

투자 의견(유지)	매수
목표주가(하향)	▼ 75,000원
현재주가(25/4/28)	55,600원
상승여력	34.9%

영업이익(25F,십억원)	8.8
Consensus 영업이익(25F,십억원)	9.0
EPS 성장률(25F,%)	흑전
MKT EPS 성장률(25F,%)	1.752E+13
P/E(24F,x)	-
MKT P/E(24F,x)	-
KOSDAQ	695.59
시가총액(십억원)	644
발행주식수(백만주)	12
유동주식비율(%)	76.2
외국인 보유비중(%)	7.7
베타(12M) 일간수익률	1.60
52주 최저가(원)	48,200
52주 최고가(원)	141,500

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-24.8	-43.5	-55.6
상대주가	-22.0	-37.3	-45.2



[배터리 메탈/소재]

최유진

choi.yoojin@miraesec.com

나노신소재

실적 바닥과 46시리즈 모멘텀

목표주가 7.5만원으로 하향 조정. 실적 바닥과 46시리즈 모멘텀에 주목

나노신소재에 대한 목표주가를 7.5만원으로 하향 조정한다(기존 10만원). EV 수요 부진에 따른 전방 고객사 EV 목표치 하향 조정을 반영하여 25년 및 26년 평균 예상 EPS를 -23% 하향 조정하였다. 하반기부터 실적 우상향이 예상되는데, 1) 46 시리즈 CNT도전재 및 음극용 CNT도전재 출하량 증가, 2) 미국 및 폴란드 공장 가동률 상승에 기인한다. 섹터 내 차선후주 의견을 유지한다.

1Q25 Preview: 판가 상승으로 인한 영업이익 흑자전환 가능성

나노신소재의 1Q25 매출액은 232억원(+2% QoQ), 영업이익은 3억원(흑자전환 QoQ)을 기록할 것으로 예상된다. 일부 제품에서의 판가 상승 및 CNT도전재 부문에서의 출하량 개선이 주 요인으로 작용할 것으로 판단한다. 분기 영업이익 기준 바닥을 통과하며 흑자전환할 가능성이 높다고 판단한다. 유의미한 실적 개선은 하반기부터 이루어질 것으로 판단한다. 1) 음극재용 CNT도전재 출하 시작 및 2) 국내외 배터리셀 향 출하량 증가가 예상되기 때문이다.

연간 매출액은 1,091억원(+24% YoY), 영업이익 88억원(+194% YoY)을 기록할 것으로 전망한다. 하반기 CNT도전재 및 CMP슬러리 신규 제품 출하에 따른 매출 및 마진 개선이 본격화될 것으로 예상된다.

음극재용 CNT도전재 채택률 증가

관세 불확실성 확대에 의해 탈 중국 니즈가 가속화되는 가운데, 동사의 음극재용 CNT도전재의 수요가 증가할 가능성이 높다고 판단한다. 실제로 동사는 다수의 잠재 고객사들과 논의를 진행 중인 것으로 파악하며 빠르면 26년부터 공급할 가능성도 존재하는 것으로 추정한다.

정책적인 관점 뿐만이 아니라 기술 트렌드 측면에서도 CNT도전재의 사업 가치가 높다고 판단하는데, 에너지 밀도 개선 측면에서 음극재용 CNT도전재 중요도가 증가되고 있기 때문이다. 글로벌 OEM 업체들의 전기차 점유율 확대 위한 충전속도 등을 포함한 에너지 밀도 개선 경쟁이 시작되었으며, 음극재용 CNT도전재 채택률 증가는 필수적이다. 동사는 선행 투자를 통하여 충분한 생산능력을 보유하고 있기에 시계열 측면에서 우위를 지속하며 수혜를 받을 것으로 전망한다.

결산기 (12월)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액 (십억원)	80	83	88	109	158
영업이익 (십억원)	17	12	3	9	22
영업이익률 (%)	21.3	14.5	3.4	8.3	13.9
순이익 (십억원)	19	17	-2	8	22
EPS (원)	1,631	1,371	-151	633	1,791
ROE (%)	12.8	7.7	-0.8	3.1	8.5
P/E (배)	47.5	88.0	-	87.9	31.0
P/B (배)	4.7	6.1	2.9	2.7	2.5
배당수익률 (%)	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익

자료: 나노신소재, 미래에셋증권 리서치센터

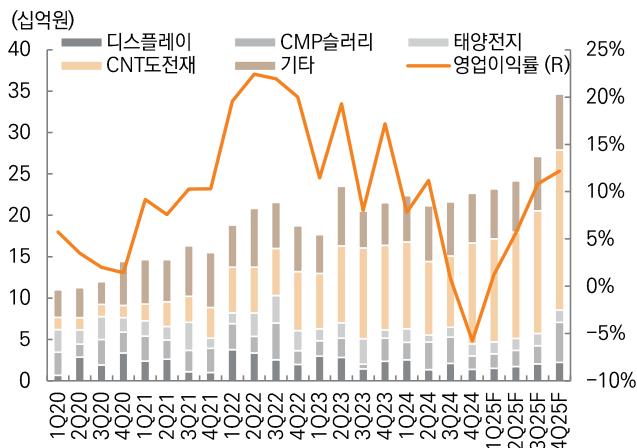
표 1. 나노신소재 실적 추정 Table

(십억원, %)

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	22.4	21.1	21.6	22.6	23.2	24.2	27.1	34.7	87.8	109.1	158.2	181.2
디스플레이	2.5	1.4	2.1	1.4	1.5	1.7	2.0	2.2	7.4	7.5	8.0	8.8
CMP 슬러리	2.1	3.3	3.2	1.7	1.8	1.9	2.2	4.9	10.3	10.8	11.6	12.9
태양전지	1.6	0.8	1.2	1.4	1.4	1.4	1.5	1.5	5.1	5.8	6.8	8.0
CNT도전재	10.5	8.9	8.6	12.2	12.4	12.8	14.9	19.4	40.2	59.5	105.1	123.6
기타	5.6	6.7	6.5	6.0	6.1	6.2	6.5	6.8	24.9	25.6	26.6	28.0
매출 비중(%)												
디스플레이	11.4	6.4	9.8	6.0	6.5	7.2	7.5	6.4	8.4	6.9	5.1	4.8
CMP 슬러리	9.5	15.8	14.6	7.3	7.6	8.1	8.1	14.0	11.7	9.9	7.4	7.1
태양전지	7.3	4.0	5.6	6.3	6.2	6.0	5.4	4.2	5.8	5.3	4.3	4.4
CNT도전재	46.9	42.0	39.8	53.9	53.6	53.0	54.8	55.9	45.7	54.5	66.4	68.2
기타	25.0	31.8	30.2	26.5	26.1	25.8	24.2	19.5	28.3	23.5	16.8	15.4
영업이익	1.8	2.4	0.2	-1.3	0.3	1.4	2.9	4.2	3.0	8.8	22.2	35.3
영업이익률	7.8	11.2	0.8	-5.8	1.2	5.6	10.8	12.2	3.4	8.1	14.0	19.5
QoQ/YoY												
매출액	4.0	-5.5	2.2	4.8	2.5	4.2	12.2	27.8	5.5	24.3	45.0	14.6
디스플레이	7.5	-46.5	55.4	-35.2	10.0	15.0	18.0	8.9	-23.4	1.7	7.0	9.0
CMP 슬러리	-23.8	57.2	-5.4	-47.5	7.0	10.0	13.0	120.4	36.9	5.0	8.0	11.0
태양전지	63.4	-48.1	43.1	17.9	0.0	1.0	1.0	0.0	-30.8	13.0	18.0	18.0
CNT도전재	2.4	-15.3	-3.1	41.8	2.0	3.0	16.0	30.3	8.1	48.1	76.7	17.6
기타	9.1	20.1	-2.8	-8.3	1.0	3.0	5.0	0.0	15.6	3.0	4.0	5.0
영업이익	-52.5	34.9	-92.6	-850.7	-121.7	379.6	115.6	43.9	-74.9	194.3	152.4	58.9

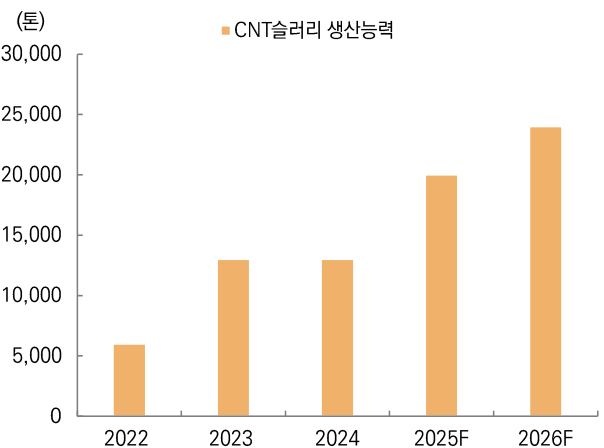
자료: 나노신소재, Quantiwise, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 나노신소재 분기별 매출액 및 영업이익률 전망



자료: 나노신소재, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. CNT슬러리 생산능력 추이 및 전망



자료: 나노신소재, 미래에셋증권 리서치센터

나노신소재 (121600)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
매출액	83	88	109	158
매출원가	50	55	65	93
매출총이익	33	33	44	65
판매비와관리비	21	30	35	43
조정영업이익	12	3	9	22
영업이익	12	3	9	22
비영업손익	7	-8	-1	0
금융손익	4	-1	-1	0
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	19	-5	8	22
계속사업법인세비용	2	-3	0	0
계속사업이익	17	-2	8	22
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	17	-2	8	22
지배주주	17	-2	8	22
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	16	6	8	22
지배주주	16	6	8	22
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	16	11	16	29
FCF	-30	-25	33	27
EBITDA 마진율 (%)	19.3	12.5	14.7	18.4
영업이익률 (%)	14.5	3.4	8.3	13.9
영입주주귀속 순이익률 (%)	20.5	-2.3	7.3	13.9

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	332	304	318	349
현금 및 현금성자산	53	47	73	93
매출채권 및 기타채권	15	16	7	5
재고자산	40	39	30	35
기타유동자산	224	202	208	216
비유동자산	98	138	131	124
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	91	134	127	120
무형자산	1	2	2	2
자산총계	430	442	449	474
유동부채	18	10	12	17
매입채무 및 기타채무	13	7	8	12
단기금융부채	3	1	0	0
기타유동부채	2	2	4	5
비유동부채	172	188	188	188
장기금융부채	168	187	187	187
기타비유동부채	4	1	1	1
부채총계	191	198	200	206
지배주주지분	240	244	249	268
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	142	143	143	143
이익잉여금	90	83	88	107
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	240	244	249	268

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로 인한 현금흐름	9	25	33	27
당기순이익	17	-2	8	22
비현금수익비용가감	4	18	9	7
유형자산감가상각비	4	8	7	7
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	0	10	2	0
영업활동으로인한자산및부채의변동	-13	0	18	-2
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-9	0	8	2
재고자산 감소(증가)	-1	1	9	-5
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	2	0	1	2
법인세납부	-2	-2	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	-175	-29	-4	-4
유형자산처분(취득)	-39	-50	0	0
무형자산감소(증가)	-1	-1	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	-137	24	-4	-4
기타투자활동	2	-2	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	186	-5	-4	-3
장단기금융부채의 증가(감소)	162	17	-1	0
자본의 증가(감소)	25	1	0	0
배당금의 지급	-3	-3	-3	-3
기타재무활동	2	-20	0	0
현금의 증가	21	-6	26	20
기초현금	32	53	47	73
기말현금	53	47	73	93

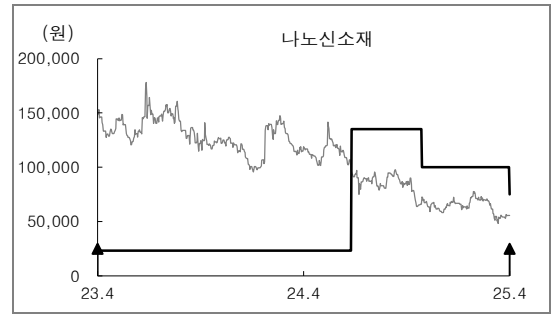
자료: 나노신소재, 미래에셋증권 리서치센터

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2023	2024	2025F	2026F
P/E (x)	88.0	-	87.9	31.0
P/CF (x)	70.3	42.9	41.5	23.3
P/B (x)	6.1	2.9	2.7	2.5
EV/EBITDA (x)	83.9	58.8	36.3	19.5
EPS (원)	1,371	-151	633	1,791
CFPS (원)	1,715	1,355	1,339	2,390
BPS (원)	19,785	20,218	20,605	22,151
DPS (원)	250	250	250	250
배당성향 (%)	17.8	-161.4	38.7	13.7
배당수익률 (%)	0.2	0.4	0.5	0.5
매출액증가율 (%)	4.1	5.5	24.3	45.0
EBITDA증가율 (%)	-20.9	-31.6	46.4	78.5
조정영업이익증가율 (%)	-29.3	-74.9	194.3	152.4
EPS증가율 (%)	-16.0	적전	흑전	183.1
매출채권 회전율 (회)	6.8	5.8	9.7	26.4
재고자산 회전율 (회)	2.2	2.2	3.2	4.9
매입채무 회전율 (회)	21.5	14.3	13.9	14.7
ROA (%)	5.2	-0.4	1.7	4.7
ROE (%)	7.7	-0.8	3.1	8.5
ROIC (%)	8.8	0.7	4.9	13.4
부채비율 (%)	79.6	81.1	80.3	76.9
유동비율 (%)	1,802.4	2,924.0	2,637.5	2,000.3
순차입금/자기자본 (%)	-40.6	-22.1	-33.9	-40.5
조정영업이익/금융비용 (x)	6.5	0.3	0.8	2.1

투자의견 및 목표주가 변동추이

제시일자	투자의견	목표주가(원)	과리율(%)	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
나노신소재 (121600)				
2025.04.29	매수	75,000	-	-
2024.11.25	매수	100,000	-35.81	-22.30
2024.07.23	매수	135,000	-36.71	-27.56
2022.05.26	1년 경과 이후		-	-



* 과리율 산정: 수정주가 적용, 목표주가 대상시점은 1년이며 목표주가를 변경하는 경우 해당 조사분석자료의 공표일 전일까지 기간을 대상으로 함

투자의견 분류 및 적용기준

기업	산업
매수 : 향후 12개월 기준 절대수익률 20% 이상의 초과수익 예상	비중확대 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 높거나 상승
Trading Buy: 향후 12개월 기준 절대수익률 10% 이상의 초과수익 예상	중립 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 수준
중립 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10~10% 이내의 등락이 예상	비중축소 : 향후 12개월 기준 업종지수상승률이 시장수익률 대비 낮거나 악화
매도 : 향후 12개월 기준 절대수익률 -10% 이상의 추가하락이 예상	

매수(▲), Trading Buy(■), 중립(●), 매도(◆), 추가(—), 목표주가(—), Not covered(■)

투자의견 비율

매수(매수)	Trading Buy(매수)	중립(중립)	매도
83.98%	6.63%	8.84%	0.55%

* 2025년 03월 31일 기준으로 최근 1년간 금융투자상품에 대하여 공표한 최근일 투자등급의 비율

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인과 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.