름    | -9       | -7    | -7    | -11   |
| 유형자산의 처분(취득) | 0        | -     | -     | -     |
| 무형자산의 처분(취득) | -1       | -     | -     | -     |
| 금융상품의 증감     | 4        | -1    | 1     | -1    |
| 재무활동 현금흐름    | 3        | -1    | 9     | 9     |
| 단기금융부채의증감    | -        | -     | -     | -     |
| 장기금융부채의증감    | 6        | -     | 10    | 10    |
| 자본의증감        | -        | 0     | -     | -     |
| 배당금지급        | -1       | -1    | -1    | -1    |
| 현금및현금성자산의증감  | 2        | 3     | 7     | 0     |
| 기초현금및현금성자산   | 13       | 14    | 17    | 25    |
| 기말현금및현금성자산   | 14       | 17    | 25    | 25    |

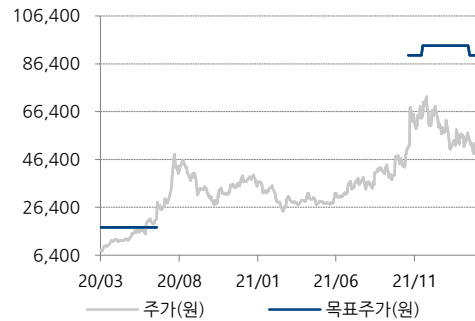
| 포괄손익계산서     | (단위:십억원,%) |       |       |       |
|-------------|------------|-------|-------|-------|
|             | 2020       | 2021E | 2022E | 2023E |
| 매출액         | 49         | 61    | 88    | 152   |
| 증가율(%)      | -0.8       | 25.9  | 43.6  | 73.1  |
| 매출원가        | 33         | 40    | 55    | 99    |
| 매출총이익       | 16         | 21    | 32    | 53    |
| 판매비와관리비     | 14         | 16    | 20    | 29    |
| 연구개발비       | 4          | 4     | -     | -     |
| 기타영업수익      | -          | -     | -     | -     |
| 기타영업비용      | -          | -     | -     | -     |
| 영업이익        | 1          | 6     | 12    | 23    |
| 증가율(%)      | -71.5      | 291.3 | 112.5 | 92.8  |
| 영업이익률(%)    | 3.0        | 9.4   | 13.9  | 15.5  |
| 이자수익        | 0          | 0     | 0     | 0     |
| 이자비용        | 0          | 0     | 1     | 1     |
| 지분법이익(손실)   | -          | -     | -     | -     |
| 기타영업외손익     | -1         | 1     | 0     | 1     |
| 세전계속사업이익    | 1          | 8     | 13    | 25    |
| 법인세비용       | -1         | 0     | 1     | 4     |
| 세전계속이익률(%)  | 1.3        | 12.9  | 14.9  | 16.4  |
| 당기순이익       | 2          | 7     | 12    | 21    |
| 순이익률(%)     | 3.4        | 12.2  | 13.4  | 14.0  |
| 지배주주귀속 순이익  | 2          | 7     | 12    | 21    |
| 기타포괄이익      | 0          | 0     | 0     | 0     |
| 총포괄이익       | 1          | 7     | 11    | 21    |
| 지배주주귀속총포괄이익 | 2          | 7     | 12    | 21    |

| 주요투자지표                 | 2020  | 2021E | 2022E | 2023E  |
|------------------------|-------|-------|-------|--------|
| 주당지표(원)                |       |       |       |        |
| EPS                    | 151   | 678   | 1,070 | 1,927  |
| BPS                    | 8,441 | 8,938 | 9,879 | 11,677 |
| CFPS                   | 251   | 792   | 1,194 | 2,059  |
| DPS                    | 100   | 100   | 100   | 100    |
| Valuation(배)           |       |       |       |        |
| PER                    | 250.5 | 78.6  | 49.8  | 27.7   |
| PBR                    | 4.5   | 6.0   | 5.4   | 4.6    |
| PCR                    | 150.6 | 67.3  | 44.6  | 25.9   |
| EV/EBITDA              | 153.3 | 79.7  | 41.3  | 22.8   |
| Key Financial Ratio(%) |       |       |       |        |
| ROE                    | 1.8   | 7.8   | 11.4  | 17.9   |
| EBITDA이익률              | 5.3   | 11.4  | 15.4  | 16.4   |
| 부채비율                   | 15.7  | 16.1  | 25.6  | 32.3   |
| 순부채비율                  | -20.0 | -23.1 | -17.8 | -8.4   |
| 매출채권회전율(x)             | 4.7   | 5.0   | 5.4   | 5.8    |
| 재고자산회전율(x)             | 1.4   | 2.0   | 2.7   | 3.7    |

자료: 나노신소재, 하이투자증권 리서치본부

## 나노신소재

최근 2년간 투자조건 변동 내역 및 목표주가 추이



| 일자                | 투자조건 | 목표주가(원) | 목표주가<br>대상시점 | 과리율     |             |
|-------------------|------|---------|--------------|---------|-------------|
|                   |      |         |              | 평균 주가대비 | 최고(최저) 주가대비 |
| 2020-07-08(담당자변경) | NR   |         |              |         |             |
| 2021-11-08        | Buy  | 90,000  | 1년           |         | -23.8%      |
| 2021-12-06        | Buy  | 94,000  | 1년           | -36.4%  | -22.7%      |
| 2022-03-07        | Buy  | 90,000  | 1년           |         |             |

## 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.

(작성자: 정원석)

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 전 재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자조건은 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

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

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

## 하이투자증권 투자비용 등급 공시 2021-12-31 기준

| 구분         | 매수    | 중립(보유) | 매도 |
|------------|-------|--------|----|
| 투자조건 비율(%) | 95.4% | 4.6%   | -  |