

(주)나노 (187790/KQ | Not Rated)

탐방: 글로벌 대기환경 규제 강화 수혜 예상

발전소, 선박, 디젤 차량 등에서 발생하는 질소산화물을 환원시키는데 쓰이는 SCR 촉매제와 소재를 생산하는 전문업체이다. 최근 전세계적으로 환경오염 관련 규제가 강화됨에 따라 SCR에 대한 수요가 점차 증가하고 있다. 지난 해 공급단가 하락, 해외수주지연, 상장관련 일회성 비용으로 인해 2015년 매출액과 영업이익은 각각 299억원(-21.9%, YoY), -85억원(적자전환)을 기록했다. 하지만 수익성 높은 해외 수주 확대, 부가가치가 높은 선박용 촉매시장 확대, 수익성이 보장된 자동차부품 장기공급 계약에 힘입어 2016년 매출액과 영업이익은 각각 580억원(+93.9%, YoY), 30억원(흑자전환)으로 추정되며, 2분기 이후 본격적인 실적 개선세가 나타날 것으로 판단된다.

SCR(선택적 촉매환원기술) 촉매 및 TiO2(이산화티타늄) 전문 제조업체

나노는 발전소, 선박, 디젤 차량 등에서 발생하는 질소산화물은 환원시키는데 쓰이는 SCR 촉매제와 소재를 생산하는 전문업체이다. 최근 전세계적으로 환경오염 관련 규제가 강화됨에 따라 SCR에 대한 수요가 점차 증가하고 있다. SCR은 화석연료 사용에 따라 발생하는 질소산화물(NO, NO₂ 등 NO_x, 산성비, 광화학적 스모그 등의 문제를 유발시키는 유해물질)을 대기중으로 배출되기 전 N₂와 O₂ 등 유해하지 않은 물질로 전환시키는 환경설비이다. 동사는 촉매시장 수요의 90% 이상을 차지하는 Honeycomb과 Plate 형태 모두를 생산하고 있다. 특히 자체 기술력을 바탕으로 촉매용 원재료, 제품, 재생 및 검사 장비까지 SCR 촉매 관련 밸류체인을 모두 확보한 국내 유일의 기업이다. 2014년 원활한 원재료 확보 및 대기환경 규제가 강화되어 높은 성장세를 시현하고 있는 중국시장에 진출하기 위해 중국 쿤밍시에 원료 공장을 신설하였다.

대기환경 규제강화 수혜 기대

2015년 파리에서 열린 21차 당사국총회(COP21)에서 新 기후체제 합의문인 ‘파리협약’이 체결된 가운데 선진국과 개발도상국 모두 온실가스 감축에 동참하기로 결정하는 등 글로벌 각국의 대기환경 규제는 점차 강화되고 있다. 온실가스 감축에 소극적인 모습을 나타내던 중국 역시 발전소 및 산업용 플랜트의 탈질설비 장착을 의무화 하는 등 환경 규제를 강화되고 있으며, 국제해사사시구(IMO)는 2016년부터 해양오염방지협약에 따른 Tier3를 발효함에 따라 선박용 SCR 시장 확대가 예상된다. Tier3는 기존 질소산화물 배출량의 80% 저감을 목표로 올해에는 노르웨이 및 미국령을 운항하는 선박(전세계 운항 선박의 1/3 적용 예상)에 적용되며 2020년까지 신조되는 모든 선박을 대상으로 규제가 강화될 예정이다. 특히 선박용 SCR 촉매의 경우 상대적으로 높은 마진 확보가 가능하며 국내외 메이저 선박 엔진 및 조선소에 공급하였던 경험을 바탕으로 시장확대가 가능할 것으로 판단된다.

Company Data	주요지표	단위	2011	2012	2013	2014
자본금	22 억원	매출액	억원	91	177	364
발행주식수	2,378 만주	yoY	%	-55.0	95.0	105.2
자사주	62 만주	영업이익	억원	5	17	32
액면가	100 원	yoY	%	-89.9	239.2	94.5
시가총액	403 억원	EBITDA	억원	22	37	53
주요주주		세전이익	억원	2	1	9
신동우(외8)	15.31%	순이익(지배주주)	억원	3	3	7
영업이익률%		영업이익률%	%	5.4	9.4	8.9
외국인지분율	0.10%	EBITDA%	%	24.4	20.8	14.6
배당수익률		순이익률	%	3.8	1.7	1.8
Stock Data	EPS	원	-	-	1,318	91
주가(14/04/26)	1,695 원	PER	배	-	0.0	24.0
KOSPI	691.13 pt	PBR	배	-	0.0	0.8
52주 Beta	0.62	EV/EBITDA	배	-	0.0	8.8
52주 최고가	3,795 원	ROE	%	2.4	2.3	5.0
52주 최저가	1,355 원	순차입금	억원	144	221	268
60일 평균 거래대금	12 억원	부채비율	%	166.9	217.5	267.1
						305.6

자동차부품사업 진출 및 해외 수주확대로 이익안정성 강화

지난해 사업다각화와 향후 추진중인 차량용 촉매 시장 진출 레퍼런스 확보를 위해 스페인에 나노 오토보티브를 설립, 자동차용 베어링 부품사업에 진출하였다. 글로벌 최대 베어링 업체인 SKF에 834 억원 규모의 베어링용 단조 품을 2019년까지 장기 공급계약을 체결함에 따라 안정적인 매출과 이익이 확보되었다.

과거 국내 시장에 집중되었던 매출이 해외시장으로 확대되며 수익성이 개선될 것으로 기대된다. 최근 동유럽 및 동남아시아 지역의 발전소 건설 확대 및 규제강화로 SCR 촉매 관련 수요가 증가하고 있는 가운데 최근 유럽 메이저 발전사업자인 바텐팔(Vattenfall)과의 공급계약을 시작으로 해외 수주는 점차 확대될 것으로 기대된다.

질소산화물 제거 시장

각국 정부규제로 인한
질소산화물 규제 시장의 급성장

광범위한 산업분야 적용



- 화력발전사업
산업용 플랜트
(시멘트·제철)
소각장 등



- 조선
(선박용 디젤엔진)

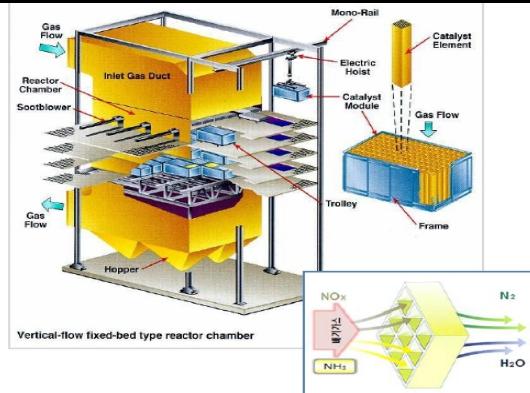


- 상용/승용차용
디젤엔진
중장비용 디젤엔진

질소산화물(NO_x) 규제에 따른
다양한 산업분야의 풍부한 수요 발생

자료: 나노, SK증권

SCR 제품의 화력발전소 장착 개념도



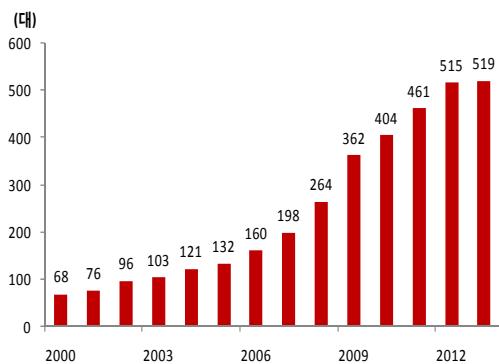
자료: 나노, SK증권

2016년부터 실적 개선 본격화 예상

지난 해 공급단가 하락, 해외수주지연, 상장관련 일회성 비용으로 인해 2015년 매출액과 영업이익은 각각 299 억원 (-21.9%, YoY), -85 억원(적전)을 기록했다. 하지만 수익성 높은 해외 수주 확대, 부가가치가 높은 선박용 촉매시장 확대, 수익성이 보장된 자동차부품 장기공급 계약에 힘입어 2016년 매출액과 영업이익은 각각 580 억원(+93.9%, YoY), 30 억원(흑자전환)으로 추정되며, 2분기 이후 본격적인 실적 개선세가 나타날 것으로 판단된다. 최근 미세먼지, 스모그 등의 문제를 해결하기 위해 중국 및 글로벌 주요국 정부의 환경관련 규제가 강화됨에 따라 이와 관련 수혜는 점차 확대될 것으로 기대된다.

신규 SCR 장착 선박 수

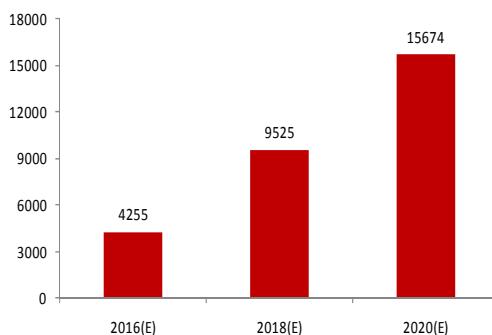
(단위: 대)



자료: International Council on Clean Transportation, SK 증권

선박용 SCR 촉매시장 규모

(억원)



자료: 조선기자재 연구원, SK 증권

투자의견변경

일시

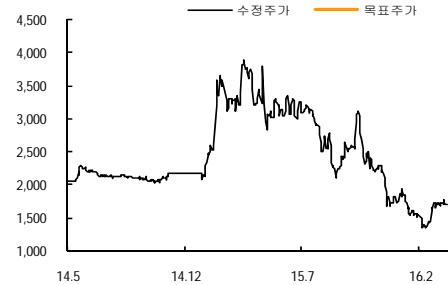
투자의견

목표주가

2016.03.31

Not Rated

(원)



Compliance Notice

- 작성자(이승욱)는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- 종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
- 투자판단 4 단계 (6 개월 기준) 25%이상 → 적극매수 / 10%~25% → 매수 / -10%~+10% → 중립 / -10%미만 → 매도

SK 증권 유니버스 투자등급 비율 (2016년 3월 31일 기준)

매수	95.24%	중립	4.76%	매도	0%
----	--------	----	-------	----	----