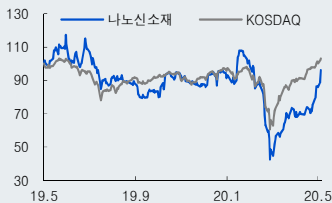


투자 의견(유지)	매수
목표주가(12M, 유지)	23,300원
현재주가(20/05/26)	17,200원
상승여력	35%

영업이익(20F, 억원)	72
Consensus 영업이익(20F, 억원)	106
EPS 성장률(20F, %)	21.2
MKT EPS 성장률(20F, %)	26.7
P/E(20F, x)	26.8
MKT P/E(20F, x)	13.5
KOSDAQ	729.11

시가총액(억원)	1,866
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	61.5
외국인 보유비중(%)	3.0
베타(12M) 일간수익률	1.49
52주 최저가(원)	7,600
52주 최고가(원)	21,000

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	41.0	3.9	-3.9
상대주가	22.4	-7.1	-9.1



[Small Cap]

한상준
02-3774-1795
matthan@miraeasset.com

나노신소재 (121600)

이차전지 CNT를 포함한 신규 제품 매출 본격화

나노신소재의 이차전지 CNT 매출 본격적으로 증가할 것

나노신소재의 1Q20 실적은 매출 110억원(YoY -16.4%), 영업이익 6억원(YoY -58.4%), 지배주주순이익 5억원(YoY -73.5%)을 기록했다. 주요 사업부별 매출은 TCO Target(YoY -41.0%), CMP slurry(YoY +107.7%), 이차전지 CNT가 포함된 기타는(YoY +220.6%)이다. TCO Target은 크게 3개의 사업군 매출로 구성되며 태양광은 27억원으로(1Q19 14억원) 성장했으나, LCD/TSP/LED는 5억원으로(1Q19 56억원) 크게 감소했다.

나노신소재 투자에 있어 가장 핵심적인 부분은 기존 사업 중 경쟁 심화 사업부의 점진적 매출 감소 속 신규 제품의 매출 본격화를 통한 성장이다. 동사의 1Q20 실적은 일부 코로나19 영향 등으로 실적이 부진했으나, 신규사업의 성장 가시성은 확인할 수 있었다고 본다. 이차전지 CNT의 경우 1Q19 약 1억원에서 4Q19 약 10억원으로 증가했다. 1Q20 CNT 매출은 일부 코로나19영향으로 4Q19와 비슷한 수준일 것으로 추정된다. 1Q20 음극재용 CNT 매출은 포르쉐 타이칸 생산대수 감안 시 증가한 것으로 예상된다. (포르쉐 타이칸: 2019년 1,386대 생산, 813대 판매 / 1Q20 1,391대 판매)

중국 북경기차(BAIC)의 전기차 전문브랜드 ARC FOX의 NCM811탑재 모델이 올해 8월부터 본격 출시될 예정이다. α-T 모델은 두 종류의 배터리가 탑재되며 장거리 버전은 93.6kwh 배터리를 통해 주행거리가 NEDC 653km, WLDP 약 500km로 보도되고 있다. 국내 대형 배터리 제조사의 배터리를 탑재하는 르노사의 Zoe 모델의 중량 에너지 밀도는 구형(NCM 622) 145wh/kg에서 신형(NCM 712) 168wh/kg으로 증가했다. α-T(NCM 811)의 에너지 밀도는 194.12wh/kg이며, 배터리내 전하의 이동통로 역할을 하는 도전재에 CNT를 사용한 것으로 예상된다. 동사의 이차전지 매출은 매 분기 증가할 것으로 예상된다. CNT매출은 1Q20 약 10억원에서 2Q20 16억원, 3Q20 23억원 4Q20 32억원 1Q21 40억원으로 증가할 것으로 추정한다.

최근 LG화학은 CNT 증설을 발표하였다. 전기차용 이차전지 도전재에 CNT가 본격적으로 적용되는 신호탄으로 볼 수 있다. (1Q21까지 650억원 투자를 통해 1200톤 추가, 기존 500톤)

투자 의견 매수 목표주가 23,300원 유지

나노신소재의 2020년 실적 추정을 기존 매출 704억원, 영업이익 106억원, 지배주주순이익 101억원에서 매출 565억원, 영업이익 72억원, 지배주주순이익 70억원으로 변경한다. 코로나19 영향 등으로 실적 추정치 하향이 불가피하나, 이차전지 CNT등의 신규 제품 매출이 지속적으로 확대되고 있기에 성장 가시성은 높아지고 있다고 판단된다. 목표주가 산정은 2020년 예상실적에서 12개월 FWD 매출 643억원, 영업이익 95억원, 지배주주순이익 94억원으로 변경하여 투자 의견 매수 목표주가 23,300원을 유지한다.

결산기 (12월)	12/15	12/16	12/17	12/18	12/19	12/20F
매출액 (억원)	431	411	456	522	489	565
영업이익 (억원)	91	63	85	87	51	72
영업이익률 (%)	21.1	15.3	18.6	16.7	10.4	12.7
순이익 (억원)	77	59	68	77	58	70
EPS (원)	706	546	625	702	530	642
ROE (%)	11.3	7.8	8.5	8.9	6.4	7.3
P/E (배)	34.0	27.9	27.4	21.8	31.5	26.8
P/B (배)	3.5	2.1	2.2	1.8	1.9	1.9
배당수익률 (%)	0.6	0.7	0.8	0.9	0.7	0.7

주: K-IFRS 연결 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 나노신소재, 미래에셋대우 글로벌투자컨설팅팀

표 1. 나노신소재 분기 및 연간 실적 추이 및 추정치 변경

(억원)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2017	2018	2019	2020 (기존)	2020 (변경)	12개월 FWD
매출액	131	129	111	117	110	141	153	162	188	456	523	489	704	565	643
TCO Target	98	89	71	68	58	82	82	81	84	321	359	329	371	303	329
CMP Slurry	13	28	26	26	28	30	34	33	37	71	89	98	123	125	134
TRB Paste	8	3	0	0	2	2	2	2	2	20	30	14	14	8	8
Silver	6	2	4	7	4	2	4	5	5	36	22	18	19	15	16
Others	6	7	11	15	18	24	31	41	60	8	22	33	178	113	155
매출액 증가율(YoY %) ↓															
Total	12.6	13.4	-23.4	-20.1	-16.4	9.0	36.8	37.9	71.1	0.0	14.7	-6.4	44.1	15.5	37.5
TCO Target	18.3	17.3	-31.2	-29.8	-41.0	-7.5	16.2	17.8	44.6	0.0	11.9	-8.6	13.0	-7.7	14.9
CMP Slurry	-20.8	43.2	13.2	-12.5	107.7	10.0	30.0	25.0	32.0	0.0	25.2	9.1	26.0	28.3	24.2
TRB Paste	36.3	-68.2	-95.6	-93.3	-78.4	-32.5	370.0	394.9	18.0	0.0	52.1	-54.2	1.0	-44.8	42.2
Silver	-21.1	-56.8	-1.4	5.2	-29.0	1.0	5.0	-25.0	20.0	0.0	-37.8	-21.1	5.0	-14.4	-4.2
Others	76.3	74.5	38.8	127.6	220.6	237.6	191.0	168.5	234.5	0.0	186.5	54.5	435.0	241.2	206.0
매출액 비중 (%) ↓															
TCO Target	74.9	69.2	63.5	58.3	52.8	58.6	53.9	49.8	44.7	70.5	68.8	67.2	52.7	53.7	51.2
CMP Slurry	10.3	21.5	23.5	22.4	25.5	21.7	22.3	20.3	19.7	15.7	17.1	20.0	17.5	22.2	20.9
TRB Paste	6.2	2.3	0.3	0.3	1.6	1.4	1.1	1.2	1.1	4.3	5.7	2.8	1.9	1.3	1.2
Silver	4.4	1.7	3.2	5.8	3.7	1.6	2.5	3.2	2.6	7.9	4.3	3.6	2.6	2.7	2.5
Others	4.3	5.4	9.5	13.1	16.3	16.7	20.1	25.5	31.9	1.6	4.1	6.8	25.2	20.1	24.2
영업이익	15	5	18	13	6	20	22	24	29	85	88	51	106	72	95
영업이익률 (%)	11.5	4.2	16.1	11.0	5.7	14.1	14.5	14.9	15.4	18.7	16.7	10.5	15.0	12.8	14.8

자료: 나노신소재, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

그림 1. 북경기차 서브 전기차 브랜드 ArcFox의 Alpha-T 모델



그림 2. 북경기차 서브 전기차 브랜드 ArcFox의 Alpha-T 모델



자료: insideevs, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

보조금 이전 시작가격 280,000 yuan (\$39,564) 중형 SUV, 전장4,788mm×전폭1,940mm×전고1,683mm(휠베이스2915mm / 현대 GV80 2,955mm)

디자인: 전 폭스바겐 그룹 총괄디자이너 Walter De Silva

자료: insideevs, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

자율주행 2단계(3단계 업데이트 가능), 5G통신, Bosch사의 Remote Park Assist 탑재

나노신소재 (121600)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(억원)	12/17	12/18	12/19	12/20F
매출액	456	522	489	565
매출원가	249	297	296	322
매출총이익	207	225	193	243
판매비와관리비	122	138	142	171
조정영업이익	85	87	51	72
영업이익	85	87	51	72
비영업손익	-14	-4	14	8
금융손익	0	1	2	1
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	71	83	65	80
계속사업법인세비용	2	6	7	10
계속사업이익	68	77	58	70
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	68	77	58	70
지배주주	68	77	58	70
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	77	73	56	68
지배주주	77	73	56	68
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	120	124	80	101
FCF	50	-9	99	2
EBITDA 마진율 (%)	26.3	23.8	16.4	17.9
영업이익률 (%)	18.6	16.7	10.4	12.7
지배주주귀속 순이익률 (%)	14.9	14.8	11.9	12.4

예상 재무상태표 (요약)

(억원)	12/17	12/18	12/19	12/20F
유동자산	617	708	745	814
현금 및 현금성자산	65	74	126	120
매출채권 및 기타채권	113	123	90	109
재고자산	310	400	378	415
기타유동자산	129	111	151	170
비유동자산	273	277	274	297
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	200	210	203	235
무형자산	16	13	14	14
자산총계	890	985	1,019	1,111
유동부채	39	77	53	102
매입채무 및 기타채무	12	15	14	19
단기금융부채	2	11	1	30
기타유동부채	25	51	38	53
비유동부채	21	20	28	34
장기금융부채	11	0	13	13
기타비유동부채	10	20	15	21
부채총계	61	96	81	135
지배주주지분	829	889	938	976
자본금	54	54	54	54
자본잉여금	375	375	377	378
이익잉여금	407	473	514	568
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	829	889	938	976

예상 현금흐름표 (요약)

(억원)	12/17	12/18	12/19	12/20F
영업활동으로 인한 현금흐름	96	39	119	58
당기순이익	68	77	58	70
비현금수익비용가감	58	68	42	48
유형자산감가상각비	30	32	26	27
무형자산상각비	5	5	2	2
기타	23	31	14	19
영업활동으로인한자산및부채의변동	-37	-94	31	-52
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-17	-12	33	-14
재고자산 감소(증가)	-7	-95	23	-34
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	-1	3	-3	4
법인세납부	0	-13	-13	-9
투자활동으로 인한 현금흐름	-115	-16	-59	-77
유형자산처분(취득)	-45	-48	-20	-56
무형자산감소(증가)	-15	-7	-7	-2
장단기금융자산의 감소(증가)	-78	61	-44	-14
기타투자활동	23	-22	12	-5
재무활동으로 인한 현금흐름	-33	-16	-9	11
장단기금융부채의 증가(감소)	-9	-2	3	29
자본의 증가(감소)	0	0	2	1
배당금의 지급	-11	-14	-15	0
기타재무활동	-13	0	1	-19
현금의 증가	-64	9	52	-6
기초현금	129	65	74	126
기말현금	65	74	126	120

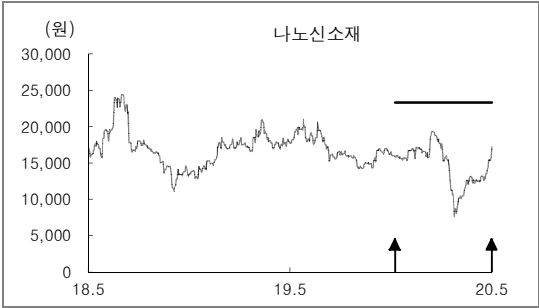
예상 주당가치 및 valuation (요약)

	12/17	12/18	12/19	12/20F
P/E (x)	27.4	21.8	31.5	26.8
P/CF (x)	14.8	11.5	18.4	16.0
P/B (x)	2.2	1.8	1.9	1.9
EV/EBITDA (x)	14.0	12.1	19.6	16.2
EPS (원)	625	702	530	642
CFPS (원)	1,156	1,326	909	1,078
BPS (원)	7,768	8,308	8,733	9,239
DPS (원)	130	140	120	120
배당성향 (%)	20.4	19.5	22.2	18.1
배당수익률 (%)	0.8	0.9	0.7	0.7
매출액증가율 (%)	10.9	14.5	-6.3	15.5
EBITDA증가율 (%)	23.7	3.3	-35.5	26.3
조정영업이익증가율 (%)	34.9	2.4	-41.4	41.2
EPS증가율 (%)	14.5	12.3	-24.5	21.1
매출채권 회전을 (회)	4.4	4.5	4.7	6.0
재고자산 회전을 (회)	1.5	1.5	1.3	1.4
매입채무 회전을 (회)	102.1	62.4	52.3	55.0
ROA (%)	7.9	8.2	5.8	6.6
ROE (%)	8.5	8.9	6.4	7.3
ROIC (%)	13.7	12.3	6.8	9.1
부채비율 (%)	7.3	10.8	8.6	13.8
유동비율 (%)	1,573.4	923.2	1,398.8	801.9
순차입금/자기자본 (%)	-20.6	-18.2	-27.1	-24.0
조정영업이익/금융비용 (x)	114.6	128.0	42.9	39.1

자료: 나노신소재, 미래에셋대우 글로벌주식컨설팅팀

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	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

투자의견 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 주가하락이 예상	

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

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	비중축소(매도)
82.04%	12.57%	5.39%	0.00%

* 2020년 3월 31일 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.