



Not Rated

주가(8/18): 1,999원

시가총액: 617억원

스몰캡 Analyst 오현진
ohj2956@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (8/18)	798.05pt
52 주 주가동향	최고가
최고/최저가 대비	1,999원
등락률	0.0%
수익률	절대 상대
1M	21.3% 24.7%
6M	95.0% 89.1%
1Y	95.0% 90.0%

Company Data

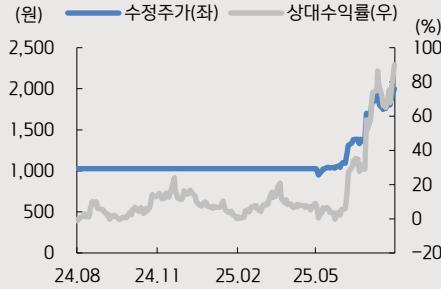
발행주식수	30,841 천주
일평균 거래량(3M)	397 천주
외국인 지분율	3.5%
배당수익률(25E)	0.0%
BPS(25E)	1,113원
주요 주주	신동우 외 5 인
	10.5%

투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	88.1	88.6	90.0	123.2
영업이익	1.6	1.7	1.9	8.1
EBITDA	3.8	3.8	4.0	9.9
세전이익	-5.3	20.8	3.0	7.4
순이익	-5.3	22.1	2.8	7.0
자배주주지분순이익	-4.7	22.7	2.8	7.0
EPS(원)	-157	735	91	226
증감률(%YoY)	적지	흑전	-87.6	147.9
PER(배)	-8.7	1.4	21.9	8.9
PBR(배)	5.08	1.01	1.80	1.48
EV/EBITDA(배)	15.1	7.3	18.7	7.8
영업이익률(%)	1.8	1.9	2.1	6.6
ROE(%)	-58.9	114.7	8.6	18.4
순차입금비율(%)	175.9	-10.7	38.5	38.2

자료: 키움증권

Price Trend



기업 브리프

나노 (187790)

친환경 선박 엔진이 끌고, 데이터센터가 민다



동사는 영위하는 SCR 촉매 부문의 구조적 성장을 전망. 최근 선박 엔진 시장 성장 및 환경 규제 강화로 관련 촉매 수요가 증가하고 있으며, 데이터센터 비상발전기 투자 확대에 따른 고밀도 촉매 수요 또한 급등 중. 동사는 글로벌 업체 수준의 기술에도 가격 및 대응 경쟁력을 바탕으로 시장 입지를 넓히고 있는 것으로 파악. 신공장 증설 및 글로벌 고객사 확보 성과에 따른 기업가치 제고를 전망

>> SCR 촉매: 선박 엔진 성장과 데이터센터 투자의 수혜 품목

동사는 국내 1위 탈질 촉매 기업이다. 탈질 촉매는 배기가스 내 질소산화물(NOx)을 무해한 성분으로 변환시키는 기술로, 효율과 기술 확장성 측면에서 널리 쓰이는 SCR(선택적 환원 촉매) 시스템이 동사의 주요 제품이다. 주로 쓰이는 곳은 발전소, 선박(엔진), 산업 플랜트 등이 있으며, 대기오염 규제 및 친환경 기준을 맞추기 위한 필수 품목 중 하나이다. 발전소 산업 역사가 오래된 선진국 중심으로 주요 업체가 있으며, 대표적으로 Johnson Matthey(영국), Cormetech(미국), Hitachi Zosen(일본) 등이 있다.

최근 SCR 촉매 시장 변화의 핵심은 고부가 제품 수요의 증가이다. 기존 화력 발전소 수요는 둔화되지만, LNG 기반 복합화력 발전소 전환이 증가하면서 고효율 촉매 수요가 증가 중이다. 선박 또한 IMO의 NOx Tier III 규제로 고밀도 SCR 촉매가 엔진에 필수적으로 적용 중이다. 신규 산업으로의 확장도 주목한다. 최근 데이터센터 확대에 따른 비상발전기 수요 증가가 고밀도 SCR 촉매 수요를 이끌고 있는 것으로 파악된다. 동사는 국내 주요 고객사 확보를 통해 선박 엔진용 촉매 시장을 선도하고 있으며, 글로벌 업체 중심의 데이터센터 디젤발전기용 고밀도 탈질 촉매도 최근 개발을 완료했다.

>> 성장 모멘텀: 신공장 증설 + 글로벌 고객사 확대

고부가 제품 중심으로 전방 산업이 빠르게 성장함에 따라, 동사는 고밀도 SCR 촉매 전용 신공장을 증설 중이다. 고밀도 촉매는 주로 데이터센터 비상발전기 및 복합화력 발전(HRSG) 등에 쓰이며, 기존 제품 대비 단가도 2.5배 이상 높은 것으로 파악된다. 11월 완공 예정으로, 예상되는 연간 생산 능력은 매출 기준 650억원이다. 다만, 향후 공정 효율화를 통해 추가적인 생산 능력 확대도 가능한 것으로 파악된다.

(고밀도 촉매 기준)글로벌 시장 내 제한된 플레이어, 제품 수요 급증, 안정적인 생산 능력 확보 등의 요인은 동사가 글로벌 고객사 확보를 가능케 할 것으로 전망한다. 최근 공시한 HRSG(배열회수보일러) SCR 모듈 공급 계약은 글로벌 HRSG 제조사의 중동 프로젝트 관련 수주로 추정됨에 따라, 향후 추가적인 수주를 기대한다. 사업 보고서 등에 따르면, 북미 지역으로의 AI 데이터센터 발전기용 탈질 촉매 공급도 추진 중임에 따라 관련 성과도 주목한다. Caterpillar, Cummins 등이 최근 데이터센터향 비상 발전기 투자에 적극적인 것으로 파악된다.

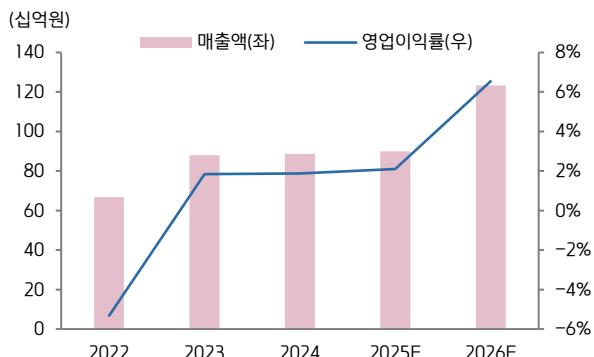
실전 전망 및 주가 Comment

동사의 올해 실적은 매출액 900억원(YoY 2%), 영업이익 19억원(YoY 14%)을 전망한다. 상반기 일부 매출이 이연됨에 따라, 상저하고의 실적 흐름이 예상된다. 그럼에도 올해 미비한 성장의 원인은 중국법인 실적 부진 및 신공장 증설을 위한 비용 등이다. 다만, 중국법인은 하반기 정상 가동이 예상되며, 신공장을 통한 매출도 연말부터 인식될 전망이다.

신공장 증설 효과가 본격 반영되는 26년부터 동사의 고성장을 전망한다. 26년 동사의 실적은 매출액 1,232억원(YoY 37%), 영업이익 81억원(YoY 326%)을 전망한다. 신공장 가동률을 30%로 가정한 추정치로, 글로벌 고객사 확보 및 대규모 공급 계약 여부 등에 따라 추가적인 성장도 가능하다는 판단이다.

동사의 주가는 거래재개 이후 상승 추세를 이어오고 있으나, 26년 실적 기준 PER 8.9 배, 전일 종가 기준 시가총액은 617억원이다. 동사의 성장이 전방 산업의 구조적 성장에 기인한다는 점과 산업 성장으로 인한 수혜의 폭이 점진적으로 증가할 수 있다는 점을 주목하며, 이에 기업가치의 빠른 제고를 전망한다. 과거 거래정지 이슈는 관계사에 대한 지급 보증의 재무적 해석으로 인한 부분으로 파악되며, 동사 사업 환경과는 무관한 것으로 판단한다. 지급 보증 또한 해소하며 거래 재개가 되어 리스크 요인은 해소되었다.

나노 실적 추이 및 전망



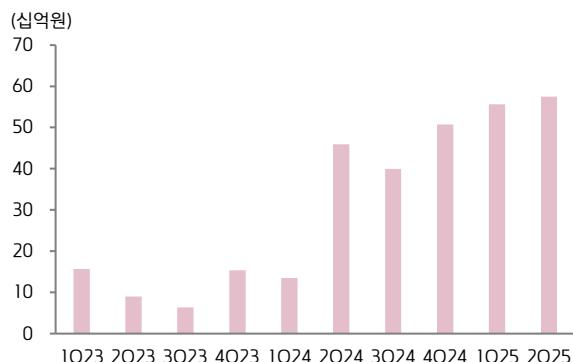
자료: 나노, 키움증권

허니컴형 SCR 탈질 촉매



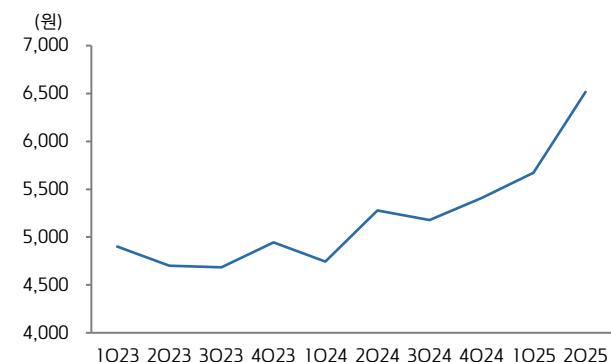
자료: 나노, 키움증권

나노 분기별 기준 수주잔고 추이



자료: 나노, 키움증권

나노 주요 품목(SCR 탈질 촉매) 가격 추이



자료: 나노, 키움증권

선박용 엔진 시장 변화



자료: 나노, 키움증권

SCR 탈질 촉매 장착 개념도(디젤 엔진)



자료: 나노, 키움증권

SCR 탈질 촉매 제품 라인업



자료: 나노, 키움증권

SCR 탈질 촉매 산업별 기술 장벽



자료: 나노, 키움증권

SCR 탈질 촉매 타겟 시장의 확대

고부가시장 전환 + 신규시장 개화



자료: 나노, 키움증권

포괄손익계산서

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	66.8	88.1	88.6	90.0	123.2
매출원가	60.3	77.0	76.9	75.9	101.2
매출총이익	6.5	11.1	11.7	14.1	22.1
판관비	10.0	9.4	10.1	12.2	14.0
영업이익	-3.5	1.6	1.7	1.9	8.1
EBITDA	-1.2	3.8	3.8	4.0	9.9
영업외손익	-10.9	-6.9	19.1	1.1	-0.7
이자수익	0.3	0.6	0.5	0.2	0.2
이자비용	1.5	1.0	0.9	0.9	1.0
외환관련이익	0.8	0.7	0.7	0.3	0.3
외환관련손실	0.7	0.7	0.7	0.4	0.4
증속 및 관계기업손익	-0.1	-4.1	-15.8	0.0	0.0
기타	-9.7	-2.4	35.3	1.9	0.2
법인세차감전이익	-14.5	-5.3	20.8	3.0	7.4
법인세비용	0.0	0.0	-1.3	0.1	0.3
계속사업순손익	-14.5	-5.3	22.1	2.8	7.0
당기순이익	-14.5	-5.3	22.1	2.8	7.0
지배주주순이익	-11.7	-4.7	22.7	2.8	7.0
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	30.3	31.9	0.6	1.6	36.9
영업이익 증감율	-499.2	-145.7	6.3	11.8	326.3
EBITDA 증감율	-134.6	-416.7	0.0	5.3	147.5
지배주주순이익 증감율	흑전	-59.8	-583.0	-87.7	150.0
EPS 증감율	적지	적지	흑전	-87.6	147.9
매출총이익율(%)	9.7	12.6	13.2	15.7	17.9
영업이익률(%)	-5.2	1.8	1.9	2.1	6.6
EBITDA Margin(%)	-1.8	4.3	4.3	4.4	8.0
지배주주순이익률(%)	-17.5	-5.3	25.6	3.1	5.7

재무상태표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
유동자산	44.8	40.4	57.7	42.8	51.0
현금 및 현금성자산	11.2	8.1	20.8	5.2	3.2
단기금융자산	6.1	6.6	6.8	7.1	7.3
매출채권 및 기타채권	9.1	6.0	10.1	10.2	14.0
재고자산	15.8	17.1	16.3	16.6	22.7
기타유동자산	2.6	2.6	3.7	3.7	3.8
비유동자산	25.1	27.4	28.6	47.7	51.9
투자자산	1.4	1.4	3.7	4.8	5.9
유형자산	21.7	23.4	22.7	40.7	43.9
무형자산	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
기타비유동자산	1.8	2.5	2.1	2.1	2.0
자산총계	69.9	67.8	86.3	90.4	102.9
유동부채	60.5	56.5	51.0	50.9	55.1
매입채무 및 기타채무	12.1	15.9	14.8	14.8	19.0
단기금융부채	25.2	27.1	21.3	21.3	21.3
기타유동부채	23.2	13.5	14.9	14.8	14.8
비유동부채	1.0	2.9	4.7	5.7	6.7
장기금융부채	0.6	2.2	3.0	4.0	5.0
기타비유동부채	0.4	0.7	1.7	1.7	1.7
부채총계	61.5	59.4	55.6	56.6	61.8
자체지분	7.8	8.3	31.3	34.3	41.5
자본금	13.7	15.4	15.4	15.4	15.4
자본잉여금	23.1	26.4	26.4	26.4	26.4
기타자본	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4	-0.4
기타포괄손익누계액	2.3	2.8	3.6	3.9	4.1
이익잉여금	-30.9	-35.9	-13.8	-11.0	-4.0
비지배지분	0.6	0.1	-0.6	-0.5	-0.5
자본총계	8.4	8.3	30.7	33.8	41.1

현금흐름표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업활동 현금흐름	5.9	0.2	8.1	-10.0	-11.3
당기순이익	-14.5	-5.3	22.1	2.8	7.0
비현금항목의 가감	14.0	9.8	-17.1	-11.6	-11.5
유형자산감가상각비	2.2	2.0	2.2	2.1	1.8
무형자산감가상각비	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
지분법평가손익	-0.1	-4.1	-37.8	0.0	0.0
기타	11.8	11.8	18.5	-13.7	-13.3
영업활동자산부채증감	6.6	-4.0	3.6	-0.4	-5.7
매출채권및기타채권의감소	-2.0	3.7	-4.3	-0.2	-3.8
재고자산의감소	-5.4	-2.5	2.2	-0.3	-6.1
매입채무및기타채무의증가	3.8	4.1	-1.6	0.0	4.2
기타	10.2	-9.3	7.3	0.1	0.0
기타현금흐름	-0.2	-0.3	-0.5	-0.8	-1.1
투자활동 현금흐름	3.5	-8.1	5.2	3.0	18.0
유형자산의 취득	-1.9	-3.7	-0.7	-20.0	-5.0
유형자산의 처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
투자자산의감소(증가)	0.2	-4.1	-18.2	-1.1	-1.1
단기금융자산의감소(증가)	5.2	-0.5	-0.2	-0.2	-0.2
기타	0.0	0.2	24.3	24.3	24.3
재무활동 현금흐름	-3.4	5.1	-0.6	0.8	0.8
차입금의 증가(감소)	-3.2	5.4	-0.3	1.0	1.0
자본금, 자본잉여금의 증감	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당금지급	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	-0.2	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
기타현금흐름	0.5	-0.3	-0.1	-9.4	-9.4
현금 및 현금성자산의 순증가	6.5	-3.1	12.6	-15.6	-1.9
기초현금 및 현금성자산	4.7	11.2	8.1	20.8	5.2
기말현금 및 현금성자산	11.2	8.1	20.8	5.2	3.2

투자지표

12월 결산, IFRS 연결	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	-432	-157	735	91	226
BPS	284	268	1,014	1,113	1,347
CFPS	-18	148	160	-283	-146
DPS	0	0	0	0	0
주가배수(배)					
PER	-2.4	-8.7	1.4	21.9	8.9
PER(최고)	-4.4	-12.5	1.9		
PER(최저)	-2.2	-6.5	1.3		
PBR	3.63	5.08	1.01	1.80	1.48
PBR(최고)	6.67	7.31	1.37		
PBR(최저)	3.32	3.81	0.93		
PSR	0.42	0.46	0.36	0.69	0.50
PCFR	-57.7	9.2	6.4	-7.1	-13.7
EV/EBITDA	-30.6	15.1	7.3	18.7	7.8
주요비율(%)					
배당성향%,보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률(%보통주,현금)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
ROA	-20.6	-7.7	28.6	3.2	7.3
ROE	-93.0	-58.9	114.7	8.6	18.4
ROIC	-13.3	8.5	0.9	5.4	16.4
매출채권회전율	7.4	11.7	11.0	8.9	10.2
재고자산회전율	5.1	5.4	5.3	5.5	6.3
부채비율	729.8	713.0	181.1	167.4	150.4
순차입금비율	101.2	175.9	-10.7	38.5	38.2
이자보상배율	-2.4	1.7	1.9	2.0	8.4
총차입금	25.8	29.4	24.3	25.3	26.3
순차입금	8.5	14.6	-3.3	13.0	15.7
NOPLAT	-1.2	3.8	3.8	4.0	9.9
FCF	3.5	-3.9	5.3	-16.6	-1.2

자료: 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 8월 18일 현재 '나노(187790)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간접없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견 및 적용기준

기입	적용기준(6개월)	업종	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상	Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상	Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상	Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상		
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상		

투자등급 비율 통계 (2024/07/01~2025/06/30)

매수	중립	매도
96.48%	3.52%	0.00%