

나노스 (151910)

매수 (유지)

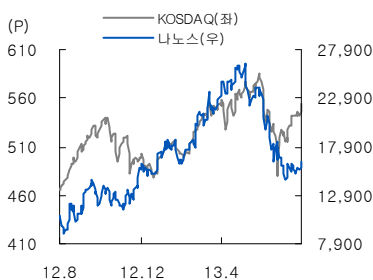
목표주가	22,200원
현재가 (7/31)	16,300원
KOSDAQ (7/31)	554.31pt
시가총액	1,807억원
발행주식수	11,088천주
액면가	500원
52주 최고가	22,214원
최저가	7,430원
60일 일평균거래대금	31억원
외국인 지분율	1.8%
배당수익률 (12.12월)	0.6%

주주구성	
이해진 외 7인	18.79%

주가상승률	1M	6M	12M
상대기준	-3%	18%	0%
절대기준	-9%	7%	0%

	현재	직전	변동
투자의견	매수	매수	-
목표주가	22,200	28,700	▼
EPS(13)	1,941	2,678	▼
EPS(14)	3,256	4,040	▼

나노스 주가추이



김종우

02 6915 5776
081239@ibks.com

이보 전진을 위한 일보 후퇴

2분기 실적 큰 폭의 성장에도 불구하고, 기대치에는 못 미칠 듯

동사의 2013년 2분기 실적은 매출액 740억원(+192% yoy), 영업이익 70억원(+367% yoy), 순이익 61억원(+771% yoy)으로 전년 동기대비 큰 폭의 성장세를 시현할 전망이다. 성장요인은 삼성전자 주요 휴대폰 부품 공급업체로 카메라모듈, 블루필터 등 고화소용 카메라 부품 매출이 2분기부터 본격화 됐기 때문이다. 다만 전방업체의 신규모델 판매가 기대 보다 부진하기 때문에 기존 IBK 2분기 예상 실적은 충족하지 못할 전망이다.

높아진 시장 기대치에 미달

2013년 IBK 예상 삼성전자 스마트폰 판매량은 기존 3.24억대에서 3.07억대로 5.3% 하향조정 하였다. 특히 보급형 스마트폰의 성장세는 당분간 지속될 전망이다. 일부 하이엔드 스마트폰의 성장세는 둔화 될 것으로 보인다. 고화소폰(하이엔드 스마트폰) 부품에 특화돼 있는 동사는 전방업체의 신규 스마트폰 판매가 높아진 시장 기대치를 충족시키지 못함에 따라 연간실적 전망 조정이 불가피 하다. 이에 따라 올해 예상 실적은 기존추정치 대비 매출액, 영업이익, 순이익 각각 17%, 21%, 23% 하향한 2,770억원, 270억원, 230억원으로 수정 한다.

목표주가 22,200원. 투자의견 매수 유지

2013년 실적조정으로 인해 목표주가는 기존 28,700원(무상증자 전 33,000원)에서 23% 하향한 22,200원을 제시한다. 목표주가 하향에도 불구하고 현 주가는 목표주가 대비 36%의 상승여력이 있으므로 투자의견 매수를 유지한다. 전방업체 스마트폰 판매에 따라 실적이 좌우되는 부분은 리스크 요인이나 1) 고마진 제품인 블루필터 주력고객사 내에서 점유율 확대와 고객다변화가 예상되며, 2) 신규 제품 개발 상황에 따라 추정 실적 상향 여지가 남아 있다는 점 3) 올해부터 향후 2년간 연평균 EPS 성장율이 40%에 달할 정도로 고성장 추세 지속 예상된다는 점에서 현 주가는 충분히 매력적인 수준으로 판단한다.

(단위:억원,배)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	548	1,321	2,770	3,510	4,327
영업이익	65	86	270	450	530
세전이익	49	67	255	436	521
지배주주순이익	42	73	230	383	442
EPS(원)	675	969	1,941	3,256	3,755
증가율(%)	na	43.5	100.3	67.7	15.3
영업이익률(%)	11.8	6.5	9.7	12.8	12.2
순이익률(%)	7.6	5.5	8.3	10.9	10.2
ROE(%)	37.1	30.0	39.6	37.4	29.9
PER	0.0	17.8	8.4	5.0	4.3
PBR	0.0	4.1	2.5	1.5	1.1
EV/EBITDA	0.0	13.3	5.9	3.0	1.9

주: 추정 EPS는 BW 781,250주 100% 희석 자료: Company data, IBK투자증권 예상

2분기 실적전망

표 1. 2Q, 3Q 실적전망

(억원) 구분	2Q13F			3Q13F		
	종전	신규	차이	종전	신규	차이
매출액	947	740	-22%	1,064	797	-25%
카메라모듈	621	423	-32%	703	457	-35%
IR필터	169	155	-8%	169	161	-5%
블루필터	138	151	10%	166	165	-1%
기타	20	12	-40%	25	15	-40%
영업이익	97	70	-28%	131	87	-33%
순이익	85	61	-28%	116	76	-34%

자료: IBK투자증권

동사의 2013년 2분기 실적은 매출액 740억원(+192% yoy), 영업이익 70억원(+367% yoy), 순이익 61억원(+771% yoy)을 기록할 것으로 전망한다. 이는 기존 추정치에 비해 매출액, 영업이익, 순이익 각각 22%, 28%, 28%가 감소한 수치이다. 예상실적에 미달한 가장 큰 원인은 카메라모듈 실적이 부진할 것으로 전망되기 때문이다. 주력제품인 카메라모듈, 블루필터, IR필터 중 카메라모듈은 삼성전기 OEM사업으로 전방업체의 의존도가 타 제품에 비해 높다. 반면 IR필터와 블루필터는 고객 다변화가 가능하며, 특히 블루 필터의 경우 제한적 생산업체로 인해 향후 성장성이 기대된다.

연간실적 전망 수정

표 2. 연간실적 전망

(억원) 구분	2013F			2014F			2015F		
	종전	신규	차이	종전	신규	차이	종전	신규	차이
매출액	3,339	2,770	-17%	4,070	3,510	-14%	4,652	4,327	-7%
카메라모듈	2,143	1,574	-27%	2,506	1,871	-25%	2,925	2,321	-21%
IR필터	619	619	0%	622	618	-1%	620	608	-2%
블루필터	487	520	7%	831	872	5%	987	1,099	11%
기타	90	57	-37%	111	150	35%	120	300	150%
영업이익	343	270	-21%	518	450	-13%	568	530	-7%
순이익	297	230	-22%	448	387	-14%	484	446	-8%
주요가정(백만대)									
구분	종전	신규	차이	종전	신규	차이	종전	신규	차이
삼성Mobile	500.0	481.5	-4%	550.0	518.5	-6%	640.4	550.0	-14%
스마트폰	323.8	306.8	-5%	404.5	356	-12%	485.4	426.0	-12%
피쳐폰	132.7	132.7	0%	85.5	107	25%	77.0	63.0	-18%
태블릿	43.5	42	-3%	60.0	55.5	-8%	78.0	60.0	-23%

자료: IBK투자증권

하반기에는 주력고객사의 신규 모델 출시가 예정되어 있으며, 이에 따라 고화소폰(8M이상)라인업이 기존 5개에서 6개 모델로 확대된다. 고화소폰 라인업 확대와 업종 계절적 성수기가 도래함에 따라 하반기 동사 실적은 성장을 지속할 것으로 예상한다. 다만 전방업체인 삼성전자의 연간 스마트폰 예상 판매량을 하향 조정함에 따라 동사의 실적 전망 역시 예상 판매량에 맞춰 수정한다.

수정 목표주가와 향후 주가전망

조정된 2013년 연간 실적 전망은 매출액 2,770억원(+110% yoy), 영업이익 270억원(+214% yoy), 순이익 230억원(+216% yoy)이다. 연간 실적 전망 수정에 따라 EPS 1,941원(BW 781,250주 100%회석), 목표주가는 22,200원으로 각각 23% 하향 조정한다. 목표주가는 현 주가대비 36%의 상승여력이 있으므로 투자의견 매수를 유지한다. 향후 동사는 1) 고마진 제품인 블루필터 주력고객사 내에서 점유율 확대와 고객다변화가 예상되며, 2) 본격적인 실적반영을 하지 않았지만 홀센서, LED형광 글라스 등 신규 제품 개발 상황에 따라 추정 실적 상향 여지가 남아 있다는 점 3) 올해부터 향후 2년간 연평균 EPS 성장율이 40%에 달할 정도로 고성장 추세 지속 예상된다는 점에서 현 주가는 충분히 매력적인 수준으로 판단한다.

포괄손익계산서

(억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
매출액	548	1,321	2,770	3,510	4,327
증가율(%)	na	141.0	109.8	26.7	23.3
매출원가	441	1,162	2,332	2,851	3,532
매출총이익	107	159	438	659	795
매출총이익률 (%)	19.5	12.0	15.8	18.8	18.4
판매비	42	73	168	209	266
판매비율(%)	7.6	5.5	6.1	6.0	6.1
영업이익	65	86	270	450	530
증가율(%)	na	32.6	214.5	66.7	17.7
영업이익률(%)	11.8	6.5	9.7	12.8	12.2
순금융손익	-16	-17	-11	-10	-4
이자손익	-17	-17	-11	-10	-4
기타	0	0	0	0	0
기타영업외손익	0	-2	-3	-4	-5
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
세전이익	49	67	255	436	521
법인세	7	-6	26	52	79
법인세율	14.2	-8.5	10.1	12.0	15.2
계속사업이익	42	73	230	383	442
중단사업손익	0	0	0	0	0
당기순이익	42	73	230	383	442
증가율(%)	na	73.5	215.7	67.0	15.2
당기순이익률 (%)	7.6	5.5	8.3	10.9	10.2
지배주주당기순이익	42	73	230	383	442
기타포괄이익	2	-5	5	0	0
총포괄이익	44	68	234	383	442
EBITDA	85	124	324	532	634
증가율(%)	na	45.7	161.7	64.1	19.3
EBITDA마진율(%)	15.5	9.4	11.7	15.1	14.7

투자지표

(12월 결산)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
주당지표(원)					
EPS	675	969	1,941	3,256	3,755
BPS	1,597	4,220	6,636	10,624	14,247
DPS	0	100	100	100	100
밸류에이션(배)					
PER	0.0	17.8	8.4	5.0	4.3
PBR	0.0	4.1	2.5	1.5	1.1
EV/EBITDA	0.0	13.3	5.9	3.0	1.9
성장성지표(%)					
매출증가율	na	141.0	109.8	26.7	23.3
EPS증가율	na	43.5	100.3	67.7	15.3
수익성지표(%)					
배당수익률	0.0	0.6	0.4	0.4	0.4
ROE	37.1	30.0	39.6	37.4	29.9
ROA	7.1	8.6	14.9	16.7	14.8
ROIC	12.2	15.6	29.9	37.2	38.8
안정성지표(%)					
부채비율(%)	424.4	197.6	151.3	107.6	97.2
순차입금 비율(%)	142.2	61.3	22.0	-10.7	-29.7
이자보상배율(배)	3.8	4.8	14.4	20.6	24.3
활동성지표(배)					
매출채권회전율	0.0	5.7	6.2	5.3	5.8
재고자산회전율	0.0	9.4	10.9	9.3	9.2
총자산회전율	0.0	1.6	1.8	1.5	1.5

* 주당지표 및 밸류에이션은 지배주주순이익 및 지배주주지분 기준, 추정 EPS는 BW 781,250주 100% 회석

재무상태표

(억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
유동자산	320	643	1,275	1,805	2,425
현금및현금성자산	34	156	328	645	1,103
유가증권	0	0	0	0	0
매출채권	158	305	591	724	779
재고자산	113	167	340	417	519
비유동자산	272	465	706	813	909
유형자산	261	440	669	765	850
무형자산	5	10	20	28	35
투자자산	6	16	16	20	24
자산총계	592	1,108	1,981	2,618	3,334
유동부채	367	583	1,040	1,307	1,602
매입채무및기타채무	130	278	689	843	1,038
단기차입금	164	214	330	430	519
유동성장기부채	0	21	21	35	45
비유동부채	112	153	153	50	41
사채	0	90	90	0	0
장기차입금	30	60	60	46	36
부채총계	479	736	1,193	1,357	1,644
자배주주지분	113	372	788	1,261	1,691
자본금	20	41	55	59	59
자본잉여금	21	192	368	464	464
자본조정등	1	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	7	2	7	7	7
이익잉여금	63	137	358	730	1,160
비자배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	113	372	788	1,261	1,691
비이자부채	285	351	692	847	1,044
총차입금	194	384	501	510	600
순차입금	161	228	173	-135	-503

현금흐름표

(억원)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
영업활동 현금흐름	66	46	239	415	590
당기순이익	42	73	230	383	442
비현금성 비용 및 수익	44	54	68	96	113
유형자산감가상각비	19	37	49	74	95
무형자산상각비	1	1	5	8	9
운전자본변동	-19	-74	-47	-54	39
매출채권등의감소	-77	-151	-286	-133	-55
재고자산의감소	-60	-54	-173	-76	-103
매입채무등의증가	82	151	411	155	195
기타 영업현금흐름	-2	-7	-11	-10	-4
투자활동 현금흐름	-148	-223	-300	-196	-210
유형자산의 증가(CAPEX)	-184	-271	-320	-200	-200
유형자산의 감소	39	49	40	30	20
무형자산의 감소(증가)	0	-6	-15	-16	-16
투자자산의 감소(증가)	-2	-23	-1	-4	-5
기타	0	27	-4	-7	-10
재무활동 현금흐름	105	298	233	98	-6
차입금의증가(감소)	15	51	0	-14	-10
자본의 증가	6	101	190	100	0
기타	84	147	42	12	4
기타 및 조정	-2	2	0	0	84
현금의 증가	21	122	172	317	458
기초현금	12	34	156	328	645
기말현금	34	156	328	645	1,103

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

종목명	담당자	담당자 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당사항없음

투자이견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자이견 (절대수익률 기준)	적극매수 40% ~	매수 15% ~	중립 -15% ~ 15%	비중축소 ~ -15%
업종 투자이견 (상대수익률 기준)	비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

(◆) 적극매수 (▲) 매수 (●) 중립 (■) 비중축소 (■) Not Rated / 담당자 변경

나노스 [매수 / TP: 22,200 원]

