

나래나노텍 (137080,KQ)

디스플레이 코팅, 경화, 합착 장비 전문기업

IT SW, HW/5G 박중선_02)368-6076_jongsun.park@eugenefn.com

2022.01.17

Company Comment

상장예정일: 2022.02.08

기관수요예측: 2022.01.17 ~ 01.18

공모희망가: 17,500 ~ 20,500(원)

시가총액: 193.5 ~ 226.7 (십억원)

독점적인 코팅, 경화, 합착 기술을 가진 디스플레이 장비 업체

1995 년 ㈜나래 설립, 2000 년 나래나노텍으로 회사명 변경. 디스플레이 장비 제조 및 판매 사업을 영위 중. 코팅, 경화, 합착 기술력을 바탕으로 LCD, OLED 등의 코팅기, 도포기를 국산화하여 국내 장비 시장을 선도하고 있음. 또한 현재 보유한 기술을 바탕으로 자동차 디스플레이, 2 차전지, 반도체 PLP 등으로 사업 다각화 추진 중. 2022 년 2 월 8 일 코스닥 상장 예정.

제품별 매출비중(2020 년 연결기준)은 포토장비 47.3%, 모듈장비 19.7%, 코팅장비 27.8%, C/S 등 4.3%, 기타 0.8% 차지.

공모 후 주주 비중은 최대주주 35.5%, 최대주주 등 9.2%, 우리사주조합 0.9%, 상장주선인 0.5%, 기존주주 26.8%, 공모주주 27.1%.

투자포인트

1) 독점적 기술력을 바탕으로 디스플레이 부문에서 안정적 성장 전망: 플렉서블, 폴더를 확대에 따른 구조적 성장이 전망되는 OLED 시장에서 독점적 코팅 등의 기술을 바탕으로 안정적인 성장을 할 것으로 예상함. ① 동사는 PI 코팅라인, OCR 본딩 등에서 독점적 기술력과 다양한 소재의 특수 코팅 기술을 가지고 있음. ② 이를 바탕으로 LG 디스플레이향 코팅 장비 시장 점유율 1 위 기록. 최근 6 세대 플렉서블 OLED 관련 장비도 수주하여 '22 년 매출 반영 예정. ③ 이미 보유한 레퍼런스를 바탕으로 고객사 다변화도 성공적으로 진행 중임(매출액 구성: 2019년 국내 67%, 해외 33% → 2021년 3분기 국내 33%, 해외 67%). ④ 주기 단축, 시장 예측 가능성이 낮아진 '컨슈머 사이클'을 보이는 최근 디스플레이 시장에서 동사의 OCR, OCA, PI 등 다양한 코팅 기술은 변칙적 수요에 유연한 대응이 가능하여 더욱 긍정적.

2) 신사업 진출로 외형 성장이 기대됨: 코팅, 경화, 합착 기술을 바탕으로 폭발적인 성장세를 보이고 있는 자동차, 반도체, 2 차전지로 사업다각화 하고 있어 긍정적임. ① 자동차: 전장, 인공 지능화로 차량용 디스플레이 시장은 큰 성장 기대. 동사는 차량용 디스플레이 장비 등을 개발. 현재 글로벌 메이저 회사와 데모 진행 중이며, 올해 다양한 파일럿 라인 수주 진행. ② 반도체: 글로벌 팹리스들의 PLP 투자가 확대되고 있는 상황 속, 초정밀 코팅 기술을 바탕으로 해당 시장 진입. 팹리스향 양산 승인 실적을 갖고 있으며 올해 3 개사에 수주 예정. ③ 2 차전지: 적층, 코팅 기술을 바탕으로 '20 년 LG 에너지솔루션 건식공정 개발장비 수주 실적 존재. 향후 리튬이온 배터리 분리막 아라미드 코팅, 전극 코팅 등 다양한 제품 제조 계획.

2021 년 기준 PER 10.2~12.0 배로 동종업체 대비 할인된 수준

공모 희망가(밴드: 17,500 ~ 20,500 원)는 2021 년 당기순이익 기준 예상 EPS(1,707 원) PER 10.2~12.0 배로, 국내 유사업체 (아바코, 비아트론, 에스엔유)의 3 분기 누적 실적 연환산 기준 평균 PER 16.6 배 대비 27.7%~38.3% 할인된 수준.

상장 후 유통가능 물량은 전체 주식수의 53.8%(595 만주)로 적지 않은 수준임.

액면가	500
자본금(십억원)	
공모전	4.0
공모후	5.5
공모 후 주식수	11,059,422
유통가능주식수	5,954,207

보호예수기간	
최대주주	상장 후 30개월
최대주주 등	상장 후 6개월
우리사주조합	상장 후 1년
상장주선인	상장 후 3개월
기존주주	상장 후 1개월

주관증권사	미래에셋증권
-------	--------

공모 후 주요주주(%)	
최대주주	35.5
최대주주 등	9.2
우리사주조합	0.9
상장주선인	0.5
기존주주	26.8
공모주주	27.1

결산기(12월)	2019A	2020A	2021F
매출액(십억원)	43.0	82.8	136.0
영업이익(십억원)	-10.3	5.7	24.3
세전계속사업손익(십억원)	-12.0	2.9	24.2
당기순이익(십억원)	-10.9	2.2	18.9
EPS(원)	-1,369	280	1,707
증감률(%)	적전	흑전	509.4
PER(배)			10.2
			~12.0

주요 서비스



I. 공모 개요 및 보호 예수 현황

도표 1. 공모 개요 및 일정

희망 공모가	17,500 ~ 20,500 원	수요 예측일	2022.01.17 ~ 01.18
공모금액	543 ~ 636 억원	공모 청약일	2022.01.24 ~ 01.25
공모주식수	3,100,000 주	납입일	2022.01.27
상장 후 주식수	11,059,422 주	환불일	2022.01.27
예상 시가총액	1,935 ~ 2,267 억원	상장 예정일	2022.02.08

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 2. 공모 후 주주 구성

주주명	주식수(주)	비중 (%)
최대주주	3,923,620	35.5
최대주주 등	1,018,453	9.2
우리사주조합	100,000	0.9
상장주선인	57,142	0.5
기존주주	2,960,207	26.8
공모주주	3,000,000	27.1
합계	11,059,422	100.0

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 3. 보호예수 및 예약 현황

주주명	주식수(주)	비중 (%)	보호예수기간
최대주주	3,923,620	35.5	상장 후 30 개월
최대주주 등	1,018,453	9.2	상장 후 6 개월
우리사주조합	100,000	0.9	상장 후 1 년
상장주선인	57,142	0.5	상장 후 3 개월
기존주주	6,000	0.1	상장 후 1 개월
합계	5,105,215	46.2	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 4. 유통가능 주식수

주주명	주식수(주)	비중 (%)
기존주주	2,954,207	26.7
공모주주	3,000,000	27.1
합계	5,954,207	53.8

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 5. 공모그룹별 배정 내역

그룹	주식수	비중 (%)	비고
기관투자자등	2,070,000 ~ 2,225,000 주	66.8 ~ 71.8	-
일반청약자	775,000 ~ 890,000 주	25.0 ~ 30.0	청약증거금율: 50% 최고한도: 38,000~46,000 주
우리사주조합	100,000 주	3.2	
합계	3,100,000 주	100.0	

자료: 증권신고서, 유진투자증권

도표 6. 상장 후 유통가능 및 매도금지물량

가능여부	구분	주주명	주식 수	지분율	매각제한기간
유통 제한 물량	최대주주	김민호	3,923,620	35.5%	상장 후 30개월
	최대주주 등	문보금	152,820	1.4%	상장 후 6개월
		김관호	112,900	1.0%	
		김연수	100,000	0.9%	
		김연준	100,000	0.9%	
		김한영	80,400	0.7%	
		안미아	30,000	0.3%	
		한우식	15,000	0.1%	
		김영란	10,000	0.1%	
		김태경	1,000	0.01%	
		김태현	1,000	0.01%	
		정좌진	145,000	1.3%	
		이수용	111,000	1.0%	
		장동원	45,333	0.4%	
		장다솔	10,000	0.1%	
		장슬우	10,000	0.1%	
		조진규	44,000	0.4%	
		이정찬	20,000	0.2%	
		정광일	30,000	0.3%	
		(주)나래나노텍	-	-	
		(주)아텍	-	-	
유통가능물량	기존주주	지니자산운용	6,000	0.1%	상장 후 1개월
		우리사주조합	100,000	0.9%	상장 후 1년
	상장주선인	미래에셋증권	57,142	0.5%	상장 후 3개월
		소계	5,105,215	46.2%	
		기존주주	2,954,207	26.7%	
		공모주주(신주발행)	2,311,161	20.9%	
유통가능물량		공모주주(구주매출)	688,839	6.2%	
		소계	5,954,207	53.8%	
		합계	11,059,422	100.0%	

자료: 증권신고서, 유권투자증권

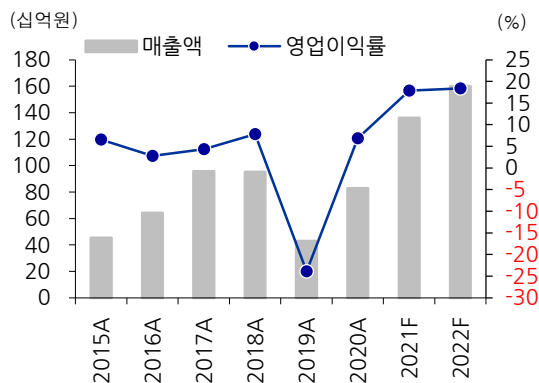
II. 실적 추이 및 전망

도표 7. 연간 실적 추이 및 전망(연결기준)

(십억원, %)	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
매출액	45.5	64.2	95.8	95.2	43.0	82.8	136.0	160.0
(증가율)	-35.2	41.2	49.2	-0.7	-54.8	92.5	64.3	17.6
제품별 매출액								
포토장비				54.3	31.5	39.2	80.2	82.6
모듈장비				7.7	4.5	16.3	27.9	28.0
코팅장비				30.5	4.7	23.0	25.8	26.6
신사업								20.0
C/S 등				2.2	2.0	3.6	0.7	1.2
기타				0.6	0.4	0.7	1.4	1.6
제품별 비중(%)								
포토장비				57.0	73.2	47.4	59.0	51.6
모듈장비				8.1	10.4	19.7	20.5	17.5
코팅장비				32.0	10.9	27.7	19.0	16.6
신사업				0.0	0.0	0.0	0.0	12.5
C/S 등				2.3	4.7	4.4	0.5	0.8
기타				0.6	1.0	0.9	1.0	1.0
수익								
매출원가	36.8	56.7	84.3	80.4	45.5	67.6	100.9	118.1
매출총이익	8.6	7.5	11.5	14.8	-2.5	15.2	35.1	41.9
판매관리비	5.6	5.7	7.4	7.4	7.8	9.5	10.7	12.5
영업이익	3.0	1.8	4.1	7.4	-10.3	5.7	24.3	29.4
세전이익	0.6	-0.5	-24.2	6.0	-12.0	2.9	24.2	29.3
당기순이익	0.5	0.8	-18.7	5.0	-10.9	2.2	18.9	22.8
지배주주순이익	0.5	0.8	-18.7	5.0	-10.9	2.2	18.9	22.8
이익률(%)								
매출원가율	81.0	88.4	87.9	84.5	105.9	81.7	74.2	73.8
매출총이익률	19.0	11.6	12.0	15.5	-5.9	18.3	25.8	26.2
판매관리비율	12.4	8.9	7.7	7.8	18.1	11.5	7.9	7.8
영업이익률	6.6	2.8	4.3	7.8	-23.9	6.8	17.9	18.4
세전이익률	1.3	-0.7	-25.3	6.3	-27.9	3.5	17.8	18.3
당기순이익률	1.1	1.2	-19.5	5.2	-25.3	2.7	13.9	14.3
지배주주순이익률	1.1	1.2	-19.5	5.2	-25.3	2.7	13.9	14.3

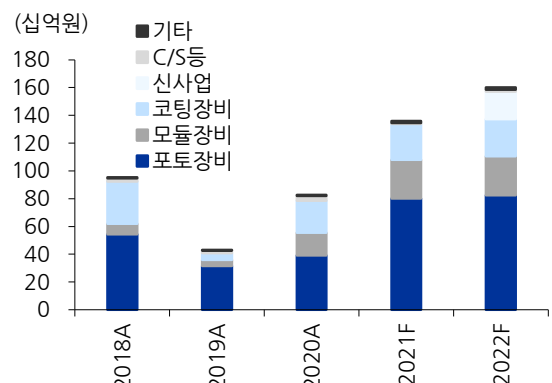
자료: 나래나노텍 유진투자증권

도표 8. 본격적인 매출 성장 전망



자료: 나래나노텍 유진투자증권

도표 9. 제품별 매출 추이 및 전망



자료: 나래나노텍 유진투자증권

III. Valuation

가) 유사기업 PER 산출

도표 10. 2021년 3분기 전환산 기준 PER 산출

구분(십억원)	아바코	비아트론	에스엔유
당기순이익(십억원)	9.5	11.2	5.6
적용주식수(주)	15,412,798	12,114,710	34,322,870
주당순이익(원)	613.5	926.7	164.4
기준주가(원)	11,145	10,200	3,420
PER(배)	18.2	11.0	20.8
평균 PER(배)	16.6		

주 1)당기순이익은 연결재무제표가 주 재무제표인 기업의 경우 지배회사 자본 순이익 적용

주 2)발행주식총수의 경우 분석기준일 현재 상장주식총수

주 3)기준주가의 경우 분석기준일(2021년 12월 10일)의 Min[1개월 평균종가, 5영업일 평균종가, 기준일 종가]

자료: 증권신고서, 유진투자증권

나) 주당 평가가액 산출

도표 11. (주)나래나노텍 PER에 의한 평가가치

구분	내용	비고
1. 2021년 3분기 순이익(십억원)	14.7	A
2. 일회성 이익 조정(십억원)	1.1	B
3. 2021년 3분기 조정 순이익 (십억원)	13.6	C=B-A
4. 적용 순이익(십억원)	18.2	D=C/9*12
5. 적용 PER(배)	16.6	E
6. 기업가치 평가액(십억원)	302.6	F=D * E
7. 적용 주식수(주)	11,059,422	G
8. 주당 평가가액(원)	27,400	H=F/G

자료: 증권신고서, 유진투자증권

다) 희망공모가액의 결정

도표 12. (주)나래나노텍 희망공모가액 산출 내역

구분	산출내역	비고
주당 평가가액(원)	27,400	-
평가액 대비 할인율	24.9% ~ 35.9%	-
주당 희망공모가액(원)	17,500 ~ 20,500	-
주당 확정공모가액	-	(주)

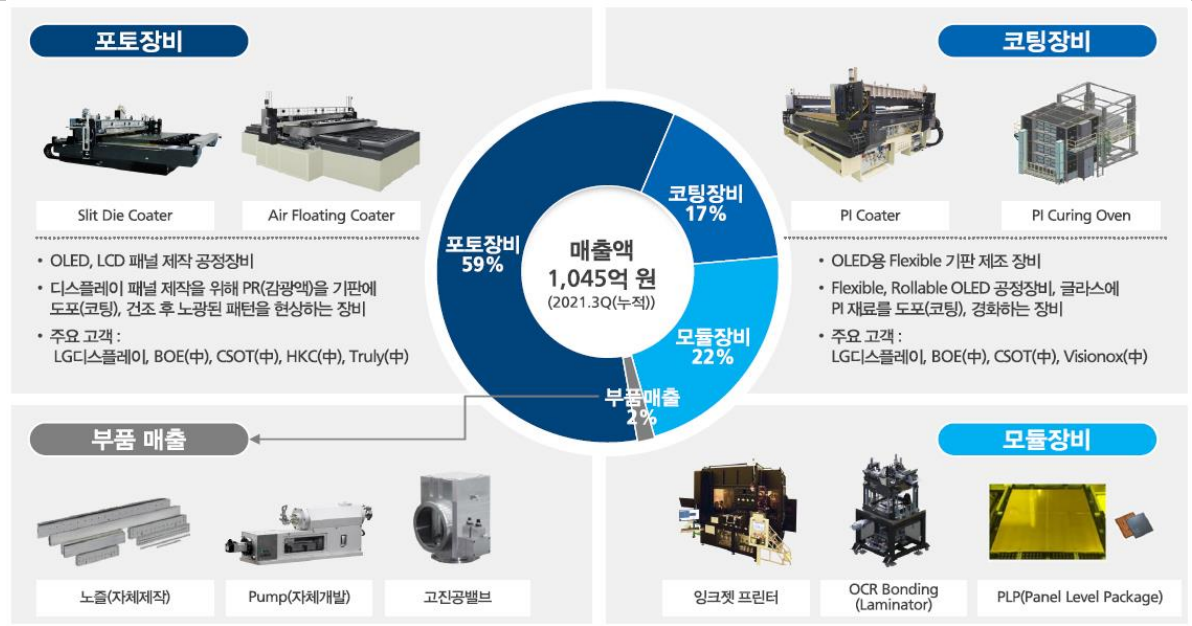
자료: 증권신고서, 유진투자증권

주) 확정 공모가액은 수요예측 결과를 반영하여 최종 확정할 예정입니다.

IV. 회사 소개

독점적인 코팅, 경화, 합착 기술을 가진 디스플레이 장비 업체

도표 13. 사업 영역: 주요 제품현황



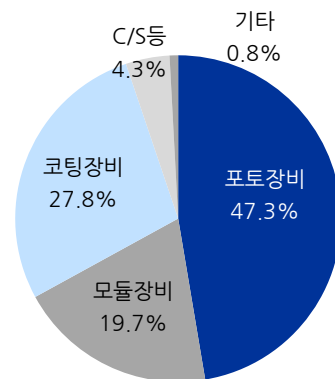
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 14. 주요 연혁

연도	주요 사업 내용
1995.12	(주)나래 설립
1999.08	국내 최초 DY 권선기 국산화 개발
2000.09	(주)나래 -> 나래나노텍 사명 변경
2008.12	LCD TFT 용 Photo Resist Coater 국내 최초 공급
2015.01	8세대 Rollable TV 용 PI Coater 및 Curing Oven 공급
2017.03	초대면적 TV 용 OCR Bonding Line 개발/공급
2019.10	반도체 PLP 용 Coating Line 설비 공급
2020.03	차량용 Display OCR Bonding Line 개발
2020.04	Battery 건식 공정 연구 장비 공급
2021.11	IT OLED 양상 장비 수주
2022.02	코스닥 시장 상장 예정(02/08)

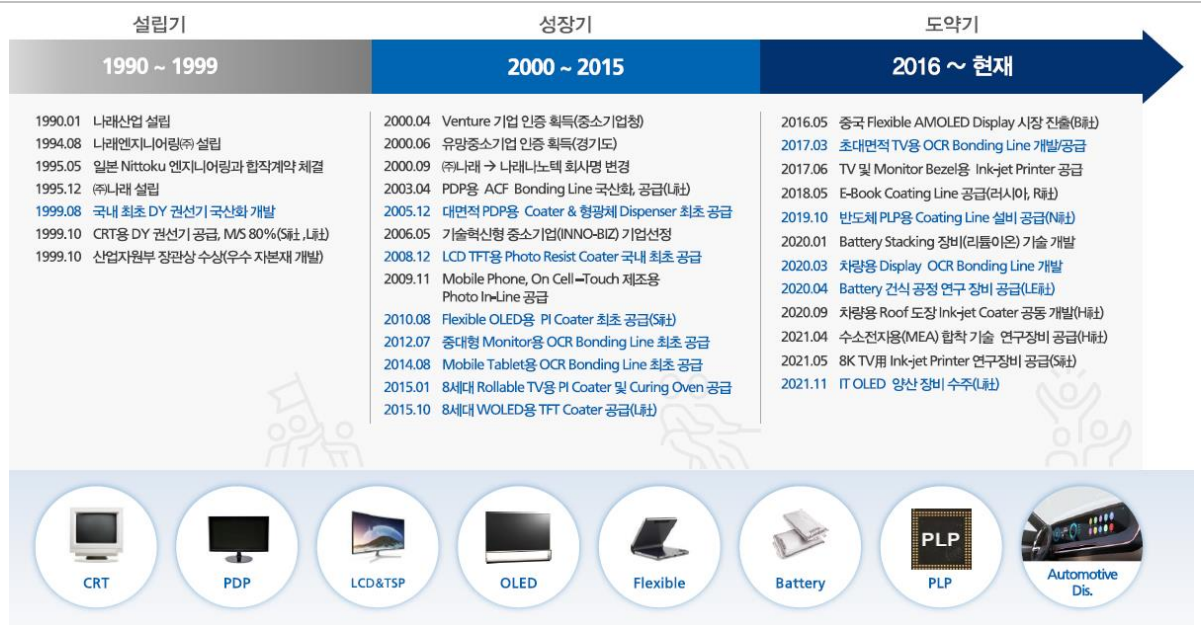
자료: 유진투자증권

도표 15. 제품별 매출 비중 (2020년 기준)



자료: 유진투자증권

도표 16. 성장 연혁: 글로벌 최초, 국산화 장비 개발을 통한 업계 선도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 17. CI: 박막 코팅, 경화, 합착 전문기업



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 18. 업계 선도 기술력



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 19. 자체 개발 기술력을 통해 신규시장 진입 기반 구축

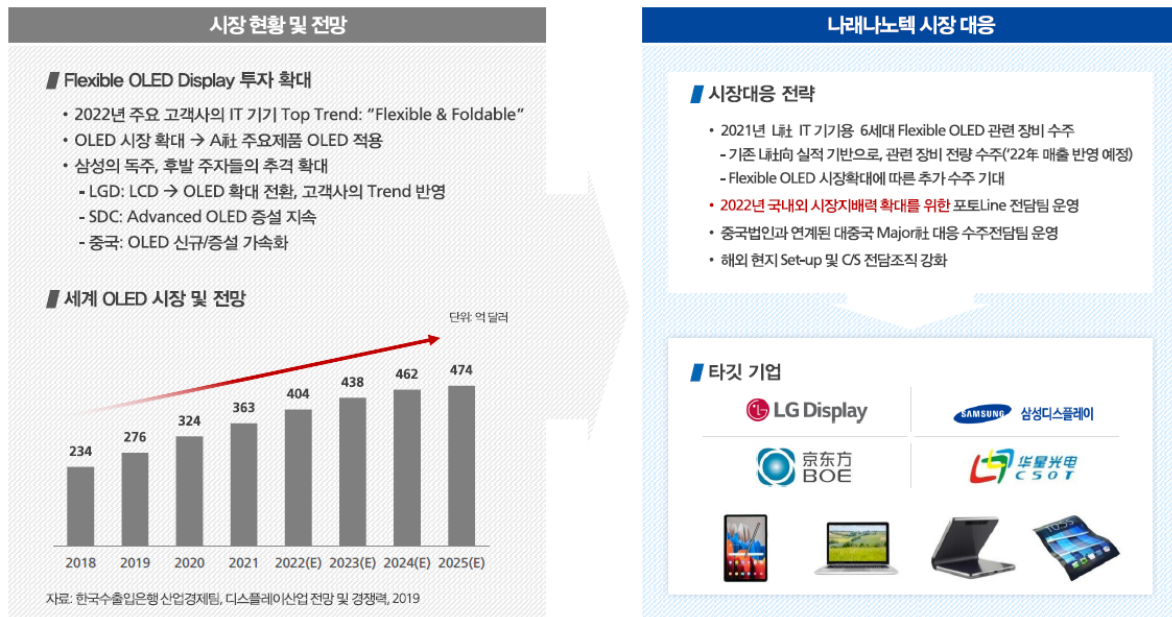


자료: IR Book, 유진투자증권

V. 투자포인트

1) 독점적 기술력을 바탕으로 디스플레이 부문에서 안정적 성장 전망

도표 20. 캐시카우 사업: 국내외 고객사의 공격적인 투자로 2021 년을 기점으로 고속 성장 예상



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 21. 글로벌 고객사 확보



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 22. 시장경쟁력: 코팅, 경화, 합착 공정 장비 글로벌 시장에서 독보적 지위

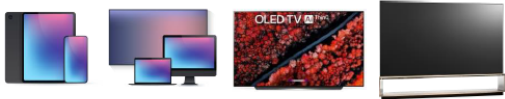
LG디스플레이 1위 코팅 장비 M/S 1위

- LG디스플레이 전 사업장 설비판매 실적 보유
- 공동 R&D를 통한 新공법/新기술 개발
- 2021년 Mobile/IT/TV 증설투자 관련장비 전량 수주
 - Coater/PI-Oven 553억 원 수주

2016~2021년 LG디스플레이 1위 판매 실적

제품명	판매량	비고
TFT용 Coater(IT, WOLED TV)	37대	M/S 100%(국내법인)
TFT용 Coater(WOLED TV)	17대	M/S 57%(중국법인)
PI Oven(OLED Mobile)	35대	M/S 100%(국내법인)

적용 Application



OCR Bonding Line – 세계 최초 개발, 양산

- 초정밀 코팅 및 경화 기술
- 정밀 Align 및 합착 기술
- 지속적인 R&D를 통한 제품 Line-up 대응(중소형~대면적)

판매 실적

고객사	년도	적용 제품	판매량
LG디스플레이 SHARP	2012~2021년	All in one PC	9Line
LG디스플레이 삼성디스플레이 GIS	2012~2021년	Mobile Tablet, Pad	31Line
LG디스플레이	2018년	Monitor	1Line

적용 Application



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 23. 시장경쟁력: 독보적인 기술력 기반, 플렉서블 시장 개척 및 글로벌 시장선점

OLED TFT Array용 PR Coater

- 국내 최초 기술 개발, 검증된 저점도 초정밀 Coating 장비
- 독보적 기술 대응력으로 국내외 각 Major社 공급 실적 보유
- 핵심 부품 내제화
 - Nozzle, Pump, Air Floating Stage, Vacuum Valve

수주 실적

년도	수주량	수주금액
2019	21대	607억 원
2020	16대	415억 원
2021	22대	558억 원

적용 Application



OLED용 PI Coating Line/PI Curing Oven

- 세계 최초 개발, 글로벌 시장 경쟁력 보유
- Flexible OLED 글로벌 고객 Top 4社 공급 실적 보유
- 고정밀 Coating 기술, Curing 기술

판매 실적

고객사	년도	제품명	판매량
LG디스플레이	2015~2021년	Coating Line	9Line
		Oven	21대
BOE	2017~2021년	Coating Line	11Line
CSOT	2016~2021년	Coating Line	6Line
삼성디스플레이	2009~2010년	Coating Line	3Line

적용 Application



자료: IR Book, 유진투자증권

2) 신사업 진출로 외형 성장이 기대됨

도표 24. 고성장 산업으로 확대



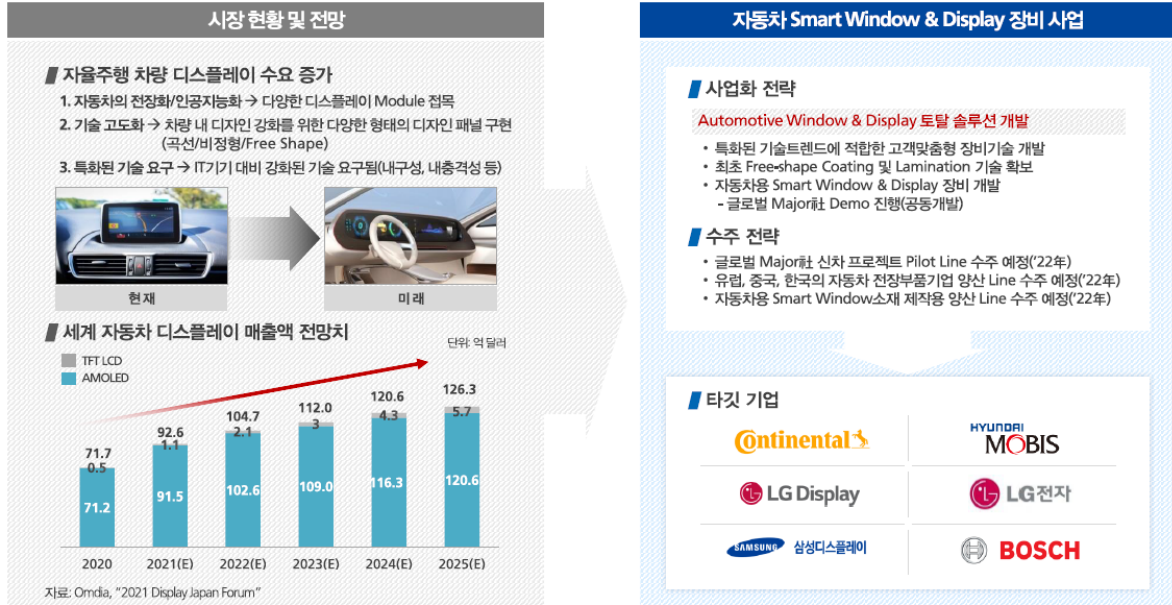
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 25. 신규사업 중단기 로드맵

		~2020	2021	2022(E)	2023(E)
 자동차 (Smart Window & Display)	Free-Shape Display OCR Bonding 장비 개발		• 다양한 형태의 디스플레이에 적용되는 OCR Bonding 장비 개발(Curved, 비정형 등)	시제품 생산 → Pilot Line 수주	양산 Line 적용 → 양산 Line 수주
 반도체 (PLP)	OSAT社向 PLP Coating 장비 개발	글로벌사 대상 영업 전개	2019년 실적확보 Major Fabless사 Coating 장비 및 양산 공정 승인 획득	N社 양산 Line 수주	글로벌사 대상 영업 전개
 2차전지	2차전지 전극용 차세대 고속코팅 및 고속건조 기술 개발	자체 데모기 제작 및 검증/고객 Demo	2020년 LE社 건식 공정 공동연구개발 / 설비 수주	전극 Coating용 차세대 Nozzle 개발 및 양산	글로벌 고객사 대상 확대 → 양산 Coater/건조로 수주

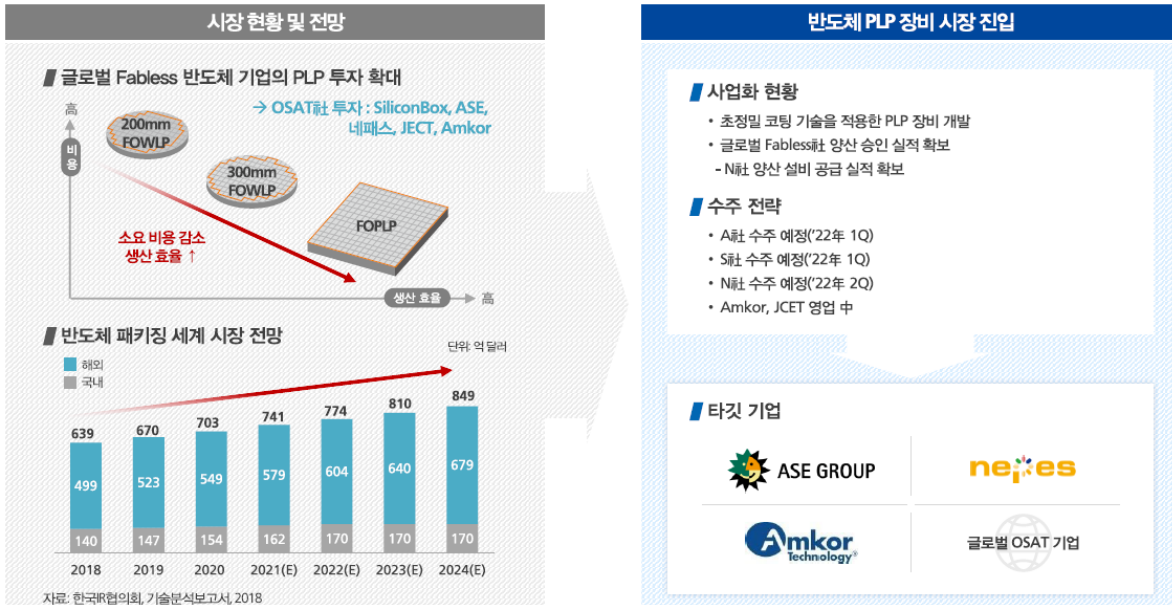
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 26. 신규사업: 자동차용 스마트윈도우 및 디스플레이 제조 장비 시장 선도



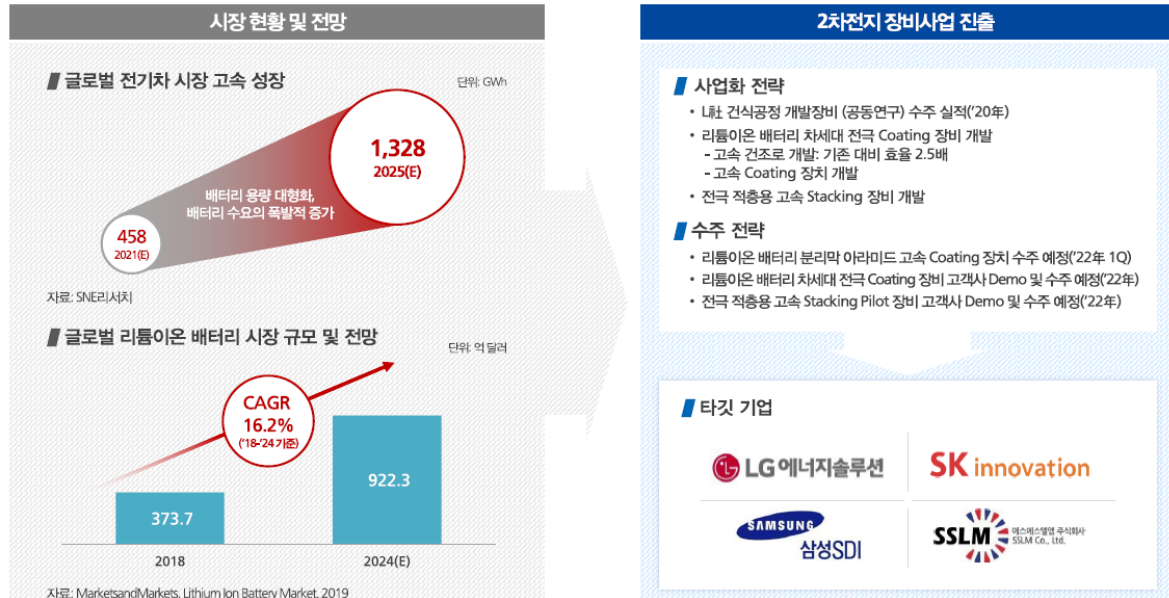
자료: IR Book, 유진투자증권

도표 27. 신규사업: 반도체 PLP - 글로벌 대형 팹리스 기업 양산 승인을 통한 글로벌 표준 공정 장비로 고객사 선점



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 28. 신규사업: 2차전지 – 기술차별화를 통한 리튬이온 배터리 전극제조 공정 혁신 주도



자료: IR Book, 유진투자증권

도표 29. 공정 및 동사 장비 영역



* Slurry: 활물질, 도전재, 결합제 및 용제등으로 구성

** 와인딩: 양극판과 음극판 사이에 분리막을 넣고 롤들림이 '젤리롤(Jelly-Roll)'을 만들어 주는 공정

자료: IR Book, 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 기관투자자 또는 제3자에게 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 제작용으로서 모든 저작권은 당사에 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2021.12.31 기준)