

투자 의견(신규)

매수

목표주가(12M, 신규)	23,300원
현재주가(19/12/03)	15,800원
상승여력	47%

영업이익(19F, 억원)	56
Consensus 영업이익(19F, 억원)	0
EPS 성장률(19F, %)	-15.8
MKT EPS 성장률(19F, %)	-33.1
P/E(19F, x)	26.7
MKT P/E(19F, x)	14.2
KOSDAQ	629.58

시가총액(억원)	1,714
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	63.1
외국인 보유비중(%)	4.0
베타(12M) 일간수익률	1.05
52주 최저가(원)	12,850
52주 최고가(원)	21,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-5.7	-14.4	12.9
상대주가	-0.8	-5.1	27.2



[글로벌주식컨설팅팀]

한상준

02-3774-1795

matthan@miraeasset.com

나노신소재 (121600)

앞에서 끌고 뒤에서 밀고: Part. 1 이차전지 끌고

투자 의견 매수 목표주가 23,300원으로 커버리지를 개시

나노신소재에 대해 투자 의견 매수 목표주가 23,300원으로 커버리지를 개시한다. 목표주가 산정은 2020년 예상 지배주주순이익 101억원(EPS 922원)에 P/E Multiple 25배를 적용하였다. Target Multiple 25배는 동사의 과거 4개년 평균 P/E 및 Peer Group(소재기업)이 받고 있는 밸류에이션을 반영하였다.

이차전지용 CNT가 본격적인 실적 성장을 견인할 것

나노신소재의 2020년 매출은 704억원(+43.5% yoy)으로 전망한다. 매출 성장 견인은 TCO Target, CMP Slurry, 기타부문의 이차전지용 CNT / 디스플레이 편광판(빛의 반사를 막는 용도)에 적용되는 소재인 중공실리카를 꼽을 수 있다. 이중 이차전지용 CNT가 본격적인 실적 성장을 견인할 것으로 예상된다.

이차전지 도전재를 기존 카본블랙 대신 CNT로 대체 시 도전제의 양을 기존대비 줄일 수 있고 상대적으로 kg당 가격이 높은 바인더 양을 줄일 수 있다. 이로 인해 고객사는 주행거리 증가와 원가 절감이 동시에 가능하기 때문에 고객사의 CNT 채택은 지속적으로 확대될 것이다.

2020년 나노신소재의 국내 및 해외 CNT 매출은 100억원을 넘어설 것으로 전망

나노신소재의 CNT 매출은 현재 양극재·음극재 모두에서 발생되고 있다. 음극재의 본격적인 실리콘(Si) 적용 시점은 2021년부터로 예상되기 때문에 2020년 나노신소재의 CNT 매출은 양극재가 높을 것이다. 2020년 중 동사의 신규 중국공장이 가동되면 2020년 나노신소재의 국내 및 해외 CNT 매출은 100억원을 넘어설 것으로 전망한다.

60kwh 배터리 팩을 장착한 전기차 기준 CNT 적용량은 양극재 12kg, 음극재 8kg이 예상된다. 이는 양극재 기준 10기가 당 2,000톤(1kwh당 CNT 0.2 kg)의 CNT가 소요된다. 나노신소재의 국내 CNT 생산 Capa는 2,000톤 수준이며, kg당 \$10 반영 시 200억원 매출 규모이다.

최근 글로벌 이차전지 주요 시장에서(유럽 제외) 전기차 판매 성장 정체 현상이 나타나고 있다. 그러나 전기차는 시장의 Big Trend로 자리매김 했기 때문에 성장 정체는 일시적인 현상으로 판단된다. 향후 시장은 기술 발전으로 인해 새롭게 적용되는 소재 생산 기업 중 의미 있는 매출 증가 기업에 대해 관심이 높아질 것이다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18	12/19F	12/20F
매출액 (억원)	431	411	456	522	491	704
영업이익 (억원)	91	63	85	87	56	106
영업이익률 (%)	21.1	15.3	18.6	16.7	11.4	15.1
순이익 (억원)	77	59	68	77	65	101
EPS (원)	706	546	625	702	592	922
ROE (%)	11.3	7.8	8.5	8.9	7.1	10.3
P/E (배)	34.0	27.9	27.4	21.8	26.7	17.1
P/B (배)	3.5	2.1	2.2	1.8	1.8	1.7
배당수익률 (%)	0.6	0.7	0.8	0.9	0.9	0.9

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 나노신소재, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

투자의견 매수 목표주가 23,300원으로 커버리지 개시

나노신소재에 대해 투자의견 매수 목표주가 23,300원으로 커버리지를 개시한다.

목표주가 산정은 20E 지배주주순이익 101억원(EPS 922원)에 P/E Multiple 25배를 적용하였다. Target Multiple 25배는 동사의 과거 4개년 평균 P/E 및 Peer Group(소재기업) 이 받고 있는 밸류에이션을 반영하였다.

표 1. 나노신소재 분기 및 연간 실적 추이 및 전망

	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	2018	2019F	2020F
매출액	117	114	146	147	131	129	111	119	523	491	704
TCO Target	83	76	103	97	98	89	71	70	359	329	371
CMP Slurry	17	19	23	30	13	28	26	30	89	98	123
TRB Paste	6	9	8	6	8	3	0	2	30	14	14
Silver	7	5	4	7	6	2	4	6	22	18	19
Others	3	4	8	7	6	7	11	10	22	33	178
매출액 증가율(YoY) ↓											
Total	29.3%	20.9%	13.5%	2.4%	12.6%	13.4%	-23.4%	-18.8%	14.7%	-6.1%	43.5%
TCO Target	32.0%	17.7%	15.5%	-6.8%	18.3%	17.3%	-31.2%	-27.8%	11.9%	-8.6%	13.0%
CMP Slurry	16.1%	17.4%	30.9%	32.3%	-20.8%	43.2%	13.2%	1.0%	25.2%	9.1%	26.0%
TRB Paste	89.9%	140.8%	54.6%	-15.1%	36.3%	-68.2%	-95.6%	-65.0%	52.1%	-54.2%	1.0%
Silver	-8.3%	-34.7%	-74.8%	7.1%	-21.1%	-56.8%	-1.4%	-4.5%	-37.8%	-21.1%	5.0%
Others	119.1%	184.5%	334.2%	132.1%	76.3%	74.5%	38.8%	50.0%	186.5%	54.5%	435.0%
매출액 비중 ↓											
TCO Target	71.3%	66.9%	70.6%	66.4%	74.9%	69.2%	63.5%	59.1%	68.8%	67.0%	52.7%
CMP Slurry	14.6%	17.0%	15.9%	20.4%	10.3%	21.5%	23.5%	25.4%	17.1%	19.9%	17.5%
TRB Paste	5.1%	8.2%	5.8%	4.1%	6.2%	2.3%	0.3%	1.8%	5.7%	2.8%	1.9%
Silver	6.2%	4.4%	2.5%	4.4%	4.4%	1.7%	3.2%	5.2%	4.3%	3.6%	2.6%
Others	2.7%	3.5%	5.2%	4.6%	4.3%	5.4%	9.5%	8.5%	4.1%	6.8%	25.2%
영업이익	19	21	27	21	15	5	18	18	87	56	106
영업이익률	16.1%	18.4%	18.3%	14.5%	11.5%	4.2%	16.1%	15.4%	16.7%	11.4%	15.1%

자료: 나노신소재, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

나노신소재 전방산업 및 주요 매출 품목

나노신소재는 원재료인 금속 또는 비금속 Metal을 초미립 나노 분말로 합성하고 이를 다시 고체인 Target 형태나, 액상인 Paste/Sol/Slurry 형태로 제품화해서 판매하는 사업을 영위하고 있다. 전방산업은 디스플레이, 반도체, 태양전지 등이며, 최근 이차전지 향 매출이 추가되면서 사업 다각화가 진행되고 있다.

19.3Q 누적기준 동사의 전방산업별 매출 구성은 디스플레이 37.2%, 반도체 18.1%, 태양전지 15.2%, 기타 29.5%이다. 제품별 매출 비중은 TCO Target 69.5%, CMP Slurry 18.1%, TRB Paste 3.1%, Silver 3.1%, 기타 6.2%이다.

- TCO Target (Transparent Conducting Oxide): 투명 전극용 재료이며 디스플레이, 태양전지, LED, 스마트윈도우에 사용
- CMP Slurry (Chemical Mechanical Planarization): CMP 공정은 화학증착장비 공정 이후 웨이퍼 표면을 화학적, 기계적인 방법을 사용하여 평탄화하는 공정. 이를 통해 웨이퍼 표면의 굴곡을 감소시켜 공정 효율과 수율을 향상시킬 수 있으며 CMP slurry는 이 연마 공정에서 사용되는 연마액. 동사는 글로벌 1위 CMP Slurry 업체인 Cabot Microelectronics에 산화세륨 / CeO2 / 세리아를 독점공급 중
- TRB Paste (Transparent Ray Blocker): 적외선, 자외선 차단을 위한 코팅 물질로서 스마트윈도우, 차량용 선팅 / 열차단 제품에 사용
- Silver: 애플 LCD 터치패널에 적용 중이나, 수율 개선으로 관련 매출은 감소. 향후 자동차, 태양광 분야에 적용 여부가 중요
- CNT (Carbon Nano Tube): 탄소 6개로 이루어진 육각형들이 서로 연결되어 관 모양을 이루고 있는 신소재. 관의 지름이 수~수십 나노미터에 불과하며, 나노미터는 10억 분의 1m로 보통 머리카락의 10만 분의 1 굵기. CNT는 소수성(물과의 친화력이 적은 성질)과 분자들간 상호인력 등으로 산업적으로 사용하기 위해서는 분산 기술이 중요

그림 1. 나노신소재 비즈니스 모델



자료: 나노신소재, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

2020년 CNT 이외 나노신소재의 매출 성장 견인 품목

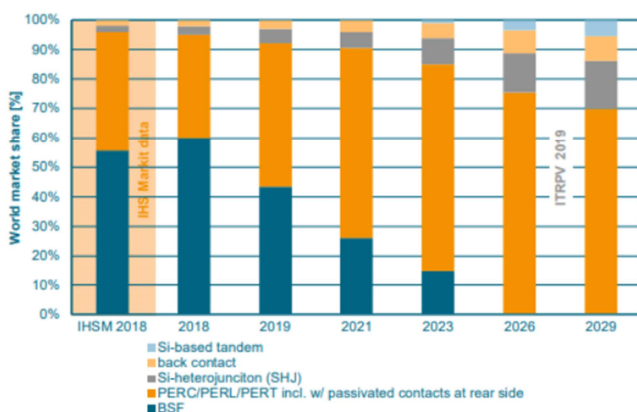
2020년 나노신소재의 매출 성장 견인으로 TCO Target, CMP Slurry, 기타부문의 이차전지용 CNT / 디스플레이 편광판 (빛의 반사를 막는 용도)에 적용되는 소재 중공실리카를 꼽을 수 있다. 이중 이차전지용 CNT가 본격적인 실적 성장을 견인할 것으로 예상된다.

- 1) TCO Target: 2020년 나노신소재의 TCO Target 매출은 디스플레이 부분 매출 감소에도 불구하고 태양전지 부분에서 성장을 견인할 것으로 추정된다. 동사의 태양전지 매출은 2017년 38억원, 2018년 54억원, 19.3Q누적 56억원으로 지속 성장 중이다. 2010년 산요-파나소닉의 HIT 태양전지 특허가 만료되면서 Meyer Burger등 글로벌 주요 기업들이 HIT 방식을 채택하고 있다.
- 2) CMP Slurry: 나노신소재는 글로벌 1위 CMP Slurry 업체인 Cabot Microelectronics에 산화세륨 / CeO2 / 세리아를 독점 공급 중이다. Cabot Microelectronics의 글로벌 시장 점유율은 약 33%이며 2018년 기준 주요고객사 삼성전자, TSMC, SK하이닉스 매출 비중은 각각 18%, 12%, 10%이다.

CMP Slurry는 연마 대상 막질 및 공정에 따라 종류가 다양하며, 큰 틀에서는 alkaline 용액인 Oxide Slurry / acidic 용액인 Metal Slurry로 구분된다. Cabot Microelectronics는 Oxide(Dielectric: colloidal silica/ceria) 및 Metal Slurry(Tungsten 등) 두 제품 모두를 생산·판매하고 있지만 텅스텐 등 Metal 비중이 높다. 2018년 기준 Cabot사의 제품별 매출 구성은 Tungsten slurries 42.9% (+14.3% yoy), Dielectric slurries 23.7% (+16.1% yoy), Other metal slurries 11.7% (+10.3% yoy)이다.

Oxide(Dielectric) Slurry는 과거 colloidal silica가 주류였으나, Ceria(나노신소재 공급) 채용에서 높은 연마율 결함의 개선효과가 발생되면서 비중이 확대되고 있다. 현재 Celvia Slurry 최대 공급 업체는 일본의 Hitachi Chemical이다. Hitachi의 Ceria Slurry는 STI 공정 사용 비중이 높으며, ILD공정 (표. 1)에서도 확대 적용되고 있는 것으로 파악되고 있다.

그림 2. Heterojunction(회색) 시장 확대. HIT 전극재료 고객사에 공급 중



자료: IHS, Solar Power World, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀
HIT: Heterojunction with Intrinsic Thin-layer technology

그림 3. 일본 파나소닉 HIT+N340 series of module with HJT



자료: Solar Power World, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀
일본 산요 HIT 특허 보유 - 2009년 일본 파나소닉 산요 인수 - 2010년 HIT 특허 만료

나노신소재의 CMP 매출이 증가할 것으로 예상되는 이유는 1) Oxide(Dielectric) Slurry는 과거 colloidal silica가 주류에서 나노신소재가 공급하는 Ceria 적용이 확대되고 있으며, 2) Ceria Slurry 습식(wet)은 현재 글로벌 몇 개 업체만 공급 가능하기 때문이다. 또한 나노신소재의 고객사인 Cabot사에서 Advanced Ceria 출시로 Ceria Slurry 최대 판매 회사인 Hitachi와 경쟁구도 가능할 것으로 예상된다.

표 2. CMP 공정소개

목적별 분류	공정별 분류	설 명	기능별 분류
소자분리	STI CMP	각 소자간 분리(Isolation)을 위한 CMP로서 가장 정밀한	Oxide CMP (Dielectric)
	(Shallow Trench Isolation)	평탄도 조절이 필요함. 일반적으로 평탄도 특성을 향상	
		시킴기 위하여 Stopper Material을 사용함	
막질평탄화	ILD CMP (Inter Layer Dielectric)	소자영역과 금속배선간 절연막 평탄화	
	Full ILD CMP		
	IMD CMP (Inter Metal Dielectric)	금속배선층간 절연막 평탄화	
금속배선	Poly CMP	B/L 또는 Cell Contact Pad Poly CMP	Poly CMP
	Plug (Cnt, Via) CMP	소자/배선간 또는 금속층간 배선	Metal CMP
	Damascene CMP	금속배선 형성	
Buffing	Gate Buffing CMP	Gate Roughness 개선	Poly CMP
	Buffing CMP	Defect 개선	Oxide/Metal CMP

자료: MOS, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

고객사의 CNT 채택은 지속적으로 확대될 것

1. 나노신소재의 CNT 가격은 고객사가 충분히 채택할 수 있는 범위

이차전지 4대 핵심소재는 양극재, 음극재, 분리막, 전해질로 구성된다. 이중 양극재·음극재는 활물질, 도전재, 바인더를 용매에 일정 비율 혼합하여 만든 슬러리를 집전체 위에 얇은 막으로 코팅·건조·압착하여 만들어 진다.

도전재는 활물질 (양극: NCM, NCA 등 / 음극 천연흑연, 인조흑연)의 전자흐름을 촉진시키는 역할을 하며 그 동안 전도성 물질인 카본블랙이 사용되었다.

이차전지 도전재를 기존 카본블랙 대신 CNT로 대체 시 이점은 다음과 같다

- 1) CNT 사용시 도전재의 양을 기존대비 줄일 수 있고(그림. 4), 그만큼 활물질을 더 넣을 수 있다. 이를 통해 에너지 밀도를 높여 전기차의 경우 주행거리 증가가 가능하다. 이는 카본블랙은 점 입자, CNT는 선 형태로 적은 양으로 전도성이 높기 때문이다. 또한 배터리 제조사의 배합 비율에 따라 급속충전, 수명, 안전성 부분도 개선 시킬 수 있다.
- 2) 도전재와 활물질은 접착성이 낮기에 일종의 접착제 역할을 하는 바인더를 섞어준다. 현재 수계 바인더 기준 일부 국산화가 진행되었지만, 아직도 외산 비중이 높은 고가 품목이다 (주 공급사 PVDF: Kureha, Solvay, Arkema / SBR: Zeon).

CNT를 도전재로 사용시 결합력을 높일 수가 있어 바인더 사용량을 감소 시킬 수 있다. 카본블랙을 CNT로 대체할 경우 기존 용량대비 1/5 (20%)만 사용할 수 있으며, 이는 양극재 도전재, 활물질, 바인더 혼합 비율 2:96:2기준에서(그림. 5) 도전재 0.4: 활물질 98 이상: 바인더 1 수준으로 적용이 가능하기 때문이다.

현재 동사가 고객사에 공급하는 CNT(줄) 가격은 kg당 \$10 수준이다. 카본블랙 가격은 kg당 \$7, 바인더 가격은 kg당 \$16~20로 추산되기에 고객사가 충분히 채택할 수 있는 가격 범위로 판단된다.

그림 4. CNT (탄소나노튜브): 이차전지 양극 · 음극 도전재로 적용

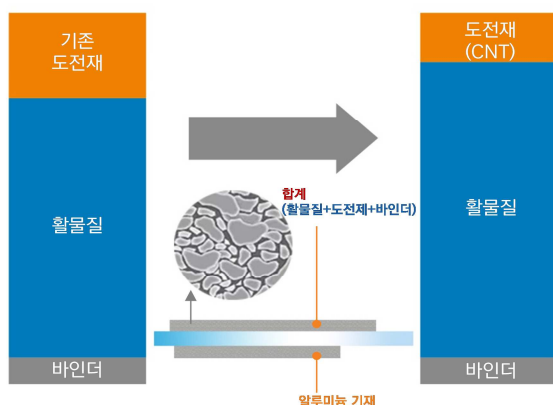


그림 5. 대표적인 이차전지 양극재 · 음극재 합성 조성 비율

	도전재	활물질	바인더	대표 바인더 용매
양극		Ni-Mn-Co 삼성분계 산화물	PVdF 폴리비닐리덴 플루오라이드	비수계 (유기) NMP: N-methyl-2-pyrrolidone
	2	96	2	
음극		흑연 SiO	SBR 스타이렌부타디엔 고무 CMC 카복시메틸셀룰로스	수계 (PVdF대비 결합력 우수)
	1	90 5	2 2	

도전재 조성물 제조: 증류수, 에탄올, 아세톤, THF, 또는 NMP 등의 극성 유기용매 중 선택된 용매 3L에, 분산제 3.0g을 넣고

sonication을 통하여 재분산한 후에, 탄소나노튜브 10.0g을 분산제 용액에 넣고 다시 한 시간정도 Sonication을 진행

자료: 삼성SDI, LG화학, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀
집전체: 양극-알루미늄박 / 음극-구리박

자료: 특허청, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀
(LG화학: 도전재 조성물, 이를 사용한 리튬 이차전지의 전극 형성용 슬러리 조성물 및 리튬 이차전지 특허 자료 참고)

2. 2020년 나노신소재의 국내 및 해외 CNT 매출은 100억원을 넘어설 것

CNT는 합성 과정 중 입자 간 응집현상이 발생된다. 또한 열전도성 측면에서 길이가 중요한데 길면 분산이 어렵고 분산이 안되면 전극 공정 믹싱 문제로 이어질 수 있다. 나노신소재는 고품분순도 제어, 고품분크기제어, 표면처리, 분산기술에 특화된 기업이다. 이러한 기술력을 바탕으로 동사는 구매한 CNT를 분산가공해서 판매하는 사업을 영위하고 있다.

나노신소재의 강점 요인은 비수계(선 접촉형 PVDF) 및 수계(점 접촉형 SBR/CMC) 바인더 모두 적용 가능한 CNT 기술력이다(그림. 7). 3세대 전기차부터 주행거리 증대를 위해 실리콘과 같은 부피 변화가 심한 전극활물질 적용이 확대될 것이다. 이로인해 SBR/CMC 수계 바인더는 PVDF 대비 결합력이 우수하고, 친환경적이어서(용매로 물 사용) 지속적인 확대가 예상된다.

현재 나노신소재의 CNT 매출은 양극재·음극재 모두에서 발생되고 있다. 60kwh 배터리 팩을 장착한 전기차 기준 CNT 적용량은 양극재 12kg, 음극재 8kg으로 예상된다. 이는 양극재 기준 10기가당 2,000톤(1kwh당 CNT 0.2 kg) 의 CNT가 소요되며, GM '쉐비 볼트(Chevy Volt)' 기준 16.67만 대 생산분이다.

나노신소재의 국내공장 CNT Capa는 2,000톤 수준이며, Kg당 \$10 반영 시 200억 매출 규모이다. 나노신소재는 11/25일 공시를 통해 이차전지 향 CNT생산을 위한 중국 현지법인 설립을 발표했다. 이는 고객사 확보를 통한 본격적인 해외시장 진출 신호탄으로 볼 수 있다. 중국법인의 소재지는 장쑤성 쑤저우시 (우장경제기술개발구)에 위치하며, 국내 배터리 제조사의 중국 공장인 창저우시, 난징 인근 지역이다. 중국공장 완공 전까지는 일시적으로 국내공장에서 중국시장을 담당할 것으로 예상된다.

음극재의 본격적인 실리콘 Si 적용은 2021년부터로 예상되기에 2020년 나노신소재의 CNT 매출은 양극재 비중이 높을 것이다. 2020년 중 동사의 신규 중국공장이 가동되면 2020년 나노신소재의 국내 및 해외 CNT 매출은 100억원을 넘어설 것으로 전망한다.

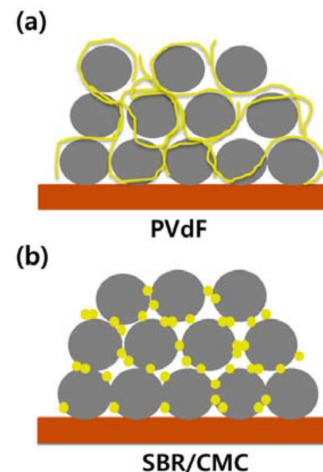
그림 6. 나노신소재 탄소나노튜브 슬러리 조성물

	(19) 대한민국특허청(KR)	(45) 공고일자 2018년02월22일
	(12) 등록특허공보(B1)	(11) 등록번호 10-1831562
		(24) 등록일자 2018년02월14일
(51) 국제특허분류(Int. Cl.)	(73) 특허권자	
COB 32/174 (2017.01)	주식회사 나노신소재	
(52) CPC특허분류	세종특별자치시 부강면 금호안골길 78(부용지방산 일대지내)	
COB 32/174 (2017.08)	(72) 발명자	
COB 2202/22 (2013.01)	문영길	
(21) 출원번호 10-2017-0127183	대전광역시 유성구 지족로 1042번지새마을아파트 203동 906호	
(22) 출원일자 2017년09월29일	김종화	
심사청구일자 2017년09월29일	세종특별자치시 한누리대로306 515호	
(56) 선행기술조사문헌	송세호	
KR1020150016852 A*	세종특별자치시 달빛로 80 1217-2303	
*는 심사관에 의하여 인용된 문헌	(74) 대리인	
	특허법인오암, 이성렬, 이한욱, 이성준	
전체 청구항 수 : 총 1 항	심사관 : 최영희	
(54) 발명의 명칭 탄소나노튜브 슬러리 조성물		
(57) 요약		

본 발명에 따른 탄소나노튜브 슬러리 조성물은 탄소나노튜브, 아민계 화합물, 수소화된 니트릴 부타디엔 고무 및 용매를 포함하되, 상기 탄소나노튜브는 탄소나노튜브 슬러리 조성물 전체 중량에 대하여 3 내지 10 중량% 포함되는 것을 특징으로 한다.

자료: 특허청, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 7. 선 (PVdf), 점 (SBR/CMC) 접촉형 바인더의 전극 모식도



자료: 고분자 과학과 기술 제24권 6호, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

나노신소재 (121600)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/17	12/18	12/19F	12/20F
매출액	456	522	491	704
매출원가	249	297	291	406
매출총이익	207	225	200	298
판매비와관리비	122	138	143	192
조정영업이익	85	87	56	106
영업이익	85	87	56	106
비영업손익	-14	-4	16	6
금융손익	0	1	2	2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	71	83	72	112
계속사업법인세비용	2	6	7	11
계속사업이익	68	77	65	101
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	68	77	65	101
지배주주	68	77	65	101
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	77	73	65	101
지배주주	77	73	65	101
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	120	124	91	144
FCF	50	-9	56	19
EBITDA 마진율 (%)	26.3	23.8	18.5	20.5
영업이익률 (%)	18.6	16.7	11.4	15.1
지배주주귀속 순이익률 (%)	14.9	14.8	13.2	14.3

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/17	12/18	12/19F	12/20F
유동자산	617	708	773	798
현금 및 현금성자산	65	74	165	159
매출채권 및 기타채권	113	123	116	119
재고자산	310	400	388	392
기타유동자산	129	111	104	128
비유동자산	273	277	255	337
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	200	210	221	305
무형자산	16	13	10	7
자산총계	890	985	1,028	1,135
유동부채	39	77	72	85
매입채무 및 기타채무	12	15	15	21
단기금융부채	2	11	10	12
기타유동부채	25	51	47	52
비유동부채	21	20	18	26
장기금융부채	11	0	0	0
기타비유동부채	10	20	18	26
부채총계	61	96	90	111
지배주주지분	829	889	938	1,023
자본금	54	54	54	54
자본잉여금	375	375	375	375
이익잉여금	407	473	523	608
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	829	889	938	1,023

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/17	12/18	12/19F	12/20F
영업활동으로 인한 현금흐름	96	39	98	139
당기순이익	68	77	65	101
비현금수익비용가감	58	68	24	40
유형자산감가상각비	30	32	31	35
무형자산상각비	5	5	4	3
기타	23	31	-11	2
영업활동으로인한자산및부채의변동	-37	-94	15	8
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-17	-12	7	-2
재고자산 감소(증가)	-7	-95	12	-4
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	3	0	3
법인세납부	0	-13	-7	-11
투자활동으로 인한 현금흐름	-115	-16	-20	-132
유형자산처분(취득)	-45	-48	-42	-120
무형자산감소(증가)	-15	-7	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-78	61	6	-19
기타투자활동	23	-22	16	7
재무활동으로 인한 현금흐름	-33	-16	-16	-14
장단기금융부채의 증가(감소)	-9	-2	-1	1
자본의 증가(감소)	0	0	0	0
배당금의 지급	-11	-14	-16	-15
기타재무활동	-13	0	1	0
현금의 증가	-64	9	91	-6
기초현금	129	65	74	165
기말현금	65	74	165	159

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/17	12/18	12/19F	12/20F
P/E (x)	27.4	21.8	26.7	17.1
P/CF (x)	14.8	11.5	19.5	12.3
P/B (x)	2.2	1.8	1.8	1.7
EV/EBITDA (x)	14.0	12.1	16.2	10.1
EPS (원)	625	702	592	922
CFPS (원)	1,156	1,326	809	1,286
BPS (원)	7,768	8,308	8,765	9,549
DPS (원)	130	140	140	140
배당성향 (%)	20.4	19.5	23.2	14.9
배당수익률 (%)	0.8	0.9	0.9	0.9
매출액증가율 (%)	10.9	14.5	-5.9	43.4
EBITDA증가율 (%)	23.7	3.3	-26.6	58.2
조정영업이익증가율 (%)	34.9	2.4	-35.6	89.3
EPS증가율 (%)	14.5	12.3	-15.7	55.7
매출채권 회전을 (회)	4.4	4.5	4.2	6.1
재고자산 회전을 (회)	1.5	1.5	1.2	1.8
매입채무 회전을 (회)	102.1	62.4	47.0	55.4
ROA (%)	7.9	8.2	6.4	9.3
ROE (%)	8.5	8.9	7.1	10.3
ROIC (%)	13.7	12.3	7.3	13.1
부채비율 (%)	7.3	10.8	9.6	10.9
유동비율 (%)	1,573.4	923.2	1,073.8	937.9
순차입금/자기자본 (%)	-20.6	-18.2	-26.4	-25.3
조정영업이익/금융비용 (x)	114.6	128.0	93.3	172.3

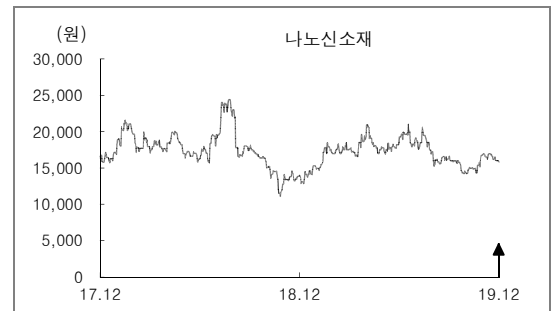
자료: 나노신소재, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

나노신소재

앞에서 끌고 뒤에서 밀고: Part. 1 이차전지 끌고

투자 의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자 의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
나노신소재(121600)				
2019.12.03	매수	23,300	-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자 의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy : 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
비중축소 : 향후 12개월 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 비중축소(◆), 주가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자 의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
84.57%	9.88%	5.55%	0.00%

* 2019년 9월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.