

Company Brief

2022-04-25

나노신소재(121600)

닐리리아 니나노~

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	110,000 원(상향)
증가(2022/04/22)	73,100 원
상승여력	50.5 %

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	1,085만주
시가총액	793 십억원
외국인지분율	3.2%
52 주 추가	27,450~73,100원
60 일평균거래량	219,780 주
60 일평균거래대금	13.1 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	33.6	19.6	64.1	148.2
상대수익률	33.8	21.8	71.4	158.3



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	61	90	158	305
영업이익(십억원)	6	14	25	48
순이익(십억원)	7	13	22	40
EPS(원)	679	1,186	1,980	3,637
BPS(원)	9,087	10,213	12,133	15,711
PER(배)	101.3	61.6	36.9	20.1
PBR(배)	7.6	7.2	6.0	4.7
ROE(%)	7.7	12.3	17.7	26.1
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	97.9	48.8	28.9	15.9

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

1Q22 수익성 개선세 예상보다 가파를 전망

동사 1Q22 실적은 매출액 199 억원(YoY: +36%, QoQ: +29%), 영업이익 30 억원(YoY: +126%, QoQ: +90%)을 기록하며 기존 당사의 추정치(매출액 193 억원, 영업이익 23 억원)를 상회할 것으로 예상된다. 디스플레이용 중공실리카(저반사 코팅막)와 이차전지용 CNT 도전재 등 고수익성 신제품 출하량 증가로 분기 최대 매출액을 경신할 전망이다. 지난 4Q21 부터 삼성디스플레이 QD-OLED 향 중공실리카 공급이 시작되었으며, 전기차 배터리 셀 업체들의 CNT 도전재(양극/음극) 도입이 점차 확대되고 있다. 특히 제품 믹스 효과로 1Q22 영업이익률이 약 15%를 넘어설 것으로 예상된다는 점도 고무적이다. 하반기에도 꾸준한 매출 증가세가 이어질 것으로 전망되며, 이를 반영한 2022 년 매출액과 영업이익은 각각 898 억원(YoY: +47%), 144 억원(YoY: +152%)을 기록할 것으로 추정된다.

CNT 도전재 대규모 Capa. 증설 본격화된다

최근 동사는 중장기 성장 동력인 CNT 도전재 Capa. 증설 움직임이 구체화되고 있다. 주요 완성차 업체들과 배터리 셀 업체들은 충전 시간 단축과 에너지 밀도 향상을 위해 2023 년부터 실리콘 음극재 적용을 본격화할 전망이다. 이 때 음극재의 전자 이동성을 높이고 실리콘 입자 팽창을 안정화시키기 위한 CNT 도전재 사용이 필수적이다. 또한 양극에서도 하아-니켈 양극재의 효율을 개선시키기 위해 기존 카본블랙 대신 CNT 를 도전재로 활용하려는 필요성이 커지고 있다. 그러나 수계 분산 음극재용 CNT 도전재는 기술적 난이도가 높아 현재 양산 가능한 업체로 동사가 유일해 온전한 수혜가 예상된다. 이에 대응하기 위해 동사는 CNT 도전재 Capa.를 2021 년 0.6 만 t/년(한국+중국)에서 2024 년 약 4 만 t/년 규모로 확대할 계획이다(일본, 미국, 유럽 각각 약 1 만 t/년). CNT 도전재는 분산 기술력이 핵심이다. 반면 설비 투자액은 1 만 t 당 약 100 억원 수준에 불과해 대규모 Capa. 증설시에도 고정비 부담이 낮아 실적 안정성이 높다는 점도 긍정적인 요인이다(감가상각 내용년수 8 년). 올해도 동사의 음극재용 CNT 도전재가 적용되는 신규 전기차 모델이 2 개 가량 추가되는 것으로 파악되며, 매출은 지난해에 이어 두 배 이상 성장세가 예상된다(2021 년 약 119 억원 → 2022 년 약 252 억원). 당사는 2023 년과 2024 년 동사의 영업이익이 각각 251 억원(YoY: +74%), 481 억원(YoY: +92%)을 기록할 것으로 전망한다.

목표주가 110,000 원으로 상향 조정, 매수 투자 의견 유지

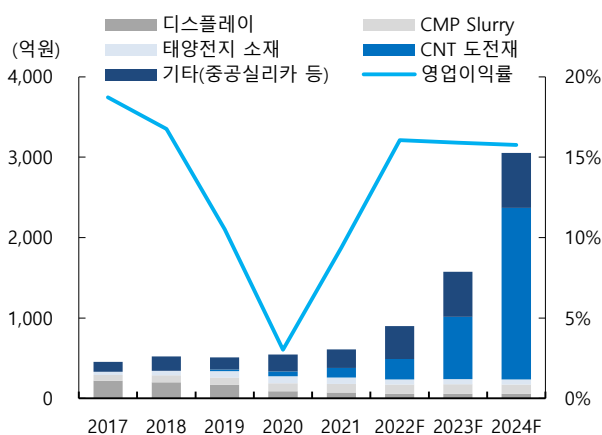
동사에 대한 목표주가를 110,000 원으로 상향하고 매수 투자 의견을 유지한다. 목표주가는 2023 년부터 CNT 도전재 수요 증가가 본격화된다는 점을 고려해 2024 년 예상 EPS 3,637 원에 국내 이차전지 소재 업종 평균 P/E 29.6 배를 적용해 산출했다. 전기차 배터리는 신차 개발 기간이 약 3 년 가량 소요되는 수주 산업이라는 특성상 셀, 소재 업체들의 2 년 후 공급 예정 물량에 대한 불확실성이 낮아 현재 주가에 선반영 되는 것이 무리가 없다고 판단된다. 현 주가는 2024 년 예상 실적 기준 P/E 20.1 배 수준으로 동종 업종 내에서 밸류에이션 매력도가 가장 높다. 동사의 향후 실적은 신사업인 중공실리카, CNT 도전재의 가파른 성장으로 지금과는 확연히 달라질 것으로 전망되는 바 긍정적인 시각을 유지한다.

표 1. 나노신소재 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22F	2Q22F	3Q22F	4Q22F	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	146	146	163	155	199	209	232	257	611	898	1,576	3,054
디스플레이	24	26	11	10	16	13	15	14	71	58	57	58
CMP Slurry	30	23	26	29	32	26	28	29	108	116	117	116
태양전지 소재	19	16	34	12	18	11	18	15	81	62	65	63
CNT 도전재	20	30	32	37	49	61	66	76	119	252	776	2,134
기타(중공실리카 등)	54	51	61	67	84	97	105	124	232	410	560	684
YoY 증감률	33%	30%	37%	8%	36%	43%	43%	66%	26%	47%	76%	94%
QoQ 증감률	2%	0%	11%	-5%	29%	5%	11%	11%	-	-	-	-
매출원가	94	97	107	97	122	130	143	160	394	555	1,041	2,114
매출원가율	64%	66%	65%	63%	61%	62%	62%	62%	65%	62%	66%	69%
매출총이익	52	49	56	58	77	78	89	97	216	342	535	940
매출총이익률	36%	34%	35%	37%	39%	38%	38%	38%	35%	38%	34%	31%
판매비 및 관리비	39	38	40	42	47	46	51	54	159	198	284	459
판매비율	27%	26%	24%	27%	24%	22%	22%	21%	26%	22%	18%	15%
영업이익	13	11	17	16	30	33	38	43	57	144	251	481
영업이익률	9%	8%	10%	10%	15%	16%	16%	17%	9%	16%	16%	16%
YoY 증감률	113%	185%	600%	677%	126%	195%	128%	169%	291%	152%	74%	92%
QoQ 증감률	553%	-17%	51%	-5%	90%	8%	17%	12%	-	-	-	-
세전이익	25	12	30	12	30	34	38	41	79	145	256	484
당기순이익	23	12	27	12	28	32	34	36	74	130	218	400
순이익률	16%	8%	17%	8%	14%	15%	15%	14%	12%	15%	14%	13%
YoY 증감률	357%	97%	-4682%	102%	24%	158%	25%	204%	350%	75%	67%	84%
QoQ 증감률	284%	-46%	124%	-56%	137%	12%	8%	7%	-	-	-	-

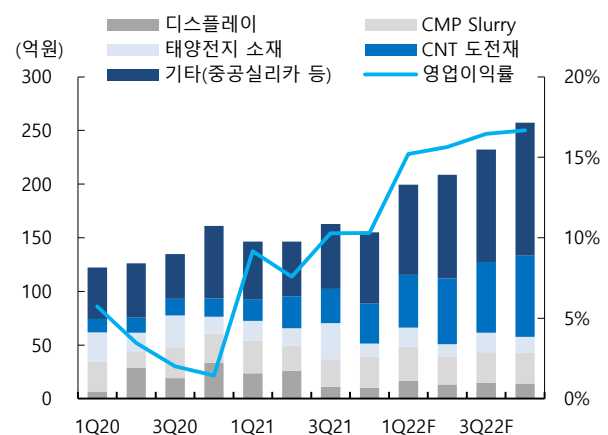
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 1. 나노신소재 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



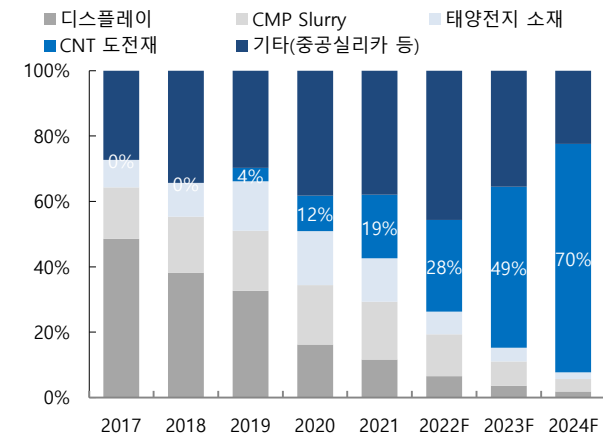
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 2. 나노신소재 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



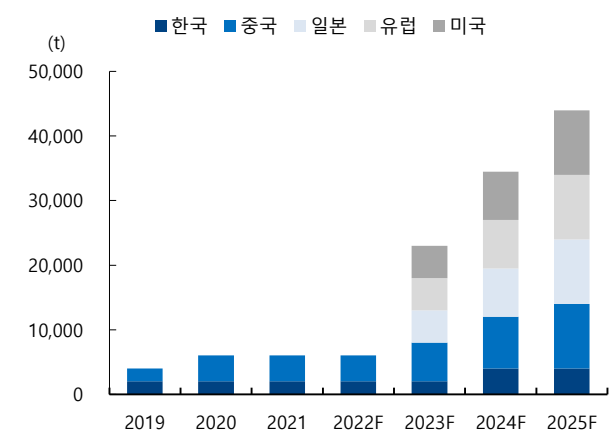
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 3. 나노신소재 사업부문별 연간 매출액 비중 추이 및 전망



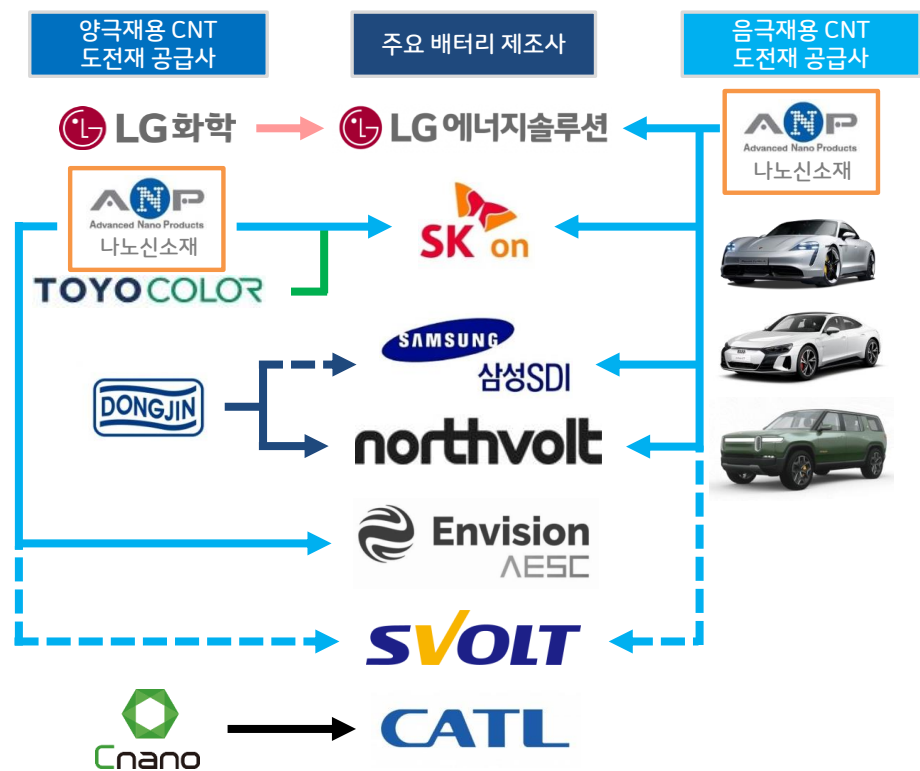
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 4. 나노신소재 CNT 도전재 연간 Capa. 추이 및 전망



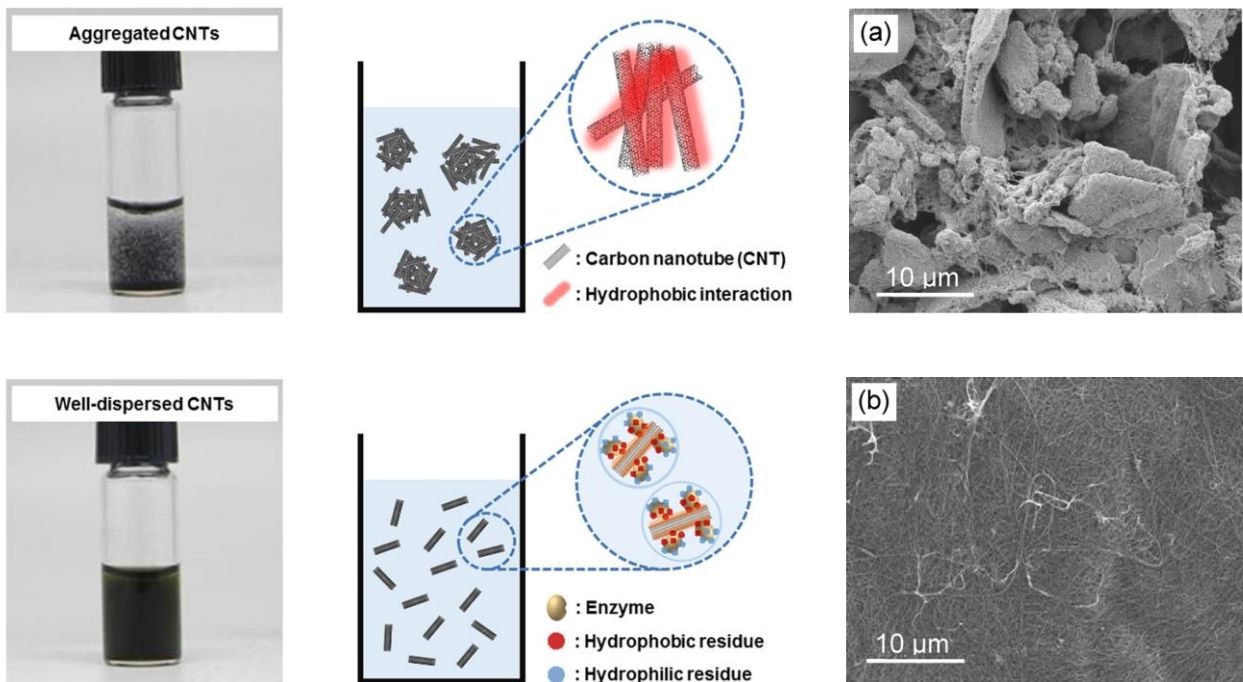
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 5. 주요 배터리 셀 업체별 CNT 도전재 예상 Supply chain



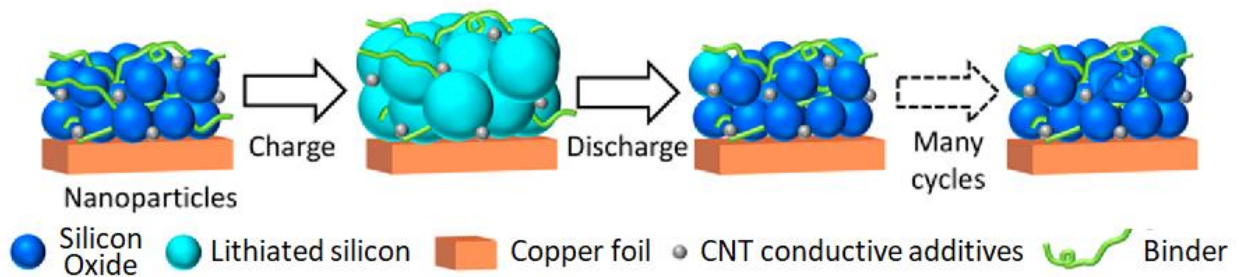
자료: 하이투자증권

그림 6. CNT 가 물성을 충분히 발휘하기 위해서는 균일한 분산 기술을 확보하는 것이 핵심



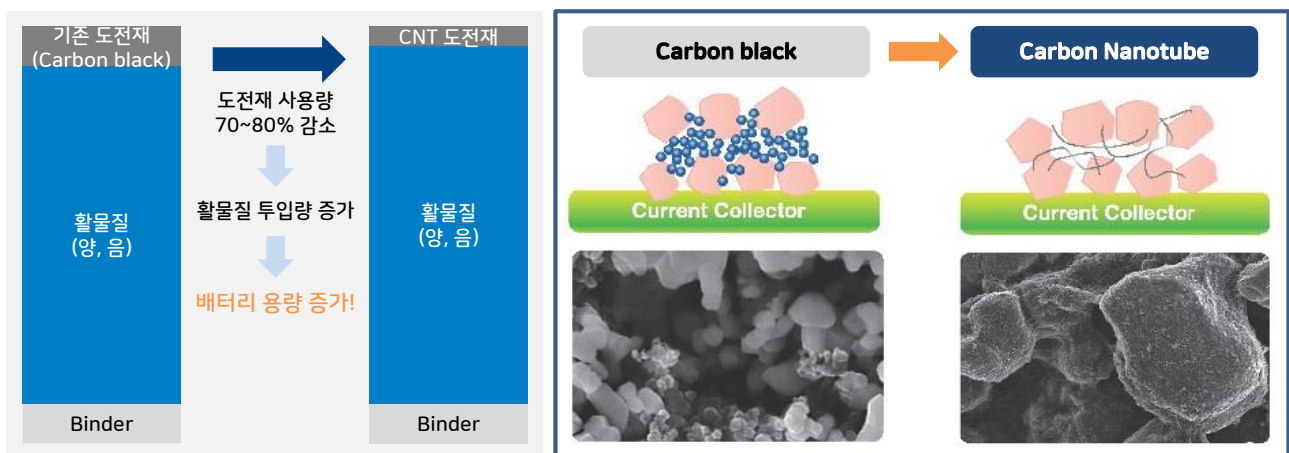
자료: Scientific Reports volume 7, Materials 2010 논문 인용, 하이투자증권

그림 7. CNT 도전재가 실리콘 음극재 적용시 전자의 이동을 도와주고 팽창을 잡아주는 첨가제로서 중요성 부각

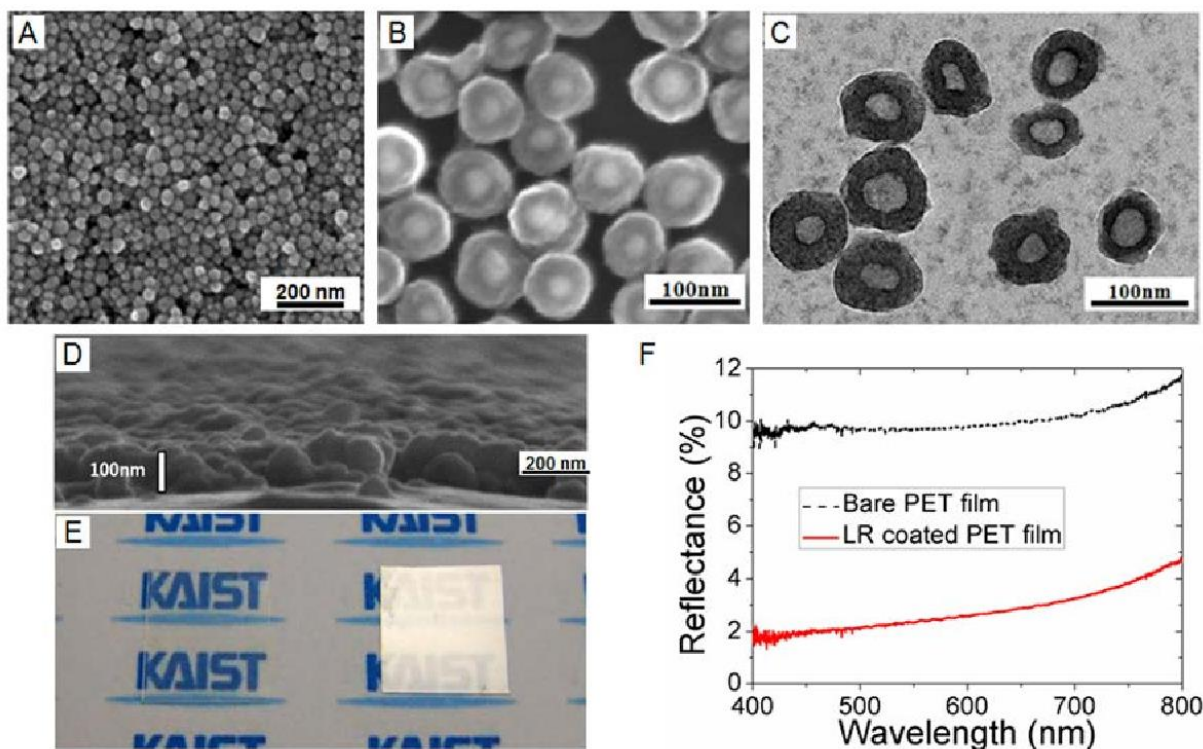


자료: J. Phys. Chem. C 논문 인용, 하이투자증권

그림 8. 양극재에 CNT 도전재를 사용할 경우 도전재 사용량을 1/5로 줄일 수 있어 체적 에너지 밀도 향상



자료: NTP, 하이투자증권

그림 9. 중공실리카(Hollow silica)의 SEM/TEM 이미지를 보면 구 모양의 SiO₂ 입자 내부가 빈 공간으로 형성. 실험 결과에서 순수 PET 필름과 중공실리카가 코팅된 PET 필름을 비교할 때 중공실리카가 입자가 외부 빛을 굴절시켜 시인성이 우수해진다는 것을 확인할 수 있으며 디스플레이 패널의 저반사용 코팅재로서 상용화 중

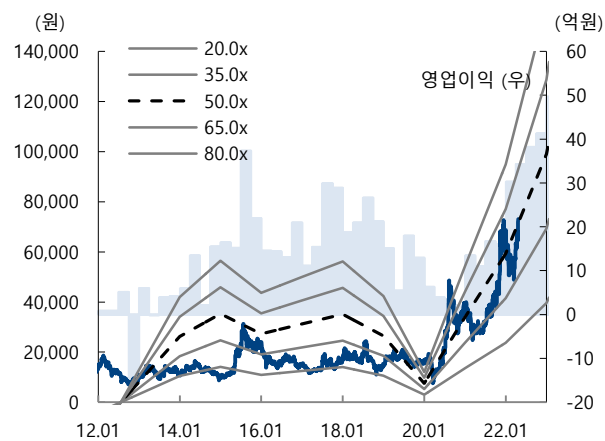
자료: Advances in materials 논문 인용, 하이투자증권

표 2. 나노신소재 목표주가 산출

	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F	
EPS (원)	702	530	151	679	1,186	1,980	3,637	
BPS (원)	8,132	8,591	8,441	9,087	10,213	12,133	15,711	
고점 P/E (배)	34.8	39.7	322.0	107.1	101.3			최근 5년간 평균: 121
평균 P/E (배)	24.8	32.2	164.7	57.4	49.4			최근 5년간 평균: 65.7
저점 P/E (배)	15.7	26.8	50.3	36.5	41.1			최근 5년간 평균: 34.1
고점 P/B (배)	3.0	2.4	5.8	8.0	7.6			최근 5년간 평균: 5.4
평균 P/B (배)	2.1	2.0	2.9	4.3	5.7			최근 5년간 평균: 3.4
저점 P/B (배)	1.4	1.7	0.9	2.7	4.8			최근 5년간 평균: 2.3
ROE	8.9%	6.4%	1.8%	7.7%	12.3%	17.7%	26.1%	
Target P/E (배)					29.6			국내 이차전지 소재 업종 평균 P/E 배수 적용
적용 EPS (원) = 24년					3,637			
적정주가 (원)					107,731			
목표주가 (원)					110,000			24년 예상 실적 기준 P/E 30.2배
전일 종가 (원)					73,100			24년 예상 실적 기준 P/E 20.1배
상승 여력					50.5%			

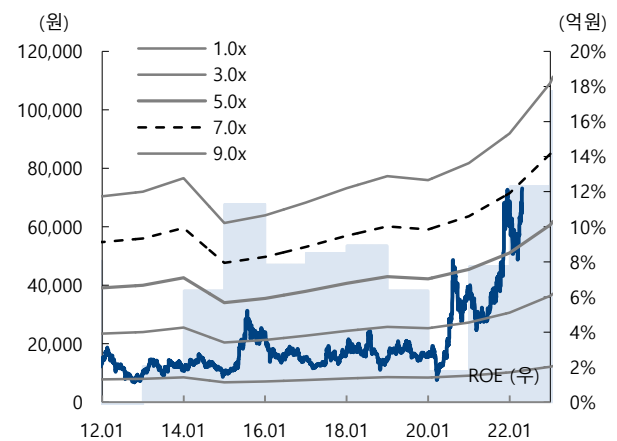
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 10. 나노신소재 12개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

그림 11. 나노신소재 12개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

표 3. 국내 주요 이차전지 소재, 부품 업종 Peer valuation table

소재	업체명	주가 (원) (4/22)	시가총액 (억원)	P/E (배)				P/B (배)			EV/EBITDA (배)			순이익 증가			ROE (%)		
				21	22F	23F	24F	21	22F	23F	21	22F	23F	21	22F	23F	21	22F	23F
셀	LGES	437,000	1,022,580	N/A	128	83.8	61.7	N/A	5.5	5.1	N/A	34.4	24.7	흑전	-5%	55%	10.7	6.1	6.3
	삼성SDI	610,000	419,464	42.6	29.4	23.9	20.8	3.2	2.6	2.3	16.2	15.0	12.4	98%	25%	22%	8.5	9.5	10.6
분리막	SKIET	125,500	89,478	132	62.6	37.1	31.3	5.9	4.6	4.1	49.7	27.3	19.0	8%	23%	86%	5.6	6.8	11.6
양극재	에코프로비엠	474,500	108,753	63.1	66.1	42.2	28.1	12.1	12.9	9.6	70.5	38.3	24.9	110%	83%	61%	20.3	23.7	26.2
	포스코케미칼	130,000	100,702	85.4	71.0	48.4	34.0	4.9	4.1	3.7	49.8	38.4	27.1	350%	6%	47%	7.9	5.8	8.0
	엘앤에프	245,800	88,315	-35	76.4	46.9	31.3	6.3	11.2	8.7	-82	44.1	29.3	적자	흑전	59%	-27	17.5	23.2
전지박	SKC	156,000	59,075	25.6	25.7	23.6	20.2	2.7	2.6	2.4	12.4	11.7	10.6	365%	-4%	6%	11.6	11.0	11.1
	일진머티리얼즈	90,400	41,684	61.3	46.7	33.5	32.9	3.9	4.6	4.1	46.9	23.0	17.7	48%	43%	34%	7.9	9.5	13.0
	솔루스첨단소재	72,800	22,269	208	112	46.4	37.9	8.2	7.7	6.6	76.5	34.3	19.0	흑전	N/A	236%	4.0	6.6	14.4
전해액/ 전해질	천보	278,600	27,860	51.8	44.1	30.5	21.2	7.9	7.4	5.7	48.8	27.3	19.0	75%	36%	46%	17.2	19.0	21.3
	후성	20,500	18,984	60.0	16.0	14.5	15.3	5.5	5.3	4.1	25.0	9.6	8.4	흑전	313%	9%	9.6	39.2	31.9
	엔캠	89,900	13,677	-69	N/A	N/A	N/A	7.1	N/A	N/A	-90	N/A	N/A	적자	N/A	N/A	-12	N/A	N/A
	동화기업	82,500	16,666	37.8	20.4	16.9	13.7	2.2	2.1	1.8	N/A	10.1	8.3	39%	90%	20%	6.7	12.2	12.7
실리콘 음극재	한솔케미칼	236,500	26,808	20.6	15.9	13.3	10.7	4.4	3.2	2.6	13.9	9.8	7.9	22%	11%	20%	23.9	22.1	21.9
	대주전자재료	88,800	13,747	44.4	N/A	N/A	N/A	7.5	N/A	N/A	68.7	N/A	N/A	338%	N/A	N/A	21.2	N/A	N/A
	나노신소재	71,900	7,800	57.5	65.8	37.6	20.1	4.2	7.1	6.0	62.9	N/A	N/A	350%	59%	80%	7.7	11.5	17.7
부품	상아프론테크	40,400	6,460	94.0	N/A	N/A	N/A	4.8	N/A	N/A	34.0	N/A	N/A	301%	N/A	N/A	5.6	N/A	N/A
	신흥에스이씨	67,000	5,201	16.7	16.6	11.9	8.9	1.8	1.8	1.6	9.3	7.3	5.7	46%	38%	40%	12.7	11.8	14.4
평균				52.7	53.1	34.0	25.9	5.4	5.5	4.5	25.8	23.6	16.7	165%	55%	55%	7.9	14.2	16.3

자료: Quantiwise, 하이투자증권

주: 2022년 4월 22일 종가 기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	83	147	162	196
현금 및 현금성자산	18	71	58	38
단기금융자산	22	21	23	22
매출채권	9	18	28	57
재고자산	32	36	52	79
비유동자산	38	47	55	62
유형자산	30	39	47	55
무형자산	1	1	1	1
자산총계	121	194	217	259
유동부채	16	16	18	20
매입채무	4	5	6	9
단기차입금	9	9	9	9
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	6	66	66	66
사채	-	-	-	-
장기차입금	3	63	63	63
부채총계	21	82	83	86
자배주주지분	100	112	133	173
자본금	5	5	5	5
자본잉여금	38	38	38	38
이익잉여금	58	70	90	129
기타자본항목	-2	-2	-2	-2
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	100	112	133	173

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	61	90	158	305
증가율(%)	25.9	47.0	75.6	93.8
매출원가	39	56	104	211
매출총이익	22	34	53	94
판매비와관리비	16	20	28	46
연구개발비	5	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	6	14	25	48
증가율(%)	290.9	151.9	73.9	91.9
영업이익률(%)	9.4	16.1	15.9	15.8
이자수익	0	1	1	0
이자비용	0	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	1	0	0	0
세전계속사업이익	8	14	26	48
법인세비용	0	1	4	8
세전계속이익률(%)	12.9	16.1	16.2	15.9
당기순이익	7	13	22	40
순이익률(%)	12.2	14.5	13.8	13.1
지배주주귀속 순이익	7	13	22	40
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	8	14	22	41
지배주주귀속총포괄이익	7	13	22	40

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	11	9	7	-3
당기순이익	7	13	22	40
유형자산감가상각비	1	1	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-14	-10	-15	-12
유형자산의 처분(취득)	1	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-11	1	-2	1
재무활동 현금흐름	6	60	0	0
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	6	60	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감	4	53	-13	-20
기초현금및현금성자산	14	18	71	58
기말현금및현금성자산	18	71	58	38

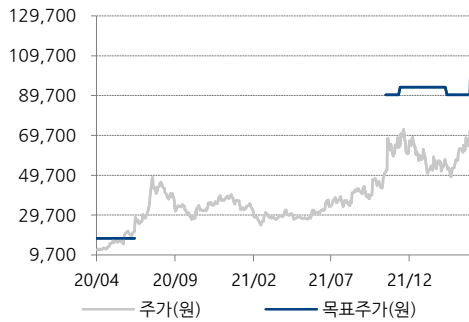
주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	679	1,186	1,980	3,637
BPS	9,087	10,213	12,133	15,711
CFPS	826	1,319	2,170	3,864
DPS	120	120	120	120
Valuation(배)				
PER	101.3	61.6	36.9	20.1
PBR	7.6	7.2	6.0	4.7
PCR	83.2	55.4	33.7	18.9
EV/EBITDA	97.9	48.8	28.9	15.9
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.7	12.3	17.7	26.1
EBITDA 이익률	12.0	17.7	17.2	16.6
부채비율	21.5	73.0	62.4	49.9
순부채비율	-27.4	-17.3	-6.4	7.5
매출채권회전율(x)	5.8	6.6	6.9	7.2
재고자산회전율(x)	1.9	2.6	3.6	4.7

자료 : 나노신소재, 하이투자증권 리서치본부

나노신소재

최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 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	-33.1%	-18.8%
2022-04-25	Buy	110,000	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-mail 등을 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자자의견은 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

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

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

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-