

나노신소재 (121600)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	135,000 원(유지)
증가(2022/10/04)	82,800 원
상승여력	63.0 %

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	1,085만주
시가총액	898십억원
외국인지분율	5.7%
52 주 주가	37,900~98,200 원
60 일평균거래량	247,253 주
60 일평균거래대금	21.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.1	22.1	31.6	113.1
상대수익률	-0.8	25.7	58.1	142.3



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	61	92	165	325
영업이익(십억원)	6	21	37	62
순이익(십억원)	7	22	33	54
EPS(원)	679	1,877	2,671	4,365
BPS(원)	9,087	9,904	12,522	16,833
PER(배)	101.3	44.1	31.0	19.0
PBR(배)	7.6	8.4	6.6	4.9
ROE(%)	7.7	19.9	23.8	29.7
배당수익률(%)	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	97.9	39.1	22.8	13.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

[이차전지/디스플레이] 정원석
(2122-9203) wschung@hi-ib.com
[IT] 박상욱
(2122-9194) psw3707@hi-ib.com

미국 전기차 배터리, 실리콘 음극재 채택이 필수

CNT 도전재 캐파 증설 속도 예상보다 빨라지는 중

최근 동사는 중장기 성장 동력인 CNT 도전재 캐파 증설을 본격화하고 있다. 올해 연말까지 국내(3,000t/년)와 중국(4,000t/년)에서 가동 중인 캐파를 각각 6,000t/년, 7,000t/년 규모로 확대할 예정이며, 2023 년말까지 일본, 미국, 유럽(폴란드)에 CNT 도전재 신규 캐파 가동 준비를 완료할 계획이다. 주요 완성차 업체들과 배터리 셀 업체들은 충전 시간 단축과 에너지 밀도 향상을 위해 2023~2024 년부터 실리콘 음극재 적용을 본격화할 전망이다. 이 때 음극재의 전자 이동성을 높이고 실리콘 입자 팽창을 안정화시키기 위한 CNT 도전재 사용이 필수적이다. 특히 2023 년부터 IRA 법안이 시행되는 미국 소비자들은 대형 픽업 트럭이나 SUV 를 선호한다. 대형 차량의 주행거리 확보를 위해 일반적인 승용 전기차 대비 1.5~2 배 가량 용량이 큰 배터리 탑재가 필수적인데, 충전시간 역시 1.5 배~2 배 가량 길어질 수 밖에 없다 따라서 북미 지역에서의 실리콘 음극재 적용은 타 지역 대비 두드러질 전망이다.

2023 년부터 높은 성장성 더욱 부각될 전망

동사 3Q22 매출액과 영업이익은 각각 250 억원(YoY: +53%, QoQ: +20%), 59 억원(YoY: +254%, QoQ: +27%)으로 호실적을 기록할 것으로 전망된다. 디스플레이 부문은 전방 패널 업체들의 가동률 조정에 의한 TCO(Transparent conducting oxide) 타겟 수요 감소에도 불구하고 고수익성 제품인 삼성디스플레이 QD-OLED 향 중공실리카(저반사 코팅막) 출하가 견조하다. 태양전지 소재 매출 증가세에도 주목할 필요가 있다. 최근 러시아-우크라이나 사태 장기화로 천연가스 가격이 급등하면서 에너지 대란을 겪고 있는 미국과 유럽 대부분 국가들이 태양광 발전 설치에 적극적인 움직임을 보이고 있다. 이로 인해 유럽, 중국 태양광 셀 업체들의 TCO 타겟 수요가 증가하면서 태양전지 소재 매출과 수익성 모두 뚜렷한 개선세를 나타내고 있다. 또한 중장기 성장 동력인 CNT 도전재도 전기차 배터리 셀 업체들의 도입이 확대되면서 점진적인 매출 상승세를 보이고 있다. 특히 설비 증설에 2~3 개월밖에 소요되지 않는 CNT 도전재 캐파를 연말까지 빠르게 확대한다는 것은 실질적인 수요가 증가하고 있다는 것을 반증한다. 이를 반영해 2023 년, 2024 년 영업이익을 각각 367 억원(YoY: +49%), 627 억원(YoY: +63%)로 상향 조정했다.

매수 투자 의견과 목표주가 유지

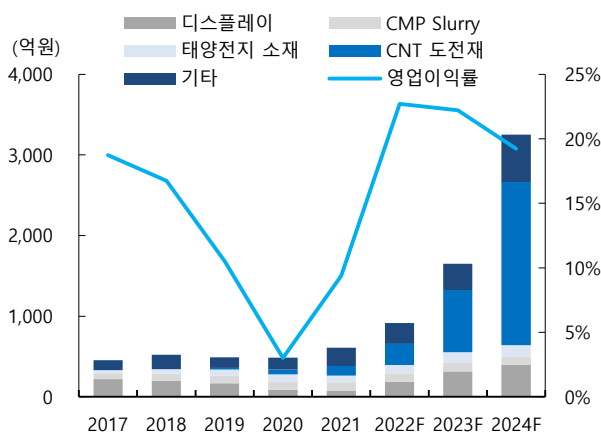
동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가를 유지한다. 향후 이차전지 소재인 CNT 도전재와 태양전지용 TCO 타겟, 중공실리카 등의 뚜렷한 수요 증가로 가파른 실적 상승세를 나타낼 것으로 예상된다는 점에 주목해야 한다. 특히 전기차 배터리 충전 시간을 단축시킬 수 있는 실리콘 음극재 적용이 2023 년부터 본격화될 것으로 예상되며, 음극재용 CNT 를 유일하게 양산 중인 동사의 수혜가 뚜렷할 전망이다. 이에 따라 동사의 높은 실적 성장성은 타소재군 대비 더욱 부각될 전망이다. 현 주가는 2024 년 예상 실적 기준 P/E 19.0 배로 국내 이차전지 소재 업종 평균 수준이나 상대적으로 ROIC 가 높은 사업을 영위하고 있다는 점을 고려할 때 전혀 부담이 없다는 판단되는 바 주가 조정을 매수 기회로 활용할 것을 추천한다.

표 1. 나노신소재 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22F	4Q22F	(단위: 억원)			
	2021	2022F	2023F	2024F								
매출액	146	146	163	155	188	208	250	271	611	917	1,651	3,250
디스플레이	24	27	11	11	37	33	57	63	73	190	316	394
CMP Slurry	30	23	26	29	31	20	24	26	108	101	109	103
태양전지 소재	19	16	34	12	13	28	32	31	81	104	127	143
CNT 도전재	20	30	32	37	55	55	70	82	119	263	771	2,023
기타	53	50	60	66	51	72	67	69	229	259	328	587
YoY 증감률	33%	30%	37%	8%	29%	42%	53%	75%	26%	50%	80%	97%
QoQ 증감률	2%	0%	11%	-5%	21%	11%	20%	8%	-	-	-	-
매출원가	94	97	107	97	107	118	142	152	394	519	1,019	2,282
매출원가율	64%	66%	65%	63%	57%	57%	57%	56%	65%	57%	62%	70%
매출총이익	52	49	56	58	81	90	107	119	216	397	632	968
매출총이익률	36%	34%	35%	37%	43%	43%	43%	44%	35%	43%	38%	30%
판매비 및 관리비	39	38	40	42	45	43	48	53	159	189	266	343
판매비율	27%	26%	24%	27%	24%	21%	19%	20%	26%	21%	16%	11%
영업이익	13	11	17	16	37	47	59	65	57	208	367	625
영업이익률	9%	8%	10%	10%	20%	22%	24%	24%	9%	23%	22%	19%
YoY 증감률	113%	185%	600%	677%	175%	321%	254%	309%	291%	264%	76%	70%
QoQ 증감률	553%	-17%	51%	-5%	131%	27%	27%	10%	-	-	-	-
세전이익	25	12	30	12	42	69	64	70	79	245	387	651
당기순이익	23	12	27	12	39	65	57	60	74	221	329	537
순이익률	16%	8%	17%	8%	21%	31%	23%	22%	12%	24%	20%	17%
YoY 증감률	357%	97%	-4682%	102%	72%	432%	107%	401%	350%	197%	49%	63%
QoQ 증감률	284%	-46%	124%	-56%	228%	66%	-13%	6%	-	-	-	-

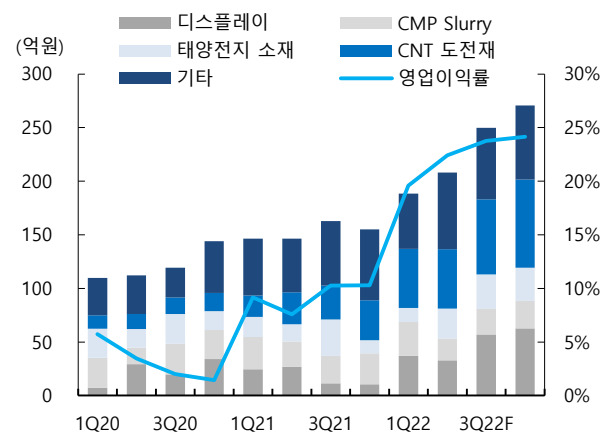
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 1. 나노신소재 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



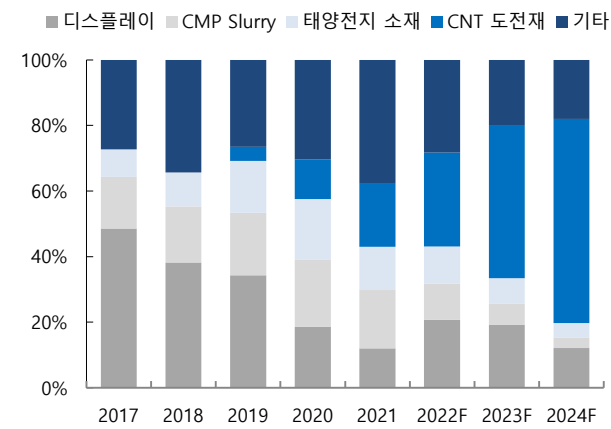
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 2. 나노신소재 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



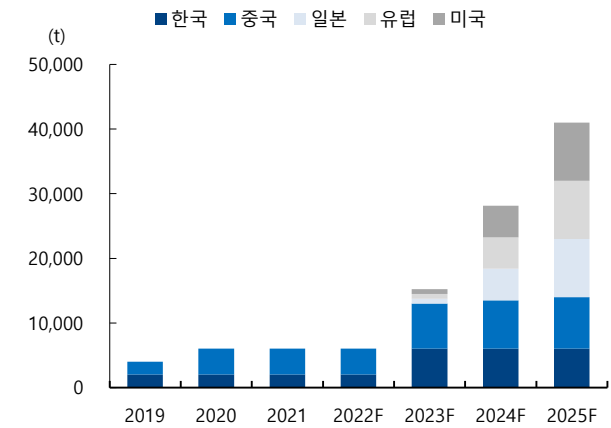
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 3. 나노신소재 사업부분별 연간 매출액 비중 추이 및 전망



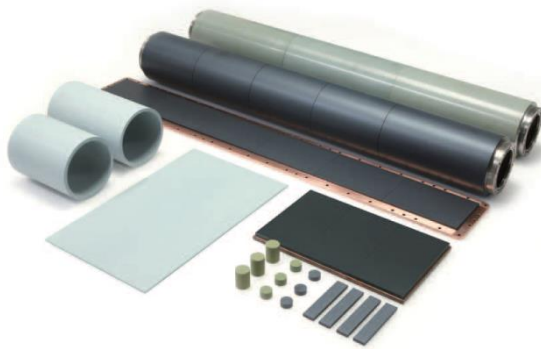
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 4. 나노신소재 CNT 도전재 연간 캐파 추이 및 전망



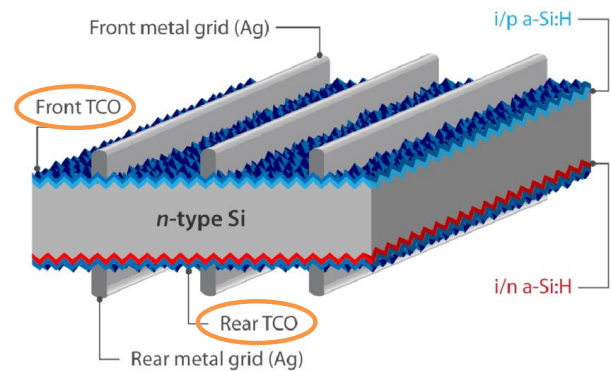
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 5. 디스플레이, 태양전지 등에 적용되는 TCO 타겟



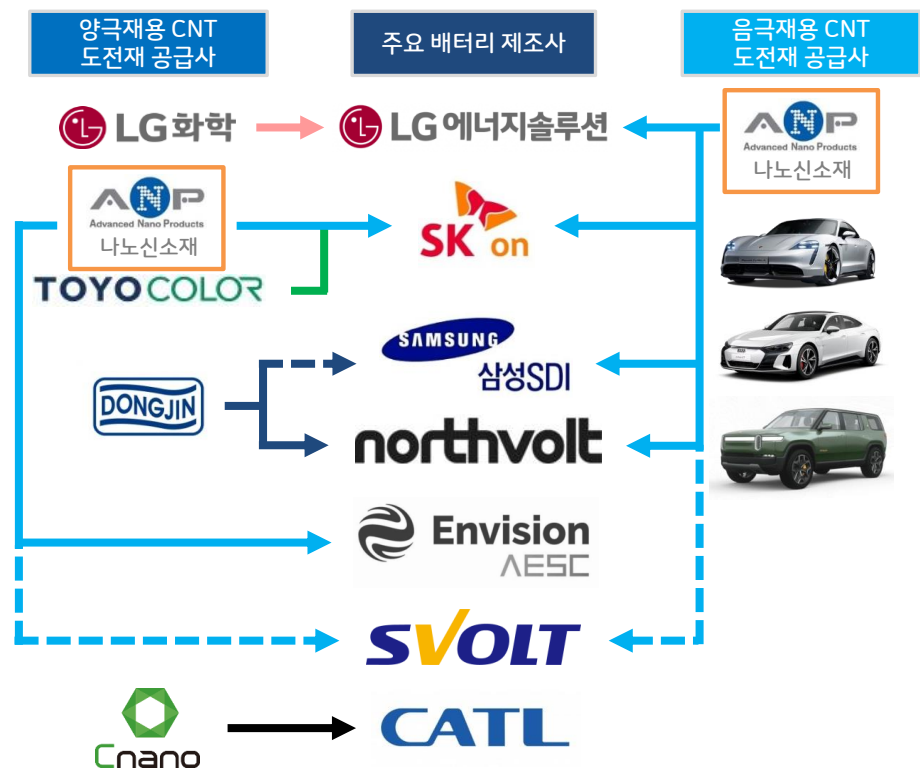
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 6. HJT(Heterojunction technology) 태양전지 기본 구조



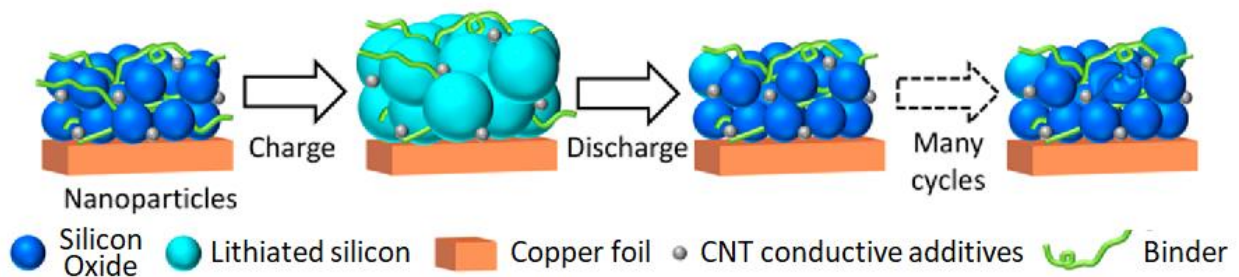
자료: AE Solar,, 하이투자증권

그림 7. 주요 배터리 셀 업체별 CNT 도전재 예상 Supply chain



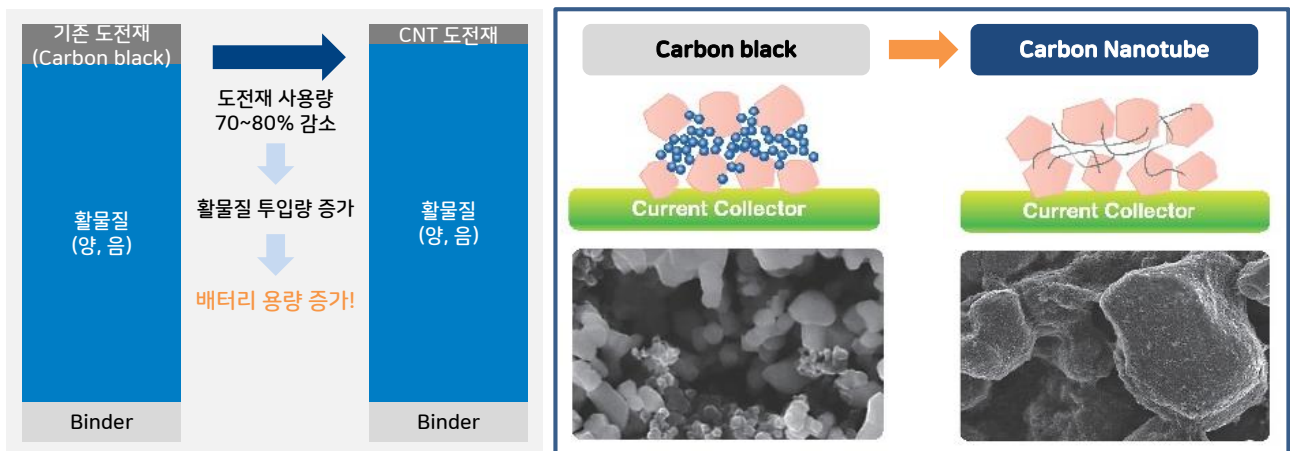
자료: 하이투자증권

그림 8. CNT 도전재가 실리콘 음극재 적용시 전자의 이동을 도와주고 팽창을 잡아주는 첨가제로서 중요성 부각

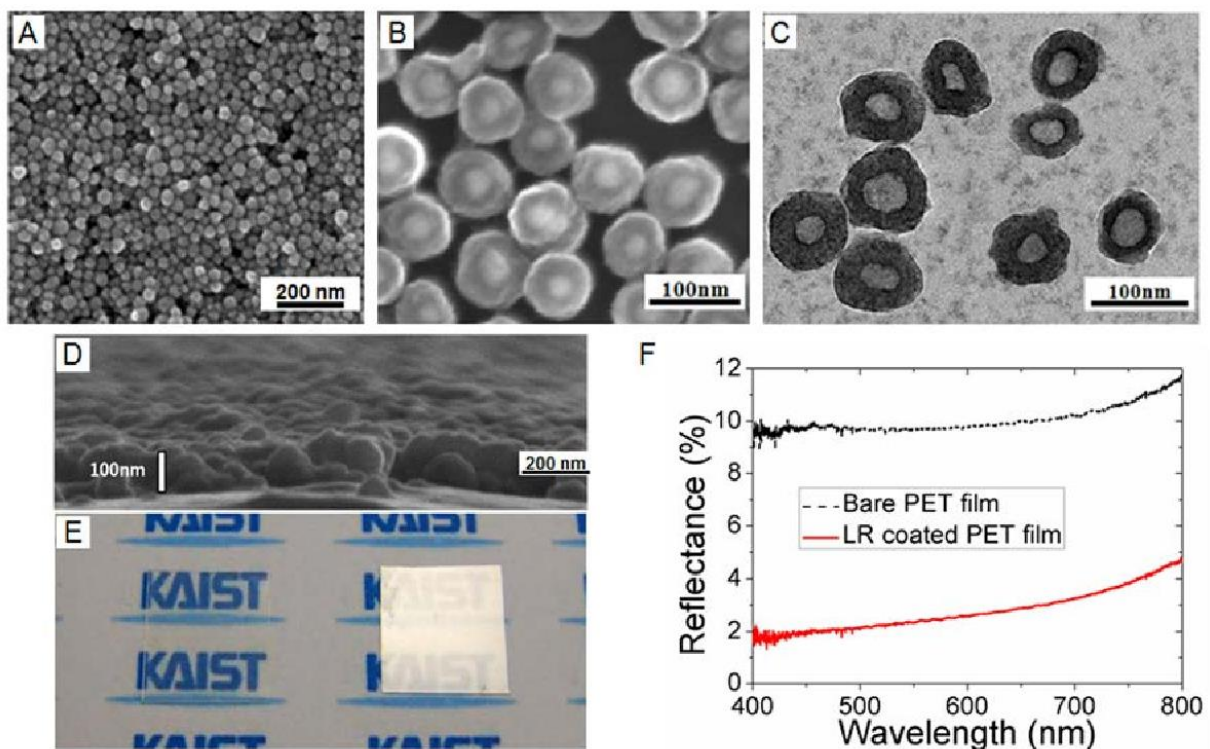


자료: J. Phys. Chem. C 논문 인용, 하이투자증권

그림 9. 양극재에 CNT 도전재를 사용할 경우 도전재 사용량을 1/5로 줄일 수 있어 체적 에너지 밀도 향상



자료: NTP, 하이투자증권

그림 10. 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

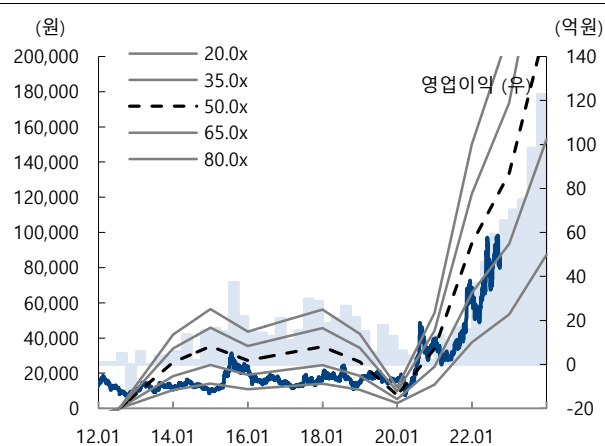
자료: Advances in materials 논문 인용, 하이투자증권

표 2. 나노신소재 목표주가 산출

	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F	2025F	
EPS (원)	530	151	679	1,877	2,671	4,365	6,838	
BPS (원)	8,591	8,441	9,087	9,904	12,522	16,833	23,617	
고점 P/E (배)	39.7	322.0	107.1	101.3				최근 5년간 평균: 121
평균 P/E (배)	32.2	164.7	57.4	38.8				최근 5년간 평균: 63.6
저점 P/E (배)	26.8	50.3	36.5	26.0				최근 5년간 평균: 31.2
고점 P/B (배)	2.4	5.8	8.0	9.9				최근 5년간 평균: 5.8
평균 P/B (배)	2.0	2.9	4.3	7.3				최근 5년간 평균: 3.7
저점 P/B (배)	1.7	0.9	2.7	4.9				최근 5년간 평균: 2.3
ROE	6.4%	1.8%	7.7%	19.9%	23.8%	29.7%	33.8%	
적용 EPS (원) = 24~25년 Target P/E (배)				6,219				국내 이차전지 소재 업종 24년 평균 P/E 배수 x 30% 할증 적용
적정주가 (원)				141,404				
목표주가 (원)				135,000				24년 예상 실적 기준 P/E 30.9배
전일 종가 (원)				82,800				24년 예상 실적 기준 P/E 18.3배
상승 여력				63.0%				

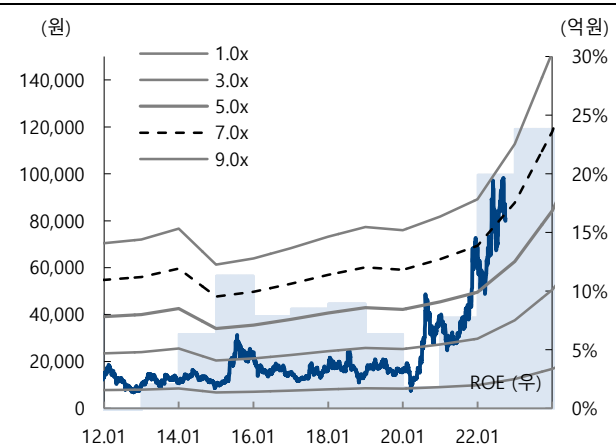
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 11. 나노신소재 12개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

그림 12. 나노신소재 12개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

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

소재	업체명	주가 (원) (10/4)	시가총액 (십억원)	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	444,500	104,013	N/A	111	68.8	48.7	N/A	5.7	5.3	N/A	31.0	21.3	흑전	7%	67%	10.7	7.1	8.0
	삼성SDI	556,000	38,233	42.6	23.2	19.5	16.0	3.2	2.3	2.0	16.2	12.6	10.2	98%	41%	19%	8.5	10.8	11.4
양극재	에코프로비엠	92,400	9,037	63.1	31.7	22.8	16.9	12.1	8.0	5.9	70.5	20.1	13.7	110%	211%	48%	20.3	33.2	29.7
	포스코케미칼	153,500	11,891	85.4	69.1	44.4	32.5	4.9	4.6	4.1	49.8	42.7	27.3	350%	35%	55%	7.9	6.9	9.7
	엘앤에프	181,400	6,518	-35	24.2	18.6	12.5	6.3	5.8	4.3	-82	19.9	13.2	적자	흑전	30%	-27	32.2	28.8
	코스모신소재	50,800	1,557	54.9	46.8	31.5	20.4	4.9	6.5	4.9	39.5	27.1	19.0	53%	83%	50%	9.4	14.9	17.8
분리막	SKIET	55,200	3,936	132	376	30.8	15.7	5.9	1.8	1.7	49.7	27.5	12.7	8%	-88%	####	5.6	0.5	5.5
전지박	SKC	87,600	3,317	25.6	14.9	16.5	12.7	2.7	1.4	1.3	12.4	8.0	8.4	365%	-10%	-9%	11.6	10.4	8.5
	일진머티리얼즈	53,200	2,453	61.3	29.6	21.1	16.0	3.9	1.9	1.8	46.9	13.6	11.0	48%	38%	46%	7.9	7.3	8.8
	솔루스첨단소재	31,050	1,090	208	207	24.4	16.3	8.2	3.1	2.8	76.5	34.8	12.2	흑전	100%	N/A	4.0	1.8	12.1
전해액/ 전해질	천보	186,500	1,865	51.8	37.3	24.0	16.7	7.9	5.5	4.5	48.8	21.2	14.3	75%	14%	55%	17.2	16.1	20.8
	후성	12,500	1,158	60.0	11.5	11.2	9.2	5.5	3.4	2.6	25.0	6.1	5.5	흑전	294%	0%	9.6	33.8	26.1
	엔켐	67,500	1,035	-69	39.6	21.3	14.9	7.1	4.8	3.9	-90	173	13.6	적자	흑전	0.9	-12	12.2	20.1
	동화기업	63,100	1,275	37.8	21.3	16.8	13.0	2.2	1.7	1.5	N/A	9.6	7.8	39%	36%	27%	6.7	9.1	10.3
실리콘 음극재	한솔케미칼	176,000	1,995	20.6	11.8	9.7	8.3	4.4	2.3	1.9	13.9	7.0	5.7	22%	14%	20%	23.9	22.3	22.3
	대주전자재료	80,500	1,246	44.4	91.6	55.6	19.3	7.5	8.6	7.3	68.7	49.7	34.2	338%	-39%	57%	21.2	10.1	14.9
	나노신소재	82,800	898	57.5	44.9	30.7	15.9	4.2	6.2	5.2	62.9	N/A	N/A	350%	192%	53%	7.7	16.6	18.7
부품	상아프론테크	25,700	411	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	43,150	335	16.7	10.1	7.6	5.9	1.8	1.2	1.1	9.3	6.2	4.6	46%	24%	45%	12.7	12.7	14.8
평균				52.8	66.7	26.4	17.3	5.4	4.1	3.4	26.6	30.0	13.8	157%	60%	99%	8.0	14.3	16.0

자료: Quantiwise, 하이투자증권

주: 2022년 10월 4일 종가 기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	83	177	193	233
현금 및 현금성자산	18	100	85	66
단기금융자산	22	21	23	22
매출채권	9	18	29	61
재고자산	32	37	54	84
비유동자산	38	47	65	81
유형자산	30	39	57	73
무형자산	1	1	1	1
자산총계	121	224	257	314
유동부채	16	16	18	21
매입채무	4	5	6	9
단기차입금	9	9	9	9
유동성장기부채	0	0	0	0
비유동부채	6	86	86	86
사채	-	-	-	-
장기차입금	3	83	83	83
부채총계	21	102	103	106
자배주주지분	100	122	154	207
자본금	5	6	6	6
자본잉여금	38	38	38	38
이익잉여금	58	79	110	163
기타자본항목	-2	-2	-2	-2
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	100	122	154	207

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	11	17	15	8
당기순이익	7	22	33	54
유형자산감가상각비	1	1	2	3
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-14	-10	-25	-22
유형자산의 처분(취득)	1	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-11	1	-2	1
재무활동 현금흐름	6	81	0	0
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	6	80	-	-
자본의증감	-	1	-	-
배당금지급	-1	-1	-1	-1
현금및현금성자산의증감	4	82	-14	-19
기초현금및현금성자산	14	18	100	85
기말현금및현금성자산	18	100	85	66

포괄손익계산서

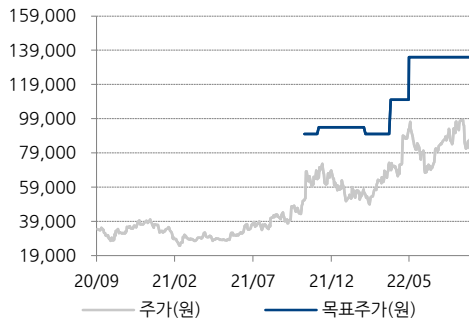
(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	61	92	165	325
증가율(%)	25.9	50.1	80.1	96.8
매출원가	39	52	102	228
매출총이익	22	40	63	97
판매비와관리비	16	19	27	34
연구개발비	5	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	6	21	37	62
증가율(%)	290.9	263.9	76.1	70.4
영업이익률(%)	9.4	22.7	22.2	19.2
이자수익	0	1	1	1
이자비용	0	2	2	2
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	1	0	0	0
세전계속사업이익	8	25	39	65
법인세비용	0	2	6	11
세전계속이익률(%)	12.9	26.8	23.4	20.0
당기순이익	7	22	33	54
순이익률(%)	12.2	24.1	19.9	16.5
지배주주귀속 순이익	7	22	33	54
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	8	23	33	54
지배주주귀속총포괄이익	7	22	33	54

주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	679	1,877	2,671	4,365
BPS	9,087	9,904	12,522	16,833
CFPS	826	2,000	2,841	4,627
DPS	120	120	120	120
Valuation(배)				
PER	101.3	44.1	31.0	19.0
PBR	7.6	8.4	6.6	4.9
PCR	83.2	41.4	29.1	17.9
EV/EBITDA	97.9	39.1	22.8	13.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.7	19.9	23.8	29.7
EBITDA 이익률	12.0	24.3	23.5	20.2
부채비율	21.5	83.6	67.1	51.4
순부채비율	-27.4	-22.9	-10.2	2.3
매출채권회전율(x)	5.8	6.7	7.0	7.3
재고자산회전율(x)	1.9	2.6	3.6	4.7

자료 : 나노신소재, 하이투자증권 리서치본부

나노신소재
최근 2년간 투자 의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	과리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-11-08	Buy	90,000	1년	-30.4%	-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	-30.3%	-15.6%
2022-05-31	Buy	135,000	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, 박상욱)

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 증가대비 3등급) 종목투자의견은 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 2022-09-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.8%	2.2%	-