

2022. 7. 19



▲ 이차전지/석유화학

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

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

**Buy**

**적정주가 (12개월) 120,000 원**

**현재주가 (7.18) 72,800 원**

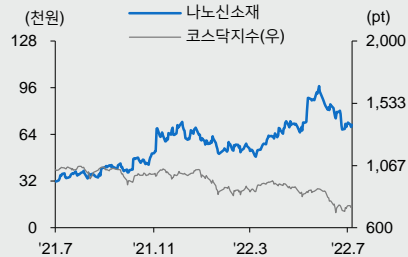
**상승여력 64.8%**

KOSDAQ	776.72pt
시가총액	7,898억원
발행주식수	1,085만주
유동주식비율	67.32%
외국인비중	6.42%
52주 최고/최저가	97,200원/33,900원
평균거래대금	262.9억원

**주요주주(%)**  
박장우 외 8 인 30.05

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-13.2	22.4	97.3
상대주가	-10.8	48.7	167.2

**주가그래프**



# 나노신소재 121600

## CNT 도전재 시장 성장성의 승수효과

- ✓ 2Q22E 매출액 270억원, 영업이익 44억원을 추정→ 태양광소재/CNT도전재가 견인
- ✓ 2H22 CNT도전재 해외 설비 구축의 첫걸음: 일본/폴란드/미국 초기 Capa 0.9만톤
- ✓ 자동차용 전지 CNT도전재 수주 증가 중: 기존 고객사 증량 및 신규 고객사 확보 중
- ✓ 고객사들의 중장기 채택 사례 증가로 동사의 기존 가이던스(4만톤)는 상향 가능성
- ✓ 투자의견 Buy, 적정주가 12만원을 유지

### 2Q22 Preview: 태양광 소재와 CNT도전재 성장의 승수효과

동사의 2Q22 영업이익 44억원을 추정한다. 이익 성장을 견인한 제품은 태양광용 TCO Target과 CNT도전재이다. TCO Target의 주요 판매 지역(유럽/중국)은 정책효과에 기반한 태양광 수요 증가에 따른 이익 성장, CNT도전재는 고객사들의 채택 사례 증가로 구조적 성장의 승수효과가 발생된 점이다.

### 올 하반기 CNT도전재 해외 생산설비 사업 개시

전방 다수 고객사들의 신규 소재 '하이니켈 양극재/실리콘 음극재' 채택 사례가 증가하며 전하이동의 효율성이 높은 CNT에 관심이 집중되고 있다. 도전재로 활용되기 위해 CNT의 분산능력이 핵심, 이를 제어가능한 동사의 수주 규모가 증가 중이다. 동사는 지난 5월 CNT도전재 해외 증설을 위한 800억원 자금모집을 완료했다. 현재 동사가 보유한 생산Capa 0.6만톤(중국/한국)에 4Q23 중 해외 3곳에서 0.9만톤의 생산Capa가 추가되겠다. (1) 일본(현지 법인 설립 준비 중): Panasonic 외 신규 고객사 확보, (2) 미국(켄터키주 토지 구매 예정): LGES/SK On 공급망, (3) 유럽(폴란드 부지 확정): LGES 공급망에 대응할 전망이다. 그 외 Tesla를 비롯한 완성차 기업들의 배터리 내재화 계획으로 동사의 신규 고객처 확보 가능성이 높다.

### CNT도전재와 동반 성장, 투자의견 Buy, 적정주가 12만원 유지

CNT 시장규모는 2026년 2.3조원으로 추정, 21~26년 연간 +24% 성장할 전망이다. 또한 동사의 주요 고객사 LG화학의 CNT 생산능력은 1,700톤으로 증가했다. 전방 시장 규모/적용사례 증가 등으로 CNT 분산의 기술적 난제를 해결할 수 있는 기업의 가치가 상승하겠다. 국내 유일 CNT도전재 분산능력을 보유한 동사는 CNT도전재로 사업 가치 우상향을 예상한다. 투자의견 Buy, 적정주가 12만원으로 이차전지 소재 업종 최선호주로 유지한다.

(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	108.2	18.3	17.0	1,569	134.3	9,320	46.4	7.8	34.7	15.9	84.9
2023E	196.2	27.2	23.2	2,134	35.9	11,097	34.1	6.6	21.5	18.4	162.1
2024E	401.7	65.0	55.5	5,118	139.9	15,505	14.2	4.7	11.2	33.9	222.4

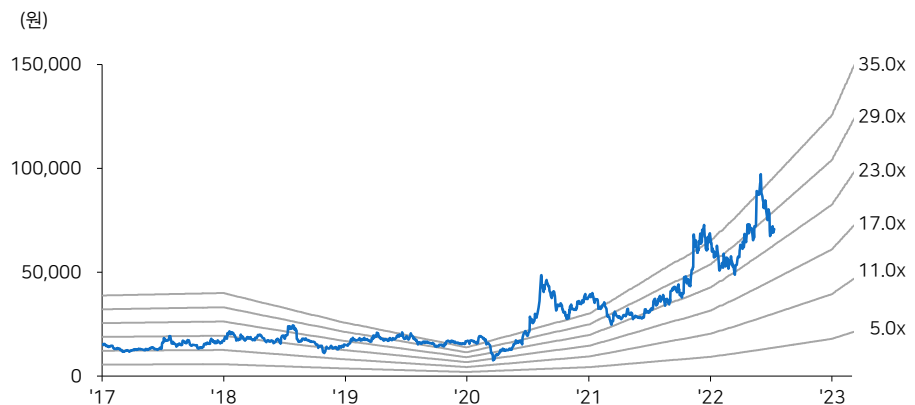
(십억원)	2Q22E	2Q21	(% YoY)	1Q21	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	27.0	14.6	84.6	18.8	43.4	19.9	35.7
영업이익	4.4	1.1	296.4	3.7	19.2	3.2	39.7
세전이익	4.3	1.2	246.8	4.3	1.2	3.1	38.7
순이익(지배주주)	4.0	1.2	227.9	3.9	1.8	2.4	66.7
영업이익률(%)	16.3	7.6		19.6		15.8	
순이익률(%)	14.8	8.3		20.9		12.1	

자료: 나노신소재, Quantwise, 메리츠증권 리서치센터

(십억원)	1Q22	2Q22E	3Q22E	4Q22E	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>18.8</b>	<b>27.0</b>	<b>29.5</b>	<b>32.8</b>	<b>40.7</b>	<b>47.7</b>	<b>49.6</b>	<b>58.2</b>	<b>108.2</b>	<b>196.2</b>	<b>401.7</b>
CNT도전재	5.5	7.0	8.3	10.2	19.0	23.7	24.2	31.3	30.9	98.1	283.8
<b>영업이익</b>	<b>3.7</b>	<b>4.4</b>	<b>4.8</b>	<b>5.4</b>	<b>5.6</b>	<b>6.3</b>	<b>6.8</b>	<b>8.4</b>	<b>18.3</b>	<b>27.2</b>	<b>65.0</b>
%OP	19.6%	16.3%	16.3%	16.5%	13.9%	13.3%	13.7%	14.5%	16.9%	13.9%	16.2%
CNT도전재	0.6	1.4	1.7	2.0	3.0	3.7	4.0	5.5	5.6	16.2	52.4
<b>세전이익</b>	<b>4.2</b>	<b>4.3</b>	<b>4.6</b>	<b>5.2</b>	<b>5.3</b>	<b>5.9</b>	<b>6.2</b>	<b>7.7</b>	<b>18.4</b>	<b>25.0</b>	<b>60.1</b>
<b>순이익(지배주주)</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>4.3</b>	<b>4.8</b>	<b>4.9</b>	<b>5.4</b>	<b>5.7</b>	<b>7.1</b>	<b>17.0</b>	<b>23.1</b>	<b>55.5</b>
<b>%YoY</b>											
매출액	28.6	84.7	81.1	111.5	116.3	76.7	67.9	77.4	77.1	81.4	104.8
영업이익	174.6	297.2	186.6	239.2	53.2	44.0	41.2	55.4	219.9	48.5	139.1
세전이익	69.5	250.6	55.6	344.7	24.9	35.0	33.0	48.4	133.3	35.9	139.9
순이익(지배주주)	72.5	228.4	56.9	300.9	24.9	35.0	33.0	48.4	129.2	35.9	139.9
<b>%QoQ</b>											
매출액	21.5	43.5	9.2	11.1	24.2	17.2	3.8	17.4			
영업이익	130.8	19.4	9.0	12.9	4.3	12.2	6.9	24.3			
세전이익	264.1	2.2	7.0	11.7	2.3	10.4	5.4	24.7			
순이익(지배주주)	228.3	2.2	7.0	11.7	2.3	10.4	5.4	24.7			

자료: 나노신소재, 메리츠증권 리서치센터

그림1 나노신소재 12M Fwd EV/EBITDA 밴드 차트



자료: 메리츠증권 리서치센터

## 나노신소재 (121600)

### Income Statement

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>매출액</b>	<b>48.5</b>	<b>61.1</b>	<b>108.2</b>	<b>196.2</b>	<b>401.7</b>
매출액증가율 (%)	-0.8	25.9	77.1	81.4	104.8
매출원가	33.0	39.5	69.3	132.8	267.4
매출총이익	15.6	21.6	38.8	63.4	134.3
판매관리비	14.1	15.9	20.5	36.2	69.3
<b>영업이익</b>	<b>1.5</b>	<b>5.7</b>	<b>18.3</b>	<b>27.2</b>	<b>65.0</b>
영업이익률	3.0	9.4	16.9	13.9	16.2
금융손익	-0.3	1.5	0.2	-2.2	-4.9
중속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.5	0.7	-0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	0.6	7.9	18.4	25.0	60.1
법인세비용	-1.0	0.5	1.4	1.9	4.5
<b>당기순이익</b>	<b>1.7</b>	<b>7.4</b>	<b>17.0</b>	<b>23.2</b>	<b>55.5</b>
지배주주지분 순이익	1.7	7.4	17.0	23.2	55.5

### Statement of Cash Flow

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>8.7</b>	<b>10.6</b>	<b>-6.9</b>	<b>-14.6</b>	<b>-24.3</b>
당기순이익(손실)	1.7	7.4	17.0	23.2	55.5
유형자산상각비	2.7	3.3	4.3	12.9	21.7
무형자산상각비	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1
운전자본의 증감	2.7	-4.3	-29.5	-50.7	-101.7
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>-9.2</b>	<b>-14.4</b>	<b>-14.4</b>	<b>-60.0</b>	<b>-80.0</b>
유형자산의증가(CAPEX)	-12.8	-4.3	-15.9	-60.0	-80.0
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>2.8</b>	<b>6.5</b>	<b>64.6</b>	<b>110.6</b>	<b>177.5</b>
차입금의 증감	6.1	8.0	66.1	111.9	178.8
자본의 증가	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	1.5	3.7	44.2	36.0	73.2
기초현금	12.6	14.1	17.9	62.0	98.1
기말현금	14.1	17.9	62.0	98.1	171.3

### Balance Sheet

(십억원)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>유동자산</b>	<b>68.5</b>	<b>83.1</b>	<b>162.8</b>	<b>261.6</b>	<b>460.8</b>
현금및현금성자산	14.1	17.9	62.0	98.1	171.3
매출채권	11.1	9.4	18.0	32.0	60.0
재고자산	30.6	32.4	57.6	102.2	191.6
<b>비유동자산</b>	<b>38.2</b>	<b>38.2</b>	<b>49.3</b>	<b>96.3</b>	<b>154.5</b>
유형자산	29.8	30.5	42.0	89.2	147.4
무형자산	1.7	1.1	1.0	0.9	0.8
투자자산	2.6	2.5	2.2	2.2	2.2
<b>자산총계</b>	<b>106.6</b>	<b>121.3</b>	<b>212.1</b>	<b>357.9</b>	<b>615.2</b>
<b>유동부채</b>	<b>9.2</b>	<b>15.8</b>	<b>51.2</b>	<b>124.5</b>	<b>230.1</b>
매입채무	1.8	1.2	3.3	5.8	10.8
단기차입금	3.0	8.9	9.1	9.1	9.1
유동성장기부채	0.1	0.3	25.0	75.0	130.0
<b>비유동부채</b>	<b>5.3</b>	<b>5.7</b>	<b>46.1</b>	<b>96.9</b>	<b>194.3</b>
사채	0.0	0.0	0.0	20.0	68.0
장기차입금	3.0	3.0	43.0	73.0	121.0
<b>부채총계</b>	<b>14.5</b>	<b>21.4</b>	<b>97.4</b>	<b>221.3</b>	<b>424.4</b>
<b>자본금</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>	<b>5.4</b>
<b>자본잉여금</b>	<b>38.1</b>	<b>38.3</b>	<b>38.3</b>	<b>38.3</b>	<b>38.3</b>
기타포괄이익누계액	0.0	0.4	0.8	0.8	0.8
이익잉여금	51.5	58.1	72.4	94.3	148.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	<b>92.1</b>	<b>99.8</b>	<b>114.7</b>	<b>136.6</b>	<b>190.8</b>

### Key Financial Data

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>주당데이터(원)</b>					
SPS	4,473	5,629	9,969	18,085	37,031
EPS(지배주주)	144	670	1,569	2,134	5,118
CFPS	551	1,367	2,230	3,704	8,004
EBITDAPS	396	856	2,097	3,704	8,004
BPS	8,441	9,087	9,320	11,097	15,505
DPS	100	120	120	120	120
배당수익률(%)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>Valuation(Multiple)</b>					
PER	263.2	102.6	46.4	34.1	14.2
PCR	68.7	50.3	32.6	19.7	9.1
PSR	8.5	12.2	7.3	4.0	2.0
PBR	4.5	7.6	7.8	6.6	4.7
EBITDA	4.3	9.3	22.8	40.2	86.8
EV/EBITDA	91.5	77.7	34.7	21.5	11.2
<b>Key Financial Ratio(%)</b>					
자기자본이익률(ROE)	1.8	7.7	15.9	18.4	33.9
EBITDA 이익률	8.9	15.2	21.0	20.5	21.6
부채비율	15.7	21.5	84.9	162.1	222.4
금융비용부담률	0.3	0.4	0.8	1.5	1.5
이자보상배율(x)	9.0	23.7	21.0	9.4	10.9
매출채권회전율(x)	4.9	6.0	7.9	7.8	8.7
재고자산회전율(x)	1.4	1.9	2.4	2.5	2.7

**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 직전 1개월간 종가대비 3등급	Buy	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 +20% 이상
	Hold	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만
	Sell	추천기준일 직전 1개월간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천	
추천기준일 시장지수대비 3등급	Overweight (비중확대)	
	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

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	과리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2022.04.28	산업분석	Buy	120,000	노우호	-	-	

