

# 나노신소재(121600)

## 하반기 4680항 음극용 CNT 도전재 수요 증가 본격화될 전망

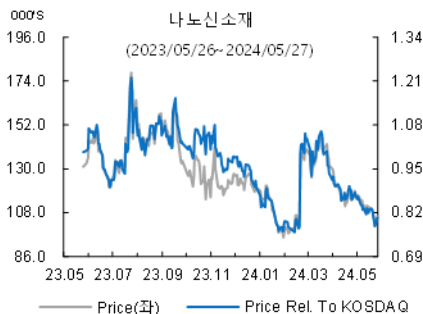
### Buy (Maintain)

목표주가(12M)	150,000원(하향)
증가(2024.05.27)	106,100원
상승여력	41.4 %

### Stock Indicator

자본금	6십억원
발행주식수	1,220만주
시가총액	1,294십억원
외국인지분율	8.2%
52주 주가	95,600~178,200원
60일평균거래량	174,610주
60일평균거래대금	23.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-7.6	-24.2	-13.3	-19.1
상대수익률	-6.5	-23.5	-18.0	-19.6



### [투자포인트]

- 하반기에 주목해야 할 모멘텀은 주력 고객사인 LG에너지솔루션의 4680 배터리이다. 주요 배터리 셀 업체들은 포트폴리오 확장을 통해 고객사들에게 다양한 선택지를 제공하여 시장 경쟁력을 확보하기 위해 노력 중이며, 최근에는 Tesla, Rivian 외에도 BMW, GM, Stellantis 등 많은 완성차 업체들이 전기차에 원형 배터리를 적용할 계획이다. LG에너지솔루션은 올해 8월부터 9GWh 규모의 오창 공장 가동을 시작할 예정이며, 2025년에는 미국 애리조나에 최대 36GWh의 캐파를 구축할 계획이다. LG에너지솔루션 4680 배터리에는 에너지밀도를 높이고 충전 시간을 줄일 수 있는 실리콘 음극재가 적용된다. 이에 따라 실리콘 음극재와 필수적으로 같이 사용되어야 할 음극용 SWCNT 도전재를 공급할 동사의 수혜가 예상된다. 기존 2170 배터리에는 실리콘 음극재가 채택되지 않았었기 때문에 수혜 강도는 다른 소재, 부품 업체들에 비해 클 수 있다. 현재 확정된 캐파 증설 계획만 반영하더라도 2026년까지의 수요 증가세가 뚜렷할 전망이다.
- 동사에 대한 매수 투자 의견을 유지하나 목표주가는 실적 추정치를 변경으로 인해 15만원으로 하향한다. 목표주가는 2026년 예상 EPS에 2026~2028년 전세계/북미 전기차 배터리 예상 수요 연평균 성장률에 올해부터 실리콘 음극재 적용이 본격화되는 시점이라는 점을 반영해 20% 할증한 P/E 30배를 적용해 산출했다. 올해 상반기 실적은 유럽 전기차 판매 둔화에 따른 CNT 도전재 수요 부진과 북미, 유럽 등 해외 신공장 가동에 따른 일시적인 비용 증가 영향으로 당초 예상 대비 부진한 흐름이다. 그러나 하반기부터 동종 업종 내 상대적으로 가파른 실적 개선세를 나타낼 것으로 전망되는 바 긍정적인 시각을 유지한다.

FY	2023	2024E	2025E	2026E
매출액(십억원)	83	140	277	539
영업이익(십억원)	12	14	34	72
순이익(십억원)	17	14	32	62
EPS(원)	1,371	1,154	2,642	5,057
BPS(원)	19,568	20,368	22,712	27,471
PER(배)	88.0	91.9	40.2	21.0
PBR(배)	6.2	5.2	4.7	3.9
ROE(%)	7.7	5.8	12.3	20.2
배당수익률(%)	0.2	0.2	0.2	0.2
EV/EBITDA(배)	100.3	72.9	33.3	16.4

주: K-IFRS 연결 요약 재무제표

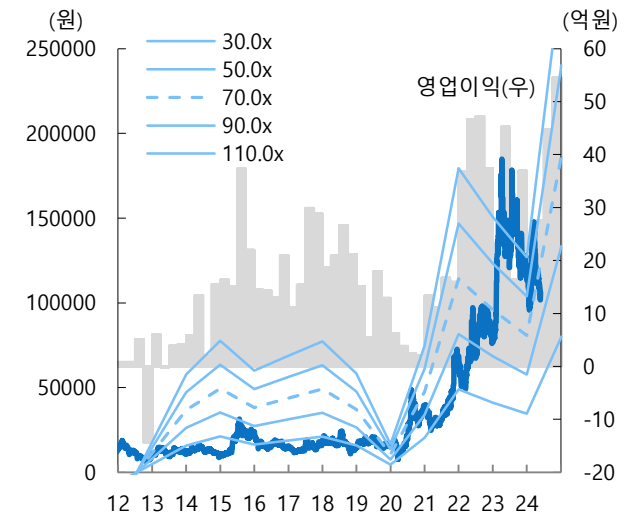
## 2024년 이차전지 하반기 전망: 불편한 진실

<그림141> 나노신소재 실적 추이 및 전망

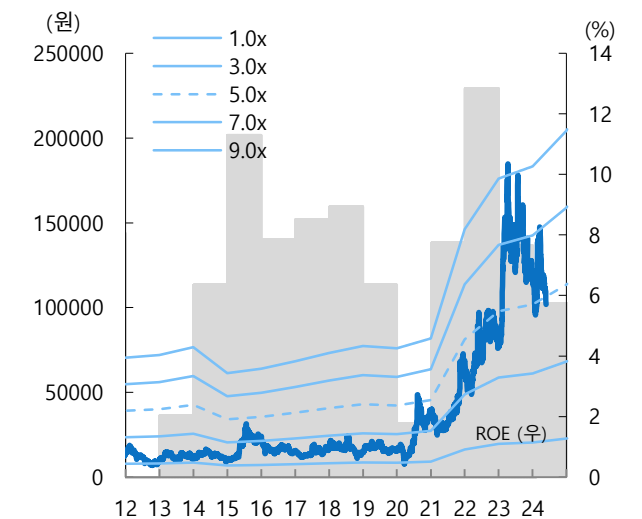
(억원)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	3Q24F	4Q24F	2023	2024F	2025F	2026F
매출액	177	235	205	215	224	277	391	505	832	1,396	2,767	5,389
디스플레이	30	28	15	24	25	29	31	30	96	115	157	172
CMP Slurry	18	23	6	28	21	24	26	30	75	101	125	146
태양전지 소재	15	18	31	10	16	20	32	26	74	94	137	179
CNT 도전재	67	93	109	102	105	136	224	327	372	791	1,808	3,906
기타	47	72	45	51	56	69	78	92	215	294	540	986
YoY 증감률	-6%	13%	-5%	15%	27%	18%	91%	135%	4%	68%	98%	95%
QoQ 증감률	-6%	33%	-13%	5%	4%	24%	41%	29%				
매출원가	108	145	126	122	140	186	276	379	501	981	2,095	4,245
매출원가율	61%	62%	61%	57%	62%	67%	71%	75%	60%	70%	76%	79%
매출총이익	68	90	79	93	84	91	115	125	331	415	671	1,144
매출총이익률	39%	38%	39%	43%	38%	33%	29%	25%	40%	30%	24%	21%
판매비 및 관리비	48	45	63	57	66	63	70	71	212	271	330	424
판매비율	27%	19%	31%	26%	30%	23%	18%	14%	25%	19%	12%	8%
영업이익	20	45	16	37	18	28	45	55	119	144	341	720
영업이익률	11%	19%	8%	17%	8%	10%	11%	11%	14%	10%	12%	13%
YoY 증감률	-45%	-3%	-65%	-1%	-13%	-39%	172%	48%	-29%	21%	136%	111%
QoQ 증감률	-46%	124%	-64%	125%	-53%	58%	62%	22%				
세전이익	48	56	40	48	16	31	48	58	192	153	360	730
당기순이익	45	41	44	38	11	29	46	56	168	142	324	621
순이익률	25%	18%	21%	18%	5%	10%	12%	11%	20%	10%	12%	12%
YoY 증감률	14%	-37%	-56%	-382%	-74%	-30%	4%	47%	-13%	-16%	129%	91%
QoQ 증감률	-436%	-8%	7%	-14%	-70%	150%	59%	22%				

자료 : 나노신소재, 하이투자증권 리서치본부

<그림142> 나노신소재 12개월 선행 P/E 차트



<그림143> 나노신소재 12개월 선행 P/B 차트



자료 : 하이투자증권 리서치본부

<그림144> 나노신소재 목표주가 산출								
	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F	
EPS(원)	151	679	1,631	1,371	1,154	2,642	5,057	
BPS(원)	8,441	9,087	16,251	19,568	20,368	22,712	27,471	
고점 P/E(배)	322	107	101	135	128			최근 5년간 평균: 159
평균 P/E(배)	165	57.4	46.6	96.2	102			최근 5년간 평균: 93.4
저점 P/E(배)	50.3	36.5	29.9	56.2	82.8			최근 5년간 평균: 51.1
고점 P/B(배)	5.8	8.0	7.6	9.4	7.2			최근 5년간 평균: 7.6
평균 P/B(배)	2.9	4.3	4.7	6.7	5.8			최근 5년간 평균: 4.9
저점 P/B(배)	0.9	2.7	3.0	3.9	4.7			최근 5년간 평균: 3.1
ROE	1.8%	7.7%	12.8%	7.7%	5.8%	12.3%	20.2%	
적용 EPS(원) = 2026년					5,057			26~28년 북미/전세계 전기차 배터리 수요 연평균 성장률 x 20% 할증
Target P/E(배)					30.0			
적정주가(원)					151,703			
목표주가(원)					150,000			26년 예상 실적 기준 P/E 29.7배
전일 증가(원)					106,100			26년 예상 실적 기준 P/E 21.0배
상승 여력					41.4%			

자료 : 나노신소재, 하이투자증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
유동자산		332	362	381	444
현금 및 현금성자산		53	83	25	31
단기금융자산		216	205	225	214
매출채권		17	21	44	76
재고자산		40	46	78	116
비유동자산		98	117	132	135
유형자산		91	109	125	128
무형자산		1	1	1	1
자산총계		430	479	513	579
유동부채		18	20	25	32
매입채무		15	16	22	29
단기차입금		-	-	-	-
유동성장기부채		1	1	1	1
비유동부채		172	209	209	209
사채		142	142	142	142
장기차입금		-	50	50	50
부채총계		191	229	234	242
지배주주지분		240	250	279	337
자본금		6	6	6	6
자본잉여금		142	142	142	142
이익잉여금		90	101	130	190
기타자본항목		1	1	1	1
비지배주주지분		-	-	-	-
자본총계		240	250	279	337

현금흐름표	(십억원)	2023	2024E	2025E	2026E
영업활동 현금흐름		9	-12	-19	3
당기순이익		17	14	32	62
유형자산감가상각비		1	2	3	4
무형자산상각비		0	0	0	0
지분법관련손실(이익)		-	-	-	-
투자활동 현금흐름		-175	-14	-46	-4
유형자산의 처분(취득)		0	-	-	-
무형자산의 처분(취득)		-1	-	-	-
금융상품의 증감		-134	11	-20	11
재무활동 현금흐름		186	46	-3	-3
단기금융부채의증감		-	-	-	-
장기금융부채의증감		-6	50	-	-
자본의증감		-	0	-	-
배당금지급		-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감		21	30	-57	6
기초현금및현금성자산		32	53	83	25
기말현금및현금성자산		53	83	25	31

자료 : 나노신소재, 하이투자증권 리서치본부

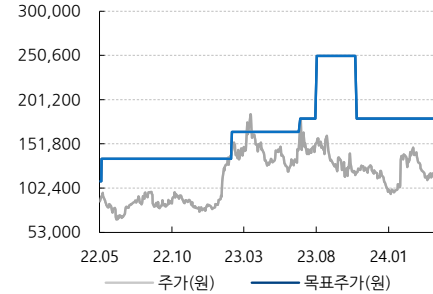
포괄손익계산서	(십억원, %)	2023	2024E	2025E	2026E
매출액		83	140	277	539
증가율(%)		4.1	67.9	98.2	94.8
매출원가		50	98	210	425
매출총이익		33	42	67	114
판매비와관리비		21	27	33	42
연구개발비		7	-	-	-
기타영업수익		-	-	-	-
기타영업비용		-	-	-	-
영업이익		12	14	34	72
증가율(%)		-29.3	21.4	136.4	110.9
영업이익률(%)		14.3	10.3	12.3	13.4
이자수익		6	6	5	5
이자비용		2	5	4	4
지분법이익(손실)		-	-	-	-
기타영업외손익		0	0	0	0
세전계속사업이익		19	15	36	73
법인세비용		2	1	4	11
세전계속이익률(%)		23.0	11.0	13.0	13.6
당기순이익		17	14	32	62
순이익률(%)		20.2	10.1	11.7	11.5
지배주주귀속 순이익		17	14	32	62
기타포괄이익		-1	-1	-1	-1
총포괄이익		16	13	32	61
지배주주귀속총포괄이익		17	14	32	62

주요투자지표		2023	2024E	2025E	2026E
주당지표(원)					
EPS		1,371	1,154	2,642	5,057
BPS		19,568	20,368	22,712	27,471
CFPS		1,492	1,318	2,884	5,372
DPS		250	250	250	250
Valuation(배)					
PER		88.0	91.9	40.2	21.0
PBR		6.2	5.2	4.7	3.9
PCR		80.8	80.5	36.8	19.7
EV/EBITDA		100.3	72.9	33.3	16.4
Key Financial Ratio(%)					
ROE		7.7	5.8	12.3	20.2
EBITDA이익률		16.1	11.8	13.4	14.1
부채비율		79.6	91.5	84.0	71.7
순부채비율		-52.4	-37.8	-20.7	-15.5
매출채권회전율(x)		6.1	7.3	8.4	9.0
재고자산회전율(x)		2.2	3.3	4.4	5.6

나노신소재 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2022-05-31	Buy	135,000	-34.9%	3.0%
2023-03-02	Buy	165,000	-13.6%	12.0%
2023-07-24	Buy	180,000	-16.6%	-1.0%
2023-08-28	Buy	250,000	-46.1%	-35.7%
2023-11-20	Buy	180,000	-33.7%	-18.0%
2024-05-28	Buy	150,000		



**Compliance notice**

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

**[투자이건]**

종목추천 투자등급

종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 종가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

**[하이투자증권투자비용등급공시2024-03-31 기준]**

매수  
92.1%

중립(보유)  
7.9%

매도  
-