

Company Brief

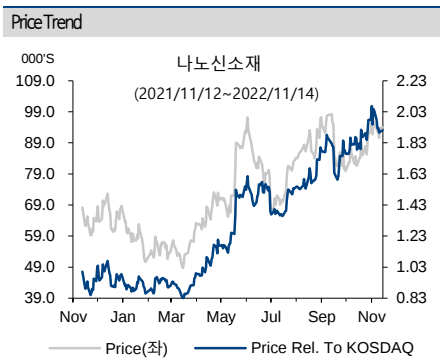
2022-11-15

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	135,000 원(유지)
증가(2022/11/14)	94,100 원
상승여력	43.5 %

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	1,085만주
시가총액	1,021 십억원
외국인지분율	6.9%
52주 주가	48,800~98,200원
60일평균거래량	269,277 주
60일평균거래대금	24.1 십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	15.0	9.0	30.5	49.6
상대수익률	7.5	21.3	45.0	78.7



FY	2021	2022E	2023E	2024E
매출액(십억원)	61	86	148	276
영업이익(십억원)	6	18	29	46
순이익(십억원)	7	24	26	41
EPS(원)	679	2,080	2,113	3,361
BPS(원)	9,087	10,099	12,158	15,465
PER(배)	101.3	45.2	44.5	28.0
PBR(배)	7.6	9.3	7.7	6.1
ROE(%)	7.7	21.8	19.0	24.3
배당수익률(%)	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	97.9	50.4	32.4	20.7

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[디스플레이/이차전지] 정원석
(2122-9203) wschung@hi-ib.com
[IT] 박상욱
(2122-9164) psw3707@hi-ib.com

나노신소재(121600)

이차전지 소재의 변함없는 높은 성장성

CNT 도전재 5개국 동시 캐파 증설에 따른 일시적인 비용 발생한 3Q22 실적

동사 3Q22 실적은 매출액 215 억원(YoY: +32%, QoQ: +3%), 영업이익 47 억원(YoY: +182%, QoQ: +1%)을 기록하며 당사 추정치(매출액 250 억원, 영업이익 59 억원)를 하회했다. 사업부문별로 살펴보면 고수익성 제품인 반도체 CMP 슬러리 매출이 주력 고객사 내 점유율 확대로 전분기 대비 약 2 배 증가했고, 라우 사태 장기화로 인한 천연가스 가격 급등으로 에너지 대란을 겪고 있는 유럽 대부분 국가들이 태양광 발전 설치에 적극적인 움직임을 보이면서 유럽 태양광 셀 업체들의 TCO 타겟 수요가 증가해 태양전지 소재 매출과 수익성 모두 뚜렷한 개선세를 나타냈다. 다만 디스플레이 업황 악화로 주요 패널 업체들이 가동률 조정을 본격 단행하면서 중국향 TCO 타겟과 삼성디스플레이 QD-OLED 향 중공실리카 매출이 감소했다. 또한 열차단 필름 소재 및 기능성 소재 수요 감소로 기타 부문 매출과 수익성이 하락했다. 동사의 중장기 성장 동력인 이차전지용 CNT 도전재는 매출이 전분기 대비 소폭 증가했지만 5개국(한국, 중국, 미국, 유럽, 일본)에 동시에 캐파를 증설하면서 일시적으로 비용이 발생하여 영업이익이 다소 하락한 것으로 추정된다. 당기순이익은 원-달러 환율 상승에 따른 외화환산이익이 발생하며 101 억원(YoY: +269%, QoQ: +55%)을 기록했다.

2023년부터 높은 실적 성장성 더욱 부각될 전망

최근 동사는 중장기 성장 동력인 CNT 도전재 캐파 증설을 본격화하고 있다. 올해 연말까지 국내(2,000t/년)와 중국(4,000t/년)에서 가동 중인 캐파를 각각 6,000t/년, 7,000t/년 규모로 확대할 예정이며, 2023 년말까지 미국, 유럽(폴란드), 일본에 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 법안 시행 예정인 미국의 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 1.5~2 배 가량 길어질 수 밖에 없다. 따라서 북미 지역에서의 실리콘 음극재 적용은 타 지역 대비 두드러질 것으로 예상되어 동사의 수혜가 클 전망이다.

매수 투자 의견과 목표주가 유지

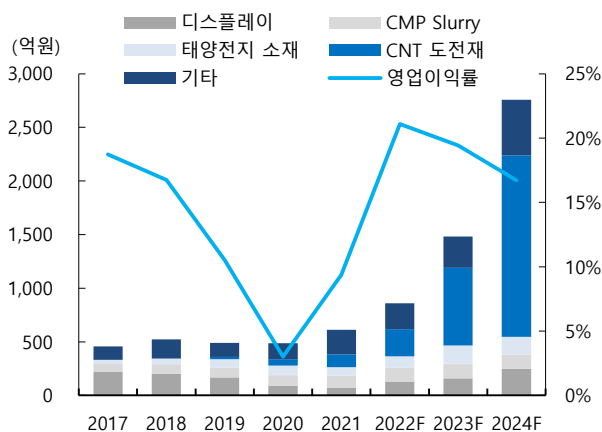
동사에 대한 매수 투자 의견과 목표주가를 유지한다. 향후 이차전지 소재인 CNT 도전재와 태양전지용 TCO 타겟, 중공실리카 등의 뚜렷한 성장으로 가파른 실적 상승세를 나타낼 것으로 예상된다는 점을 주목하자(예상 영업이익 2023 년 288 억원 → 2025 년 860 억원). 또한 Tesla 가 2 년전 배터리데이에서 처음 언급한 건식 전극 공정 구현을 위해 양극활물질을 Single-walled CNT 로 코팅하는 동사 기술의 도입 가능성이 있다는 점도 또 다른 기대 요인이다. 현 주가는 2025 년 예상 실적 기준 P/E 16.0배로 국내 동종 업종 평균 수준이지만 상대적으로 ROIC 가 높은 사업을 영위하고 있다는 점과 실리콘 음극재 적용은 이제부터가 시작이라는 점을 고려할 때 전혀 부담이 없다고 판단된다. 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

표 1. 나노신소재 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22F	1Q23F	2Q23F	3Q23F	4Q23F	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	188	208	215	247	270	319	410	483	611	859	1,482	2,758
디스플레이	37	33	26	33	31	37	41	51	73	130	160	249
CMP Slurry	31	20	44	31	34	28	38	35	108	127	135	131
태양전지 소재	13	28	33	32	36	43	47	45	81	107	171	168
CNT 도전재	55	55	57	86	103	139	209	271	119	253	723	1,691
기타	51	72	55	65	65	72	75	81	229	242	293	520
YoY 증감률	29%	42%	32%	59%	44%	53%	90%	96%	26%	41%	73%	86%
QoQ 증감률	21%	11%	3%	15%	9%	18%	29%	18%	-	-	-	-
매출원가	107	118	124	148	168	203	270	318	394	497	959	1,966
매출원가율	57%	57%	58%	60%	62%	64%	66%	66%	65%	58%	65%	71%
매출총이익	81	90	92	99	102	116	140	166	216	362	524	792
매출총이익률	43%	43%	42%	40%	38%	36%	34%	34%	35%	42%	35%	29%
판매비 및 관리비	45	43	44	49	48	52	62	74	159	181	236	331
판매비율	24%	21%	21%	20%	18%	16%	15%	15%	26%	21%	16%	12%
영업이익	37	47	47	50	55	63	78	92	57	181	288	461
영업이익률	20%	22%	22%	20%	20%	20%	19%	19%	9%	21%	19%	17%
YoY 증감률	175%	321%	182%	216%	49%	36%	65%	82%	291%	217%	59%	60%
QoQ 증감률	131%	27%	1%	7%	9%	16%	23%	18%	-	-	-	-
세전이익	42	69	109	51	56	66	80	94	79	272	297	487
당기순이익	39	65	101	40	50	56	70	84	74	245	260	414
순이익률	21%	31%	47%	16%	18%	17%	17%	17%	12%	28%	18%	15%
YoY 증감률	72%	432%	269%	231%	27%	-14%	-30%	113%	350%	229%	6%	59%
QoQ 증감률	228%	66%	55%	-61%	26%	12%	26%	20%	-	-	-	-

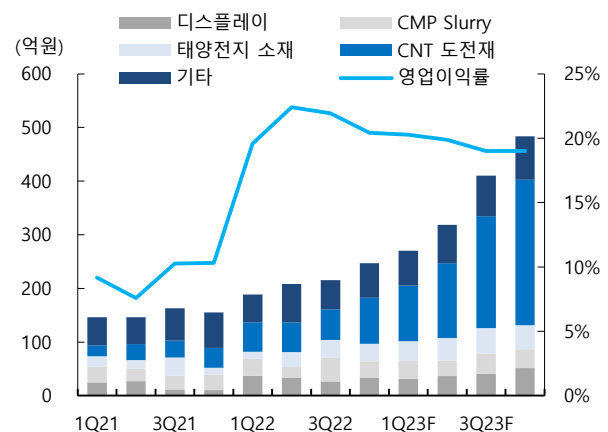
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 1. 나노신소재 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



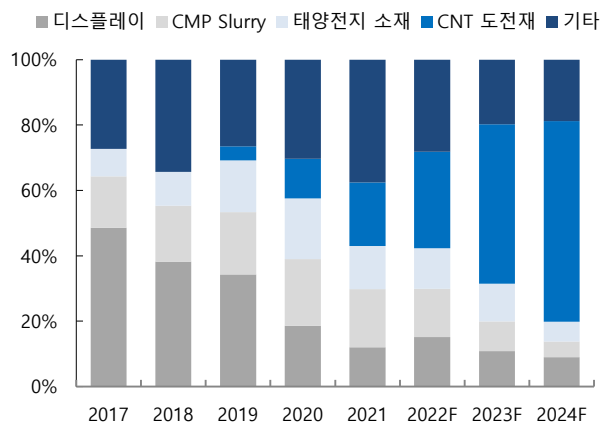
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 2. 나노신소재 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



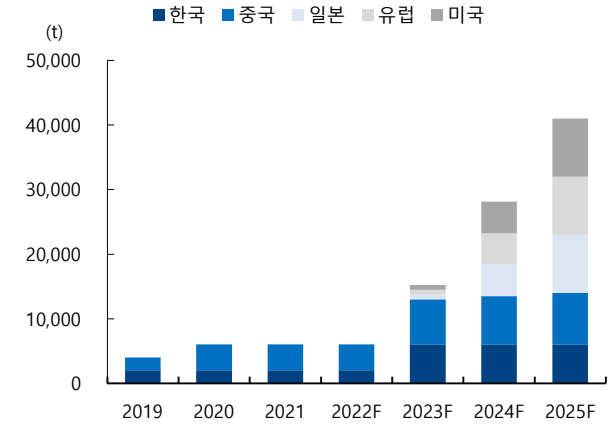
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 3. 나노신소재 사업부분별 연간 매출액 비중 추이 및 전망



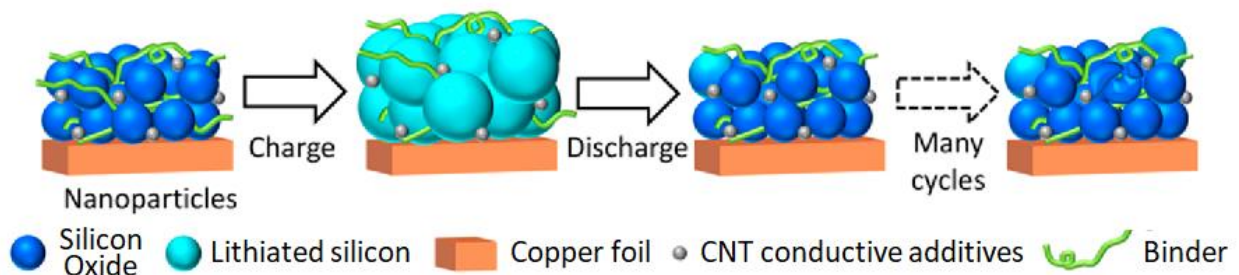
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 4. 나노신소재 CNT 도전재 연간 Capa. 추이 및 전망



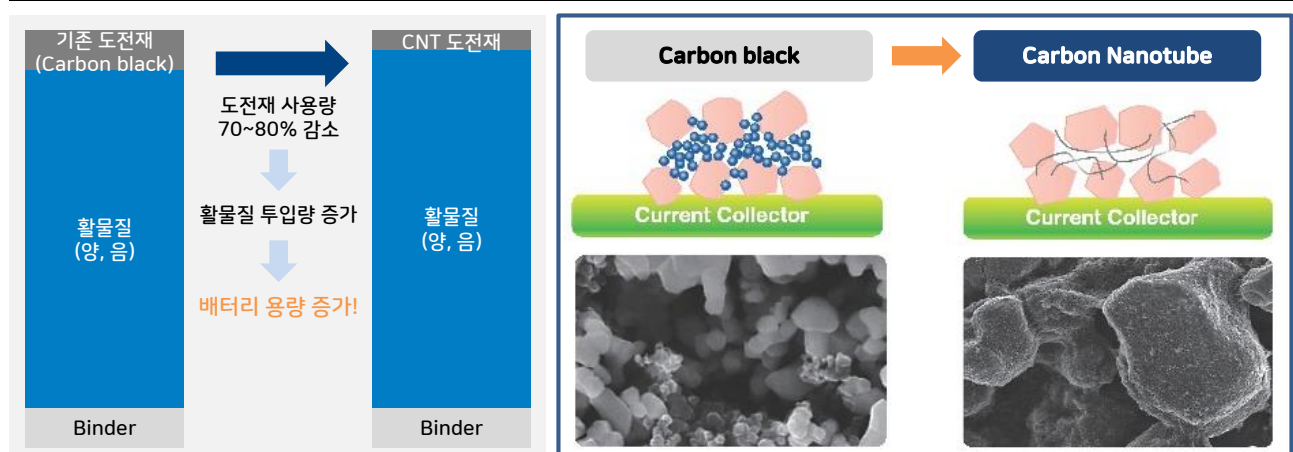
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 5. CNT 도전재가 실리콘 음극재 적용시 전자의 이동을 도와주고 팽창을 잡아주는 첨가제로서 중요성 부각



자료: J. Phys. Chem. C 논문 인용, 하이투자증권

그림 6. 양극재에 CNT 도전재를 사용할 경우 도전재 사용량을 1/5로 줄일 수 있어 체적 에너지 밀도 향상



자료: NTP, 하이투자증권

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

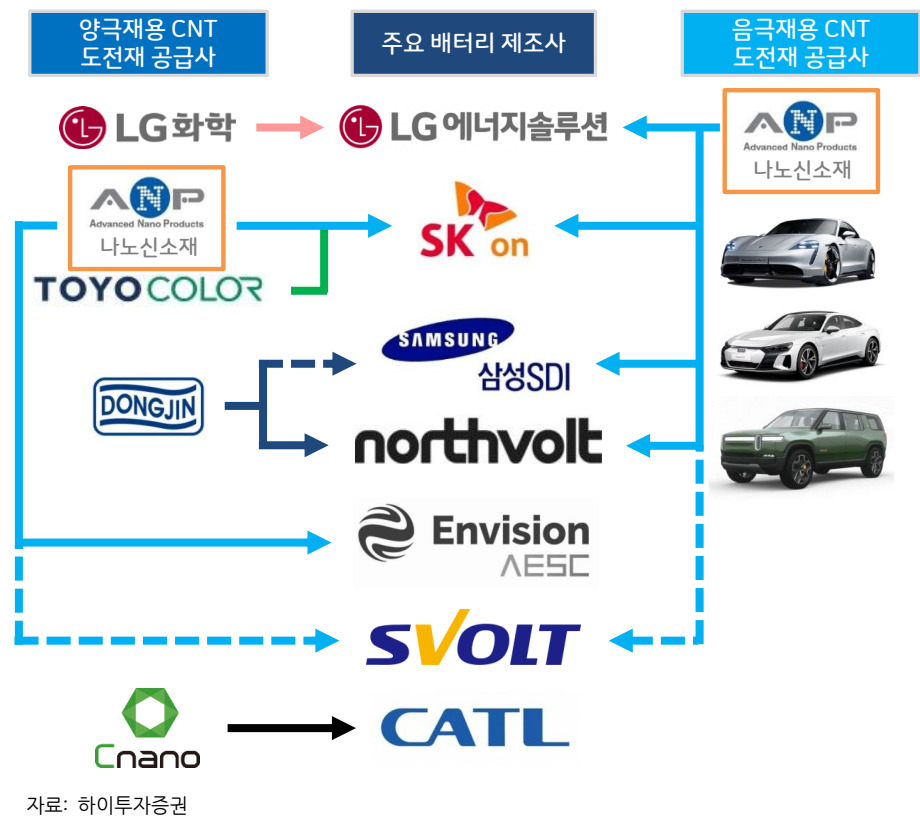
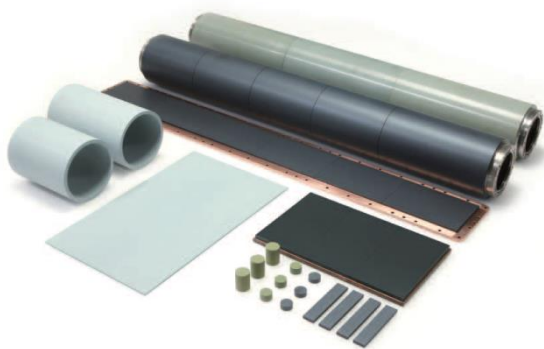
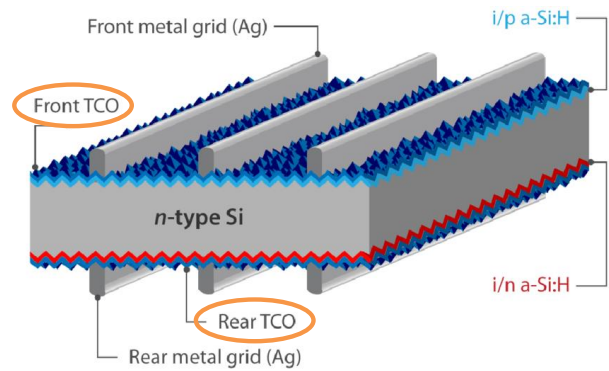


그림 8. 디스플레이, 태양전지 등에 적용되는 TCO 타겟



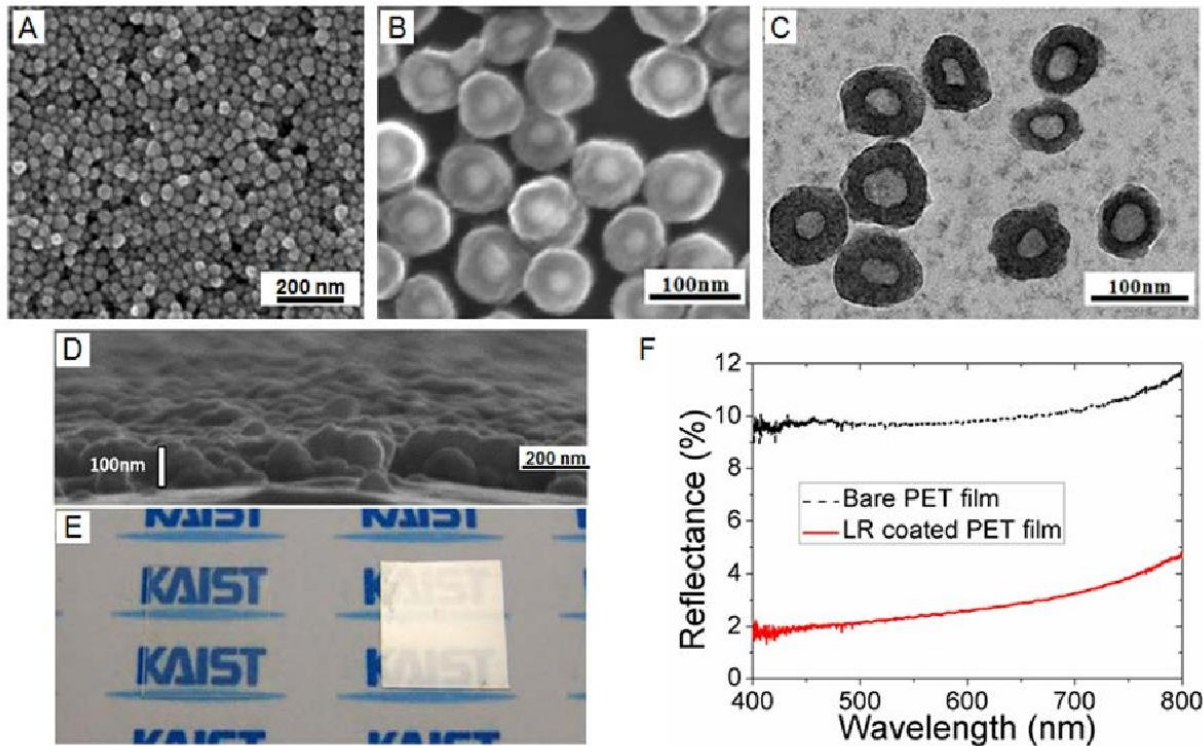
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 9. HJT(Heterojunction technology) 태양전지 기본 구조



자료: AE Solar, 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



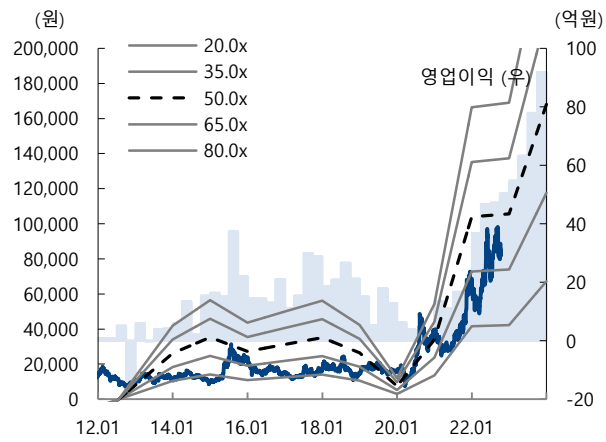
자료: Advances in materials 논문 인용, 하이투자증권

표 2. 나노신소재 목표주가 산출

	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F	2025F	
EPS (원)	530	151	679	2,080	2,113	3,361	5,875	
BPS (원)	8,591	8,441	9,087	10,099	12,158	15,465	21,286	
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	35.3				최근 5년간 평균: 62.9
저점 P/E (배)	26.8	50.3	36.5	23.5				최근 5년간 평균: 30.6
고점 P/B (배)	2.4	5.8	8.0	9.7				최근 5년간 평균: 5.8
평균 P/B (배)	2.0	2.9	4.3	7.2				최근 5년간 평균: 3.7
저점 P/B (배)	1.7	0.9	2.7	4.8				최근 5년간 평균: 2.3
ROE	6.4%	1.8%	7.7%	21.8%	19.0%	24.3%	32.0%	
적용 EPS (원) = 25년 Target P/E (배)				5,875				국내 이차전지 소재 업종 24년 평균 P/E 배수
적정주가 (원)				122,629				
목표주가 (원)				135,000				25년 예상 실적 기준 P/E 23.0배
전일 증가 (원)				94,100				25년 예상 실적 기준 P/E 16.0배
상승 여력				43.5%				

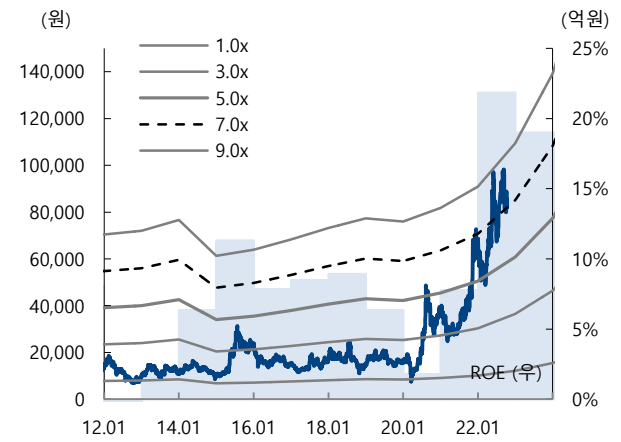
자료: 나노신소재, 하이투자증권

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) (11/14)	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	604,000	141,336	N/A	157	81.4	57.8	N/A	7.9	7.2	N/A	41.6	27.8	흑전	3%	98%	10.7	6.9	9.3
	삼성SDI	759,000	52,192	42.6	27.8	23.4	20.0	3.2	3.0	2.7	16.2	16.1	12.8	98%	61%	19%	8.5	12.2	12.8
양극재	에코프로비엠	115,700	11,316	63.1	37.1	24.5	18.6	12.1	8.9	6.5	70.5	23.9	15.1	110%	238%	60%	20.3	32.6	30.6
	포스코케미칼	234,000	18,126	85.4	84.4	47.6	34.9	4.9	6.8	5.9	49.8	54.9	30.6	350%	67%	78%	7.9	8.5	13.4
	엘앤에프	229,000	8,228	-35	28.0	20.7	13.9	6.3	6.9	5.0	-82	24.2	15.0	적자	흑전	34%	-27	33.7	30.3
	코스모신소재	66,100	2,026	54.9	62.8	45.5	23.7	4.9	8.2	6.3	39.5	36.9	26.6	53%	78%	39%	9.4	14.2	15.7
분리막	SKIET	63,800	4,549	132	N/A	50.5	21.0	5.9	2.1	2.0	49.7	37.5	16.9	8%	적전	흑전	5.6	-1.3	4.1
전지박	SKC	114,500	4,336	25.6	21.6	30.5	19.4	2.7	1.8	1.7	12.4	11.6	12.7	365%	-24%	-31%	11.6	9.3	6.1
	일진머티리얼즈	67,300	3,103	61.3	38.9	27.4	21.3	3.9	2.4	2.2	46.9	15.8	11.9	48%	39%	45%	7.9	6.9	8.3
	솔루스첨단소재	38,700	1,359	208	-97	85.9	25.3	8.2	3.6	3.4	76.5	N/A	19.6	흑전	적전	N/A	4.0	-4.4	4.1
전해액/ 전해질	천보	245,500	2,455	51.8	50.5	34.3	21.8	7.9	7.2	6.0	48.8	29.6	19.2	75%	12%	46%	17.2	15.6	19.2
	후성	13,900	1,287	60.0	12.7	12.4	10.2	5.5	3.8	2.9	25.0	7.1	6.4	흑전	294%	0%	9.6	33.8	26.1
	엔캠	73,900	1,134	-69	43.5	23.9	16.8	7.1	5.3	4.4	-90	189	14.8	적자	흑전	0.9	-12	12.2	20.1
	동화기업	69,900	1,412	37.8	23.6	18.6	14.4	2.2	1.8	1.6	N/A	10.5	8.5	39%	36%	27%	6.7	9.1	10.3
실리콘 음극재	한솔케미칼	202,000	2,290	20.6	14.3	12.0	10.0	4.4	2.7	2.2	13.9	8.8	7.0	22%	7%	19%	23.9	21.2	21.1
	대주전자재료	94,900	1,469	44.4	82.8	49.1	17.2	7.5	9.8	8.0	68.7	64.2	43.1	338%	-22%	68%	21.2	13.0	18.7
	나노신소재	94,100	1,021	57.5	44.7	30.0	16.7	4.2	6.9	5.6	62.9	N/A	N/A	350%	233%	56%	7.7	18.8	21.1
부품	상아프론테크	28,700	459	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	55,000	427	16.7	12.8	9.6	7.5	1.8	1.5	1.3	9.3	6.7	5.0	46%	46%	33%	12.7	12.7	14.8
평균				52.8	38.0	34.8	20.6	5.4	5.0	4.2	26.6	36.1	17.2	157%	76%	43%	8.0	14.2	15.9

자료: Quantivise, 하이투자증권

주: 2022년 11월 14일 종가 기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	83	179	188	215
현금 및 현금성자산	18	105	89	70
단기금융자산	22	21	23	22
매출채권	9	17	26	51
재고자산	32	35	49	71
비유동자산	38	47	65	81
유형자산	30	39	57	73
무형자산	1	1	1	1
자산총계	121	226	253	296
유동부채	16	16	17	20
매입채무	4	5	6	8
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	124	150	190
자본금	5	6	6	6
자본잉여금	38	38	38	38
이익잉여금	58	81	106	146
기타자본항목	-2	-2	-2	-2
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	100	124	150	190

포괄손익계산서

(단위:십억원,%)	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	61	86	148	276
증가율(%)	25.9	40.7	72.5	86.1
매출원가	39	50	96	197
매출총이익	22	36	52	79
판매비와관리비	16	18	24	33
연구개발비	5	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	6	18	29	46
증가율(%)	290.9	216.7	58.9	60.1
영업이익률(%)	9.4	21.1	19.4	16.7
이자수익	0	1	1	1
이자비용	0	2	2	2
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	1	-1	0	0
세전계속사업이익	8	27	30	49
법인세비용	0	3	4	7
세전계속이익률(%)	12.9	31.6	20.0	17.6
당기순이익	7	24	26	41
순이익률(%)	12.2	28.5	17.5	15.0
지배주주귀속 순이익	7	24	26	41
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	8	25	27	42
지배주주귀속총포괄이익	7	24	26	41

현금흐름표

(단위:십억원)	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	11	23	13	8
당기순이익	7	24	26	41
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	87	-16	-19
기초현금및현금성자산	14	18	105	89
기말현금및현금성자산	18	105	89	70

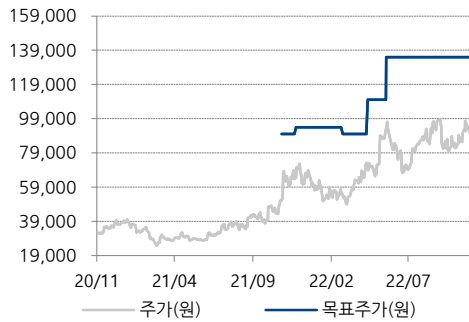
주요투자지표

	2021	2022E	2023E	2024E
주당지표(원)				
EPS	679	2,080	2,113	3,361
BPS	9,087	10,099	12,158	15,465
CFPS	826	2,204	2,283	3,622
DPS	120	120	120	120
Valuation(배)				
PER	101.3	45.2	44.5	28.0
PBR	7.6	9.3	7.7	6.1
PCR	83.2	42.7	41.2	26.0
EV/EBITDA	97.9	50.4	32.4	20.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	7.7	21.8	19.0	24.3
EBITDA 이익률	12.0	22.8	20.8	17.9
부채비율	21.5	81.9	68.9	55.4
순부채비율	-27.4	-27.1	-13.0	0.4
매출채권회전율(x)	5.8	6.5	6.9	7.1
재고자산회전율(x)	1.9	2.6	3.5	4.6

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
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 기관투자자 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 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 2022-09-30 기준

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