

나노신소재 (121600)

Buy (Maintain)

목표주가(12M)	250,000 원(상향)
종가(2023/08/28)	153,100 원
상승여력	63.3 %

Stock Indicator	
자본금	6십억원
발행주식수	1,176만주
시가총액	1,801십억원
외국인자본율	5.5%
52주 주가	76,000~184,800 원
60일평균거래량	418,998주
60일평균거래대금	63.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-2.4	16.8	10.1	63.9
상대수익률	-1.9	8.9	-4.8	50.6



FY	2022	2023E	2024E	2025E
매출액(십억원)	80	104	222	448
영업이익(십억원)	17	19	36	72
순이익(십억원)	19	24	37	67
EPS(원)	1,631	1,923	2,992	5,498
BPS(원)	16,251	17,982	20,783	26,090
PER(배)	47.5	79.6	51.2	27.8
PBR(배)	4.8	8.5	7.4	5.9
ROE(%)	12.8	11.2	15.4	23.5
배당수익률(%)	0.3	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	40.6	82.5	44.0	22.7

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

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

강력한 CNT 도전재 수요가 몰려온다

CNT 도전재 수요가 예상보다 더 빠르게 증가하고 있다

동사의 성장 동력인 이차전지용 CNT 도전재의 중장기 생산 캐파 증설 규모가 기존 예상 대비 더 커진다. 당사가 파악한 바에 따르면 동사의 CNT 도전재 캐파 규모는 2023년 1.3만t, 2024년 3.1만t, 2025년 5.2만t, 2026년 8만t으로 확대될 전망이다. 이는 직전 보고서에서 한차례 조정했던 캐파 전망치에서 추가 상향된 수치이다. 배터리 성능 개선을 위해 노력 중인 배터리 셀 고객사들의 양극재/음극재용 CNT 도전재 수요가 급증하고 있기 때문이다. 통상적으로 동사의 CNT 도전재 생산 설비 증설 기간이 3~4 개월 가량으로 상당히 짧은 편인데도 불구하고 중장기 캐파 증설 계획이 크다는 것은 2~3년 내 고객사들의 수요 가시성이 상당히 높음을 의미한다고 볼 수 있다. 이를 근거로 한 동사의 CNT 도전재 매출은 2023년 488 억원(YoY: +104%)에서 2026년 7,560 억원(YoY: +133%)으로 크게 증가하면서 가파른 실적 상승세를 견인할 것으로 추정된다.

높은 기술력뿐만 아니라 현지 생산 캐파 구축에서도 먼저 치고 나간다

주요 완성차 업체들과 배터리 셀 업체들은 충전시간 단축과 에너지밀도 향상을 위해 2024년경부터 실리콘 음극재 적용을 확대할 전망이다. 이 때 음극재 전자 이동성을 높이고 실리콘 입자 팽창을 안정화시키기 위한 CNT 도전재 사용이 필수적이다. 또한 양극에서도 하이-니켈 양극재의 효율을 개선시키기 위해 도전재를 기존 카본블랙에서 CNT로 대체하려는 수요가 빠르게 증가하고 있다. 그러나 수계 분산 음극재용 CNT 도전재는 기술적 난이도가 높아 현재 양산 가능한 업체는 전세계적으로 동사가 유일해 온전한 수혜가 예상된다. 향후 다른 경쟁사가 진입하더라도 미국, 유럽, 중국 지역에 생산 현지화를 준비 중인 동사가 수주 경쟁에서 유리할 수밖에 없다. 최근 국내를 포함한 많은 배터리 셀 업체들은 미국, 유럽 시장 진출을 위해 현지에 배터리 공장 건설을 본격화하고 있다. 고객사 입장에서 핵심 소재, 부품의 안정적인 수급을 위해 현지 생산/공급을 바라는 것은 당연하다. 이차전지 소재 산업에서 1위 업체가 되는 조건 중 하나는 높은 기술력과 확실한 수요, 그리고 자금 여력만 있다면 속도에 맞춰 경쟁사 대비 먼저 캐파를 증설하는 것을 꼽을 수 있다. 현 시점에서는 동사를 대체할 만한 뚜렷한 경쟁자도 보이지 않는 상황이다.

목표주가 250,000 원으로 상향, 매수 투자의견 유지

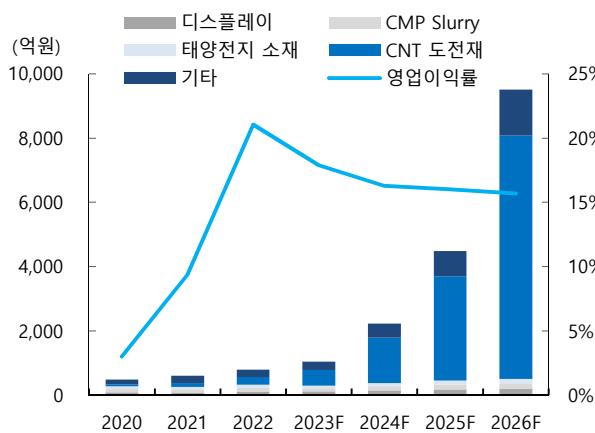
동사에 대한 목표주가를 250,000 원으로 상향하고, 매수 투자의견을 유지한다. 목표주가는 중장기 캐파 계획 확대에 따른 2025~2026년 신규 예상 EPS에 2025~2029년 북미 전기차 배터리 수요 전망 성장을 CAGR 31.0%를 P/E 배수로 적용해 산출했다. CNT 도전재 시장에서 높은 기술력을 확보한 동사는 한국뿐만 아니라 미국, 유럽, 중국 등 각국에 생산 설비를 확대하고 있어 배터리 셀 업체들의 소재 현지 조달 정책 요구에 빠르게 대응할 수 있기 때문에 경쟁사들 대비 신규 수주 가능성에 앞서 있다고 판단된다. 또한 CNT 도전재 사업이 ROIC가 이차전지 소재 업종 내에서 가장 높다는 점도 매력적이다. 2024년부터 실리콘 음극재와 함께 CNT 도전재 적용 본격화로 동종 업종 내 실적 성장세가 두드러질 것으로 예상되는 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

표1. 나노신소재 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F	4Q23F	2022	2023F	2024F	2025F
매출액	188	208	215	187	177	236	263	365	799	1,041	2,224	4,482
디스플레이	38	33	25	20	30	28	31	38	116	127	154	183
CMP Slurry	31	20	44	16	18	23	25	30	113	97	131	146
태양전지	13	28	33	24	15	18	21	19	99	73	99	129
CNT 도전재	55	55	57	71	67	93	122	206	239	488	1,409	3,239
기타	51	71	56	55	48	74	64	72	233	257	430	785
YoY 증감률	29%	42%	32%	21%	-6%	14%	22%	95%	31%	30%	114%	101%
QoQ 증감률	21%	11%	3%	-13%	-6%	34%	11%	39%				
매출원가	107	118	124	108	108	145	160	233	457	645	1,563	3,276
매출원가율	57%	57%	58%	57%	61%	61%	61%	64%	57%	62%	70%	73%
매출총이익	81	90	92	80	68	92	104	132	343	396	661	1,205
매출총이익률	43%	43%	42%	43%	39%	39%	39%	36%	43%	38%	30%	27%
판매비	45	43	44	42	48	45	52	63	174	208	299	488
판관비율	24%	21%	21%	23%	27%	19%	20%	17%	22%	20%	13%	11%
영업이익	37	47	47	37	20	45	52	69	168	186	362	717
영업이익률	20%	22%	22%	20%	11%	19%	20%	19%	21%	18%	16%	16%
YoY 증감률	175%	321%	182%	134%	-45%	-3%	10%	83%	194%	11%	95%	98%
QoQ 증감률	131%	27%	1%	-21%	-46%	124%	15%	32%				
세전이익	42	69	109	-24	48	56	63	81	197	248	396	748
당기순이익	39	65	101	-13	45	41	66	84	192	235	366	673
순이익률	21%	31%	47%	-7%	25%	17%	25%	23%	24%	23%	16%	15%
YoY 증감률	72%	432%	269%	-212%	14%	-37%	-35%	-727%	158%	23%	56%	84%
QoQ 증감률	228%	66%	55%	-113%	-436%	-8%	59%	27%				

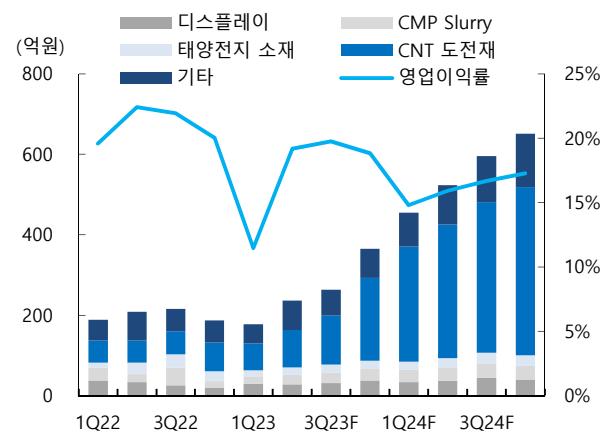
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림1. 나노신소재 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



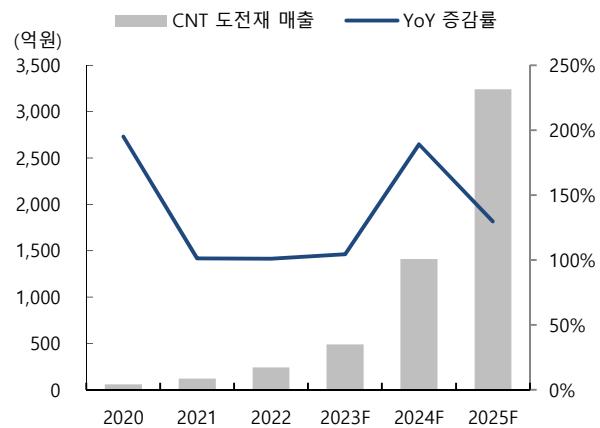
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림2. 나노신소재 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



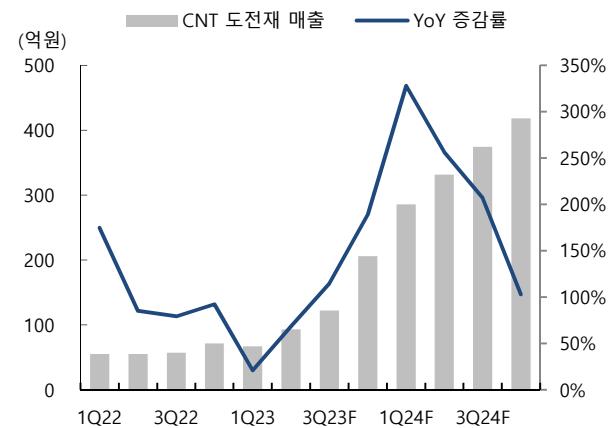
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림3. 나노신소재 연간 CNT 도전재 매출액 추이 및 전망



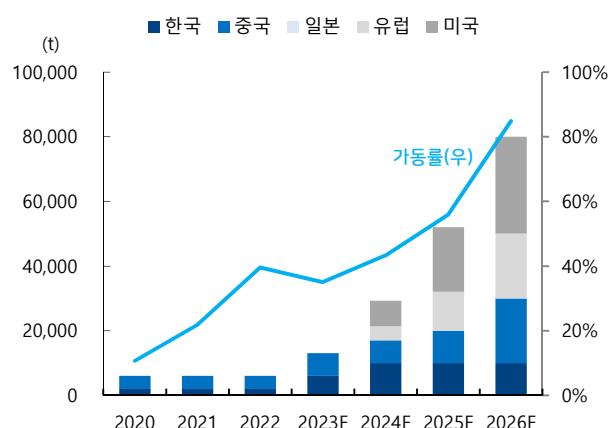
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림4. 나노신소재 분기별 CNT 도전재 매출액 추이 및 전망



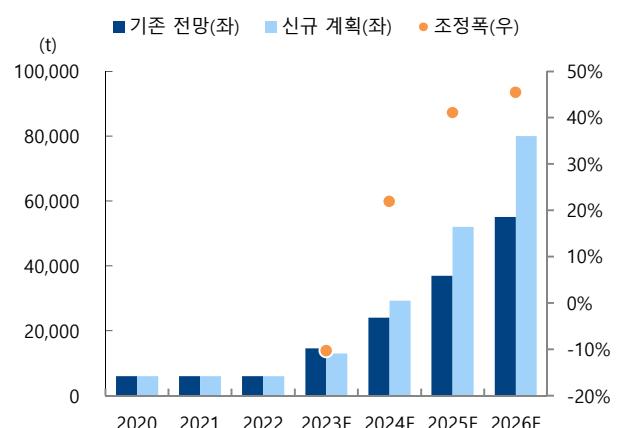
자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림5. 나노신소재 CNT 도전재 연간 Capa. 추이 및 전망



자료: 나노신소재, 하이투자증권

그림6. 나노신소재 CNT 도전재 연간 Capa. 중장기 전망치 변화



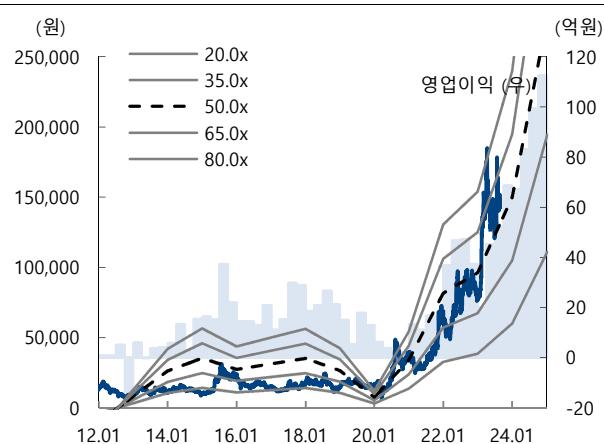
자료: 나노신소재, 하이투자증권

표2. 나노신소재 목표주가 산출

	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F	
EPS 원)	151	679	1,631	1,923	2,992	5,498	10,579	
BPS 원)	8,441	9,087	16,251	17,982	20,783	26,090	36,477	
고점 P/E 배)	322.0	107.1	101.3	96.1				최근 5년간 :
평균 P/E 배)	164.7	57.4	46.6	68.9				최근 5년간 :
저점 P/E 배)	50.3	36.5	29.9	40.0				최근 5년간 :
고점 P/B 배)	5.8	8.0	7.6	10.3				최근 5년간 :
평균 P/B 배)	2.9	4.3	4.7	7.4				최근 5년간 :
저점 P/B 배)	0.9	2.7	3.0	4.3				최근 5년간 :
ROE	7.7%	12.8%	11.2%	15.4%	23.5%	33.8%	46.4%	
적용 EPS 원) 년				8,885				25~29년 수요 CAGR
Target 배)				31.0				
적정주가 (원)				275,501				
목표주가 (원)				250,000				26년 P/E 배
전일 (원)				153,100				26년 P/E 배
상승				63.3%				

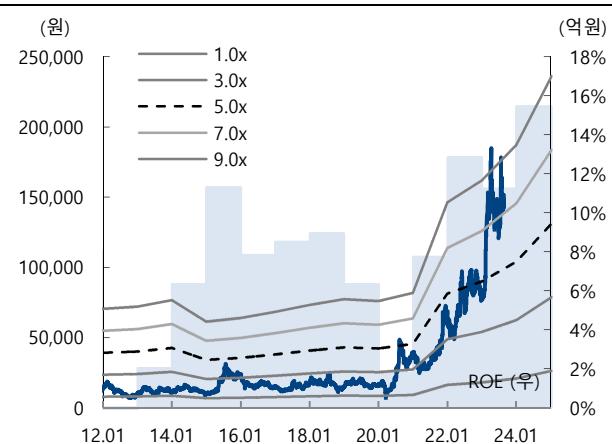
자료: 하이투자증권

그림7. 나노신소재 12 개월 Forward P/E Chart



자료: 하이투자증권

그림8. 나노신소재 12 개월 Forward P/B Chart



자료: 하이투자증권

표3. 국내 주요 이차전지 소재, 부품 업종 Peer valuation table

소재	업체명	주가 (원) (8/28)	시가총액 (십억원)	P/E 배)			P/B 배)			EV/EBITDA 배)			지배주주순이익			ROE (%)		
				23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F	23F	24F	25F
셀	LGES	553,000	129,402	69.9	40.0	24.8	6.3	5.5	4.5	25.9	15.7	10.7	141%	75%	61%	9.4	14.6	20.0
	삼성SDI	599,000	41,190	20.5	16.8	13.3	2.2	1.9	1.7	11.8	9.5	7.6	5.3%	22%	26%	11.7	12.7	14.0
	SK이노베이션	177,300	16,394	28.2	8.2	6.1	0.8	0.7	0.7	9.6	6.6	5.5	-61%	261%	34%	3.0	10.0	12.1
양극재	에코프로비엠	344,500	33,693	109	67.0	43.2	20.6	15.9	11.8	55.8	35.3	23.4	33%	62%	55%	20.6	26.8	31.3
	포스코퓨처엠	472,000	36,563	156	81.9	49.2	13.4	11.4	9.6	88.2	45.2	28.6	99%	90%	67%	9.0	15.0	21.2
	엘앤에프	237,500	8,607	62.7	22.8	15.3	5.4	4.3	3.3	36.6	15.6	10.6	-49%	176%	49%	10.0	22.8	26.5
	코스모신소재	164,000	5,027	228	79	35.0	14.0	11.9	10.6	89.6	44.6	23.3	-20%	189%	125%	7.2	16.3	32.0
분리막	SKIET	87,800	6,260	150	49.2	25.8	2.8	2.6	2.4	35.9	19.1	13.0	흑전	206%	91%	1.9	5.5	9.7
	더블유씨피	64,100	2,160	34.5	30.2	20.0	2.1	2.0	1.8	17.6	14.9	11.1	13%	14%	51%	6.4	6.7	9.3
전지박	SKC	91,000	3,446	-31.6	30.0	14.1	1.9	1.9	1.6	26.5	10.4	7.4	적자	흑전	114%	-6.6	7.0	13.8
	롯데에너지머티	48,600	2,241	196	26.0	19.4	1.5	1.5	1.4	15.9	10.2	8.6	-74%	652%	34%	0.8	5.8	7.4
	솔루스첨단소재	32,150	1,129	-72.6	103	60.5	2.6	2.4	2.5	57.6	15.6	12.7	흑전	-170%	70%	-3.7	2.4	4.0
전해액/전해질	천보	151,800	1,518	180	23.3	13.5	4.0	3.4	2.8	32.0	13.0	8.8	-77%	674%	72%	2.3	15.9	22.8
	후성	11,360	1,072	-74.2	27.8	14.5	3.1	2.8	2.3	45.4	11.4	7.7	적전	흑전	92%	-4.0	10.5	17.6
	엔켐	67,300	1,095	37.8	13.5	6.1	3.8	3.0	2.0	18.4	10.6	6.7	50%	181%	119%	10.6	24.8	39.0
	동화기업	36,350	735	-24.4	27.7	8.6	1.0	1.0	0.9	37.6	11.9	6.2	적전	흑전	222%	-4.6	4.0	11.8
실리콘 음극재	한솔케미칼	168,600	1,911	16.6	12.8	10.4	2.2	1.9	1.6	9.8	7.7	6.2	-26%	30%	22%	14.3	16.3	17.3
	대주전자재료	93,600	1,449	1,035	83.7	34.3	11.6	7.1	5.6	79.1	31.9	16.2	40%	1137%	144%	1.2	11.0	19.2
도전재	나노신소재	153,100	1,801	95.1	66.8	37.0	8.6	7.7	6.4	81.5	47.7	26.2	2.7%	42%	81%	9.5	12.3	19.2
	제이오	29,100	912	86.9	61.0	35.0	7.0	6.2	5.2	55.4	34.4	20.4	흑전	44%	74%	N/A	11.6	17.5
부품	상아프론테크	23,750	380	47.8	44.9	38.0	2.0	1.7	1.6	8.8	10.8	41.0	7.0%	6%	18%	4.3	4.1	4.4
	신흥에스이씨	49,300	383	13.2	11.5	8.4	1.3	1.2	1.1	6.6	5.8	4.9	73%	15%	37%	10.5	11.0	13.4
평균				107.4	42.1	24.2	5.4	4.4	3.7	38.4	19.4	13.9	10%	195%	75%	5.4	12.2	17.4

자료: Quantewise, 하이투자증권

주: 2023년 8월 28일 종가 기준

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
유동자산	163	166	236	291
현금 및 현금성자산	32	24	59	45
단기금융자산	81	89	85	93
매출채권	10	13	26	49
재고자산	38	37	64	100
비유동자산	50	70	85	100
유형자산	44	62	78	92
무형자산	1	1	1	1
자산총계	214	236	321	390
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	319
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	118	118	118	118
이익잉여금	77	98	131	196
기타자본항목	-2	-2	-2	-2
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	199	220	254	319

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	80	104	222	448
증가율(%)	30.9	30.3	113.7	101.5
매출원가	46	65	156	328
매출총이익	34	40	66	121
판매비와관리비	17	21	30	49
연구개발비	5	-	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	17	19	36	72
증가율(%)	194.0	11.6	92.9	98.0
영업이익률(%)	21.1	18.0	16.3	16.0
이자수익	2	1	2	2
이자비용	0	0	2	2
지분법이익(소실)	-	-	-	-
기타영업외손익	1	1	1	1
세전계속사업이익	20	25	40	75
법인세비용	1	1	3	7
세전계속이익률(%)	24.6	23.8	17.8	16.7
당기순이익	19	24	37	67
순이익률(%)	24.0	22.6	16.5	15.0
지배주주귀속 순이익	19	24	37	67
기타포괄이익	1	1	1	1
총포괄이익	20	24	37	68
지배주주귀속총포괄이익	19	24	37	67

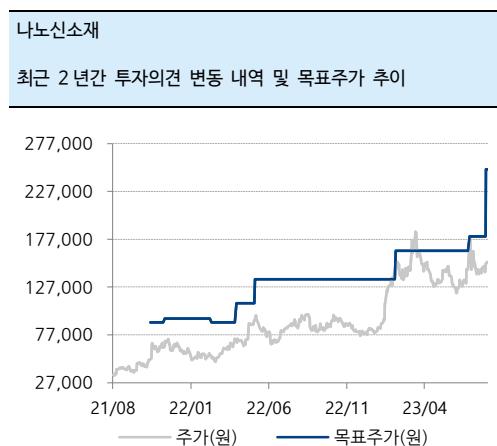
현금흐름표

(단위:십억원)	2022	2023E	2024E	2025E
영업활동 현금흐름	19	25	5	21
당기순이익	19	24	37	67
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	35	-14
기초현금및현금성자산	18	32	24	59
기말현금및현금성자산	32	24	59	45

주요특자지표

	2022	2023E	2024E	2025E
주당지표(원)				
EPS	1,631	1,923	2,992	5,498
BPS	16,251	17,982	20,783	26,090
CFPS	1,740	2,066	3,216	5,816
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER	47.5	79.6	51.2	27.8
PBR	4.8	8.5	7.4	5.9
PCR	44.5	74.1	47.6	26.3
EV/EBITDA	40.6	82.5	44.0	22.7
Key Financial Ratio(%)				
ROE	12.8	11.2	15.4	23.5
EBITDA 이익률	22.6	19.7	17.5	16.9
부채비율	7.5	7.1	26.4	22.2
순부채비율	-53.5	-48.6	-34.4	-25.7
매출채권회전율(x)	8.1	8.8	11.4	12.0
재고자산회전율(x)	2.3	2.8	4.4	5.4

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	-12.6%	12.0%
2023-07-24	Buy	180,000	1년	-16.6%	-1.0%
2023-08-29	Buy	250,000	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 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%	-