

Company Brief

2023-08-14

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	180,000 원(유지)
종가(2023/08/11)	140,500 원
상승여력	28.1 %

Stock Indicator	
자본금	6십억원
발행주식수	1,176만주
시가총액	1,653십억원
외국인자본율	5.6%
52주 주가	76,000~184,800 원
60일평균거래량	405,712주
60일평균거래대금	61.6십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	6.2	5.3	15.1	62.8
상대수익률	4.4	-5.6	-1.9	53.1



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	80	104	206	453
영업이익(십억원)	17	19	35	87
순이익(십억원)	19	23	36	81
EPS(원)	1,631	1,909	2,943	6,610
BPS(원)	16,251	17,971	20,725	27,147
PER(배)	47.5	73.6	47.7	21.3
PBR(배)	4.8	7.8	6.8	5.2
ROE(%)	12.8	11.2	15.2	27.6
배당수익률(%)	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	40.6	76.0	40.8	17.2

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

나노신소재(121600)**CNT 도전재 캐파 추가 상향 조정 가능성 확대****2Q23 CNT 도전재 매출 가파른 증가세로 시장 기대치 상회**

동사의 2Q23 실적은 매출액 235 억원(YoY: +13%, QoQ: +33%), 영업이익 45 억원(YoY: -3%, QoQ: +124%)으로 시장기대치(매출액 219 억원, 영업이익 36 억원)를 상회했다. 기존 주력 사업이었던 CMP 슬러리와 TCO 타겟은 반도체, 디스플레이 업황 둔화로 전방 업체들의 가동률이 하락하면서 매출 증가가 제한적이었다. 그러나 신사업인 이차전지용 CNT 도전재 매출이 전분기 대비 약 39% 증가한 93 억원을 기록하며 분기 최대치를 달성했고, 수익성도 개선된 것으로 추정된다. 주요 배터리 셀 업체들의 실리콘 음극재 채택 시점이 당초 올해를 기대했으나 내년으로 지연되는 분위기이다. 그럼에도 불구하고 고에너지밀도 구현을 위한 하이-니켈 양극재 적용 확대로 인해 양극재용 CNT 도전재 수요가 꾸준히 증가하고 있다는 점이 긍정적인 요인이다. 여기에 내년부터 주요 배터리 셀 업체들의 실리콘 음극재 적용이 본격화될 경우 동사의 중장기 실적 증가세는 가팔라질 전망이다. 이를 반영한 2025 년 매출액과 영업이익은 각각 4,530 억원(YoY: +120%), 867 억원(YoY: +144%)을 기록할 것으로 추정된다.

2024~2025년 CNT 도전재 수요 급증할 전망

동사의 중장기 성장 동력인 이차전지 CNT 도전재의 2024~2025년 생산 캐파 증설 규모가 확대된다. 당사 추정에 따르면 동사의 CNT 도전재 캐파 규모는 2024년 2.4 만 t에서 3.0 만 t 으로, 2025년 3.7 만t에서 4.8 만 t 으로 각각 +23%, +30% 상향될 전망이다(2024년말 기준 한국 1.5 만 t, 중국 0.7 만 t, 미국 0.5 만 t, 유럽 0.5 만 t). 전방 고객사들의 양극재/음극재용 CNT 도전재 수요가 빠르게 증가하고 있기 때문이다. 동사는 지난해 5월 제3자 배정 유상증자를 통해 800 억원의 자금을 조달하여 올해 연말까지 미국과 유럽에 각각 0.5 만 t 씩 신규 캐파를 증설 중이다. 또한 최근에는 국내 캐파를 기존 0.6 만t에서 올해 말까지 약 1.5 만t 규모로 추가 확대하기로 결정하였다. 통상적으로 동사의 CNT 도전재 생산 설비 증설 기간이 3~4 개월 가량으로 상당히 짧은 편이라는 점을 고려할 때 증설을 결정했다는 것은 1~2년 내 고객사들의 수요가 확정되어 있음을 의미한다고 볼 수 있다. 이를 바탕으로 가동률을 보수적으로 가정하더라도 동사의 CNT 도전재 매출은 2023년 491 억원(YoY: +106%)에서 2025년 3,109 억원(YoY: +149%)으로 크게 증가하면서 실적 상승세를 견인할 것으로 전망된다.

매수 투자의견과 목표주가 유지

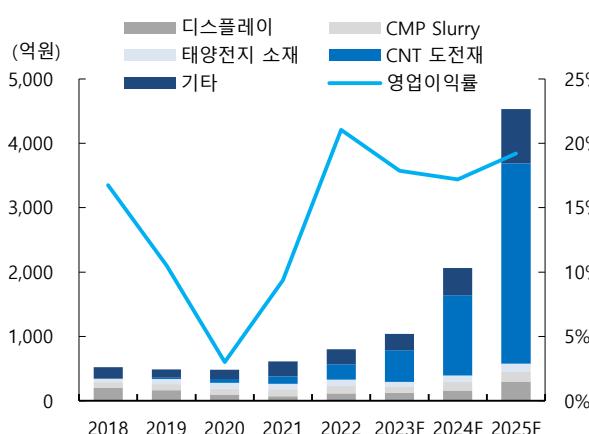
동사에 대한 매수 투자의견과 목표주가를 유지한다. 수계분산 기반인 음극재용 CNT 도전재는 기술적 진입 장벽이 높아 전세계적으로 뚜렷한 경쟁자가 없다. 특히 동사는 한국뿐만 아니라 미국, 유럽, 중국 등 각국에 생산 설비를 확대하고 있다. 따라서 주요 배터리 셀 업체들의 소재 현지 조달 정책 요구에 빠르게 대응할 수 있어 경쟁사들 대비 신규 수주 가능성에 앞서 있다고 볼 수 있다. 또한 CNT 도전재 사업이 설비투자비 대비 ROIC 가 상당히 높다는 점도 매력적이다. 2024년부터 실리콘 음극재와 함께 CNT 도전재 적용이 본격화될 경우 이차전지 소재 업종 내 실적 성장세가 두드러질 것으로 예상된다는 점을 고려할 때 높은밸류에이션 적용에 무리가 없다고 판단된다. 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

표 1. 나노신소재 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

									(단위: 억원)			
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	188	208	215	187	177	235	272	357	799	1,040	2,063	4,530
디스플레이	38	33	25	20	30	28	31	38	116	127	162	298
CMP Slurry	31	20	44	16	18	23	25	30	113	97	130	149
태양전지 소재	13	28	33	24	15	18	21	19	99	73	99	130
CNT 도전재	55	55	56	73	67	93	132	199	239	491	1,250	3,109
기타	52	72	56	53	47	72	63	70	233	252	422	844
YoY 증감률	29%	42%	32%	21%	-6%	13%	26%	91%	31%	30%	98%	120%
QoQ 증감률	21%	11%	3%	-13%	-6%	33%	16%	31%	-	-	-	-
매출원가	107	118	124	108	108	145	169	230	457	652	1,404	3,121
매출원가율	57%	57%	58%	58%	61%	62%	62%	64%	57%	63%	68%	69%
매출총이익	81	90	92	79	68	90	103	127	342	388	660	1,409
매출총이익률	43%	43%	42%	42%	39%	38%	38%	36%	43%	37%	32%	31%
판매비 및 관리비	45	43	44	42	48	45	52	58	174	202	305	543
판관비율	24%	21%	21%	23%	27%	19%	19%	16%	22%	19%	15%	12%
영업이익	37	47	47	37	20	45	51	69	168	186	355	867
영업이익률	20%	22%	22%	20%	11%	19%	19%	19%	21%	18%	17%	19%
YoY 증감률	175%	321%	182%	134%	-45%	-3%	8%	85%	194%	11%	91%	144%
QoQ 증감률	131%	27%	1%	-21%	-46%	124%	13%	36%	-	-	-	-
세전이익	42	69	109	-24	48	56	62	80	197	246	389	899
당기순이익	39	65	101	-13	45	41	65	83	192	234	360	809
순이익률	21%	31%	47%	-7%	25%	18%	24%	23%	24%	22%	17%	18%
YoY 증감률	72%	432%	269%	-212%	14%	-37%	-36%	-720%	158%	22%	54%	125%
QoQ 증감률	228%	66%	55%	-113%	-436%	-8%	57%	28%	-	-	-	-

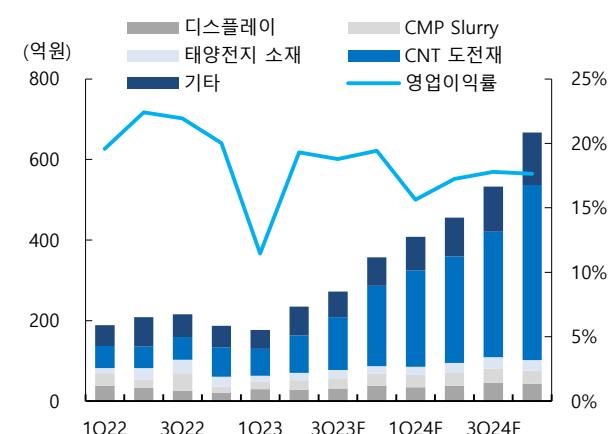
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 1. 나노신소재 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



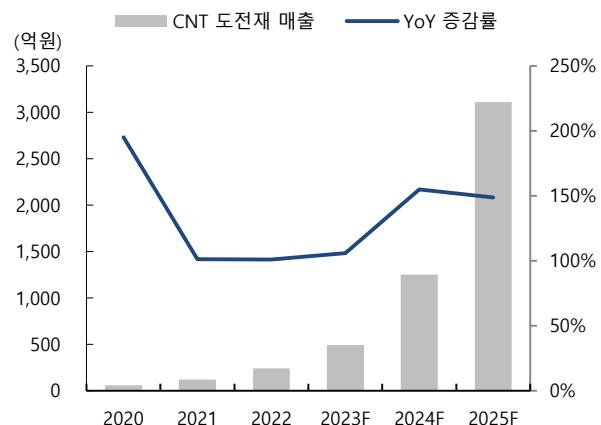
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 2. 나노신소재 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 3. 나노신소재 연간 CNT 도전재 매출액 추이 및 전망



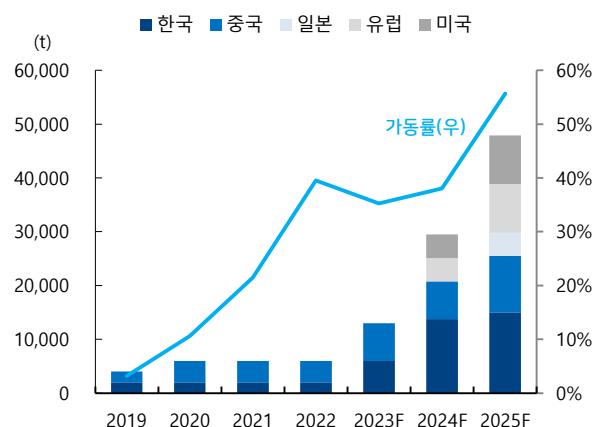
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 4. 나노신소재 분기별 CNT 도전재 매출액 추이 및 전망



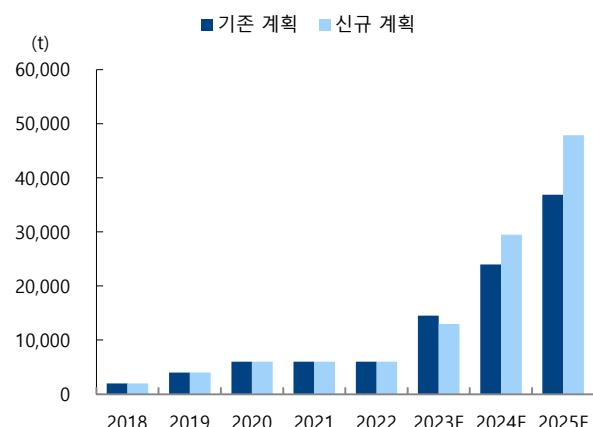
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 5. 나노신소재 CNT 도전재 연간 Capa. 추이 및 전망



자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림 6. 나노신소재 CNT 도전재 연간 Capa. 중장기 전망치 변화



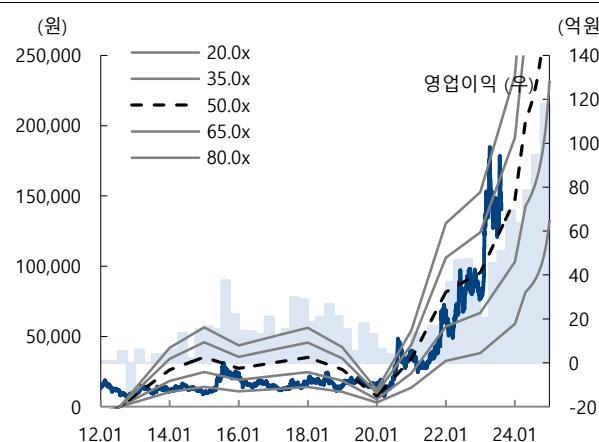
자료: 나노신소재, 하이투자증권

표 2. 나노신소재 목표주가 산출

	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	
EPS (원)	530	151	679	1,631	1,909	2,943	6,610	
BPS (원)	8,591	8,441	9,087	16,251	17,971	20,725	27,147	
고점 P/E (배)	39.7	322.0	107.1	101.3	96.8			최근 5년간 평균: 133
평균 P/E (배)	32.2	164.7	57.4	46.6	68.9			최근 5년간 평균: 74.0
저점 P/E (배)	26.8	50.3	36.5	29.9	40.3			최근 5년간 평균: 36.8
고점 P/B (배)	2.4	5.8	8.0	7.6	10.3			최근 5년간 평균: 6.8
평균 P/B (배)	2.0	2.9	4.3	4.7	7.3			최근 5년간 평균: 4.2
저점 P/B (배)	1.7	0.9	2.7	3.0	4.3			최근 5년간 평균: 2.5
ROE	1.8%	7.7%	12.8%	11.2%	15.2%	27.6%	29.7%	
적용 EPS (원) = 2025년					6,610			
Target P/E (배)					31.2			국내 이차전지 소재 업종 2025년 평균 P/E 배수
적정주가 (원)					206,246			
목표주가 (원)					180,000			25년 예상 실적 기준 P/E 27.2배
전일 종가 (원)					140,500			25년 예상 실적 기준 P/E 21.3배
상승 여력					28.1%			

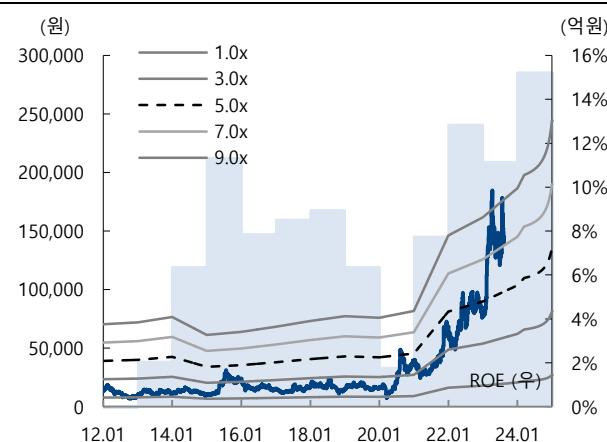
자료: 하이투자증권

그림 7. 나노신소재 12개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

그림 8. 나노신소재 12개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

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

소재	업체명	주가 (원) (8/11)	시가총액 (십억원)	P/E (배)			P/B (배)			EV/EBITDA (배)			지배주주순이익 증가			ROE (%)		
				23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F
셀	LGES	547,000	127,998	68.3	39.0	24.2	6.2	5.4	4.5	25.9	15.7	10.7	144%	75%	61%	9.5	14.8	20.3
	삼성SDI	633,000	43,528	21.7	17.9	14.2	2.3	2.0	1.8	12.5	10.1	8.0	5%	22%	26%	11.7	12.6	13.9
	SK이노베이션	190,500	17,615	30.3	8.8	6.6	0.9	0.8	0.7	10.0	6.8	5.7	-61%	261%	34%	3.0	10.0	12.1
양극재	에코프로비엠	323,500	31,639	101	62.5	40.2	19.3	14.8	11.0	52.4	33.3	22.1	35%	62%	56%	20.9	26.9	31.5
	포스코퓨처엠	440,500	34,123	144	76.6	46.4	12.5	10.6	9.0	83.9	43.4	27.5	100%	88%	65%	9.1	15.0	21.0
	엘앤에프	222,500	8,063	54.3	20.7	13.8	5.1	4.0	3.1	33.9	15.2	10.4	-45%	163%	50%	10.8	23.3	27.1
	코스모신소재	155,900	4,778	207	76	35.3	14.0	11.8	10.2	86.2	43.5	22.9	-17%	172%	116%	7.8	16.8	31.0
분리막	SKIET	99,500	7,094	170	55.7	29.2	3.2	3.0	2.7	40.7	21.6	14.6	흑전	206%	91%	1.9	5.5	9.7
	더블유씨피	68,700	2,315	37.0	32.4	21.4	2.3	2.1	1.9	19.1	15.9	11.8	13%	14%	51%	6.4	6.7	9.3
전지박	SKC	103,700	3,927	-42.3	30.2	15.1	2.2	2.1	1.8	27.9	11.3	8.1	36%	-240%	99%	-5.6	7.9	14.3
	롯데에너지머티	57,500	2,651	297	30.8	22.7	1.8	1.8	1.7	19.7	12.2	9.9	-80%	864%	36%	0.6	5.8	7.5
	솔루스첨단소재	35,650	1,252	-81	114.2	67.1	2.9	2.7	2.8	62.5	16.8	13.5	흑전	-170%	70%	-3.7	2.4	4.0
전해액/ 전해질	천보	168,900	1,689	69.8	21.4	13.2	4.2	3.6	2.8	30.5	12.7	8.7	-35%	226%	63%	6.5	18.2	24.0
	후성	12,340	1,164	-111	25.3	15.7	3.3	2.9	2.5	45.1	11.4	8.3	-111%	-538%	61%	-2.9	12.3	17.1
	동화기업	37,950	767	-30.6	26.1	8.6	1.1	1.0	0.9	43.5	11.2	5.7	-165%	-217%	202%	-3.9	4.5	12.2
실리콘 음극재	한솔케미칼	183,000	2,074	16.8	13.2	11.0	2.3	2.0	1.7	10.0	7.8	6.6	-20%	28%	20%	15.2	17.0	17.5
	대주전자재료	89,200	1,381	705	78.2	31.7	11.0	6.7	5.3	74.2	31.3	15.9	96%	801%	146%	1.6	11.2	19.6
도전재	나노신소재	140,500	1,653	90.5	67.3	36.6	7.8	7.1	6.0	85.6	52.2	27.0	-1%	34%	84%	9.2	11.3	18.0
	제이오	27,400	859	93	54.7	32.5	6.7	5.9	4.9	52.4	30.3	19.5	흑전	73%	68%	N/A	12.3	17.8
부품	상아프론테크	25,200	403	50.7	47.7	40.3	2.1	1.8	1.7	8.8	10.8	41.0	7%	6%	18%	4.3	4.1	4.4
	신흥에스이씨	49,150	382	13.1	11.9	8.5	1.3	1.2	1.1	6.8	5.9	4.9	75%	9%	40%	10.6	10.6	13.2
평균				90.7	43.4	25.4	5.3	4.4	3.7	39.6	20.0	14.4	-1%	92%	69%	5.7	11.9	16.5

자료: Quantewise, 하이투자증권

주: 2023년 8월 11일 종가 기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	163	166	235	304
현금 및 현금성자산	32	24	64	56
단기금융자산	81	89	85	93
매출채권	10	13	24	50
재고자산	38	37	60	101
비유동자산	50	70	85	100
유형자산	44	62	78	92
무형자산	1	1	1	1
자산총계	214	236	321	403
유동부채	12	13	14	18
매입채무	5	5	7	11
단기차입금	3	3	3	3
유동성장기부채	3	3	3	3
비유동부채	3	3	53	53
사채	-	-	-	-
장기차입금	-	-	50	50
부채총계	15	16	67	71
지배주주지분	199	220	254	332
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	118	118	118	118
이익잉여금	77	97	131	209
기타자본항목	-2	-2	-2	-2
비지배주주지분	-	-	-	0
자본총계	199	220	254	332

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	80	104	206	453
증가율(%)	30.9	30.2	98.4	119.5
매출원가	46	65	140	312
매출총이익	34	39	66	141
판매비와관리비	17	20	30	54
연구개발비	5	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	17	19	35	87
증가율(%)	194.0	10.5	90.8	144.3
영업이익률(%)	21.1	17.9	17.2	19.1
이자수익	2	1	2	2
이자비용	0	0	2	2
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	1	1	1	1
세전계속사업이익	20	25	39	90
법인세비용	1	1	3	9
세전계속이익률(%)	24.6	23.6	18.9	19.8
당기순이익	19	23	36	81
순이익률(%)	24.0	22.5	17.5	17.9
지배주주귀속 순이익	19	23	36	81
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	20	24	37	81
지배주주귀속총포괄이익	19	23	36	81

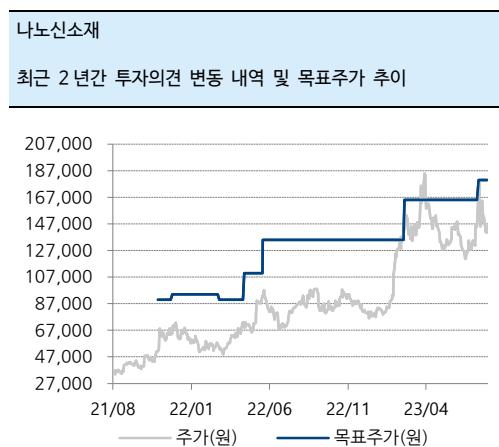
현금흐름표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	19	25	10	26
당기순이익	19	23	36	81
유형자산감가상각비	1	2	3	4
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-76	-33	-20	-35
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	0	-	-	-
금융상품의 증감	-60	-8	4	-8
재무활동 현금흐름	71	75	125	75
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-6	-	50	-
자본의증감	-	0	-	-
배당금지급	-1	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	14	-8	41	-8
기초현금및현금성자산	18	32	24	64
기말현금및현금성자산	32	24	64	56

주요투자지표

	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	1,631	1,909	2,943	6,610
BPS	16,251	17,971	20,725	27,147
CFPS	1,740	2,052	3,166	6,928
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	47.5	73.6	47.7	21.3
PBR	4.8	7.8	6.8	5.2
PCR	44.5	68.5	44.4	20.3
EV/EBITDA	40.6	76.0	40.8	17.2
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.8	11.2	15.2	27.6
EBITDA 이익률	22.6	19.6	18.5	20.0
부채비율	7.5	7.1	26.4	21.3
순부채비율	-53.5	-48.5	-36.6	-28.1
매출채권회전율(x)	8.1	8.8	11.1	12.3
재고자산회전율(x)	2.3	2.8	4.3	5.6

자료 : 나노신소재, 하이투자증권 리서치본부



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비
2021-11-08	Buy	90,000	1년	-19.1%	9.1%
2021-12-06	Buy	94,000	1년	-20.3%	4.5%
2022-03-07	Buy	90,000	1년	-6.4%	70.3%
2022-04-25	Buy	110,000	1년	-11.7%	68.0%
2022-05-31	Buy	135,000	1년	-23.7%	36.9%
2023-03-02	Buy	165,000	1년	-12.7%	12.0%
2023-07-24	Buy	180,000	1년	-15.4%	-1.0%

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)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돋기 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) 종목투자의견은 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 투자비율 등급 공시 2023-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	95.4%	4.6%	-