

# 나노신소재 (121600)



이안나 2차전자/디스플레이  
anna.lee@yuantakorea.com

## 4Q23 Preview: 믿고보는 나노신소재

### 4Q23 Preview: 전 사업부문 호실적 기대

동사는 2023년 4분기 매출액 240억원(+17% qoq, +28% yoy) 영업이익 45억원(OPM 19%, +173% qoq, +20% yoy)으로 영업이익 기준 컨센서스(영업이익 22억원) 대비 상회하는 실적 기대. 이는 CNT 중심 외형성장이 계속되는 가운데, 3분기 부진했던 반도체, 디스플레이 수요 정상화로 인한 것

### 2024년 CNT 도전재 외형성장 본격화

동사는 2024년 매출액 1,725억원(+101% yoy) 영업이익 310억원(OPM 18%, +145% yoy)으로 큰 폭의 외형 및 이익 성장 기대. 2023년 12월에 준공 완료된 국내 신공장(세종시 전의면)은 2024년 1, 2월 사이 양산이 시작될 것으로 예상. 또한 미국(초기 사이즈 기준, 9,000톤), 폴란드(초기 사이즈 기준, 5,000톤) 공장은 2분기에 양산 시작. 다만, 안정화 작업 및 인증 완료 후 본격 양산은 2024년 하반기가 될 것. 2024년 해외 공장 양산이 시작되면서 2023년 대비 +100% 이상 성장 기대. 그리고 미국, 유럽, 일본 등 해외 공장 양산이 본격화되는 2025년에는 5.5만톤 수준까지 생산능력이 확대. 이에 2024년에 이어 전년 대비 100% 이상의 외형성장 지속될 것

### 투자 의견 Buy 및 목표주가 유지

동사에 대한 투자 의견 Buy, 목표주가 260,000원 유지. 최근 국내 2차전자 기업들의 저조한 4분기 실적 및 2024년 외형성장 우려가 지속되고 있음. 그러나 동사는 4분기 호실적이 예상되며, 2024년부터는 해외 공장 양산 본격화로 세자릿수 외형성장 기대. 동사는 2025년 기준 EV/EBITDA 19배 수준으로 2023E ~2025E 연평균 성장률 70% 이상 고려 시, 현저하게 저평가되어 있어 밸류에이션 매력도 또한 높음

**BUY (M)**

목표주가 **260,000원 (M)**

현재주가 (1/08) **114,300원**

상승여력 **127%**

시가총액	13,899억원
총발행주식수	12,239,242주
60일 평균 거래대금	125억원
60일 평균 거래량	99,639주
52주 고/저	184,800원 / 78,800원
외인지분율	6.99%
배당수익률	0.32%
주요주주	박장우 외 8인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.7)	(11.5)	41.6
상대	(13.8)	(17.8)	11.0
절대 (달러환산)	(9.3)	(9.2)	36.5

#### Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	4Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	24	28.0	16.8	26	-7.1
영업이익	4	19.6	172.7	2	103.6
세전계속사업이익	4	흑전	-12.6	5	-23.3
지배순이익	3	흑전	-33.2	5	-42.4
영업이익률 (%)	18.7	-1.3 %pt	+10.7 %pt	8.5	+10.2 %pt
지배순이익률 (%)	12.3	흑전	-9.1 %pt	19.8	-7.5 %pt

자료: 유안타증권

#### Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	61	80	86	172
영업이익	6	17	13	31
지배순이익	7	19	16	18
PER	58.3	43.3	87.0	77.2
PBR	4.2	4.6	5.4	4.8
EV/EBITDA	43.1	34.8	126.6	35.0
ROE	7.7	12.8	6.8	6.5

자료: 유안타증권

[표1] 나노신소재 실적 추이 및 전망

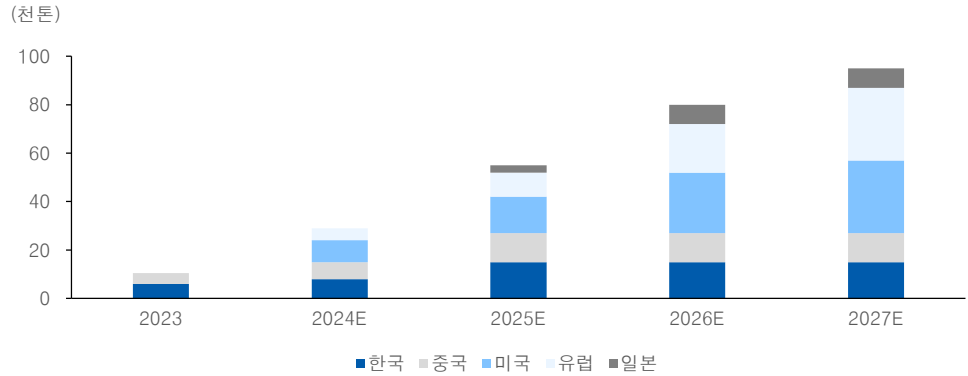
(단위: 억원)

구분	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	2022	2023E	2024E	2025E
매출액	188	208	215	187	177	235	205	240	799	856	1,725	3,524
(%, QoQ)	21	11	3	-13	-6	33	-13	17				
(%, YoY)	29	43	32	21	-6	13	-5	28	31	7	101	104
디스플레이	38	33	25	20	30	28	14	26	116	99	116	128
CMP Slurry	32	20	44	16	18	23	6	23	113	70	117	133
태양전지 소재	13	28	33	24	15	18	31	20	99	84	98	113
CNT 도전재	55	55	57	71	67	93	109	118	239	387	1,073	2,630
기타	51	71	56	55	47	72	45	52	233	216	320	520
영업이익	37	47	47	37	20	45	16	45	168	127	310	599
(%, QoQ)	130	27	1	-21	-46	124	-64	173				
(%, YoY)	175	321	178	134	-45	-3	-65	20	195	-25	145	93
OPM (%)	20	22	22	20	11	19	8	19	21	15	18	17
매출 비중 (%)	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
디스플레이	20	16	12	11	17	12	7	11	15	12	7	4
CMP Slurry	17	10	21	9	10	10	3	10	14	8	7	4
태양전지 소재	7	14	15	13	8	8	15	8	12	10	6	3
CNT 도전재	29	26	26	38	38	40	53	49	30	45	62	75
기타	27	34	26	29	27	31	22	22	29	25	19	15

주: IFRS 연결 기준

자료: 유안타증권 리서치센터

[그림1] 나노신소재 CNT 분산제 Capacity plan



자료: 유안타증권 리서치센터

나노신소재 (121600) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	61	80	86	172	352
매출원가	39	46	52	104	212
매출총이익	22	34	34	69	140
판매비	16	17	21	38	80
영업이익	6	17	13	31	60
EBITDA	9	21	10	36	65
영업외손익	2	3	5	-11	-5
외환관련손익	2	2	1	0	2
이자손익	0	2	-3	-11	-7
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	0	0	7	0	0
법인세비용차감전순이익	8	20	18	20	55
법인세비용	0	1	2	2	4
계속사업순이익	7	19	16	18	51
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	7	19	16	18	51
지배지분순이익	7	19	16	18	51
포괄순이익	8	20	16	19	51
지배지분포괄이익	8	20	16	19	51

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
영업활동 현금흐름	11	19	8	-5	39
당기순이익	7	19	16	18	51
감가상각비	3	4	-2	5	6
외환손익	-1	1	-1	0	-2
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-4	-6	-7	-22	-10
기타현금흐름	5	2	2	-6	-6
투자활동 현금흐름	-14	-76	-212	-55	-62
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-4	-17	-23	-24	-24
유형자산 감소	1	0	0	0	0
기타현금흐름	-11	-59	-189	-31	-38
재무활동 현금흐름	6	71	186	49	-8
단기차입금	7	-7	-3	0	0
사채 및 장기차입금	1	0	143	52	-5
자본	0	80	55	0	0
현금배당	-1	-1	-3	-3	-3
기타현금흐름	-1	-1	-7	0	0
연결범위변동 등 기타	1	-1	6	19	21
현금의 증감	4	14	-12	7	-10
기초 현금	14	18	32	20	27
기말 현금	18	32	20	27	17
NOPLAT	6	17	13	31	60
FCF	6	3	-15	-29	15

자료: 유안타증권

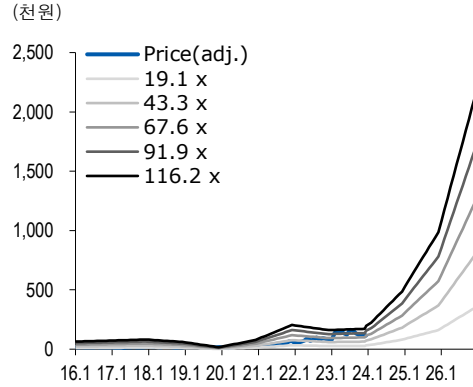
- 주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
유동자산	83	163	356	415	453
현금및현금성자산	18	32	20	27	17
매출채권 및 기타채권	9	10	19	30	38
재고자산	32	38	38	49	50
비유동자산	38	50	72	92	110
유형자산	30	44	66	85	104
관계기업 등 지분관련 자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	2	0	0	0	0
자산총계	121	214	428	507	563
유동부채	16	12	9	31	37
매입채무 및 기타채무	4	5	7	16	24
단기차입금	9	3	0	0	0
유동성장기부채	0	3	0	12	7
비유동부채	6	3	149	190	192
장기차입금	3	0	0	40	40
사채	0	0	147	147	147
부채총계	21	15	158	221	229
지배지분	100	199	270	286	334
자본금	5	6	6	6	6
자본잉여금	38	118	173	173	173
이익잉여금	58	77	90	105	153
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	100	199	270	286	334
순차입금	-23	-104	-147	-133	-165
총차입금	16	9	149	201	196

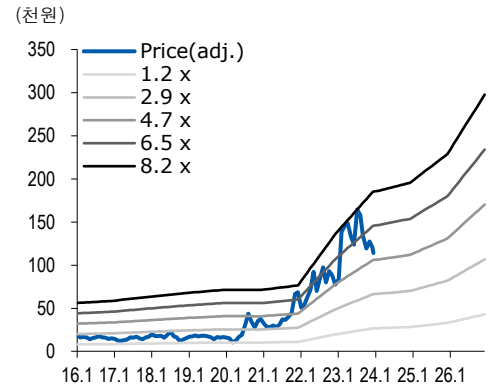
결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
EPS	670	1,754	1,386	1,481	4,187
BPS	9,322	16,576	22,473	23,819	27,851
EBITDAPS	848	1,754	851	2,931	5,339
SPS	5,577	6,796	6,998	14,092	28,791
DPS	120	250	250	250	250
PER	58.3	43.3	87.0	77.2	27.3
PBR	4.2	4.6	5.4	4.8	4.1
EV/EBITDA	43.1	34.8	126.6	35.0	18.7
PSR	7.0	11.2	17.2	8.1	4.0

결산(12월)	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액 증가율 (%)	25.9	30.9	7.1	101.5	104.3
영업이익 증가율 (%)	290.9	194.0	-24.6	144.9	93.0
지배순이익 증가율 (%)	350.4	158.2	-16.9	13.0	182.8
매출총이익률 (%)	35.4	42.9	39.6	39.8	39.8
영업이익률 (%)	9.4	21.1	14.8	18.0	17.0
지배순이익률 (%)	12.2	24.0	18.6	10.4	14.4
EBITDA 마진 (%)	15.2	25.8	12.2	20.8	18.5
ROIC	7.7	20.5	10.4	21.0	35.0
ROA	6.5	11.5	5.0	3.9	9.5
ROE	7.7	12.8	6.8	6.5	16.4
부채비율 (%)	21.5	7.5	58.7	77.3	68.4
순차입금/자기자본 (%)	-23.2	-52.3	-54.7	-46.6	-49.5
영업이익/금융비용 (배)	23.7	49.9	-68.3	-33.6	-150.9

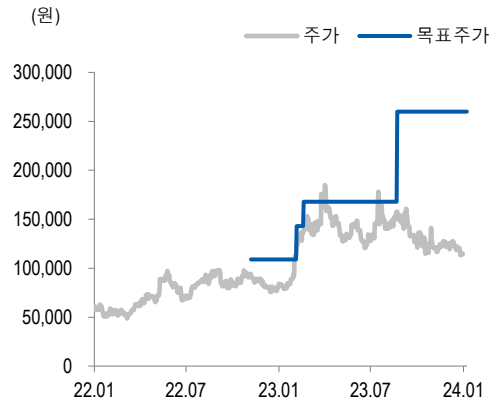
P/E band chart



P/B band chart



나노신소재 (121600) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2024-01-09	BUY	260,000	1년		
2023-08-31	BUY	260,000	1년		
2023-02-27	BUY	168,000	1년	-14.04	10.00
2023-02-13	BUY	143,000	1년	-9.11	-4.55
2022-11-15	BUY	109,000	1년	-22.24	3.30

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자 의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	88.7
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2024-01-08

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : 이안나)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.