

2022. 9. 26



▲ 이차전지/석유화학

Analyst **노우호**
02. 6454-4867
wooho.rho@meritz.co.kr

RA **이지호**
02. 6454-4885
jiholee@meritz.co.kr

Buy

적정주가 (12개월) 140,000 원

현재주가 (9.22) 86,000 원

상승여력 62.8%

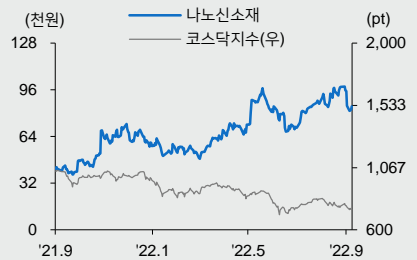
KOSDAQ	729.36pt
시가총액	9,330억원
발행주식수	1,085만주
유동주식비율	68.89%
외국인비중	7.09%
52주 최고/최저가	98,200원/37,900원
평균거래대금	210.2억원

주요주주(%)

박장우 외 8 인 28.7%

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	2.3	53.3	113.4
상대주가	9.8	95.6	203.2

주가그래프



나노신소재 121600

예상치를 상회하는 CNT 도전재 Q의 성장

- ✓ 3Q22E 매출액 260억원, 영업이익 59억원의 꾸준한 이익 성장 중
- ✓ 나노신소재의 CNT도전재 생산Capa 상향: 해외 3곳+기존 설비 증설 중
- ✓ CNT 생산기업들의 생산량 증가 증으로 동사의 기술력 기반 꾸준한 사업가치 부각
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가는 연간 추정치 조정으로 14만원 상향 제시

3Q22E 매출액 260억원, 영업이익 59억원으로 꾸준한 이익 성장 중

동사의 3Q22 추정 영업이익은 59억원으로 매분기 꾸준한 이익 성장을 시현할 전망이다. 당분기 전 제품별 고른 성장으로 시장 예상치를 상회하겠다. 당분기 Highlight는 CNT도전재는 중국 공장 양산으로 이익 기여도 발생, TCO타겟은 태양 전지향 판가 상승과 판매량이 증가한 점이다.

CNT도전재 생산Capa 상향: 기존 국내/중국 생산Capa 상향

지난 5월 800억원의 자금모집으로 해외 3곳에 전방 고객사들 생산설비들과 연계한 생산기지를 구축 중이다. 동사의 기업가치 상승을 견인하는 CNT도전재의 생산 Capa 계획에 변화가 감지된다. 공급망 LG화학의 상향된 CNT생산량 목표 및 Cell 생산 기업들의 적용사례 확대에 맞춰 동사는 한국/중국 설비에 증설을 진행 중이다. 올 12월 완공예정인 한국은 6천톤, 중국은 7천톤의 Capa가 확보되겠다. 동사의 가이던스 상향으로 연말기준 생산규모는 22년 1.3만톤, 23년 2.1만톤 이상이다. 해당 생산규모를 가정한 연간 매출액은 22년 322억원, 23년 1,559억원, 24년 3,892억원의 외형성장을 예상한다.

나노신소재의 Growth and Potential: CNT도전재 & 건식전극 대응

동사에 이차전지 소재 최선호주로 긍정적 시각을 유지한다. 성장동력원 CNT도전재 및 현재 OEM과 연구개발 중인 건식전극용 소재개발로 높은 성장성이 예상된다. 투자의견 Buy 유지, 적정주가는 22~24년 첨가제 생산 기업들의 EV/EBITDA 평균 대비 프리미엄 반영한 14만원(적용 EV/EBITDA 27배)을 제시한다.

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2020	48.5	1.5	1.7	144	-72.9	8,441	263.2	4.5	91.5	1.8	15.7
2021	61.1	5.7	7.4	670	366.0	9,087	102.6	7.6	77.7	7.7	21.5
2022E	97.0	20.9	22.5	2,069	208.9	16,375	40.9	5.2	32.9	14.9	36.6
2023E	233.7	40.4	37.4	3,446	66.5	19,309	24.6	4.4	17.8	17.0	86.2
2024E	478.4	86.6	78.6	7,246	110.3	25,593	11.7	3.3	9.5	28.4	127.1

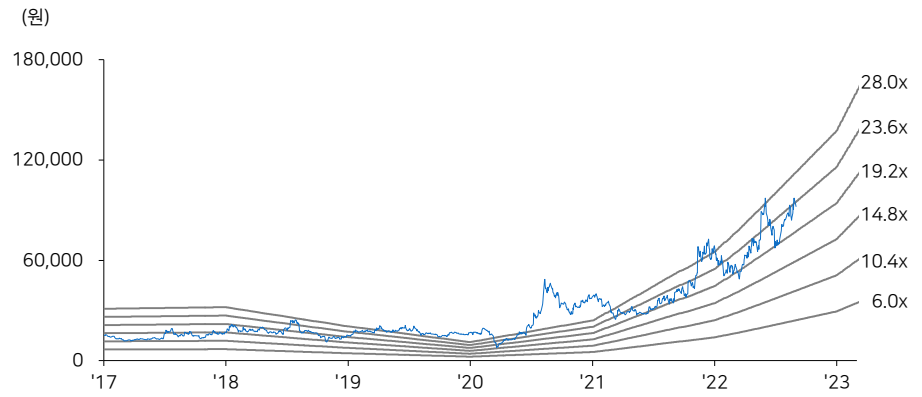
(십억원)	3Q22E	3Q21	(% YoY)	2Q22	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	26.0	16.3	59.8	20.8	25.1	24.2	7.6
영업이익	5.9	1.7	252.4	4.7	26.0	4.0	47.1
세전이익	6.0	3.0	102.4	6.9	-12.5	5.1	19.4
순이익(지배주주)	5.7	2.7	107.8	6.5	-12.4	4.6	25.1
영업이익률(%)	22.6	10.3		22.4		16.5	
순이익률(%)	21.9	16.8		31.2		18.8	

자료: 나노신소재, FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q22	2Q22	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E	2024E
매출액	18.8	20.8	26.0	31.3	38.5	44.4	66.4	84.4	97.0	233.7	478.4
디스플레이	1.9	1.8	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2	7.8	8.7	9.5
CMP슬러리	3.2	2.0	2.6	2.7	2.8	2.8	2.9	3.0	10.5	11.5	12.4
태양전지소재	5.4	8.2	9.4	10.1	9.1	9.1	10.1	10.9	33.1	39.2	42.4
CNT도전재	5.5	5.5	8.6	12.6	20.4	26.0	46.4	63.1	32.2	155.9	389.2
기타	2.9	3.2	3.5	3.8	4.1	4.4	4.7	5.1	13.4	18.3	24.9
영업이익	3.7	4.7	5.9	6.6	6.6	7.4	11.4	15.0	20.9	40.4	86.6
%OP	19.6%	22.4%	22.6%	21.2%	17.1%	16.7%	17.2%	17.8%	21.5%	17.3%	18.1%
CNT도전재	0.6	1.1	2.1	2.5	3.3	4.0	7.7	11.0	6.2	26.0	71.9
세전이익	4.2	6.9	6.0	6.7	6.6	7.3	11.1	14.6	23.9	39.6	83.3
순이익(지배주주)	3.9	6.5	5.7	6.3	6.2	6.9	10.5	13.8	22.4	37.4	78.6
%YoY											
매출액	28.6	42.3	59.8	101.8	104.3	113.3	154.9	169.7	58.8	140.9	104.7
영업이익	174.6	321.2	251.6	314.4	78.6	58.8	93.8	126.8	264.6	93.8	114.2
세전이익	69.5	456.5	102.2	474.5	54.7	5.7	84.8	117.9	202.4	65.9	110.3
순이익(지배주주)	72.5	432.3	108.1	428.9	57.9	5.7	84.8	117.9	202.1	66.5	110.3
%QoQ											
매출액	21.5	10.6	25.0	20.1	23.0	15.5	49.4	27.1			
영업이익	130.8	26.6	26.1	12.5	-0.6	12.6	54.0	31.6			
세전이익	264.1	62.2	-12.5	11.1	-2.0	10.9	53.0	31.0			
순이익(지배주주)	228.3	65.7	-12.5	11.1	-2.0	10.9	53.0	31.0			

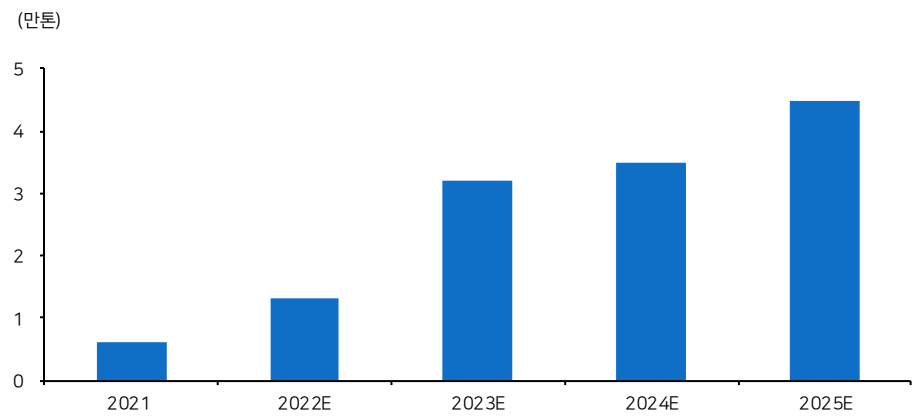
자료: 나노신소재, 메리츠증권 리서치센터

그림1 나노신소재 12M Fwd EV/EBITDA 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

그림2 나노신소재 CNT도전재 생산Capa 전망



자료: 메리츠증권 리서치센터

나노신소재 (121600)

Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
매출액	48.5	61.1	97.0	233.7	478.4
매출액증가율 (%)	-0.8	25.9	58.8	140.9	104.7
매출원가	33.0	39.5	59.1	149.9	302.7
매출총이익	15.6	21.6	37.9	83.7	175.7
판매관리비	14.1	15.9	17.0	43.3	89.1
영업이익	1.5	5.7	20.9	40.4	86.6
영업이익률	3.0	9.4	21.5	17.3	18.1
금융손익	-0.3	1.5	2.5	-0.8	-3.3
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.5	0.7	0.5	0.0	0.0
세전계속사업이익	0.6	7.9	23.9	39.6	83.3
법인세비용	-1.0	0.5	1.4	2.2	4.7
당기순이익	1.7	7.4	22.5	37.4	78.6
지배주주지분 손이익	1.7	7.4	22.5	37.4	78.6

Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
영업활동 현금흐름	8.7	10.6	0.6	-57.6	-3.2
당기순이익(손실)	1.7	7.4	22.5	37.4	78.6
유형자산상각비	2.7	3.3	4.2	12.7	21.6
무형자산상각비	0.2	0.3	0.2	0.1	0.1
운전자본의 증감	2.7	-4.3	-25.8	-107.8	-103.5
투자활동 현금흐름	-9.2	-14.4	-76.8	-60.0	-80.0
유형자산의증가(CAPEX)	-12.8	-4.3	-15.4	-60.0	-80.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무활동 현금흐름	2.8	6.5	125.6	112.1	177.0
차입금의 증감	6.1	8.0	47.7	113.4	178.3
자본의 증가	0.4	0.2	79.6	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	1.5	3.7	50.8	-5.4	93.9
기초현금	12.6	14.1	17.9	68.7	63.2
기말현금	14.1	17.9	68.7	63.2	157.1

Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
유동자산	68.5	83.1	225.7	345.8	560.2
현금및현금성자산	14.1	17.9	68.7	63.2	157.1
매출채권	11.1	9.4	18.0	48.5	77.7
재고자산	30.6	32.4	52.2	140.7	225.7
비유동자산	38.2	38.2	49.6	96.8	155.1
유형자산	29.8	30.5	41.5	88.8	147.2
무형자산	1.7	1.1	1.0	0.9	0.8
투자자산	2.6	2.5	2.0	2.0	2.0
자산총계	106.6	121.3	275.3	442.6	715.3
유동부채	9.2	15.8	39.1	118.7	216.6
매입채무	1.8	1.2	2.0	5.5	8.8
단기차입금	3.0	8.9	9.5	9.5	9.5
유동성장기부채	0.1	0.3	18.0	68.0	123.0
비유동부채	5.3	5.7	34.7	86.2	183.7
사채	0.0	0.0	0.0	20.0	68.0
장기차입금	3.0	3.0	31.6	61.6	109.6
부채총계	14.5	21.4	73.8	204.9	400.3
자본금	5.4	5.4	6.1	6.1	6.1
자본잉여금	38.1	38.3	117.3	117.3	117.3
기타포괄이익누계액	0.0	0.4	0.5	0.5	0.5
이익잉여금	51.5	58.1	79.8	115.9	193.2
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	92.1	99.8	201.5	237.7	315.0

Key Financial Data

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
주당데이터(원)					
SPS	4,473	5,629	8,939	21,538	44,096
EPS(지배주주)	144	670	2,069	3,446	7,246
CFPS	551	1,367	2,530	4,908	9,981
EBITDAPS	396	856	2,322	4,908	9,981
BPS	8,441	9,087	16,375	19,309	25,593
DPS	100	120	120	120	120
배당수익률(%)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
Valuation(Multiple)					
PER	263.2	102.6	40.9	24.6	11.7
PCR	68.7	50.3	33.4	17.2	8.5
PSR	8.5	12.2	9.5	3.9	1.9
PBR	4.5	7.6	5.2	4.4	3.3
EBITDA	4.3	9.3	25.2	53.2	108.3
EV/EBITDA	91.5	77.7	32.9	17.8	9.5
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	1.8	7.7	14.9	17.0	28.4
EBITDA 이익률	8.9	15.2	26.0	22.8	22.6
부채비율	15.7	21.5	36.6	86.2	127.1
금융비용부담률	0.3	0.4	0.6	1.0	1.0
이자보상배율(x)	9.0	23.7	37.0	18.2	17.6
매출채권회전율(x)	4.9	6.0	7.1	7.0	7.6
재고자산회전율(x)	1.4	1.9	2.3	2.4	2.6

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2019년 9월 16일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12개월간 추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미	
추천기준일	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
직전 1개월간	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
종가대비 3등급	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일	Overweight (비중확대)	
시장지수대비 3등급	Neutral (중립)	
	Underweight (비중축소)	

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	77.8%
중립	22.2%
매도	0.0%

2022년 6월 30일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

나노신소재 (121600) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

