

나노신소재 (121600.KQ)

시총 1926억

투자의견 BUY (Maintian)

목표주가 23,000원 (유지)

현재주가 17,750원 (잠재 상승률 +29.6%)

[CNT (탄소 나노 튜브) 소재업체로 Take off 대기 완료]

-매출구성 (18년 3Q누계): 디스플레이소재 37%, 반도체소재 16%, 태양전지소재 11%, 기타 기능성소재 36%. 좀 더 복잡한 용어로 보면 디스플레이용 투명 전도성 전극 (TCO Target/아연계 산화물 TCO Target/ Silver in k/paste) 37%, 반도체 소재 (CMP Slurry) 16%, 태양광용 투명 전도성 전극 11%, 기타 (열차단 필름소재및 기타 기능성 소재, TRB (Transparent Ray Blocker) Paste TCO Target등) 36%. 수출비중 79%, 반도체만 내수 비중 90% 전후.

- 반도체소재

연 6~7천억 시장. 2002년 세계적인 CMP Slurry (미세화에 따른 평탄화/연마 공정에 사용) 업체와 공동 마케팅 진행. 기존 제품 대비 수율을 개선할 수 있는 New Ceria Slurry소재 런칭, 순조로운 공정 전환과 함께. CMP Slurry 글로벌 1위는 40% 점유의 캐벗 (시총 3조수준)이지만, Ceria제품은 10% 미만. Ceria 제품은 히타치 케미칼이 80%로 압도적 1위. 동사 제품은 속도가 3~5배 빠르는데 NAND적층화에 따른 많이 Etching해야 해서 속도가 중요한 것. 19년에도 성장률 높을 것으로 기대.

- 기능성 소재

반도체 대전 방지용 슬러리 19년부터 신규. OLED조명소재. 중공형 저반사 소재, 국내는 특허 있고 해외 출원한 상태 (고마진 아이템).

<성장모멘텀: CNT도전재 신사업>

CNT (Carbon Nano Tube) 도전재는 2차전지의 양극과 음극에 적용되어 전도성을 높이고 활물질의 성능 향상을 위한 고기능성 전극 재료. CNT는 구리 대비 1000배의 전기전도율, 다이아몬드의 2배의 열전도율, 철강보다 100배 단단함. 기존의 카본 블랙 대신 CNT도전재를 사용하면 전기 흐름이 좋아지고 에너지 밀도가 향상되어 2차전지 배터리 효율을 높이는 효과를 얻을 수 있음 (배터리 사용시간을 늘리고 충방전 시간을 줄여). 기존 카본블랙 대비 1/3~1/5로 사용량이 감소됨. 이렇게 되면 2차전지 내 활물질 비중이 증가할 수 있어서 2차전지의 에너지 밀도를 높일 수 있게 됨.

중국의 'entangle'타입 대비 (다발 혹은 로프 형태로 일정한 형상이 없음. 이것을 풀 때 전도 효율성 하락함), 3년의 연구개발 끝에 양산 시작 직전 단계인 나노신소재의 '번들'타입 (복수의 탄소나노튜브가 나란히 배열) 저항값이 1/5~1/10로 경쟁이 안됨 (3~4년 격차). 한편 실리콘 베이스의 음극재가 나오면서 CNT가 사용하게 됨. 그래서 양극재와 음극재 모두 사용하게 됨.

***CNT 시장 전망 (나노신소재 제공)**

18년 1억불	1.4만톤
19년 3억불	4.7만톤
20년 5억불	8.2만톤
21년 6억불	11.5만톤
25년 16억불	31.1만톤

<주20년 CNT 매출 150~300억 → 목표주가 2.15만~2.5만원 범위>

- 동사의 Capa는 2,000톤, 전기차 10만대에 공급분 (동사 200억 매출 수준), 관련 CAPEX ~7억, 국내 라인이면 3개월 정도면 가능. 해외는 승인/인증 규제 등 감안 9개월? 긴 시간 소요는 맞음. 공급계약을 맺은 곳은 4대 전후로 보임. 일부는 2Q부터 나머지는 3Q부터 매출 예상. 20년에는 19년 추가 고객 확보 및 실제 고객의 주문 흐름 (양/속도 등) 보면서 Capa 추가 할 듯. 20년 매출 규모를 지금 예상하기 이른감이 있긴 하지만, CNT시장 전망 속도와 유사하게 나노신소재 CNT수요 증가를 가정하면, 2020년 동 사업 매출 150~300억 예상 가능. 영업이익률 10% 후반선을 적용하면 20~40억 수준의 순이익이 추가되게 됨. 18년 순이익 (기존 사업)이 연간 12%씩 성장+ CNT순이익 (20~40억)=2020년 순이익 추정 117~137억이 추산됨. PER 20~25배를 적용하면 21,500~25,200원이 목표주가 범위가 산출됨. 당사의 기존 목표주가 23,000원과 BUY투자의견을 유지함. 리스크는 1) 신제품의 ramp-up속도가 전적으로 고객사 주문 속도에 달려있고 해외 생산라인 설치 시 타이밍과 기대 대비 시차 가능성 있음, 그리고 2) 기존 사업부의 갑작스러운 역성장 또는 성장 급격둔화임. 따라서, 목표주가 범위가 2.5만원을 뛰어넘는 가시성이 확보될 때, 전반적인 사업 평가와 함께 목표주가 재조정 검토 가능할 것.

Financial Data											
	매출액 (십억원)	영업이익	세전이익	순이익	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)
2016	41.1	6.3	6.5	5.9	548	-22.4	9.7	27.8	15.1	2.1	7.8
2017	45.6	8.5	7.1	6.8	629	14.9	12.0	27.2	14.0	2.3	8.5
2018P	52.2	8.8	9.7	7.7	707	12.3	12.5	25.1	13.8	2.2	9.0
2019E	61.1	12.2	10.3	9.8	898	27.0	16.5	19.8	10.3	2.0	10.5

자료 : 나노신소재, 컨센서스, K-IFRS 연결기준

[그림2] 나노신소재 주가 차트 (~6개월)



자료: Bloomberg

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자:김장열)

연락처: 02-3779-3513 / Email: jaykim1007@gmail.com

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비	Overweight(비중확대)			
	업종 비중 기준	Neutral (중립)			
	투자등급 3 단계	Underweight (비중축소)			
Company (기업)	투자등급 4 단계	Buy (매수)	+15% 이상	51.3%	투자의견 비율은 의견 공표 종목들의 맨 마지막 공표 의견을 기준으로 한 투자 등급별 비중 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)
		Hold (보유)	-15% ~+15%	0.9%	
		Sell (매도)	-15% 이하 기대	0.0%	
		Not Rated(투자의견없음)	등급보류	47.8%	
		합계		100.0%	