2025.11.14

나노신소재(121600)

2026년부터 본격적인 실적 회복세 전망

미국 IRA 전기차 세액공제 혜택 종료 영향으로 3Q25 실적 부진

동사의 3Q25 실적은 매출액 312억원(+45% YoY, +6% QoQ), 영업이익 9억원(+419% YoY, -51% QoQ)으로 시장기대치(매출액 336억원, 영업이익 20억원)을 하회하며 부진한 모습을 보였다. 주력 사업인 이차전지용 CNT 도전재는 지난 1Q25말부터 미국 현지 신공장이 본격 가동되기 시작하면서 국내 주요 배터리 셀 업체향 출하가 확대되어 뚜렷한 매출 증가세를 보였다. 그러나 10월부터 미국 IRA 전기차 소비자 세액공제가 종료되면서 고객사의 재고 조정이 불가피해졌고, 그 영향이 3Q25 출하에 일부 반영된 것으로 분석된다. 또한 유럽 헝가리 공장은 지속적인 낮은 가동률로 인해 수익성에 부담 요인으로 작용하고 있다. 다만 메모리 반도체 업황 개선으로 반도체용 CMP 슬러리 매출이 전분기 대비 약 28% 증가한 점은 긍정적이다. 또한 고수익성 제품인 열차단 필름용 TRB(Transparent Ray Blocker) 페이스트 등의 출하도 확대되면서 제품 믹스 측면에서 일부 개선 효과가 나타났다.

신규 수주 바탕으로 2026년부터 본격적인 실적 회복세 전망

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. 또한 미국의 탈중국 기조 강화로 인해 태양광 패널 전극 소재인 TCO 타겟 부문의 반사이익도 기대된다. 현재 전세계 TCO 타겟 시장은 가격 경쟁력을 앞세운 중국 업체들과의 경쟁이 치열하지만, 중국 업체를 제외하면 사실상 동사가 유일한 공급처로 평가된다. 이로 인해 First solar, 한화큐셀 USA 등 미국 내 태양광 패널 제조사들로부터 동사의 신규 수주가 빠르게 확대되는 분위기이다. 이를 기반으로 동사의 실적은 2026년부터 본격적인 성장 국면에 진입할 것으로 전망된다. 다만 단기적으로는 4Q25에도 부진한 실적 흐름이 예상된다. 미국 IRA 전기차 소비자 세액공제 종료에 따른 주요 고객사들의 재고 조정 흐름이 지속될 것으로 예상되기 때문이다. 이를 반영한 4Q25 매출액과 영업이익은 각각 258억원(+14% YoY, -17% QoQ), 10억원(흑자전환 YoY, +15% QoQ)을 기록할 것으로 추정된다.

목표주가 88,000원으로 상향 조정, 매수 투자의견 유지

동사에 대한 목표주가를 88,000원으로 상향하고, 매수 투자의견을 유지한다. 목표주가는 2028년 예상 EPS 3,360원에 전세계 이차전지 소재 업종 평균 P/E 20.0배에 CNT 도전재의 중장기 높은 성장 가능성을 고려하여 30% 할증한 26.0배를 적용하여 산출했다. 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. 2026년부터 본격적인 실적 회복세를 나타낼 것으로 전망되는 바 중장기적인 관점에서 동사에 대한 긍정적인 시각을 유지한다.

iM증권

Company Brief

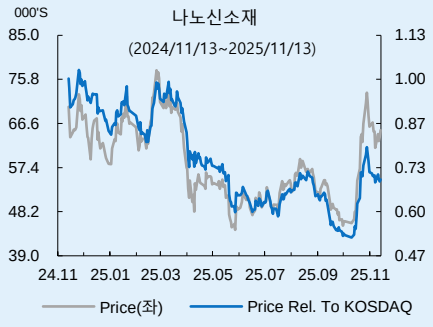
Buy (Maintain)

목표주가(12M)	88,000원(상향)
종가(2025.11.13)	65,200원
상승여력	35.0 %

Stock Indicator	
자본금	6십억원
발행주식수	1,221만주
시가총액	796십억원
외국인지분율	9.8%
52주 주가	44,400~77,700원
60일평균거래량	106,157주
60일평균거래대금	6.1십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	35.4	10.9	21.2	-3.3
상대수익률	27.1	-1.8	-3.1	-38.0

Price Trend



FY	2024	2025E	2026E	2027E
매출액(십억원)	88	109	157	233
영업이익(십억원)	3	4	14	28
순이익(십억원)	-2	0	11	22
EPS(원)	-151	-19	862	1,833
BPS(원)	20,003	20,410	21,697	23,956
PER(배)			75.7	35.6
PBR(배)	2.9	3.2	3.0	2.7
ROE(%)	-0.8	-0.1	4.1	8.0
배당수익률(%)	0.4	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA(배)	92.8	53.4	28.0	17.3

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

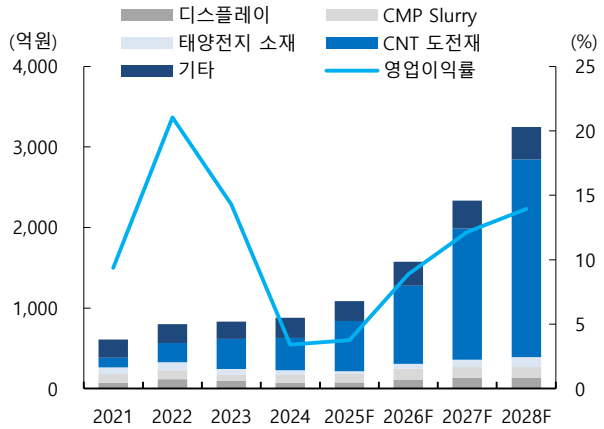
[이차전지/디스플레이]
정원석 2122-9203 wschung@imfnsec.com

표 1. 나노신소재 사업부문 분기별 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025F	2026F	2027F
매출액	223	294	312	258	297	374	422	482	878	1,087	1,575	2,334
디스플레이	22	13	21	19	24	26	30	32	74	75	113	133
CMP Slurry	29	22	28	32	31	34	35	33	103	111	134	133
태양전지 소재	13	9	1	5	11	12	17	21	51	28	60	93
CNT 도전재	110	193	187	135	160	233	270	308	402	625	970	1,630
기타	50	56	75	66	72	69	70	87	249	247	298	345
YoY 증감률	0%	39%	45%	14%	33%	27%	35%	87%	6%	24%	45%	48%
QoQ 증감률	-1%	31%	6%	-17%	15%	26%	13%	14%				
매출원가	138	199	216	181	198	250	286	328	546	734	1,062	1,622
매출원가율	62%	68%	69%	70%	67%	67%	68%	68%	62%	68%	67%	70%
매출총이익	85	95	96	77	99	124	136	154	332	353	513	712
매출총이익률	38%	32%	31%	30%	33%	33%	32%	32%	38%	32%	33%	30%
판매비 및 관리비	82	77	87	67	74	90	100	109	302	313	373	428
판관비율	37%	26%	28%	26%	25%	24%	24%	23%	34%	29%	24%	18%
영업이익	3	18	9	10	25	34	36	45	30	41	140	283
영업이익률	1%	6%	3%	4%	8%	9%	9%	9%	3%	4%	9%	12%
YoY 증감률	-83%	-22%	419%	흑자전환	743%	82%	298%	흑자전환	-75%	37%	242%	103%
QoQ 증감률	흑자전환	528%	-51%	15%	흑자전환	35%	7%	26%				
세전이익	9	-23	17	-6	22	29	32	41	-50	-3	124	263
당기순이익	8	-20	16	-7	18	24	27	36	-19	-2	105	224
순이익률	3%	-7%	5%	-3%	6%	6%	6%	7%	-2%	0%	7%	10%
YoY 증감률	-34%	-189%	231%	-88%	140%	-224%	65%	-647%	-111%	-87%	-4552%	113%
QoQ 증감률	-113%	-357%	-183%	-141%	-378%	33%	10%	35%				

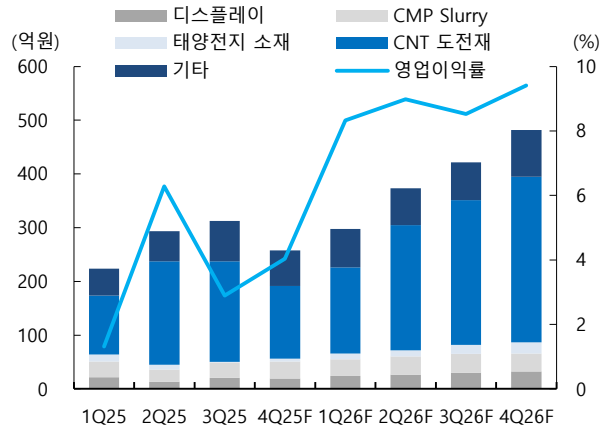
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림 1. 나노신소재 연간 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



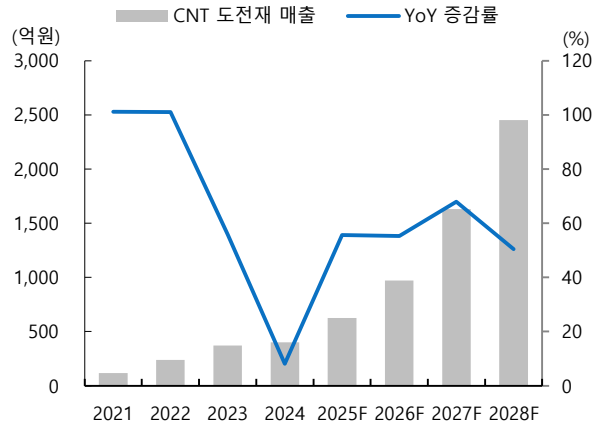
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림2. 나노신소재 분기별 매출액과 영업이익률 추이 및 전망



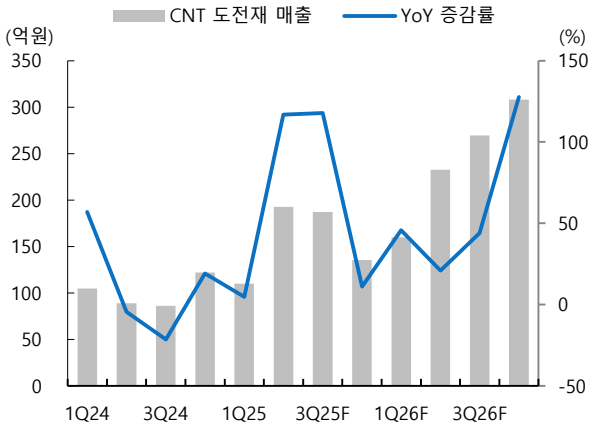
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림3. 나노신소재 연간 CNT 도전재 매출액 추이 및 전망



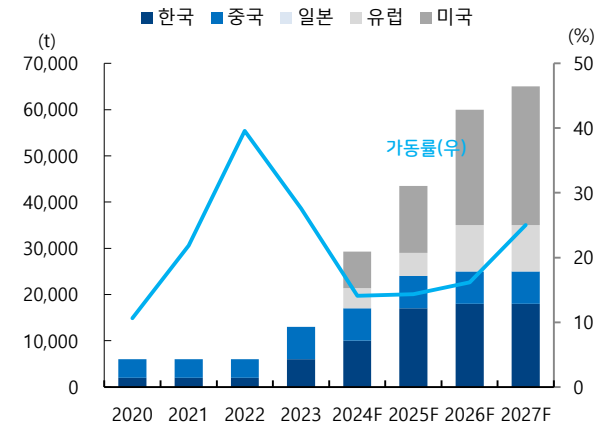
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림4. 나노신소재 분기별 CNT 도전재 매출액 추이 및 전망



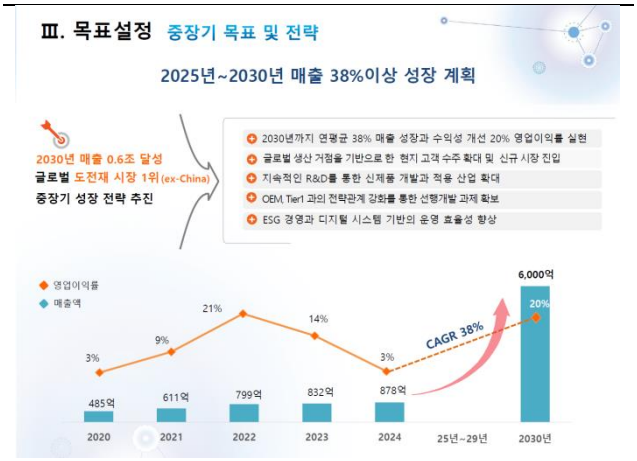
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림5. 나노신소재 CNT 도전재 연간 Capa. 추이 및 전망



자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

그림6. 나노신소재 기업가치 제고 계획에서 밝힌 중장기 실적 전망



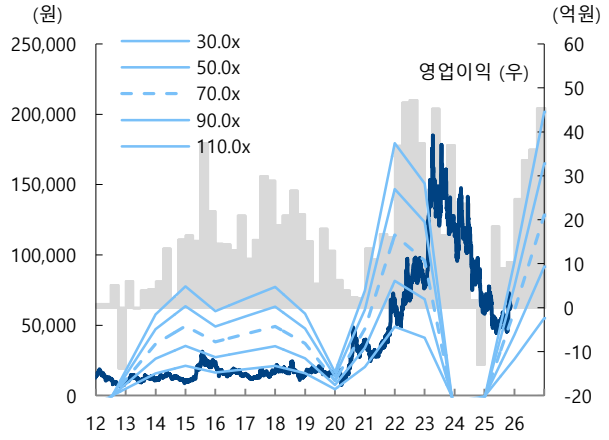
자료: 나노신소재, iM증권 리서치본부

표2. 나노신소재 목표주가 산출

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	
EPS (원)	679	1,631	1,371	-151	-19	862	1,833	3,360	
BPS (원)	9,087	16,251	19,568	20,003	20,410	21,697	23,956	27,742	
고점 P/E (배)	107	101	135	-385	-2,294				
평균 P/E (배)	57.4	46.6	96.2	-669	-2,956				
저점 P/E (배)	36.5	29.9	56.2	-977	-4,015				
고점 P/B (배)	8.0	7.6	9.4	7.4	3.8				최근 5년간 평균: 7.2
평균 P/B (배)	4.3	4.7	6.7	5.1	2.8				최근 5년간 평균: 4.7
저점 P/B (배)	2.7	3.0	3.9	2.9	2.2				최근 5년간 평균: 2.9
ROE	7.7%	12.8%	7.7%	-0.8%	-0.1%	4.1%	8.0%	13.0%	
적용 EPS (원) = 28년					3,360				2028년 전세계 이차전지 소재 업종 평균 P/E x 30% 할증
Target P/E (배)					26.0				
적정주가 (원)					87,359				
목표주가 (원)					88,000				28년 예상 실적 기준 P/E 26.2배
전일 종가 (원)					65,200				28년 예상 실적 기준 P/E 19.4배
상승 여력					35.0%				

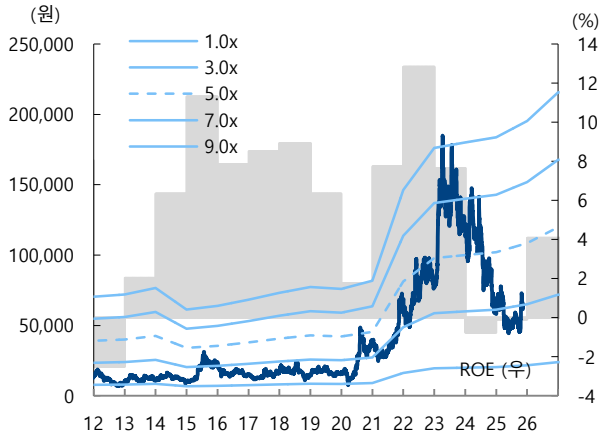
자료: iM증권 리서치본부

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

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
유동자산	304	305	337	379
현금 및 현금성자산	47	27	53	54
단기금융자산	194	214	203	223
매출채권	18	21	28	39
재고자산	39	38	47	56
비유동자산	138	139	128	116
유형자산	134	135	124	113
무형자산	2	2	1	1
자산총계	442	444	464	495
유동부채	10	12	14	18
매입채무	9	11	13	17
단기차입금	-	-	-	-
유동성장기부채	1	1	1	1
비유동부채	188	183	185	184
사채	152	152	152	152
장기차입금	-	-	-	-
부채총계	198	195	199	202
지배주주지분	244	249	265	292
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	143	143	143	143
이익잉여금	83	80	88	107
기타자본항목	1	1	1	1
비지배주주지분	-	-	-	-
자본총계	244	249	265	292

포괄손익계산서

(십억원,%)	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	88	109	157	233
증가율(%)	5.5	23.9	44.8	48.2
매출원가	55	73	106	162
매출총이익	33	35	51	71
판매비와관리비	30	31	37	43
연구개발비	8	5	-	-
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	3	4	14	28
증가율(%)	-74.9	36.7	241.7	103.1
영업이익률(%)	3.4	3.8	8.9	12.1
이자수익	9	7	9	9
이자비용	10	6	8	7
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	1	-1	0	-1
세전계속사업이익	-5	0	12	26
법인세비용	-3	0	2	4
세전계속이익률(%)	-5.7	-0.2	7.9	11.3
당기순이익	-2	0	11	22
순이익률(%)	-2.1	-0.2	6.7	9.6
지배주주귀속 순이익	-2	0	11	22
기타포괄이익	8	8	8	8
총포괄이익	6	8	19	31
지배주주귀속총포괄이익	-2	0	11	22

현금흐름표

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E
영업활동 현금흐름	25	13	19	25
당기순이익	-2	0	11	22
유형자산감가상각비	3	9	10	10
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-29	-44	-4	-35
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-1	-	-	-
금융상품의 증감	21	-19	11	-20
재무활동 현금흐름	-5	-5	-5	-5
단기금융부채의증감	-	-	-	-
장기금융부채의증감	-	-	-	-
자본의증감	-	-	-	-
배당금지급	-3	-3	-3	-3
현금및현금성자산의증감	-6	-20	26	1
기초현금및현금성자산	53	47	27	53
기말현금및현금성자산	47	27	53	54

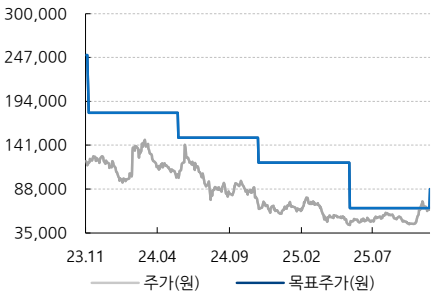
주요투자지표

	2024	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)				
EPS	-151	-19	862	1,833
BPS	20,003	20,410	21,697	23,956
CFPS	151	732	1,748	2,687
DPS	250	250	250	250
Valuation(배)				
PER			75.7	35.6
PBR	2.9	3.2	3.0	2.7
PCR	385.8	89.1	37.3	24.3
EV/EBITDA	92.8	53.4	28.0	17.3
Key Financial Ratio(%)				
ROE	-0.8	-0.1	4.1	8.0
EBITDA이익률	7.6	12.2	15.7	16.6
부채비율	81.1	78.3	75.3	69.2
순부채비율	-36.3	-35.3	-39.0	-42.7
매출채권회전율(x)	4.8	5.6	6.5	7.0
재고자산회전율(x)	2.2	2.8	3.7	4.5

자료 : 나노신소재, iM증권 리서치본부

나노신소재 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2023-11-20	Buy	180,000	-33.7%	-18.0%
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		



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.

[투자의견]

종목추천 투자등급
종목투자의견은 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)

[투자등급 비율 2025-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
91%	8.3%	0.7%