

# 나인테크

## (267320. KQ)

### M&A를 통한 신사업 추진 속에 2024년 최대 실적 달성 기대

투자의견	<b>NR</b>
목표주가	-
현재주가	<b>3,730</b> 원(09/12)
시가총액	<b>162</b> (십억원)

Analyst 박종선\_02)368-6076\_jongsun.park@eugenefn.com

- 최근 사업 현황 점검: M&A 통한 신사업 추진 속에 2차전지 수주를 통한 하반기 턴어라운드 기대
  - 연화신소재 투자 통해 소재 리사이클링 사업 진출: 전일(09/12) 동사는 폐배터리 및 폐모터 리사이클링 전문업체인 '연화신소재'에 투자한 것을 밝힘. 폐모터에서 네오디뮴을 분리해 영구자석 제조 사업을 확대할 예정임.
  - 자회사 탈로스 통해 방산용 이차전지 공급: 탈로스를 통해 방위산업용 이차전지 및 충전기 공급 사업을 추진. 한화시스템, LG넥스원 등의 방위산업 기업에 납품. 폐배터리 재사용 분야의 기업과의 협업도 추진할 예정임.
  - 폐배터리 장비 공급 가시화: 폐배터리 전처리 장비인 '무방전 파쇄라인'과 '전극분해 장비'를 보유. GS건설 자회사인 에너지머티리얼즈에서 파일럿 테스트를 진행 중이며, 성능이 입증된다면 순차적으로 공급 예상함.
  - 신소재 맥신 연구개발 지속: 한교대 인인식 교수 연구진과 맥신을 활용한 2차전지용 핵심소재 개발 진행 중
  - 2차전지 하반기 수주 확대 기대: 하반기에는 미국 및 캐나다 등의 북미 지역에서의 대형 수주를 기대
- 현재 주가는 당사 추정 2024년 예상실적 기준 PER 9.1배로 국내 유사업체 평균 PER 13.3배 대비 저평가

주가(원, 09/12)	3,730
시가총액(십억원)	162

발행주식수	43,463천주
52주 최고가	6,250원
최저가	2,830원
52주 일간 Beta	0.86
60일 일평균거래대금	206억원
외국인 지분율	4.9%
배당수익률(2023F)	0.0%

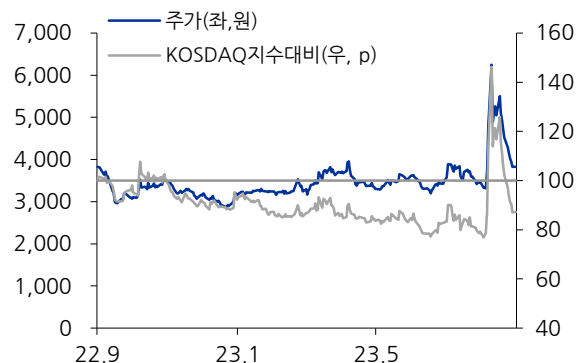
주주구성	
박근노 (외 5인)	30.1%
자사주 (외 1인)	3.4%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8.7%	1.2%	-17.9%
절대기준	7.2%	15.1%	-2.5%

(십억원, 원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	-	-	-
영업이익(23)	5.1	10.8	▼
영업이익(24)	25.2	13.3	▲

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	-	88.8	137.6	243.4
영업이익	-	5.2	5.1	25.2
세전순익	-	1.1	5.6	22.7
당기순이익	-	0.4	4.7	19.3
EPS(원)	-	1	127	408
증감률(%)	-	-	15,881.1	220.6
PER(배)	-	3,670.1	29.3	9.1
ROE(%)	-	-	17.0	38.8
PBR(배)	-	4.4	4.4	3.0
EV/EBITDA(배)	-	24.2	27.0	7.8

자료: 유진투자증권



## I. 최근 사업 현황 점검 & 하반기 전망

**회사 개요:** 2006년 나인테크 설립. 2007년 법인 전환. 동사는 자동화/물류 설비 개발 업체 임. 사업 초기에는 디스플레이 장비 중심에서 2017년에 이차전지 장비로 사업 영역을 확대하고 있음. 주로 디스플레이는 LG 디스플레이, 2차전지 장비는 LG 에너지솔루션으로 주로 공급하고 있음.

주요 매출비중(2023년 상반기 기준)은 이차전지 제조용 장비 79.2%, 디스플레이 제조용 장비 10.1%, 반도체 장비 3.2%, 리튬이온 이차전지 7.3% 차지.

**연화신소재 투자:** 전일(09/12) 동사는 폐배터리 및 폐모터 리사이클링 전문업체인 '연화신소재'에 소재 리사이클링 사업 진출 투자를 통해 투자를 밝힘. 연화신소재는 2012년에 설립, 폐배터리, 폐모터, 전자스크랩, 비철금속류 등에서 재활용할 수 있는 소재를 추출하는 리사이클링 업체임. 동사를 이 투자를 통해 폐모터에서 네오디뮴을 분리해 영구자석 제조 사업을 확대할 예정임. 네오디뮴은 전기차, 풍력 터빈 등의 모터에 사용되는 희소금속으로 중국 시장점유율이 80~90%를 차지하고 있음. 또한 폐배터리 재활용을 통한 블랙매스 공급을 확대할 예정임.

**자회사 탈로스:** 지난해 인수(인수금액 72억원, 지분 60%, 취득일: 2022/3/3)한 탈로스(舊, 에스 피엠탈로스)를 통해 방위산업용 이차전지 및 충전기 공급 사업을 추진. 2005년 설립한 탈로스는 한화시스템, LG 넥스원 등의 방위산업 기업에 납품 실적을 보유함. 특히 동사는 폐배터리 재사용 분야의 기업과의 협업도 추진할 예정임.

**폐배터리 장비:** 동사는 폐배터리 전처리 장비인 '무방전 파쇄라인'과 '전극분해 장비'를 보유하고 있음. 동사의 무방전 파쇄장비는 방전작업이 필요없이 폐배터리를 극저온으로 처리하여 바로 파쇄함으로써 화재위험이 없이 공정시간을 크게 감축(염수방전 약 170시간, 기계 방전 약 33시간, 동사 방식 1.5시간)시켜 비용절감이 가능함. GS 건설 자회사인 에너지머티리얼즈(옛, 에네르마)에서 파일럿 테스트를 진행 중이며, 성능이 입증된다면 순차적으로 공급이 확대될 것으로 예상함. '전극 분해 장비'는 셀 내부의 양극, 음극, 분리막을 분리하여 블랙매스를 확보함으로써 정제 비용을 낮추고 폐액을 줄여 완벽한 친환경 기술을 구현함.

**반도체 사업도:** 반도체 사업으로는 처음으로 반도체 제작용 WET 장비 매출이 지난해 75억원을 달성함. 올해 상반기에 약 21억원 공급 지속. 또한 반도체 식각 공정에 사용되는 "포커싱 개발" 중기부 국책과제 사업자로 선정(선정일자: 2021/09/27, 개발기간 2년). 올해 하반기 개발 완료 이후 상용화를 기대함.

신소재 '맥신' 연구개발은 지속	동사는 지난 6월에 한국교통대학교 인인식 교수 연구진과 맥신을 활용한 2차전지용 핵심소재 개발 업무협약을 추진하였음. 동사는 표면개발 유기분산 맥신 개발을 통해 차세대 2차전지 분야의 실리콘 음극 및 건식공정에 도전재로 적용할 예정임.
하반기 2차 전지 수주 확대 수혜	동사는 주력사업인 이차전지 조립공정의 Lamination 장비 및 Stacking 장비 수주는 지속적으로 증가하고 있음. 올해 1월부터 1월까지 LG 그룹향 2차전지 장비 공급계약은 약 1,000 억원 수준임. 특히 하반기에는 미국 및 캐나다 등의 북미 지역에서의 대형 수주를 기대하고 있음. LG 에너지솔루션의 이차전지 Capa 증설 계획이 2025년까지 지속 추진할 것으로 예상되고 있어 수혜가 기대되고 있음.
최근 CB 전환청구, 재무구조 개선	최근 '맥신' 관련 시장 기대감으로 주가 변동성이 확대된 기간에 기관에 엑시트(자금회수) 기회를 주면서 기발행사채 전환청구가 진행되었음. 지난달 총 119 억 원 규모의 전환사채를 주식으로 전환, 지난 7일에 신주 약 313 만주가 추가 상장되었음. 이는 올해 1분기말 기준 기 발행된 사채의 44% 수준임.
실적 전망 및 투자전략:	<p>당사 추정 2023년 예상 실적은 매출액 1,376 억원, 영업이익 51 억원으로 전년 대비 매출액은 54.9% 증가하며 최고 매출 달성하고, 영업이익은 지난해 수준을 달성할 것으로 예상함. 매출 성장 대비 영업이익이 크게 증가하지 못하는 이유는 상반기에 글로벌 원자재 가격 상승 및 대규모 프로젝트 수주에 따른 초도 비용이 크게 발생하였기 때문임. 4분기부터 기 수주에 대한 매출이 본격적으로 반영될 것으로 예상되고 있어 실적 성장과 함께 수익성이 개선될 것으로 예상함.</p> <p>당사 추정 2024년 예상 실적은 매출액 2,434 억원, 영업이익 252 억원으로 전년 대비 매출액은 76.9%, 영업이익은 393.6% 증가하며 최대 매출 및 수익성을 달성할 것으로 예상함. 특히 올해 하반기 수주부터는 고객사와 고통분담을 합의해 2024년부터 인식되는 매출은 상대적으로 수익성이 개선될 것으로 예상하기 때문임.</p> <p>현재 주가는 당사 추정 2024년 예상실적 기준 PER 9.1배로 국내 유사업체 평균 PER 13.3 배 대비 크게 저평가되어 있다고 판단됨. M&amp;A를 통한 신사업 추진은 물론, 2차전지의 본격적인 실적 성장이 예상되고 있어 향후 주가 상승에 긍정적 반영이 예상됨.</p>

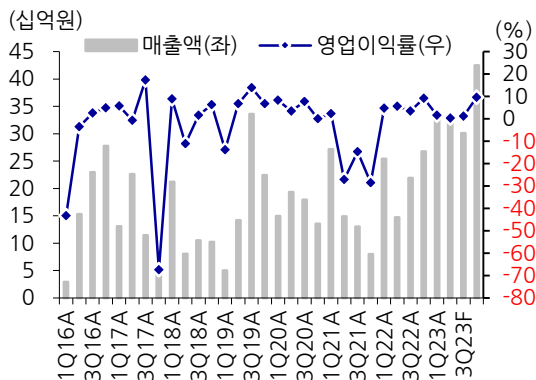
## II. 실적 추이 및 전망

도표 1. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	1Q21A	2Q21A	3Q21A	4Q21A	1Q22A	2Q22A	1Q23A	2Q23A	1Q23A	2Q23A	3Q23F	4Q23F
매출액	27.2	14.9	13.0	8.0	25.4	14.7	21.9	26.8	32.8	32.2	30.1	42.5
증가율(% YoY)	81.5	-23.0	-27.6	-41.1	-6.4	-1.3	68.5	234.9	28.9	118.9	37.4	58.8
증가율(% QoQ)	100.5	-45.2	-12.7	-38.5	218.2	-42.2	49.0	22.1	22.5	-1.8	-6.5	41.2
사업별 매출액												
2차전지	18.8	11.2	7.0	5.1	16.7	12.1	9.5	11.4	28.3	23.2	21.8	32.4
디스플레이	8.3	3.3	5.8	2.3	8.7	1.3	14.2	10.0	1.7	4.9	5.7	5.0
기타 매출	0.1	0.4	0.3	0.6	0.1	1.3	-1.7	5.4	2.9	4.1	2.6	5.1
사업별 비중(%)												
2차전지	69.1	75.4	53.8	63.7	65.6	82.2	43.3	42.5	86.2	72.1	72.5	76.3
디스플레이	30.6	21.9	44.3	28.6	34.1	8.9	64.6	37.3	5.1	15.1	18.8	11.8
기타 매출	0.3	2.7	1.9	7.7	0.3	8.8	-7.9	20.2	8.7	12.7	8.7	12.0
수익												
매출원가	25.1	17.4	13.3	7.2	22.6	12.6	19.5	22.2	30.4	30.0	27.7	36.1
매출총이익	2.1	-2.5	-0.3	0.8	2.8	2.1	2.4	4.5	2.4	2.2	2.4	6.4
판매관리비	1.4	1.5	1.6	3.0	1.6	1.3	1.6	2.1	1.8	2.1	2.0	2.3
영업이익	0.6	-4.1	-1.9	-2.3	1.2	0.8	0.8	2.5	0.5	0.1	0.4	4.1
세전이익	0.6	-4.0	-2.0	-2.2	0.8	-1.5	0.2	1.6	0.4	1.8	0.4	4.0
당기순이익	0.6	-3.1	-1.8	-1.6	0.6	-1.3	0.3	0.8	0.3	1.4	0.3	3.6
지배주주 당기순이익	-	-	-	-	0.5	-1.5	0.3	0.7	0.2	1.3	0.3	3.3
이익률(%)												
매출원가율	92.4	117.1	102.2	90.6	88.9	85.6	89.1	83.0	92.8	93.3	92.2	85.0
매출총이익률	7.6	-17.1	-2.2	9.4	11.1	14.4	10.9	17.0	7.2	6.7	7.8	15.0
판매관리비율	5.3	10.1	12.5	38.0	6.4	8.8	7.4	7.8	5.6	6.4	6.6	5.4
영업이익률	2.3	-27.2	-14.7	-28.6	4.7	5.6	3.5	9.2	1.6	0.3	1.2	9.7
세전이익률	2.2	-26.6	-15.4	-27.6	3.0	-9.9	0.7	6.2	1.4	5.5	1.2	9.5
당기순이익률	2.2	-20.7	-13.6	-20.5	2.4	-9.1	1.4	3.1	1.0	4.5	1.1	8.5
지배주주 당기순이익률	-	-	-	-	2.0	-10.4	1.4	2.8	0.7	4.1	1.0	7.7

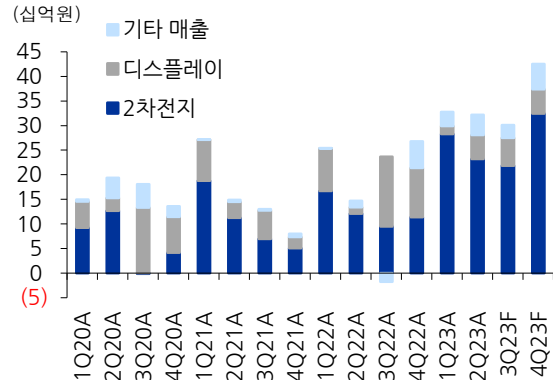
주: 2021년 4분기까지 별도 기준임. 2022년 1분기부터 연결 기준임.  
 자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 3. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



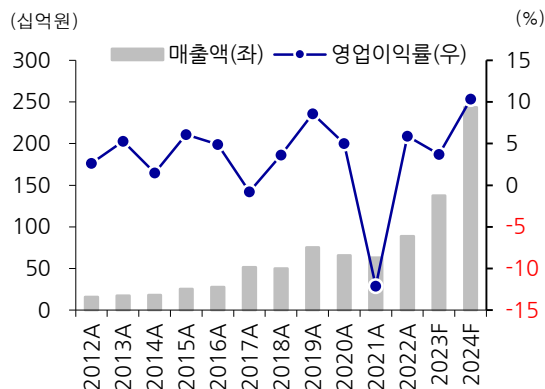
자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추이 및 전망(연결 기준)

(십억원,%)	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>매출액</b>	<b>17.6</b>	<b>18.0</b>	<b>25.4</b>	<b>27.8</b>	<b>51.5</b>	<b>50.0</b>	<b>75.2</b>	<b>65.9</b>	<b>63.1</b>	<b>88.8</b>	<b>137.6</b>	<b>243.4</b>
(증가율)	9.8	2.3	40.9	9.3	85.7	-3.0	50.5	-12.5	-4.2	40.8	54.9	76.9
사업별 매출액												
2 차전지	-	-	-	-	-	21.7	63.1	26.0	42.1	39.8	105.7	207.5
디스플레이	-	-	-	-	-	20.3	7.4	28.5	19.6	24.9	17.2	19.8
기타 매출	-	-	-	-	-	7.9	4.8	11.4	1.3	24.1	14.7	16.1
사업별 비중(%)												
2 차전지	-	-	-	-	-	43.5	83.8	39.5	66.8	44.8	76.8	85.2
디스플레이	-	-	-	-	-	40.7	9.8	43.2	31.1	28.1	12.5	8.1
기타 매출	-	-	-	-	-	15.8	6.3	17.3	2.1	27.1	10.7	6.6
<b>수익</b>												
매출원가	14.6	15.1	21.1	22.6	47.9	44.4	64.2	57.2	63.1	77.0	124.3	207.8
매출총이익	3.0	2.9	4.3	5.2	3.6	5.6	11.0	8.6	-0.0	11.9	13.3	35.6
판매관리비	2.1	2.6	2.7	3.8	4.0	3.8	4.6	5.3	7.6	6.6	8.2	10.4
영업이익	0.9	0.3	1.5	1.4	-0.4	1.8	6.5	3.3	-7.6	5.2	5.1	25.2
세전이익	1.0	0.4	1.5	0.7	-2.2	2.2	5.2	-0.6	-7.6	1.1	6.6	22.7
당기순이익	0.8	0.3	1.2	0.5	-1.9	2.0	4.2	-1.2	-5.9	0.4	5.7	19.3
지배주주 당기순이익	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	5.1	16.4
<b>이익률(%)</b>												
매출원가율	83.0	83.8	83.2	81.3	93.0	88.7	85.3	86.9	100.0	86.6	90.4	85.4
매출총이익률	17.0	16.2	16.8	18.7	7.0	11.3	14.7	13.1	-0.0	13.4	9.6	14.6
판매관리비율	11.7	14.7	10.7	13.7	7.8	7.7	6.1	8.1	12.1	7.5	5.9	4.3
영업이익률	5.3	1.5	6.1	4.9	-0.8	3.6	8.6	5.0	-12.1	5.9	3.7	10.3
세전이익률	5.7	2.1	6.1	2.5	-4.3	4.4	6.9	-0.9	-12.0	1.3	4.8	9.3
당기순이익률	4.4	1.7	4.8	1.9	-3.7	4.1	5.6	-1.9	-9.3	0.5	4.2	7.9
지배주주 당기순이익	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	3.7	6.8

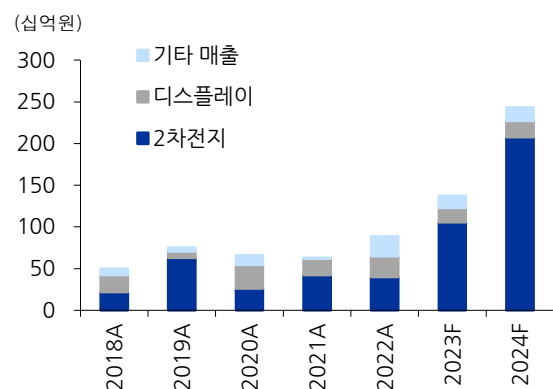
주: 2021년까지 별도 기준임. 2022년부터 연결 기준임.  
 자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 6. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 나인테크, 유진투자증권

## II. Valuation

도표 7.      도표 8.      국내 동종 및 유사업체 Peer Group 비교

	나인테크	평균	에스에프에이	하나기술	에스티아이	이노메트리	코원테크
주가(원)	3,730		33,050	110,400	33,050	15,370	37,750
시가총액(십억원)	162.1		1,186.8	891.6	523.2	151.1	393.4
PER(배)							
FY21A	-	29.4	11.1	-	14.5	39.1	52.9
FY22A	3,670.1	76.8	16.9	268.2	6.3	47.1	45.4
FY23F	29.3	24.7	18.1	50.6	20.5	18.9	15.2
FY24F	9.1	13.3	10.2	22.6	11.9	11.4	10.2
PBR(배)							
FY21A	-	2.7	1.2	5.4	1.6	2.8	2.7
FY22A	4.4	2.4	1.1	5.4	0.8	2.3	1.7
FY23F	4.4	3.5	1.0	8.7	2.1	2.4	2.6
FY24F	3.0	2.7	0.9	6.2	1.8	1.9	2.1
매출액(십억원)							
FY21A	-		1,564.9	113.0	319.5	46.5	106.4
FY22A	88.8		1,684.4	113.9	422.4	75.7	201.2
FY23F	137.6		1,908.2	210.0	339.6	103.7	364.6
FY24F	243.4		2,355.0	374.7	461.7	136.6	475.1
영업이익(십억원)							
FY21A	-		188.9	-5.0	25.6	2.5	6.6
FY22A	5.2		160.9	11.2	34.8	3.8	14.8
FY23F	5.1		127.6	20.6	23.4	9.2	42.5
FY24F	25.2		216.2	50.6	47.9	16.2	63.2
영업이익률(%)							
FY21A	-	5.3	12.1	-4.4	8.0	5.4	6.2
FY22A	5.9	8.1	9.6	9.8	8.2	5.0	7.4
FY23F	3.7	8.1	6.7	9.8	6.9	8.9	11.7
FY24F	10.3	11.2	9.2	13.5	10.4	11.9	13.3
순이익(십억원)							
FY21A	-		148.3	-2.9	23.2	3.9	7.4
FY22A	0.4		106.0	1.5	29.9	2.7	10.0
FY23F	4.7		91.5	17.0	25.5	8.0	36.8
FY24F	19.3		163.5	39.6	43.9	13.3	51.6
EV/EBITDA(배)							
FY21A	-	16.0	4.4	-	9.7	33.7	27.0
FY22A	24.2	68.7	5.3	242.8	3.3	23.4	10.6
FY23F	27.5	18.5	5.4	40.8	16.1	11.8	8.3
FY24F	7.9	8.9	3.4	18.0	8.0	6.4	5.5
ROE(%)							
FY21A	-	6.7	11.1	-4.7	12.6	7.7	6.8
FY22A	-	7.2	7.5	2.1	14.4	4.9	6.5
FY23F	17.0	12.6	6.3	19.7	11.2	13.4	18.1
FY24F	38.8	19.8	10.5	32.7	17.3	18.9	21.4

참고: 2023.09.12 종가 기준, 컨센서스 적용. 나인테크는 당사 추정치임  
 자료: QuantiWise, 유진투자증권

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다  
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.06.30 기준)