

나노신소재

| Bloomberg Code (121600 KS) | Reuters Code (121600.KQ)

2023년 8월 14일

[2차전지 소재]

심원용 선임연구원

☎ 02-3772-3613

✉ wonyong.sim@shinhan.com

정용진 연구위원

☎ 02-3772-1591

✉ yjjung86@shinhan.com

CNT에 생기는 자신감



매수
(유지)



현재주가 (8월 11일)

140,500 원



목표주가

164,000 원 (상향)



상승여력

16.7%

- ◆ 2Q23 Review: CNT 회복 힘입어 역대 최고 매출 달성
- ◆ 양극 도전재 중심으로 물량 증대, 향후 음극재와 LFP 확대 예상
- ◆ 국내 공장 추가 증설은 전방 수요의 증거

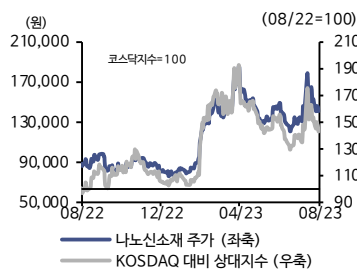


신한 리서치 투자정보
www.shinhansec.com

시가총액	1,652.8십억원
발행주식수	11.8백만주
유동주식수	8.8백만주(75.2%)
52 주 최고가/최저가	184,800 원/76,000 원
일평균 거래량 (60 일)	405,712 주
일평균 거래액 (60 일)	61,609백만원
외국인 지분율	5.63%
주요주주	
박장우 외 8 인	22.68%

절대수익률	
3 개월	5.6%
6 개월	24.8%
12 개월	60.8%
KOSDAQ 대비 상대수익률	
3 개월	-4.5%
6 개월	5.7%
12 개월	46.6%

주가



2Q23 Review: 영업이익 45억원 기록

2Q23 매출액 235억원(+13% YoY), 영업이익 45억원(+19% YoY)을 기록했다. 부문별 매출액은 디스플레이 28억원, 반도체 23억원, 태양전지 18억원, 이차전지 93억원, 기타기능성 72억원이다. 기타기능성 실적은 스마트윈도우 Target 매출액 증가가 견인했다. 1분기 예상치를 하회했던 이차전지 CNT 슬러리 매출액이 반등함에 따라 역대 최고 분기 매출액을 기록했다. 외형 성장과 우호적인 환 영향에 영업이익률 19.3% (-3.1%p YoY, +8.9%p QoQ), 순이익률 17.6%을 시현했다.

CNT 수요 증가는 트렌드, Capa up으로 대응

신소재의 강점을 보여줬다. 최근 배터리 밸류체인은 전기차 수요 둔화 우려, 가격 인하 등에 직면했다. CNT 등 스페셜티 제품은 상대적으로 자유롭다. 아직 침투율이 낮은 CNT 도전재는 에너지 밀도 개선을 위해 견조한 수요를 보인다. 2025년 100,000톤 이상 수요가 예상되는 양극 도전재 시장부터 우선 적용이 예상되며 실리콘음극재 탑재가 확대될수록 음극량 SWCNT 매출액 비중(현재 10% 내외 추정)이 상승할 수 있다. 국내 셀사들이 진출을 선언한 LFP 배터리에도 CNT가 적용 가능해 케미스트리에 관계 없는 성장세를 예상한다.

Capa 증설이 수요의 증거다. 연초 증설분을 포함해 13,000톤/연 Capa를 확보했다. 이에 더해 국내 전의 공장에 2024년 초까지 최대 10,000톤/연의 생산능력이 추가될 전망이다. 2024년 말 32,000톤, 2025년 말 55,000톤 Capa를 예상한다. 2023년 가동률 25% 수준에서 연간 양극 대응량 11GWh 내외로 추정한다. 점진적인 램프업을 거쳐 2025년 이차전지소재 매출액 2,027억원(+97.1% YoY)을 예상한다.

투자 의견 '매수', 목표주가 164,000원

목표주가를 164,000원으로 상향한다. 2025년 예상 EPS 3,355원에 Target P/E 48.9배를 적용했다. 멀티플은 2차전지 소재 업체 2025년 평균 P/E에 30% 할증한 값이다. 수익성과 고객 다변화를 유지하면서 CNT 슬러리 사업 규모를 꾸준히 확장하고 있다. 실리콘음극재+SWCNT, 건식 공정 대응에 가장 먼저 부름받을 업체다. 투자 의견 '매수'를 유지한다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	지배순이익 (십억원)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금비율 (%)
2021	61.1	5.7	7.4	664	9,087	103.5	77.8	7.6	7.7	(23.2)
2022	79.9	16.8	19.2	1,618	16,251	47.9	35.7	4.8	12.8	(52.3)
2023F	94.8	16.2	18.1	1,478	17,270	95.1	70.3	8.1	8.8	(36.7)
2024F	158.5	29.8	26.1	2,130	19,070	66.0	40.0	7.4	11.7	(27.8)
2025F	264.7	49.2	41.1	3,355	22,095	41.9	26.1	6.4	16.3	(24.5)

자료: 회사 자료, 신한투자증권

연간 추정치 변경

(십억원, %)	신규 추정		이전 추정		변화율	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	94.8	158.5	115.2	204.8	(17.7)	(22.6)
영업이익	16.2	29.8	28.0	42.2	(42.2)	(29.4)
순이익	18.1	26.1	11.0	34.3	64.4	(24.0)

자료: 신한투자증권

목표주가 산출

구분	값	비고
예상 EPS(원)	3,355	25F EPS
Target P/E(배)	48.9	포스코퓨처엠, 에코프로비엠, 대주전자재료, 제이오 25F P/E 평균에 30% 할증
목표주가(원)	164,000	
현재주가(원)	140,500	2023년 8월 11일 종가
Upside(%)	16.7	

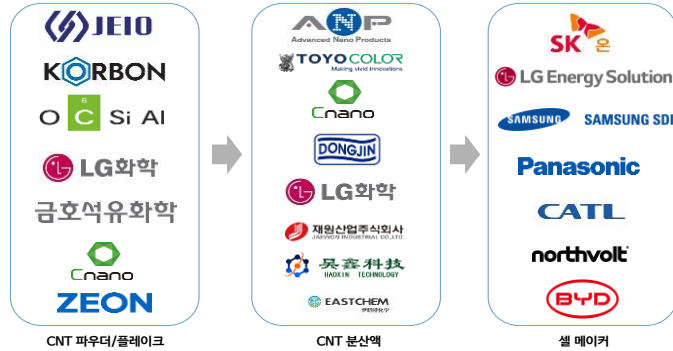
자료: 신한투자증권

CNT도전재 시장 추정

구분	값 단위	비고
MWCNT 파우더 가격	40 달러/kg	
MWCNT 슬러리 가격	10 달러/kg	<5% 농도
SWCNT 파우더 가격	2,000 달러/kg	
SWCNT 슬러리 가격	16 달러/kg	0.2~0.4% 농도
2025년 전기차 수요	1,010 GWh	
2030년 전기차 수요	2,700 GWh	
양극 대응 필요량	300 톤/GWh	
실리콘음극 대응 필요량	270 톤/GWh	
실리콘음극 채택 비중('25)	5 %	
실리콘음극 채택 비중('30)	12 %	
2025년 수요	119,685 톤	분산액 슬러리 기준
2030년 수요	599,400 톤	분산액 슬러리 기준
2025년 시장 규모	1,479 십억원	환율 1,200원 가정
2025년 시장 규모	7,624 십억원	환율 1,200원 가정

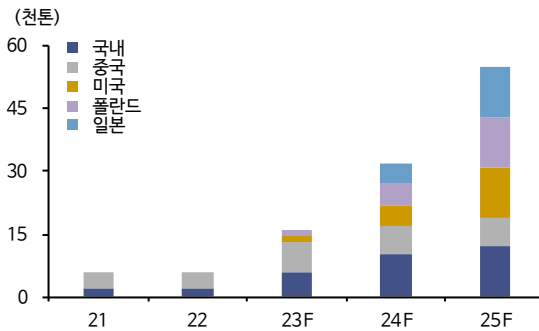
자료: 신한투자증권 추정

CNT도전재 밸류체인



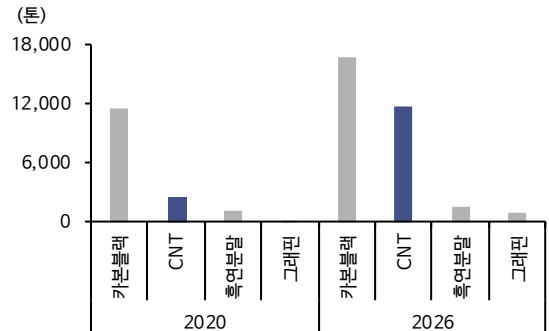
자료: 각사 자료, 신한투자증권

지역별 Capa 전망



자료: 회사 자료, 신한투자증권

양극 도전재용 소재 시장 전망



자료: 야노경제연구소, 신한투자증권 / 주: 원소재 기준

나노신소재 실적 추이 및 전망

(십억원, %)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2023F	2024F	2025F
매출액	18.8	20.8	21.5	18.7	17.7	23.5	25.5	28.2	94.8	158.5	264.7
디스플레이소재	3.8	3.3	2.5	2.0	3.0	2.8	2.3	1.9	10.0	11.2	11.3
반도체소재	3.1	2.0	4.4	1.6	1.8	2.3	2.5	2.6	9.2	11.3	10.9
태양전지소재	1.3	2.8	3.3	2.4	1.5	1.8	3.0	3.1	9.4	11.8	13.1
이차전지소재	5.5	5.5	5.7	7.1	6.7	9.3	12.1	14.3	42.4	98.9	202.7
기타기능성소재	5.1	7.1	5.6	5.5	4.7	7.2	5.6	6.2	23.7	25.2	26.6
영업이익	3.7	4.7	4.7	3.7	2.0	4.5	4.4	5.2	16.2	29.8	49.2
순이익	3.9	6.5	10.1	(1.3)	4.5	4.1	4.4	5.0	18.1	26.1	41.1
영업이익률	19.6	22.4	21.9	20.0	11.4	19.3	17.3	18.5	17.1	18.8	18.6
순이익률	20.8	31.2	46.8	(7.1)	25.4	17.6	17.4	17.9	19.1	16.5	15.5

자료: 신한투자증권 추정

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
자산총계	121.2	213.8	230.9	279.8	327.3
유동자산	83.1	163.3	152.0	187.8	228.8
현금및현금성자산	17.9	31.6	11.1	21.6	24.3
매출채권	9.4	9.6	12.0	20.4	33.7
재고자산	32.4	37.8	47.3	63.7	84.6
비유동자산	38.2	50.4	78.9	92.0	98.5
유형자산	30.5	43.7	73.6	86.8	93.4
무형자산	1.1	1.1	1.0	0.9	0.9
투자자산	2.5	0.0	0.0	0.0	0.0
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	21.4	14.9	19.5	46.4	56.9
유동부채	15.8	12.0	11.7	27.6	37.3
단기차입금	8.9	3.0	0.0	9.9	9.9
매입채무	1.2	1.2	1.8	3.0	5.0
유동성장기부채	0.3	3.3	3.0	3.0	3.0
비유동부채	5.7	2.8	7.8	18.8	19.6
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	5.2	2.4	7.1	17.6	17.6
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	99.8	198.9	211.4	233.4	270.4
자본금	5.4	6.1	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	38.3	117.6	117.6	117.6	117.6
기타자본	(2.4)	(1.7)	(1.5)	(1.5)	(1.5)
기타포괄이익누계액	0.4	(0.1)	0.9	0.9	0.9
이익잉여금	58.1	77.0	88.3	110.4	147.4
지배주주지분	99.8	198.9	211.4	233.4	270.4
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*충차입금	15.6	8.6	10.1	30.5	30.5
*순차입금(순현금)	(23.2)	(104.1)	(77.6)	(65.0)	(66.3)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	10.6	19.4	7.1	13.3	23.4
당기순이익	7.4	19.2	18.1	26.1	41.1
유형자산상각비	3.3	3.6	6.2	9.9	11.5
무형자산상각비	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
외환환손실(이익)	(0.9)	1.3	(1.5)	0.0	0.0
자산처분손실(이익)	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업순이익(이익)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
운전자본변동	(4.3)	(6.5)	(15.9)	(22.7)	(29.3)
(법인세납부)	0.0	(0.5)	(3.5)	(6.8)	(11.0)
기타	4.8	2.1	3.6	6.7	11.0
투자활동으로인한현금흐름	(14.4)	(75.5)	(29.9)	(20.3)	(16.7)
유형자산의증가(CAPEX)	(4.3)	(16.8)	(35.8)	(23.0)	(18.1)
유형자산의감소	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(10.7)	(58.6)	5.9	2.7	1.4
FCF	3.5	(2.6)	(27.1)	(11.9)	1.5
재무활동으로인한현금흐름	6.5	70.9	1.5	17.5	(4.0)
차입금의 증가(감소)	5.8	(5.9)	1.6	20.4	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금	(1.1)	(1.3)	0.0	(2.9)	(4.0)
기타	1.8	78.1	(0.1)	0.0	0.0
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	1.1	(1.0)	0.8	0.0	0.0
현금의증가(감소)	3.7	13.7	(20.5)	10.6	2.7
기초현금	14.1	17.9	31.6	11.1	21.7
기말현금	17.9	31.6	11.1	21.7	24.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2021	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	61.1	79.9	94.8	158.5	264.7
증감률 (%)	25.9	30.9	18.6	67.1	67.0
매출원가	39.4	45.7	58.0	98.1	171.2
매출총이익	21.6	34.3	36.8	60.3	93.5
매출총이익률 (%)	35.4	42.9	38.8	38.1	35.3
판매관리비	15.9	17.4	20.6	30.6	44.3
영업이익	5.7	16.8	16.2	29.8	49.2
증감률 (%)	290.9	194.0	(3.8)	84.0	65.1
영업이익률 (%)	9.4	21.1	17.1	18.8	18.6
영업외손익	2.2	2.9	5.6	3.1	2.9
금융손익	1.5	2.2	5.4	3.1	2.9
기타영업외손익	0.7	0.6	0.2	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	7.9	19.7	21.8	32.9	52.1
법인세비용	0.5	0.5	3.7	6.8	11.0
계속사업이익	7.4	19.2	18.1	26.1	41.1
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	7.4	19.2	18.1	26.1	41.1
증감률 (%)	350.4	158.2	(5.7)	44.2	57.5
순이익률 (%)	12.2	24.0	19.1	16.5	15.5
(지배주주)당기순이익	7.4	19.2	18.1	26.1	41.1
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	8.0	19.7	17.9	26.1	41.1
(지배주주)총포괄이익	8.0	19.7	17.9	26.1	41.1
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	9.3	20.6	22.4	39.7	60.8
증감률 (%)	116.0	122.2	8.6	77.2	53.0
EBITDA 이익률 (%)	15.2	25.8	23.6	25.1	23.0

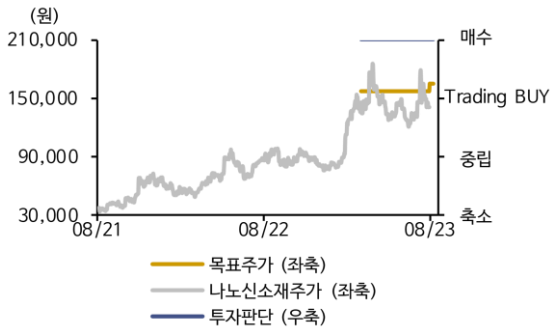
주요 투자지표

12월 결산	2021	2022	2023F	2024F	2025F
EPS (당기순이익, 원)	664	1,618	1,478	2,130	3,355
EPS (지배순이익, 원)	664	1,618	1,478	2,130	3,355
BPS (자본총계, 원)	9,087	16,251	17,270	19,070	22,095
BPS (지배지분, 원)	9,087	16,251	17,270	19,070	22,095
DPS (원)	120	250	250	350	350
PER (당기순이익, 배)	103.5	47.9	95.1	66.0	41.9
PER (지배순이익, 배)	103.5	47.9	95.1	66.0	41.9
PBR (자본총계, 배)	7.6	4.8	8.1	7.4	6.4
PBR (지배지분, 배)	7.6	4.8	8.1	7.4	6.4
EV/EBITDA (배)	77.8	35.7	70.3	40.0	26.1
배당성향 (%)	19.3	14.6	15.9	15.5	9.8
배당수익률 (%)	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	15.2	25.8	23.6	25.1	23.0
영업이익률 (%)	9.4	21.1	17.1	18.8	18.6
순이익률 (%)	12.2	24.0	19.1	16.5	15.5
ROA (%)	6.5	11.5	8.1	10.2	13.5
ROE (지배순이익, %)	7.7	12.8	8.8	11.7	16.3
ROIC (%)	8.0	20.6	12.1	15.9	21.0
안정성					
부채비율 (%)	21.5	7.5	9.2	19.9	21.0
순차입금비율 (%)	(23.2)	(52.3)	(36.7)	(27.8)	(24.5)
현금비율 (%)	113.2	262.1	94.7	78.3	65.3
이자보상배율 (배)	23.7	49.9	74.3	45.4	49.4
활동성					
순운전자본회전율 (회)	1.6	1.9	1.9	2.3	2.8
재고자산회수기간 (일)	188.3	160.3	163.9	127.9	102.2
매출채권회수기간 (일)	61.2	43.4	41.7	37.3	37.3

자료: 회사 자료, 신한투자증권

투자의견 및 목표주가 추이

나노신소재(121600)



일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저
2023년 03월 15일	매수	157,000	(8.3)	17.7
2023년 08월 14일	매수	164,000	-	-

주: 목표주가 과리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 심원용, 정용진)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기 회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당 자료는 상기 회사 및 상기 회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하	섹터	비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한투자증권 유니버스 투자등급 비율 (2023년 08월 11일 기준)

매수 (매수)	93.88%	Trading BUY (중립)	3.67%	중립 (중립)	2.45%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------