

Not Rated

목표주가	—
현재주가(24/12/11)	3,265원
상승여력	—

영업이익(24F,십억원)	—
Consensus 영업이익(24F,십억원)	—
EPS 성장률(24F,%)	—
MKT EPS 성장률(24F,%)	—
P/E(24F,x)	—
MKT P/E(24F,x)	—
KOSDAQ	675.92
시가총액(십억원)	36
발행주식수(백만주)	11
유동주식비율(%)	56.0
외국인 보유비중(%)	0.5
베타(12M) 일간수익률	0.83
52주 최저가(원)	2,765
52주 최고가(원)	7,770

(%)	1M	6M	12M
절대주가	9.2	-45.9	-45.9
상대주가	17.7	-30.4	-33.2



[디스플레이/배터리]

김철중
chuljoong.kim@miraeasset.com

강민희
minhui.kang@miraeasset.com

137080 · 디스플레이

나래나노텍

전방 투자 개선 시그널

OLED 및 2차전지 코팅, 경화, 합착 장비 전문 업체

나래나노텍은 디스플레이, 배터리 공정 내 코팅, 경화, 합착 장비를 제조하는 업체이다. 16~17년 글로벌 OLED 대규모 증설 사이클 당시, OLED의 전/후 공정 코팅, 경화, 합착 장비를 Turn Key로 대응하며 성장하였다. 주요 고객사는 LG디스플레이, 중화권 디스플레이 패널 업체이다.

8.6세대 투자 재개 시그널

단기적인 관점에서 동사의 BOE향 OLED 8.6세대 공급 물량에 주목한다. 최근 국내와 중국의 주요 디스플레이 업체들은 OLED 투자 재개에 나서고 있으며, 동사의 주요 고객사인 BOE 역시 8.6세대 라인에 대한 투자를 집행하고 있다. 동사가 이번 계약에서 수주하는 장비는 OLED 유연기판용 코팅장비로 기존 6세대 대비 생산 효율이 2배 이상 높은 것이 장점이다. 해당 장비가 입고 완료되는 시점부터 매출 개선이 본격화될 것으로 기대한다. 중장기 관점에서 8.6세대 라인으로의 전환이 가속화됨에 따라 유의미한 수주가 이어질 것으로 판단한다.

주요 동력은 여전히 애플이다. 최근 애플이 폴더블 아이폰 개발에 본격 착수하였고 디스플레이 업체들과도 정식 개발 프로세스에 들어간 것으로 파악된다. 애플의 첫 번째 폴더블 제품의 출시는 26~27년으로 예상되며, 동사의 주요 고객사인 LG디스플레이와 삼성디스플레이도 애플의 폴더블 모델에 대한 대응을 확대해나갈 것으로 기대한다.

차세대 2차전지 기술 개발 지속

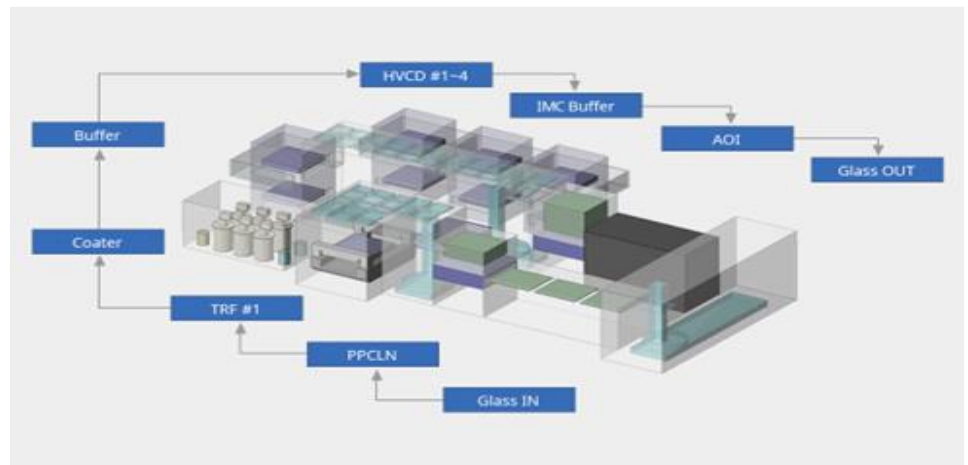
최근 2차전지 업황은 전반적으로 불안정하지만, 차세대 2차전지 기술 개발 노력은 지속하고 있다. 동사는 전극 코팅 데모 라인을 구축하여 자체 개발한 '제논 광건조' 기술을 적용했다. 건식 공정의 상용화가 시장의 예상보다 지연되고 있으나 향후 배터리 셀 제조업체들의 건식 공정 관련 투자가 본격화 될 가능성은 있다고 판단한다.

동사는 전고체 배터리 생산라인 중 코팅 설비를 개발하여 고객사에 연구용으로 공급하고 있다. 차세대 배터리 진입 장벽이 매우 높아 향후 양산 장비 관련 개발 및 수주 상황에 대한 확인은 필요할 것으로 판단한다.

결산기 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액 (십억원)	43	83	135	88	56
영업이익 (십억원)	-10	6	23	2	-14
영업이익률 (%)	-23.3	7.2	17.0	2.3	-25.0
순이익 (십억원)	-11	2	17	2	-13
EPS (원)	-1,244	264	2,021	224	-1,159
ROE (%)	-21.9	5.0	32.1	2.9	-12.7
P/E (배)	0	0	0	31.8	-5.4
P/B (배)	0	0	0	0.7	0.7
배당수익률 (%)	-	-	-	1.4	0

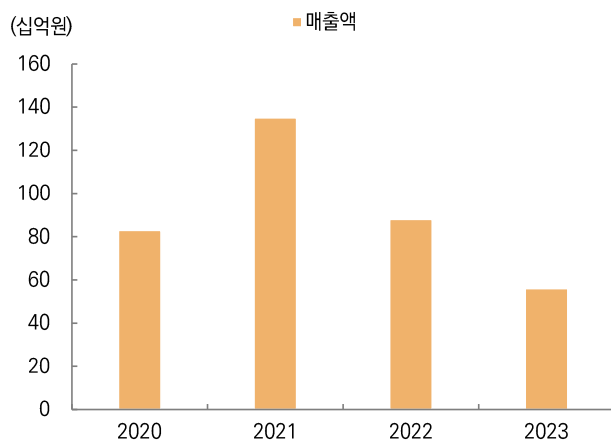
주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 나래나노텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. 나래나노텍 8.6세대 코팅 장비 공정도



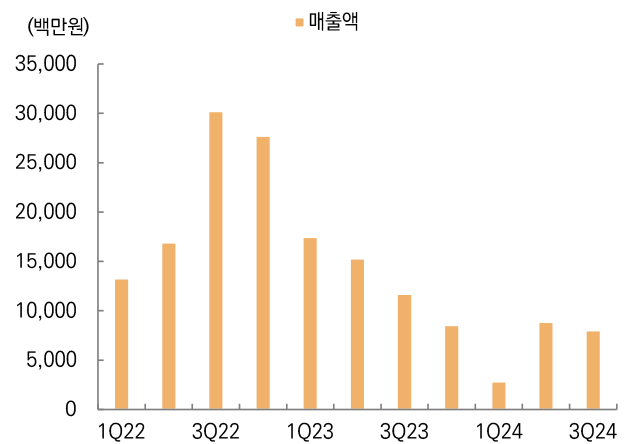
자료: 나래나노텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 연도별 매출 추이



자료: 나래나노텍, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 분기별 매출 추이



자료: 나래나노텍, 미래에셋증권 리서치센터

나래나노텍 (137080)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
매출액	83	135	88	56
매출원가	68	101	77	60
매출총이익	15	34	11	-4
판매비와관리비	9	11	10	11
조정영업이익	6	23	2	-14
영업이익	6	23	2	-14
비영업손익	-3	-1	1	-2
금융손익	-2	-1	-1	-2
관계기업등 투자손익	0	0	0	0
세전계속사업손익	3	22	3	-16
계속사업법인세비용	1	5	0	-3
계속사업이익	2	17	2	-13
중단사업이익	0	0	0	0
당기순이익	2	17	2	-13
지배주주	2	17	2	-13
비지배주주	0	0	0	0
총포괄이익	2	17	2	-13
지배주주	2	17	2	-13
비지배주주	0	0	0	0
EBITDA	8	25	4	-9
FCF	10	15	-36	-31
EBITDA 마진율 (%)	9.6	18.5	4.5	-16.1
영업이익률 (%)	7.2	17.0	2.3	-25.0
지배주주귀속 순이익률 (%)	2.4	12.6	2.3	-23.2

예상 재무상태표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
유동자산	49	60	80	68
현금 및 현금성자산	2	16	4	2
매출채권 및 기타채권	21	18	8	8
재고자산	20	6	12	17
기타유동자산	6	20	56	41
비유동자산	78	89	105	106
관계기업투자등	0	0	0	0
유형자산	68	75	92	91
무형자산	1	1	2	2
자산총계	127	149	185	174
유동부채	78	82	72	64
매입채무 및 기타채무	12	9	10	4
단기금융부채	45	46	50	51
기타유동부채	21	27	12	9
비유동부채	3	5	6	15
장기금융부채	3	3	4	14
기타비유동부채	0	2	2	1
부채총계	81	87	78	80
지배주주지분	46	63	108	94
자본금	5	5	6	6
자본잉여금	29	29	71	71
이익잉여금	9	25	26	12
비지배주주지분	0	0	0	0
자본총계	46	63	108	94

예상 현금흐름표 (요약)

(십억원)	2020	2021	2022	2023
영업활동으로 인한 현금흐름	10	24	-17	-29
당기순이익	2	17	2	-13
비현금수익비용가감	9	8	3	6
유형자산감가상각비	2	2	2	5
무형자산상각비	0	0	0	0
기타	7	6	1	1
영업활동으로인한자산및부채의변동	0	0	-21	-19
매출채권 및 기타채권의 감소(증가)	-8	-13	10	0
재고자산 감소(증가)	-2	14	-6	-6
매입채무 및 기타채무의 증가(감소)	9	-3	1	-6
법인세납부	0	0	0	0
투자활동으로 인한 현금흐름	3	-11	-43	18
유형자산처분(취득)	0	-9	-19	-2
무형자산감소(증가)	0	0	0	0
장단기금융자산의 감소(증가)	0	0	-4	0
기타투자활동	3	-2	-20	20
재무활동으로 인한 현금흐름	-13	1	48	9
장단기금융부채의 증가(감소)	-13	2	5	10
자본의 증가(감소)	0	0	44	0
배당금의 지급	0	-1	-2	-1
기타재무활동	0	0	1	0
현금의 증가	0	14	-12	-2
기초현금	2	2	16	4
기말현금	2	16	4	2

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2020	2021	2022	2023
P/E (x)	0	0	31.8	-
P/CF (x)	0	0	14.8	-
P/B (x)	0	0	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	5.3	1.2	27.8	-
EPS (원)	264	2,021	224	-1,159
CFPS (원)	1,335	2,903	484	-649
BPS (원)	5,440	7,364	9,750	8,492
DPS (원)	100	400	100	0
배당성향 (%)	36.9	19.3	45.3	0.0
배당수익률 (%)	-	-	1.4	0.0
매출액증가율 (%)	92.5	63.2	-34.9	-36.2
EBITDA증가율 (%)	흑전	213.4	-82.6	적전
조정영업이익증가율 (%)	흑전	306.4	-92.1	적전
EPS증가율 (%)	흑전	666.2	-88.9	적전
매출채권 회전율 (회)	5.0	7.0	6.8	7.6
재고자산 회전율 (회)	4.4	10.6	10.1	4.0
매입채무 회전율 (회)	11.0	12.9	10.6	11.3
ROA (%)	1.8	12.6	1.5	-7.1
ROE (%)	5.0	32.1	2.9	-12.7
ROIC (%)	5.2	21.0	1.5	-7.9
부채비율 (%)	176.2	139.1	71.9	84.8
유동비율 (%)	63.0	73.7	111.7	105.3
순차입금/자기자본 (%)	94.1	49.8	41.0	60.8
조정영업이익/금융비용 (x)	3.6	17.6	1.3	-5.2

자료: 나래나노텍, 미래에셋증권 리서치센터

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.