

나노신소재 (121600)

2026.05.11

미국 태양전지 탈중국 소재의 수혜

[이차전지/디스플레이] 정원석
2122-9203 wschung@imfnssec.com

두 가지 성장의 축, CNT 도전재와 태양전지 투명전극 소재

최근 동사의 CNT 도전재 사업은 신규 수주 환경이 우호적으로 전개되고 있다. 미국과 유럽 현지 공장 가동에 따른 공급 안정성 및 근접 생산 이점을 기반으로 미국 내 국내 배터리 셀 업체 3사를 비롯해 일본, 독일 배터리 셀 업체들로부터 신규 수주를 확보한 상태이며, 2026년부터 본격적으로 출하되기 시작하여 실적 성장에 기여할 전망이다. 특히 지난해부터 LG에너지솔루션의 Tesla향 2170 업그레이드 배터리향으로 공급이 시작되었고, 올해 하반기에는 4680 배터리로도 적용이 확대될 것으로 예상되어 꾸준히 물량이 증가하면서 안정적인 실적 성장세를 나타낼 전망이다. 이로 인해 동사의 CNT 도전재는 다른 이차전지 소재업체들과는 달리 지난 2020년 이후 역성장 없이 꾸준히 매출 증가세를 나타내고 있으며, 내년부터 성장세가 더욱 가팔라질 것으로 추정된다.

또한 미국 정부의 규제와 세액공제 리스크로 인한 탈중국 기조 강화로 태양광 패널 투명 전극 소재인 TCO 타겟 부문의 반사이익도 기대된다. 현재 전세계 TCO 타겟 시장은 가격 경쟁력을 앞세운 중국 업체들과의 경쟁이 치열하다. 그러나 중국 업체를 제외하면 사실상 동사가 유일한 공급처로 평가된다. 이로 인해 미국뿐만 아니라 미국에 수출하기 위한 유럽, 인도 태양광 패널 제조사들로부터 동사의 신규 수주가 빠르게 확대되는 분위기이다. 특히 차세대 태양전지 기술인 HJT, 페로브스카이트 등에 공급 가능성이 높다는 점도 긍정적인 요인이다. 이에 대응하기 위해 동사는 현재의 연간 120t 캐패를 중장기적으로 확대해나가는 것을 검토 중인 것으로 파악된다.

목표주가 110,000원으로 상향, 매수 투자 의견 유지

동사에 대한 목표주가를 110,000원으로 상향하고, 매수 투자 의견을 유지한다. 목표주가는 2028년 예상 EPS에 전세계 이차전지 소재 업종 평균 P/E 27.4배에 CNT 도전재와 태양전지 소재의 중장기 높은 성장 가능성을 고려하여 30% 할증한 35.6배를 적용하여 산출했다. 올해 동사의 CNT 도전재 사업의 성장 속도는 전방 시장 둔화로 다소 위축된 상황이지만 국내 이차전지 소재 업종 내 가장 안정적인 매출 증가세를 나타내고 있다는 점은 긍정적으로 평가된다. 특히 2027년부터 CNT 도전재의 신규 고객사 물량 공급이 본격화될 예정이며, 태양전지 소재 공급도 가시화될 것으로 전망된다. 이를 반영한 2028년 실적은 매출 3,361억원(+51% YoY), 영업이익 434억원(+93% YoY)을 기록할 것으로 추정된다. 동사의 현 주가는 2028년 예상 실적 기준 P/E 27.5배 수준으로 국내 이차전지 소재 업종 평균 P/E가 47.2배라는 점을 감안하면 상대적으로 밸류에이션 부담이 낮은 상황이다. 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

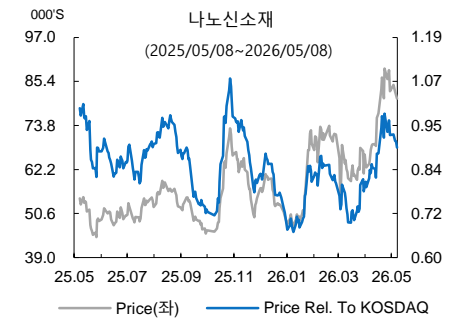
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	110,000원(상향)
증가(2026.05.08)	80,900원
상승여력	36.0%

Stock Indicator	
자본금	6십억원
발행주식수	1,225만주
시가총액	991십억원
외국인지분율	5.9%
52주 주가	44,400~88,800원
60일평균거래량	148,783주
60일평균거래대금	11.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	17.6	11.1	25.6	52.6
상대수익률	7.2	2.8	-10.3	-14.5

Price Trend



FY	2025	2026E	2027E	2028E
매출액(십억원)	112	147	223	336
영업이익(십억원)	5	13	22	43
순이익(십억원)	2	9	17	36
EPS(원)	134	741	1,405	2,946
BPS(원)	20,255	20,964	22,337	25,251
PER(배)	373.0	109.2	57.6	27.5
PBR(배)	2.5	3.9	3.6	3.2
ROE(%)	0.7	3.6	6.5	12.4
배당수익률(%)	0.5	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA(배)	40.8	32.3	24.1	13.4

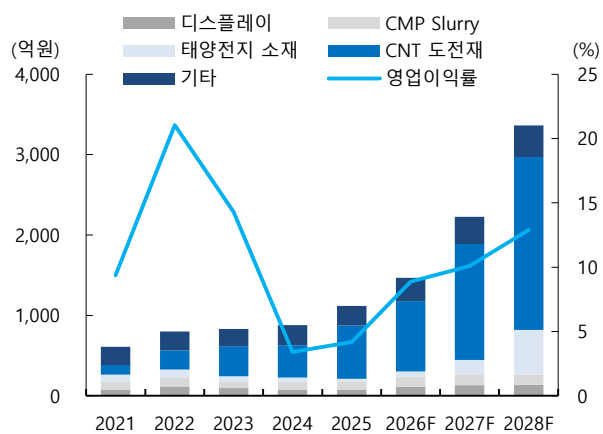
주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 나노신소재 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	223	294	312	288	319	343	381	424	1,117	1,468	2,226	3,361
디스플레이	22	13	21	17	24	26	30	33	73	113	134	138
CMP Slurry	29	22	28	29	30	32	34	32	108	127	127	125
태양전지 소재	13	9	1	5	11	12	17	22	29	62	184	558
CNT 도전재	110	193	187	174	183	206	232	253	663	874	1,444	2,148
기타	50	56	75	63	72	67	69	85	244	292	336	392
YoY 증감률	0%	39%	45%	27%	43%	17%	22%	47%	27%	31%	52%	51%
QoQ 증감률	-1%	31%	6%	-8%	11%	8%	11%	11%				
매출원가	138	199	216	184	206	224	258	286	737	974	1,574	2,410
매출원가율	62%	68%	69%	64%	64%	65%	68%	68%	66%	66%	71%	72%
매출총이익	85	95	96	104	113	119	124	137	381	494	652	951
매출총이익률	38%	32%	31%	36%	36%	35%	32%	32%	34%	34%	29%	28%
판매비 및 관리비	82	77	87	88	85	89	90	100	334	364	427	518
판매비율	37%	26%	28%	30%	27%	26%	24%	24%	30%	25%	19%	15%
영업이익	3	18	9	16	28	31	34	38	47	130	224	434
영업이익률	1%	6%	3%	6%	9%	9%	9%	9%	4%	9%	10%	13%
YoY 증감률	-83%	-22%	419%	흑자전환	868%	66%	271%	흑자전환	57%	178%	72%	93%
QoQ 증감률	흑자전환	528%	-51%	81%	흑자전환	8%	9%	12%				
세전이익	9	-23	17	19	24	25	28	32	23	110	208	1,425
당기순이익	8	-20	16	12	20	20	23	27	16	91	172	1,176
순이익률	3%	-7%	5%	4%	6%	6%	6%	6%	1%	6%	8%	35%
YoY 증감률	-34%	-189%	231%	-121%	161%	-204%	43%	124%	-188%	454%	90%	585%
QoQ 증감률	-113%	-357%	-183%	-25%	63%	3%	14%	18%				

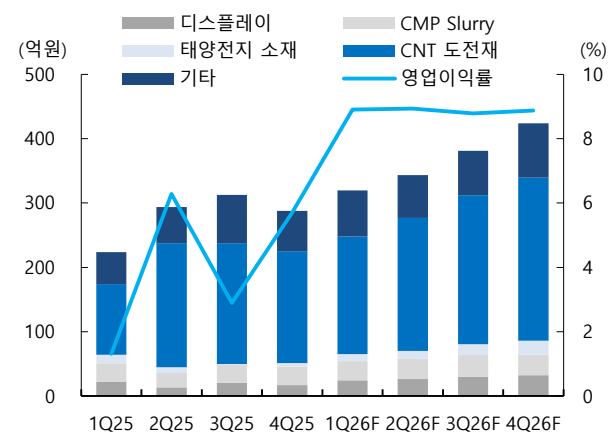
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림1. 나노신소재 연간 매출과 영업이익률 추이 및 전망



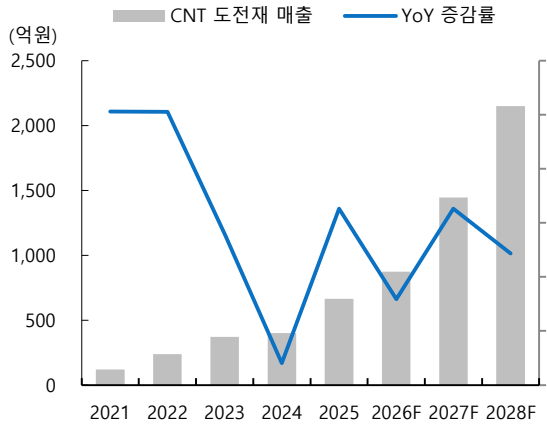
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림2. 나노신소재 분기별 매출과 영업이익률 추이 및 전망



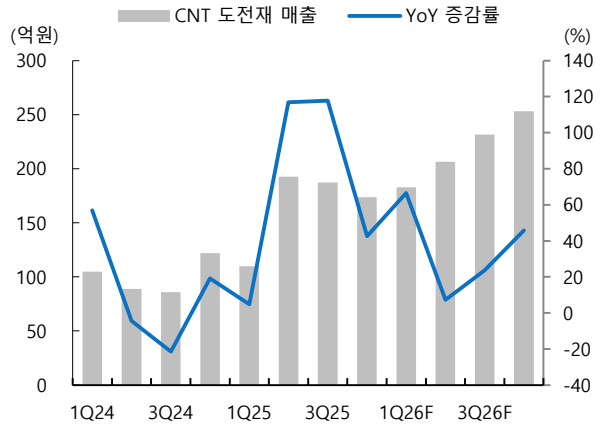
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림3. 나노신소재 연간 CNT 도전재 매출 추이 및 전망



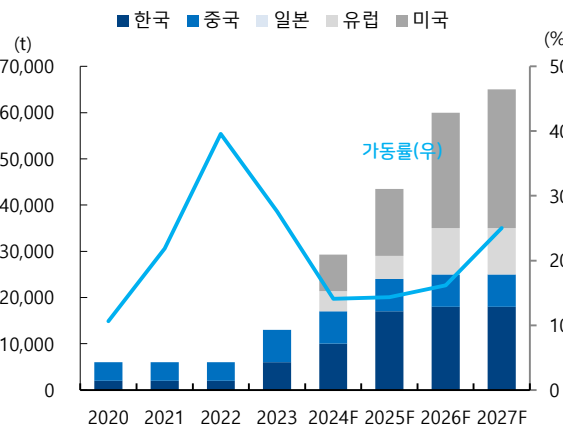
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림4. 나노신소재 분기별 CNT 도전재 매출 추이 및 전망



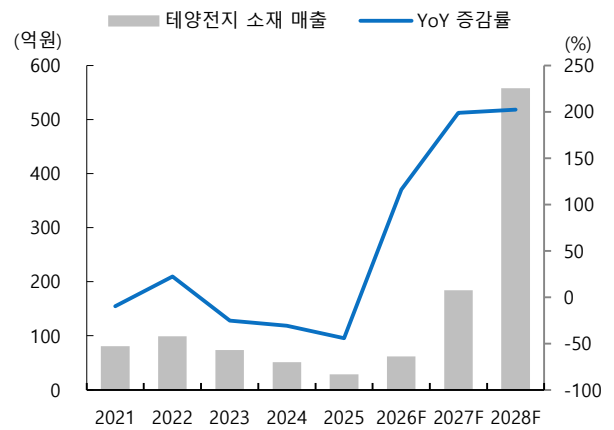
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림5. 나노신소재 CNT 도전재 연간 Capa. 추이 및 전망



자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림6. 나노신소재 태양전지 소재 매출 추이 및 전망



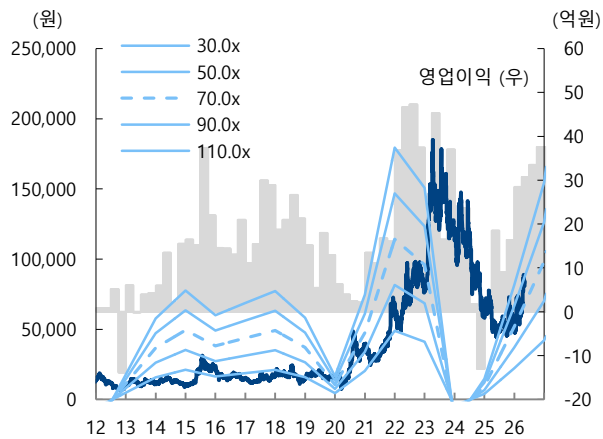
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

표2. 나노신소재 목표주가 산출

	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	
EPS (원)	679	1,631	1,371	-151	134	741	1,405	2,946	
BPS (원)	9,087	16,251	19,568	20,003	20,255	20,964	22,337	25,251	
고점 P/E (배)	107	101	135	-385	580	120			
평균 P/E (배)	57.4	46.6	96.2	-669	426	90			
저점 P/E (배)	36.5	29.9	56.2	-977	332	64			
고점 P/B (배)	8.0	7.6	9.4	7.4	3.8	4.2			최근 5년간 평균: 7.2
평균 P/B (배)	4.3	4.7	6.7	5.1	2.8	3.2			최근 5년간 평균: 4.7
저점 P/B (배)	2.7	3.0	3.9	2.9	2.2	2.3			최근 5년간 평균: 2.9
ROE	7.7%	12.8%	7.7%	-0.8%	0.7%	3.6%	6.5%	12.4%	
적용 EPS (원) = 28년						2,946			2028년 전세계 이차전지 소재 업종 평균 P/E x 30% 할증
Target P/E (배)						35.6			
적정주가 (원)						104,925			
목표주가 (원)						110,000			28년 예상 실적 기준 P/E 37.3배
전일 증가 (원)						80,900			28년 예상 실적 기준 P/E 27.5배
상승 여력						36.0%			

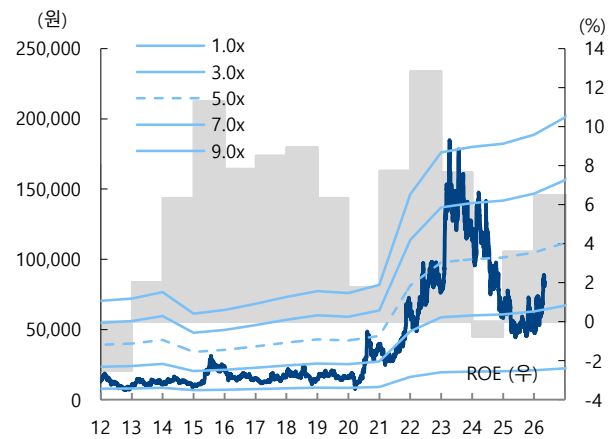
자료: iM증권 리서치본부

그림7. 나노신소재 12개월 Forward P/E Chart



자료: iM증권 리서치본부

그림8. 나노신소재 12개월 Forward P/B Chart



자료: iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

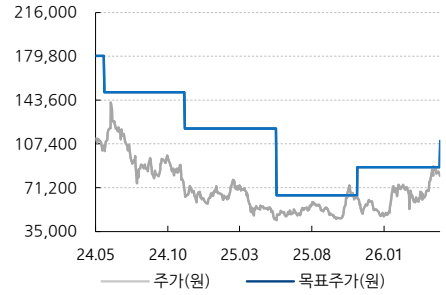
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E	(십억원,%)	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	310	346	363	416	매출액	112	147	223	336
현금 및 현금성자산	55	93	69	104	증가율(%)	27.3	31.4	51.6	51.0
단기금융자산	187	178	195	186	매출원가	74	97	157	241
매출채권	19	25	35	49	매출총이익	38	49	65	95
재고자산	46	47	61	75	판매비와관리비	33	36	43	52
비유동자산	145	136	130	121	연구개발비	9	-	-	-
유형자산	137	129	123	115	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	2	2	1	1	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	455	482	493	538	영업이익	5	13	22	43
유동부채	207	208	211	215	증가율(%)	56.7	178.2	72.3	93.3
매입채무	9	10	13	17	영업이익률(%)	4.2	8.9	10.1	12.9
단기차입금	-	-	-	-	이자수익	7	9	8	9
유동성장기부채	1	1	1	1	이자비용	11	11	11	11
비유동부채	1	18	10	14	자분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	1	1	1
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	2	11	21	44
부채총계	208	226	221	229	법인세비용	1	2	4	8
자배주주지분	247	256	273	308	세전계속이익률(%)	2.1	7.5	9.3	13.0
자본금	6	6	6	6	당기순이익	2	9	17	36
자본잉여금	144	144	144	144	순이익률(%)	1.5	6.2	7.7	10.7
이익잉여금	82	88	102	135	지배주주귀속 순이익	2	9	17	36
기타자본항목	3	3	3	3	기타포괄이익	3	3	3	3
비지배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	4	12	20	39
자본총계	247	256	273	308	지배주주귀속총포괄이익	2	9	17	36

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2025	2026E	2027E	2028E		2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	17	34	-1	30	주당지표(원)				
당기순이익	2	9	17	36	EPS	134	741	1,405	2,946
유형자산감가상각비	4	9	7	9	BPS	20,255	20,964	22,337	25,251
무형자산상각비	0	0	0	0	CFPS	490	1,504	2,044	3,691
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	250	250	250	250
투자활동 현금흐름	-5	-6	-33	-5	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PER	373.0	109.2	57.6	27.5
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-	PBR	2.5	3.9	3.6	3.2
금융상품의 증감	7	9	-18	10	PCR	102.0	53.8	39.6	21.9
재무활동 현금흐름	-4	-4	-4	-4	EV/EBITDA	40.8	32.3	24.1	13.4
단기금융부채의증감	-	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	0.7	3.6	6.5	12.4
자본의증감	-	0	-	-	EBITDA이익률	8.1	15.2	13.6	15.6
배당금지급	-3	-3	-3	-3	부채비율	84.1	88.3	80.9	74.3
현금및현금성자산의증감	8	38	-24	35	순부채비율	-97.6	-105.5	-96.7	-93.6
기초현금및현금성자산	47	55	93	69	매출채권회전율(x)	6.0	6.6	7.5	8.0
기말현금및현금성자산	55	93	69	104	재고자산회전율(x)	2.6	3.2	4.1	5.0

자료 : 나노신소재, iM증권 리서치본부

나노신소재 투자이건 및 목표주가 변동추이

일자	투자이건	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-05-28	Buy	150,000	-35.3%	-5.7%
2024-11-14	Buy	120,000	-47.9%	-35.3%
2025-05-27	Buy	65,000	-17.0%	12.3%
2025-11-14	Buy	88,000	-27.7%	0.9%
2026-05-11	Buy	110,000		



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-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자이건]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자이건은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral(중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-