

기술분석보고서 소재

피노(033790)



작성기관 NICE평가정보(주) 작성자 정원호 연구원

[▶ YouTube 요약 영상 보러가기](#)

- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822)로 연락하여 주시기 바랍니다.

- ▶ 요약
- ▶ 기업현황
- ▶ 시장동향
- ▶ 기술분석
- ▶ 재무분석
- ▶ 주요 변동사항 및 전망

피노(033790)

통신장비, 게임 관련 사업에서 글로벌 신재생에너지 소재 과학 기업으로의 사업 재편

기업정보(2025.05.22 기준)

대표자	리빈
설립일자	1990.02.09
상장일자	2001.06.26
기업규모	중소기업
업종분류	통신 및 방송장비 제조업
주요제품	전구체 관련 소재, 중계기 제조/ 전기통신공사, 게임 소프트웨어 개발

시세정보(2025.05.22 기준)

현재가(원)	4,670
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,065
발행주식수	22,822,800
52주 최고가(원)	17,410
52주 최저가(원)	4,480
외국인지분율(%)	31.47

주요주주	Zoomwe Hong Kong New Energy Technology Co., Ltd, Earn Wide International Limited
------	---

■ 신재생에너지 배터리 전구체 개발 및 생산 전문업체

(주)피노(이하 동사)는 1990년 디지털 이동전화(Cellular) 중계기 개발 및 제조 사업을 위해 설립되었으며, 2024년 6월 전문적인 신재생에너지 소재 과학 기업으로 주요 사업을 변경하였다. 국가 전략적 신흥 산업에 속하는 리튬이온 배터리 양극재 및 전구체 등의 관련 소재에 대한 연구개발, 생산, 가공 및 판매를 주력으로 하고 있다. 주요 제품으로는 삼원계 전구체, 인산철리튬 양극재, 신재생에너지 금속 소재 등이 있으며, 이러한 소재 들은 추가 가공을 거쳐 리튬이온 배터리로 제조되어 전기차, 에너지저장장치, 소비자 전자제품, 로봇 등 다양한 분야에 활용되고 있다.

■ 배터리 리사이클링 사업으로의 확장 진행 중

동사는 전구체 관련 글로벌 1위 업체인 CNGR의 적극적인 지원과 협력으로 안정적인 전구체 공급망을 확장하고, 배터리 업계 선도 고객들과 상호 협력적인 비즈니스 관계를 구축하고 있다. 이러한 CNGR의 원재료 조달 능력과 판매 네트워크 등을 바탕으로 리사이클링 공장 인수/건설을 진행하여 사용 후 버려지는 자원을 재활용해 새로운 원료나 제품으로 재생산하는 리사이클링 사업을 진행할 예정이다. 자원의 효율적인 관리 및 순환을 통해 친환경 비즈니스 모델을 강화하고 이차전지 소재사업과의 연계를 통해 지속 가능한 성장 여건을 구축할 계획이다.

■ 이차전지 소재 사업의 가파른 성장 및 생산기지 구축

동사는 이차전지 소재의 대규모 공급계약이 본격적으로 이루어지면서 2025년 1분기 매출액이 2024년 1분기 매출액 대비 약 12배 이상 증가한 554억 원을 기록했다. 전구체의 본격적인 양산을 위해 포스코퓨처엠과 씨엔피신소재테크놀로지를 합작 설립하고 경상북도 포항시 영일만 4산업단지에 생산공장 건설을 진행하고 있다. 국내 유일의 NCM/LFP 이원화 생산 체제를 확보할 예정이며, 삼원계 양극재용 전구체 11만 톤의 생산을 목표로 하고 있다.

요약 투자지표 (K-IFRS 개별 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2022(연결)	114	1.9	15	12.8	17	15.1	7.64	6.85	7.5	101	1,399	8.22	0.59
2023	70	-38.9	-21	-30.5	-19	-27.9	-8.62	-7.89	11.3	-114	1,281	N/A	1.16
2024	307	340.3	0	0.0	-25	-8.0	-6.35	-3.52	107.4	-123	2,470	N/A	2.06

기업경쟁력

진입장벽이 매우 높은 전구체 기술 확보	고함량 니켈 조달 및 고객사별 요구에 맞게 전구체 생산 생산 기술, 생산 능력, 원재료 수급 등 대량 제조 기술 확보
이차전지 음극재 소재 구리, 글로벌 밸류체인 구축	낮은 초기 투자로 높은 ROI(Return on Investment) 실현 환율 및 가격 변동에 대한 리스크 관리 능력 보유

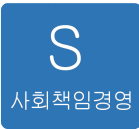
핵심 기술 및 적용제품

전구체 생산 및 판매	글로벌 차원에서 자원 확보, 제련, 가공, 재활용 등 관련 산업 분야를 전략적으로 배치하여 일체화된 순환형 산업 모델 구축	신재생에너지 소재 생산 및 유통 기술 확보	
		전구체	음극재 소재 구리
구리 조달 및 LFP 소재 생산	분기 계약 및 스팟 판매로 최대 효율화 달성 친환경/저가 소재 활용으로 원가 경쟁력 확보 및 지속가능한 생산체계 구축	 	

시장경쟁력

정부의 정책지원이 있는 산업	이차전지의 소재와 전방산업에 해당하는 전기차 및 에너지저장장치 관련 분야는 세계적으로 탄소 감축 정책이 지속됨에 따라 국가 전략적 신흥 산업 차원에서 필수적인 지원이 있는 산업 환경
글로벌 1위 전구체 생산기업 'CNGR' 지원을 통한 신사업 본격 가동	한·중 양국의 풍부한 산업 인사이트와 현지 시장 경험을 갖춘 우수 인재를 집결 CNGR의 넓은 판매 네트워크를 바탕으로 주요 배터리 및 자동차 제조사와 공급계약 체결
포스코 그룹 합작법인을 통한 이차전지 소재 생산 추진	씨애플리온소재테크놀로지를 통한 삼원계 양극재용 전구체 연간 생산능력 11만 톤 생산 인프라 구축 진행 중 국내 유일 NCM(Nickel, Cobalt, Manganese)/LFP 이원화 생산 체제 확보 예정

ESG(Environmental, Social and Governance) 활동 현황

 환경경영	◎ 환경경영체계 구축을 위한 환경경영시스템(ISO 14001) 인증 도입 ◎ 탄소중립 정책을 반영한 신재생에너지 관련 사업 진행
 사회책임경영	◎ 고객 만족도 제고를 위한 품질경영시스템(TL 9001, ISO 9001) 도입 ◎ 국내 파트너사들과의 다양한 협력을 통한 이차전지 소재 밸류체인 구축
 기업지배구조	◎ 이사회 총 4명(사내이사 3명, 사외이사 1명)으로 구성 ◎ 이사회 및 주주총회 개최 ◎ 주주현황 및 재무 정보를 투명하게 공개하고 있음

I. 기업 현황

신재생에너지 소재 개발 및 생산 전문업체

동사는 1990년 통신장비 제작 및 판매 등을 목적으로 (주)서화정밀로 설립되었으며, 2024년 신재생에너지 소재사업으로 진출하여 본격적인 신사업 관련 매출을 실현하고 있다.

■ 기업개요

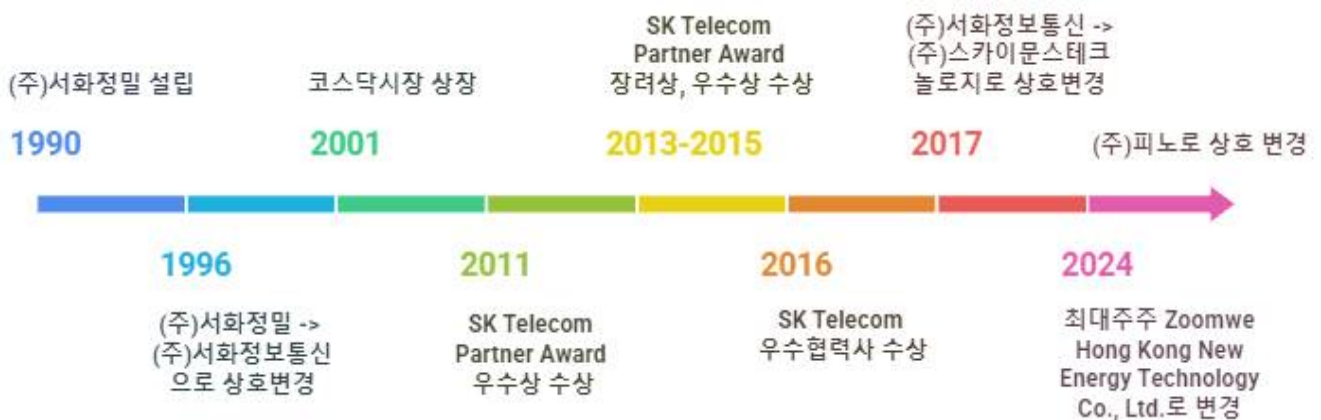
동사는 디지털 이동전화 중계기를 개발 및 생산 사업을 영위할 목적으로 1990년 법인 설립되었으며, 2001년 6월 코스닥 시장에 상장되었다. 동사는 2024년 (주)스카이문스테크놀로지에서 현재의 상호로 변경되었고, 최대주주도 Zoomwe Hong Kong New Energy Technology Co., Ltd로 변경되었다. 주요 사업은 전구체 및 관련 소재를 개발 및 공급하는 신에너지 사업, 중계기 판매 및 관련 유지보수공사를 수행하는 통신장비 사업, 모바일 게임 개발 및 공급 관련 게임사업으로 나눌 수 있다. 자원 공유, 가치 공동 창출, 저탄소 친화, 지속 가능한 발전의 신재생에너지 소재 생태계를 구축함으로써 이차전지 배터리의 원활한 생산을 지원하고 있다.

■ 주요연혁 및 대표이사 주요이력

동사는 1990년 (주)서화정밀로 설립되어 1996년 (주)서화정보통신, 2017년 (주)스카이문스테크놀로지로 사명을 변경하였으며, 2024년 신규사업 확장 및 경영전략 제고를 위해 현재의 상호로 변경하여 사업을 영위 중이다. 2024년 6월 임시주주총회에서 글로벌 신재생에너지 소재 과학 기업으로의 발전을 위한 신규사업 목적을 승인하고, 삼원계 전구체, 인산철 전구체, 인산철리튬, 신에너지 금속 소재 등을 개발 및 공급하는 업무를 수행하고 있다.

대표이사 리빈은 2024년 6월에 취임하였으며, CNGR Advanced Material Co., Ltd.의 총감을 역임했다. 이차전지 관련 핵심소재 기업으로 성장을 위해 미래 혁신(Future Innovation) 앞 글자를 따 현재 사명으로서의 변경을 추진한 바 있다.

그림 1. 주요연혁



출처: 회사 홈페이지(2025.05.), NICE평가정보(주) 재구성

■ 종속회사 및 주주현황

동사의 종속회사였던 (주)서화네트워크가 2023년 중 청산절차를 완료함에 따라 2025년 1분기보고서 기준 연결대상 종속회사는 없는 것으로 파악된다.

동사의 최대주주는 Zoomwe Hong Kong New Energy Technology Co., Ltd로 6,824,643주(29.90%)를 보유하고 있다. 최대주주와의 주식양도계약 및 3자배정 유상증자 참여를 통해 최대주주가 2024년 변경되었으며, 이 외 5% 이상 주주는 Earn Wide International Limited로 4,655,700주(20.40%)를 보유하고 있는 것으로 파악된다. 소액주식수는 9,253,474주로 40.54%의 비율을 차지하고 있으며, 최대주주는 CNGR Advanced Material Co., LTD.가 지분 100%를 보유하고 있는 투자업 자회사로 파악된다.

그림 2. 주주현황



출처: 동사 분기보고서(2025.03.), NICE평가정보(주) 재구성

■ 사업 분야 및 매출현황

동사의 주요 사업은 신에너지, 통신장비, 게임 부문으로 나누어진다. 신에너지 부문은 고함량 니켈 조달 및 고객사별 요구에 맞는 전구체 생산 사업과 이차전지 음극재 소재 구리 조달 사업으로 구성되어 있다. 이러한 신에너지 부문은 동사의 주력 사업으로 2024년부터 매출이 실현되어 2025년 1분기 기준 55,268백만 원의 규모를 보이고 있으며, 이는 전체 매출의 99.71%를 차지하고 있다.

통신장비 부문은 중계기 개발을 통한 공급, 중계기 유지보수 공사 등이 포함되며 매출액은 147백만 원으로 전체 매출의 0.26%를 차지한다. 주요 원재료는 칩, 광모듈, IC(Integrated Circuit), 기구 합체, 전원장치 등으로 구성되며, 국내외 통신사업자가 매년 제품의 사양을 업그레이드하거나 변경하여 제품 판매 가격이 변동되고 있다.

게임 부문은 무료 다운로드 후 인게임 유료 아이템 구매를 하는 부분 유료화 방식으로 매출이 발생되고 있으며, 15백만 원으로 전체 매출의 0.03%의 비중을 보이고 있다. 전문 개발인력의 투입으로 기획, 디자인, 프로그래밍 작업 등을 통해 최종 산출물이 만들어지고, 모바일 애플리케이션 등 서비스 형태로 제공되고 있다. 통신장비 부문과 게임 부문의 매출은 큰 폭으로 줄어 신에너지 사업으로의 전환이 빠르게 진행되고 있는 것으로 파악된다.

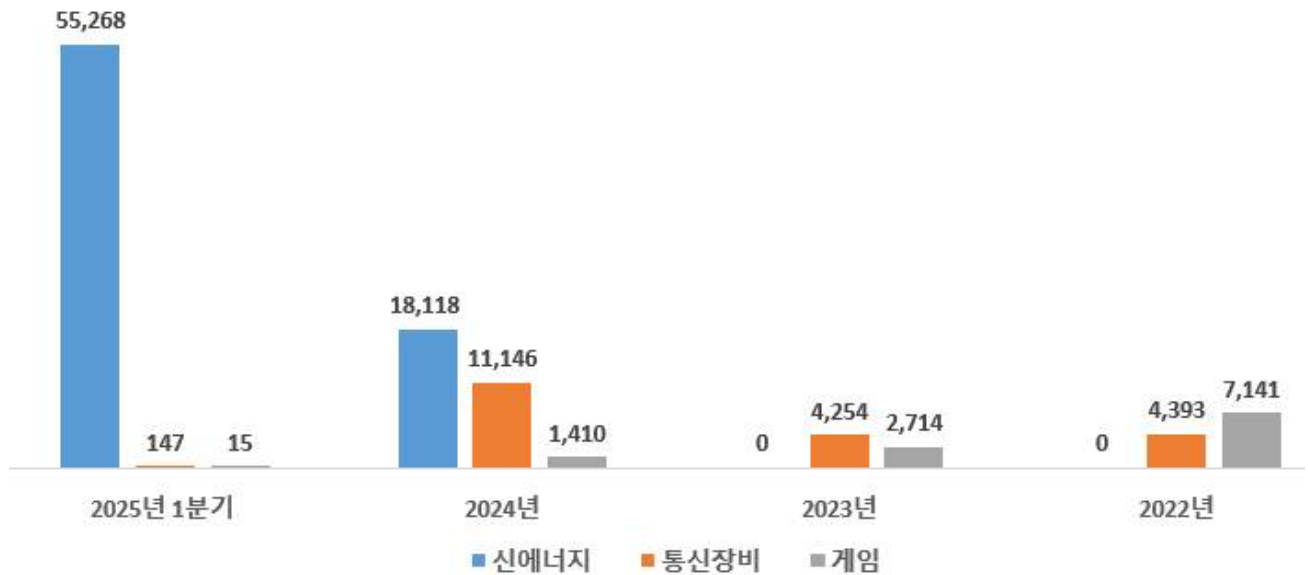
표 1. 사업 분야

사업부문	매출유형	품목	구체적 용도	매출액 (백만 원)	매출 비중(%)
신에너지 사업	제품 및 기타	전구체 및 관련 소재	이차전지용 양극활물질을 제조하기 위한 니켈, 코발트, 망간 등을 새로운 화학조성으로 합성한 기초물질	55,268	99.71
통신장비 사업	기타	중계기류 등	중계기 유지보수 공사, 통신기기 부품, 임대 등	147	0.26
게임 사업	기타	-	모바일 게임 매출 등	15	0.03

출처: 동사 분기보고서(2025.03.), NICE평가정보(주) 재구성

그림 3. 사업부문별 매출액 구조

(단위: 백만 원)



출처: 동사 분기보고서(2025.03.), NICE평가정보(주) 재구성

II. 시장 동향

전기차 캐즘을 넘어 이차전지 소재 시장은 본격적인 성장 궤도 진입

중국발 이차전지 공급 초과와 전기차 보조금 폐지 국가 증가 등 요인으로 이차전지 수요 하방 압력이 커지면서 공급망 재조정 등 경쟁 심화가 진행되고 있지만, 중국 전기차 시장이 견조한 성장세가 이어지는 등 이차전지 소재 시장은 꾸준한 성장이 예상된다.

■ 이차전지 소재 시장 규모 및 전망

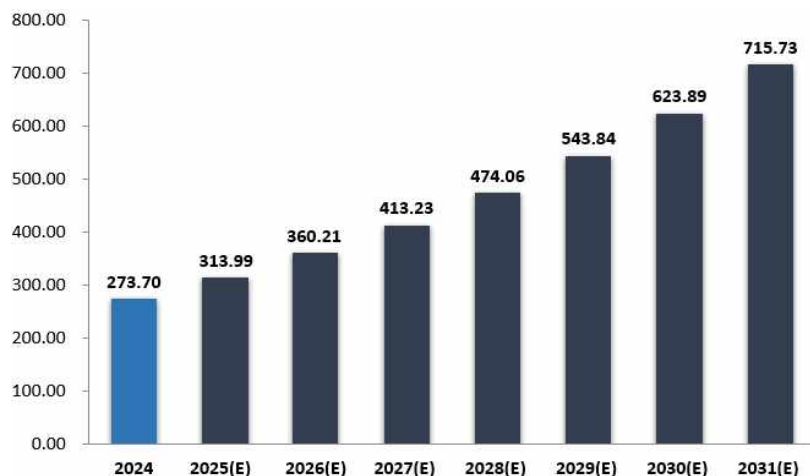
미국의 IRA(Inflation Reduction, 인플레이션 감축법) 정책 변동으로 AMPC(Advanced Manufacturing Production Credit) 등 정부 인센티브가 약화될 것으로 예상되는 가운데, 국내 이차전지 업체들의 수익성 저하로 투자도 동반 하락할 것으로 예상된다. 미국은 전반적으로 낮은 유류세가 내연기관차의 높은 경제성을 유지해 주고 있으며, 이에 따라 전기차의 TCO(Total Cost of Ownership) 매력도 낮은 상황으로 분석된다. 세계 전기차용 이차전지 판매 비중은 중국기업이 전체 50%를 상회하고 있으며, 리튬, 흑연 등 이차전지를 구성하는 주요 소재에 사용되는 광물에 대한 제련 의존도도 중국에 편중되어 있는 것으로 파악된다.

미국지질조사국(USGS, United States Geological Survey)에 따르면, 이차전지 양극재에 쓰이는 리튬(호주 46.9%), 니켈(인도네시아, 48.5%), 코발트(콩고 68.4%) 등 국가에서의 전 세계 생산 비중이 가장 높은 것으로 파악된다. 음극재로 사용되는 흑연은 전 세계의 65.4%가 중국에서 생산되고 있으며, 핵심 광물들의 제련 및 셀 가공 의존도는 70% 이상이 중국에 편중되어 있어 이차전지 광물 공급망 주도권은 중국이 장악한 것으로 분석된다.

일반 화학물질은 다양한 산업분야에 공급되는 데 반해, 전해액을 제외한 양극재, 음극재, 분리막은 이차전지 셀 제조에서만 수요가 있는 재료로 신규 업체의 진입리스크가 큰 산업이다. 이차전지는 하나의 부품을 생산하는 기업과 완제품을 생산하는 대기업과의 공급사슬 관계를 형성하고 있으며, 대기업은 수직계열화와 공급선 다변화 체제로의 사업 전략을 진행하고 있다. 동사의 주요 제품인 전구체로부터 생산되는 양극재는 배터리 용량과 출력을 결정하는 핵심 소재로써, 니켈, 코발트, 망간, 알루미늄 등을 조합하여 생산한다. 세계 양극재 시장은 2024년 273.70억 달러 규모이며, 시장 환경, 업황 등을 감안 시 연평균 14.72% 성장하여 2031년에는 715.73억 달러의 시장 규모를 형성할 것으로 예상된다.

그림 4. 세계 양극재 시장 현황

(단위: 억 달러)



출처: Global Information(2024), NICE평가정보(주) 재구성

■ 이차전지 전구체 시장 규모 및 전망

이차전지 산업은 친환경 에너지를 대표하는 산업으로 전기차 시장이 성장하면서 다양한 종류의 소재, 원재료들의 수급과 공급에 대한 이슈가 존재하며, 양극재, 음극재, 전해액, 분리막 등 주요 소재의 안정적인 수급 확보가 기업들의 사업 영위의 가장 중요한 문제로 작용하고 있다.

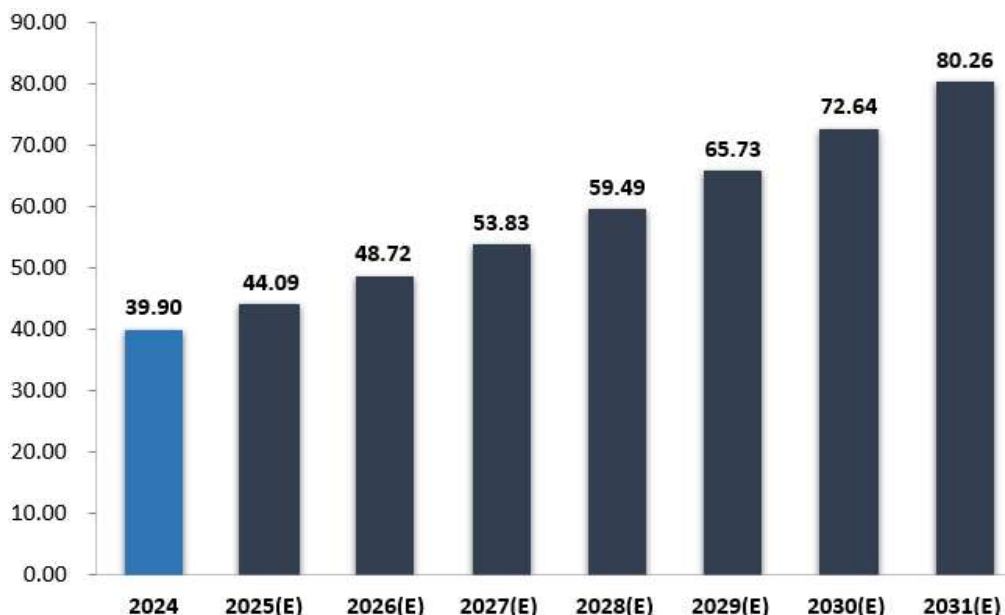
국내 배터리 산업은 비교적 빠르게 양극재의 내재화와 수직계열화에 성공하여 양산 중에 있지만, 양극재의 핵심 원료인 전구체의 자급도는 매우 낮은 상황이다. 국내 NCM 전구체 수입량의 90% 정도가 중국에서 생산되는 제품이며, 공정이 복잡하고 원재료의 민감한 가격 변동성, 환경 규제, 폐수처리 등 높은 진입장벽을 동반하기 때문에 내재화할 수 있는 생산 능력을 구축하기는 쉽지 않은 상황이다. 미국 트럼프 정부가 들어선 이후 대중 무역 압박이 강화되면서 북미 시장을 비롯해 전구체의 중국 의존도를 낮추기 위해 주요 양극재 관련 기업들은 대체 공급선을 모색하고 있다.

국내에서는 수입된 전구체를 고온에서 굽는 소성 후처리 공정을 통해 양극재를 생산하는데, 금속원료의 상승분을 포함해 전구체를 수입하는 구조이기 때문에 이익을 내기 어려운 산업 구조를 보이고 있다. 10여 년 동안 금속원료 수급의 어려움, 환경 오염, 값싼 인건비, 관세 유예 등을 이유로 중국산 전구체를 지속 수입했고, 이에 따라 내재화는 매우 부진한 상황이다. 산업 구조 특수성으로 자국 내 전구체 생산 시 가격경쟁력의 확보가 이루어질 수 있겠지만, 동등한 조건으로 외국에서 생산한다면 시장경쟁력은 그리 높지 않을 수도 있다는 이슈가 존재한다.

미국 IRA 정책으로 양극재 원료 생산 국가나 기업 등에 대한 제한조건을 부여해 시장에서의 비교적 공정한 가격 경쟁이 유도되었지만, 국내 양극재 산업 구조를 고려 시 정부 차원의 육성과 지원이 요구되는 상황이며, 개발된 기술은 국가적으로 보호할 필요가 있다. 세계 삼원계 전구체 시장은 2024년 39.90억 달러 규모이며, 시장 환경, 업황 등을 감안 시 연평균 10.50% 성장하여 2031년에는 80.26억 달러의 시장 규모를 형성할 것으로 전망된다.

그림 5. 세계 삼원계 전구체 시장 현황

(단위: 억 달러)



출처: Business Research(2025), NICE평가정보(주) 재구성

주요기관별 시장전망

글로벌 리튬 이온 배터리 시장 규모는 2023년 648.4억 달러에서 연평균 성장률(CAGR) 23.3%로 증가하여 2032년에는 4,468.5억 달러에 이를 것으로 예상됩니다.

– Fortune Business Insights

글로벌 이차전지 소재 시장은 2022년 578억 달러에서 2027년까지 약 15.8%의 CAGR로 성장하여 1,204억 달러에 도달할 것으로 전망됩니다.

– MarketsandMarkets

글로벌 이차전지 양극재 시장은 2024년 384.7억 달러에서 연평균 성장률(CAGR) 17.2%로 증가하여 2032년에는 1,357.3억 달러에 이를 것으로 예상됩니다.

– Fortune Business Insights

■ 경쟁업체 현황

세계 전구체 생산을 주도하고 있는 중국의 Big4 전구체 회사는 CNGR, GEM, Brunp, Huayou 등이 있으며, 한국 등 수출 비중도 높은 것으로 파악된다. 국내 양극재 기업들은 양극재 생산 능력에 비해 100만 톤 가까이 부족한 전구체의 안정적인 공급을 위해 본격적으로 투자를 진행하고 있으며, 자금조달을 위해 추가 차입금을 마련하는 등 다양한 방법을 고려하고 있다.

동사와 유사한 전구체 생산 및 유통 관련 사업을 영위하는 업체는 (주)포스코퓨처엠, (주)에코프로머티리얼즈, (주)에코앤드림, 한국전구체(주), (주)이엠티 등이 있으며, 관련 사업 현황은 아래 [표 2]와 같다.

표 2. 경쟁업체 현황

기업명	경쟁업체
(주)포스코퓨처엠	2023년 5월 전구체 및 니켈 원료 생산라인 건설을 위해 중국 화유코발트와 투자 양해각서를 체결하고, 포항 블루밸리 산단 내 양산시설을 구축하여 2030년까지 전구체 생산 능력을 46만 톤까지 확대할 예정임.
(주)에코프로머티리얼즈	2025년 포항 영일만 산단 내에 CPM(Cathode Precursor Material, 전구체 공정) 3/4 공장과 RMP(Raw Material Precipitate, 황산화 공정) 3/4 공장 증설을 진행하고 있으며, CPM 1/2 공장의 생산 능력은 연간 5만 톤 규모임. - 증설이 완료되면 연간 총 11만 6,000톤 규모의 전구체 생산 능력을 확보하게 됨.
(주)에코앤드림	연간 생산 능력 5,000톤의 청주 공장을 가동 중이며, 2025년까지 3만 5,000톤으로 생산 규모를 확대할 예정임.
한국전구체(주)	고려아연과 LG화학이 설립한 고려아연의 2차전지 소재사업 핵심 계열사로, 고려아연의 제련기술을 접목한 리사이클링 신공정을 도입해 전구체 생산량을 극대화하고 있음. 2025년 1월부터 양산 시작함.
(주)이엠티	전기차나 에너지저장장치에 사용되는 NCM 전구체를 생산하고 있으며, 중국 Ronbay 기업의 한국 자회사임.

출처: 각 사 홈페이지 및 보도자료(2025.05.), NICE평가정보(주) 재구성

III. 기술분석

이차전지 전구체 가공 및 생산 기술 보유

동사는 니켈계, 코발트계, 인계, 나트륨계 소재를 포함한 이차전지 전구체의 연구개발, 생산에 관한 기술을 보유하고 있으며, 신재생에너지 소재 생태계를 구축하고 있다.

■ 주요 사업 분야

동사의 주요 사업은 고객사에서 요구하는 소재를 도매로 구입하여 가공 후 공급하는 것으로, 글로벌 기업인 CNGR과의 협업을 통해 NCM 전구체와 LFP 양극재를 생산하는 사업을 추진하고 있다. 삼원계 전구체는 고객과 장기 공급 프레임워크 계약을 체결하였으며, 점진적으로 납품 수량이 증가하고 있다. 또한, 이차전지 관련 소재의 무역업도 진행하고 있으며, CNGR의 적극적인 지원과 협력으로 안정적인 전구체 공급망을 확장하고, 이차전지 업계 선도 고객사들과 비즈니스 관계를 구축하고 있다.

그림 6. 동사 최대주주 CNGR 기업 현황 및 연혁



출처: 동사 IR자료(2025.05.)

■ 이차전지 양극재의 핵심 원료 '전구체' 생산 기술

배터리의 4대 요소 중 하나인 '양극재'는 배터리의 용량과 전압을 결정하는 중요한 요소로, 이러한 양극재를 만들기 위해서는 기초 재료인 '전구체'가 필요하다. 양극재에 어떤 활물질을 사용하느냐에 따라 배터리의 성능과 용도가 결정되는데, 기본적으로 리튬 산화물이 필요하고, 다른 금속 물질을 더해 여러 가지 조합의 양극재를 만들 수 있다. 주로 니켈, 코발트, 망간 등이 사용되며, 여기에 리튬을 더하면 양극재가 된다. 양극재는 배터리 원가 기준으로 40% 이상의 비중을 차지하며, 전구체는 이러한 양극재 원가의 70%를 차지하는 핵심 원료이다.

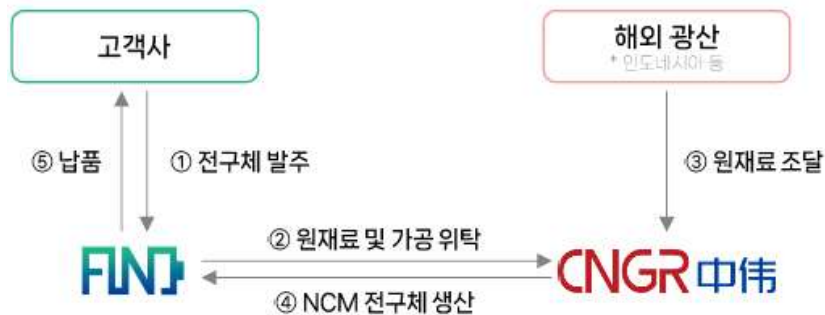
그림 7. 전구체 및 양극재 제조 원리



출처: 포스코퓨처엠(2023)

동사는 인도네시아, 핀란드 등에서 니켈 원재료를 조달하여 중국, 모로코에서 제련 및 코발트, 망간을 추가하고 있다. 전기차, 소비자용 디지털 기기, 에너지저장장치 등 이차전지 수요 증대로 전구체의 납품 실적도 증가하고 있으며, 관련된 소재의 무역업도 진행하고 있다. 이러한 사업의 성과로 2025년 1월 국내 대표 양극재 제조 기업인 엘앤에프와 NCM 전구체 공급계약을 체결하였으며, 2028년까지 약 6만 톤 규모의 전구체를 공급할 계획이다.

그림 8. 전구체 납품 프로세스



출처: 동사 IR자료(2025.05.)

■ 폐배터리 리사이클링 사업 확장

동사는 최대주주 CNGR과 함께 국내 전구체 생산기지를 건설하고, 원자재 조달을 위해 인도네시아, 모로코 등에 해외 지사 설립을 추진하고 있다. 폐배터리 리사이클링 전문기업으로 전처리 분야에 강점을 보유하고 있는 이브이씨와 업무협약을 체결하고, 동사는 안정적인 사업 운영을 위한 자동차용 폐배터리 확보 역할을 진행하고 있다. 폐배터리 전처리 과정에서는 방전, 해체, 파쇄 등을 거쳐 고순도 블랙파우더를 생산하고, 동사는 전처리된 블랙파우더에서 고순도 니켈, 코발트, 망간, 리튬 등을 추출 및 정제하는 사업까지 진출할 예정이다.

그림 9. 배터리 생산 및 리사이클링 과정



출처: 동사 IR자료(2025.05.)

■ LFP(리튬인산철) 양극재 생산 사업 추진

LFP 소재는 우수한 안전성, 긴 사이클링 수명, 높은 경제성으로 인해 에너지 전환 과정에서 경쟁력을 갖추고 있다. 특히 전기차 배터리 시장에서 철-리튬 배터리의 채택이 가속화되면서 인계 소재 시장은 빠르게 성장하고 있다. 값비싼 코발트보다 저렴한 인산철을 사용하기 때문에, 배터리 제조에 투입되는 원자재 가격을 낮출 수 있고, 양극재 구조 중에서도 육면체 형태로 이루어진 ‘올리빈(Olivine)’ 구조를 가지고 있어 안정적이다. 많은 장점에도 불구하고 에너지 밀도가 낮아 전기차에 탑재했을 때 주행거리가 짧다는 단점이 있어 상대적으로 주목도가 낮았으나, 배터리 성능이 나아짐에 따라 전기차에 탑재되는 LFP 배터리 비중도 증가하고 있다. 동사는 친환경/저가 소재 활용으로 원가 경쟁력 확보 및 지속 가능한 생산체계 구축을 진행하고 있으며, 국내 생산을 목표로 사업을 추진하고 있다.

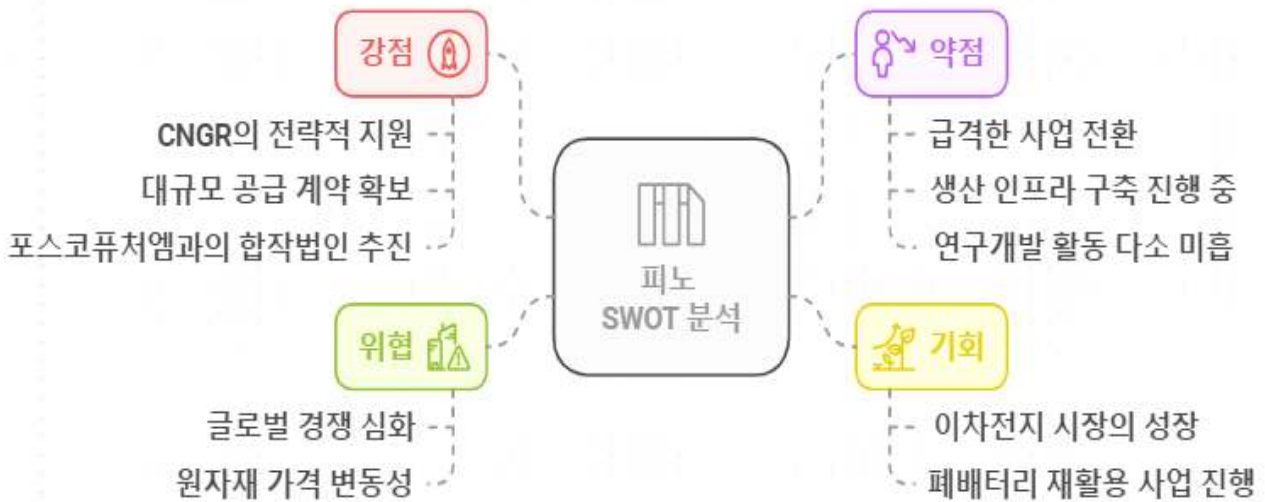
그림 10. LFP와 NCM 배터리 차이(상) 및 생산 계획(하)



출처: 동사 IR자료(2025.05.)

SWOT 분석

피노 SWOT 분석



1. 강점 (Strengths)

- 글로벌 1위 전구체 기업 CNGR의 전략적 지원: CNGR의 글로벌 네트워크 활용 사업 전개
- 대규모 공급 계약 확보: 국내 이차전지 양극재 제조기업과의 대규모 업무협약 체결
- 포스코퓨처엠과의 합작법인 추진: 국내 유일 NCM/LFP 이원화 생산 체제 확보 예정

2. 약점 (Weaknesses)

- 급격한 사업 전환: 통신장비와 게임사업에서 이차전지 소재 사업으로의 급격한 전환
- 생산 인프라 구축 진행 중: 생산 공장 완공 전까지는 외주 가공 및 생산에 의존
- 연구개발 활동 다소 미흡: 특허 등록 활동, 소재 원천기술 개발을 위한 활동 다소 부족

3. 기회 (Opportunities)

- 이차전지 시장의 성장: 전기차, 에너지저장시스템 등의 수요 증가
- 폐배터리 재활용 사업 진행: 자원의 효율적 관리 및 순환을 통해 친환경 비즈니스 모델 강화

4. 위협 (Threats)

- 글로벌 경쟁 심화: 이차전지 소재 관련 기업의 시장 참여로 인한 경쟁사 증가
- 원자재 가격 변동성: 니켈, 코발트 등의 원자재 가격 변동은 전구체 생산 비용에 직접적인 영향

IQ. 재무분석

2024년, 매출 대폭 증가로 영업이익 흑자전환, 다만, 당기순이익은 적자 지속

신에너지 시장의 성장세가 이어지는 가운데, 동사는 2024년 신에너지 배터리 소재 사업을 통해 사업을 다각화하며 매출이 큰 폭으로 증가하였고, 수익성 역시 개선되며 영업이익이 흑자로 전환하였다.

■ 2024년 사업 다각화로 매출 급증

동사는 니켈계, 코발트계, 인계, 나트륨계 소재를 포함한 신에너지 배터리 양극재 및 전구체의 연구개발, 생산 및 판매를 핵심 사업으로 영위하고 있으며, 주요 하위 산업은 양극재 산업 및 배터리 산업으로 다양한 분야에서 폭넓게 활용되고 있다. 또한 이동통신용 중계기 등 통신장비의 개발·제조 및 판매, 전기통신공사업, 게임 소프트웨어 개발·공급사업 및 이차전지 관련 사업 등을 영위하고 있다.

통신장비의 개발, 제조 및 판매, 전기통신공사업과 게임사업으로 2022년 114억 원의 매출액을 시현한 이후, 2023년 매출액증가율 -38.9%를 나타내며 매출이 감소하며 70억 원을 기록하였지만 2024년 신에너지 배터리 양극재 및 전구체의 연구개발 생산 판매로 산업을 확대하며 307억 원의 매출을 시현하였다. 2025년 1분기 매출은 554억 원으로, 전년 동기 대비 1,181.9% 증가하였다.

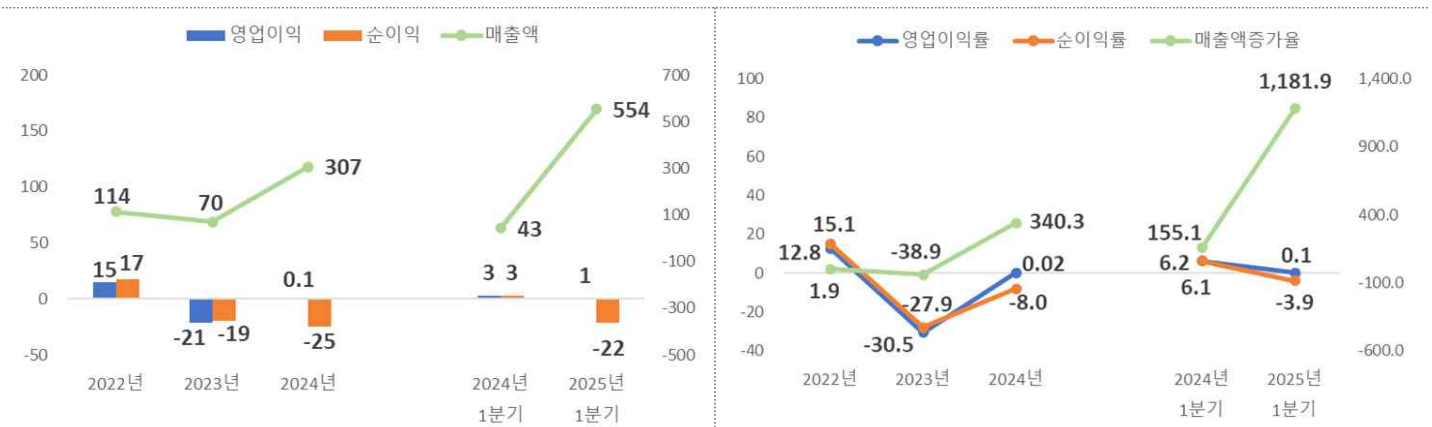
■ 2024년 영업이익 흑자전환 속 당기순이익 적자 지속

2023년에는 통신장비 수출 규모 감소 및 게임사업의 매출 축소를 주요 원인으로 전년 대비 매출액이 감소하였다. 매출액 감소와 함께 재고자산평가손실 인식으로 매출원가가 전기 대비 오히려 증가하면서 매출총이익이 큰 폭으로 감소, 영업이익과 당기순이익 모두 적자 전환되었다.

2024년에는 사업 다각화로 매출이 전년 대비 크게 증가, 307억 원을 시현하였다. 매출원가는 이에 비해 상대적으로 완만한 상승세를 보이고, 판매비는 오히려 절감되어 영업이익은 700만 원을 기록하며 흑자전환에 성공하였다. 다만 당기순손실은 이자비용 증가 및 파생상품거래 손실 등 금융 원가의 상승으로 손실 폭이 커져 25억 원의 손실을 기록했다. 2025년 1분기 매출은 크게 상승하였으나 영업이익은 1억 원, 당기순손실은 22억 원으로 수익성은 다소 악화되었다.

그림 11. 동사 손익계산서 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2024.12.), 분기보고서(2025.03.), NICE평가정보(주) 재가공

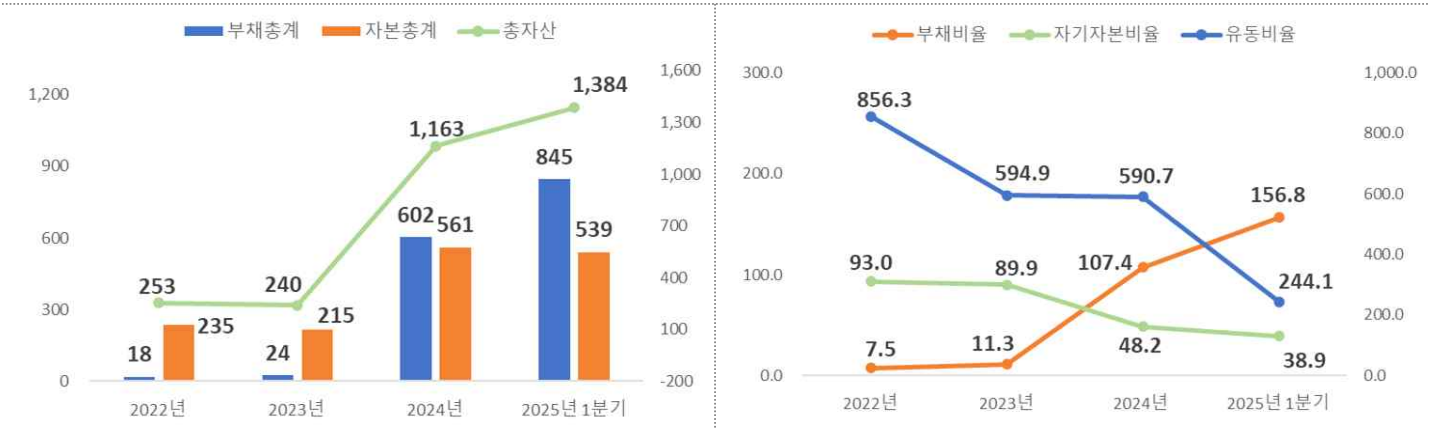
■ 유동비율과 부채비율 모두 양호 추세

2023년 결산기준 현금 및 현금성자산, 매출채권 등 유동자산이 감소하고 단기매입채무 및 단기미지급비용 등 유동부채는 증가하였다. 이에 따라 유동비율은 당기 594.9%로 하락하였다. 부채총계는 전기말 대비 증가하고, 자본총계는 감소하여 부채비율은 전기 7.5%에서 11.3%로 상승하였지만 건실한 재무안정성을 계속 유지하고 있다. 한편, 2024년 말 기준 전기말 대비 현금 및 현금성자산, 종속기업 등에 대한 투자자산 등 유동자산이 증가하였으나 유동부채도 확대되어 유동비율이 전년보다 4.2%p 하락한 590.7%를 기록하였다.

2025년 1분기에는 전기말 대비 부채가 243억 원 증가하고 자본이 22억 원 감소하며 2024년에 이어 유동비율과 자기자본비율이 하락하고 부채비율은 상승하였으나 신사업 진출에 기인한 것으로 판단되며, 동사는 전반적으로 안정된 재무건전성을 유지하고 있는 것으로 보인다.

그림 12. 동사 재무상태표 분석

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2024.12.), 분기보고서(2025.03.), NICE평가정보(주) 재가공

표 3. 동사 요약 재무제표

(단위: 억 원, K-IFRS 개별 기준)

항목	2022년	2023년	2024년	2024년 1분기	2025년 1분기
매출액	114	70	307	43	554
매출액증가율(%)	1.9	-38.9	340.3	155.1	1,181.9
영업이익	15	-21	0	3	1
영업이익률(%)	12.8	-30.5	0.0	6.2	0.1
순이익	17	-19	-25	3	-22
순이익률(%)	15.1	-27.9	-8.0	6.1	-3.9
부채총계	18	24	602	20	845
자본총계	235	215	561	218	539
총자산	253	240	1,163	238	1,384
유동비율(%)	856.3	594.9	590.7	744.1	244.1
부채비율(%)	7.5	11.3	107.4	9.1	156.8
자기자본비율(%)	93.0	89.9	48.2	91.7	38.9
영업현금흐름	13.6	-25.0	-6.8	4.6	-57.6
투자현금흐름	-0.5	-0.1	-135.9	0.0	-13.6
재무현금흐름	-13.6	0.1	776.7	0.0	-0.1
기말 현금	104.8	79.5	713.7	83.9	642.7

자료: 동사 사업보고서(2024.12.), 분기보고서(2025.03.), NICE평가정보(주) 재가공

■ 동사 실적 전망

신에너지 배터리 소재 산업은 전기차, 에너지저장장치 등의 수요 확대와 함께 빠른 성장세를 보이고 있으며, 글로벌 친환경 정책 강화로 중장기적인 수요 기반이 더욱 견고해지고 있다. 주요 국가들의 배터리 소재 공급망 강화 전략에 따라 관련 기업들의 글로벌 진출 기회도 확대되고 있다. 동사는 2024년 신에너지 배터리 소재 사업 추진을 통해 전체 매출 307억 원을 기록하여 외연을 확장하였다. 동사는 소재 공급망 구축, 안정적 소재 조달을 위한 사업을 진행하고 있으며 동시에 글로벌 차원에서 자원 확보, 제련, 가공, 재활용 등 관련 산업 분야를 전략적으로 배치하여 일체화된 순환형 산업 모델을 구축하고, 종합 경쟁력을 강화하고 있다. 이에 따라 신에너지 산업 성장세와 함께 지속적인 매출 확대가 기대된다.

동사는 양극재 핵심 소재인 전구체 분야 글로벌 1위 기업인 CNGR이 2024년 인수한 상태로, 2025년 1분기 신에너지 분야 매출 552.7억 원을 기록하는 등 전체 매출 554.4억 원을 시현하였다. 이는 2023년 1분기 대비 1,181.9% 성장한 것으로, 이후에도 증가세를 이어가며 2025년 매출이 크게 성장할 것으로 예상된다.

그림 13. 동사 사업부문별 실적 및 전망

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)



자료: 동사 사업보고서(2024.12.), 분기보고서(2025.03.) 동사 제공 IR자료(2025.05.), NICE평가정보(주) 재가공

(단위: 억 원, %, K-IFRS 개별 기준)

항목	2022	2023	2024	2025E	1Q2025	2Q2025E	3Q2025E	4Q2025E
매출액	115.3	69.7	306.8	2,473.7	554.4	590.9	650.6	677.9
신에너지	0.0	0.0	181.2	2,466.0	552.7	588.8	647.6	676.9
통신장비	43.9	42.5	111.5	7.5	1.5	2.0	3.0	1.0
게임	71.4	27.1	14.1	0.3	0.2	0.1	0.0	0.0

자료: 동사 사업보고서(2024.12.), 분기보고서(2025.03.), 동사 제공 IR자료(2025.05.), NICE평가정보(주) 재가공

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

자체 생산라인 구축 및 폭발적인 매출 성장

이차전지 소재기업으로의 전환 후 18건 이상의 공급계약을 체결하며 본격적인 수주에 돌입하였으며, 포스코퓨처엠과의 합작법인을 통한 이차전지 소재 생산을 추진하고 있다.

■ 이차전지 소재 사업의 뚜렷한 성과

동사는 이차전지 소재 관련 국내외 기업과 거래를 늘리며 판로 뚫기에 주력하면서, 2025년 1분기 매출액이 2024년 1분기 매출액 대비 12배 이상 증가한 554억 원을 기록했다. 한국의 엘앤에프, 중국의 시틱메탈(중신금속), 롯데이엠글로벌의 말레이시아 소재 자회사인 롯데이엠말레이시아 등에 니켈, 코발트, 망간 삼원계 전구체나 구리 등을 공급했다. 최대주주인 CNGR이 핀란드, 모로코, 아르헨티나, 인도네시아 등에 구축한 글로벌 생산기지에서 원재료를 조달하고 있으며, 홍콩, 싱가포르 소재의 글로벌 무역센터를 활용해 수출을 전략적으로 늘려나가고 있다.

표 5. 2025년 1분기 이차전지 소재 공급계약 현황

공시일	계약 상대방	계약 규모	계약 내용
1월 3일	시틱메탈(HK)	113억 원	구리 공급 계약
1월 9일	엘앤에프	53억 원	NCM 전구체 공급 계약
1월 24일	Jiangxi Copper Company LTD.	12억 원	구리 공급 계약
2월 13일	엘앤에프	25억 원	NCM 전구체 공급 계약
2월 19일	엘앤에프	72억 원	NCM 전구체 공급 계약
2월 27일	탐메탈	26억 원	구리 공급 계약
3월 6일	엘앤에프	49억 원	NCM 전구체 공급 계약
3월 7일	시틱메탈(HK)	54억 원	구리 공급 계약
3월 11일	탐메탈	27억 원	구리 공급 계약
3월 13일	엘앤에프	26억 원	NCM 전구체 공급 계약
3월 19일	시틱메탈(HK)	208억 원	구리 공급 계약
3월 21일	시틱메탈(HK)	12억 원	구리 공급 계약
3월 26일	롯데이엠말레이시아	44억 원	구리 공급 계약
3월 31일	롯데이엠말레이시아	57억 원	구리 공급 계약
4월 4일	엘앤에프	57억 원	NCM 전구체 공급 계약
4월 25일	시틱메탈(HK)	79억 원	구리 공급 계약
5월 8일	엘앤에프	46억 원	NCM 전구체 공급 계약
5월 14일	엘앤에프	43억 원	NCM 전구체 공급 계약
합계		1,003억 원	-

출처: 동사 공시자료(2025.05.), NICE평가정보(주) 재구성

■ 이차전지 소재 생산기지 구축

동사는 전구체의 본격적인 양산을 위해 포스코퓨처엠과 씨애플신소재테크놀로지를 합작 설립하고 경상북도 포항시 영일만 4산업단지에 생산공장 건설을 진행 중이다. 1단계 약 4억 달러, 2단계 약 4.4억 달러의 투자가 진행될 예정이며, 삼원계 양극재용 전구체 11만 톤의 생산을 목표로 한다. 국내 유일의 NCM/LFP 이원화 생산 체제를 확보할 예정이며, 생산기기 구축을 통해 글로벌 저가형 전기차 시장에 대한 대응력을 강화할 계획이다. 4만 톤 생산이 가능한 1단계 준공은 2026년 완료될 예정이며, CNGR과 포스코의 글로벌 네트워크를 기반으로 배터리 생산업체 및 완성차 제조업체를 대상으로 한 장기 구매 계약 체결을 추진하고 있다.

그림 14. 씨애플신소재테크놀로지 생산기지 완공 예상 이미지 및 지분 현황



출처: 동사 IR자료(2025.05.)

최근 뉴스와 향후 전망

☑ 프롬프트: 동사의 최근 뉴스와 향후 전망에 대해 알려주세요.

☑ 생성형 AI 답변:

피노는 2024년 중국 전구체 글로벌 1위 기업 CNGR에 인수된 이후, 이차전지 소재 분야에서 빠른 성장을 이루고 있습니다. 2025년 1분기 매출액은 554억 원으로, 전년 동기 대비 1,182% 증가하였으며, 이는 2024년 연간 매출 307억 원을 상회하는 수치입니다. LFP 전구체 및 폐배터리 리사이클링 사업 진출을 통해 제품 포트폴리오를 다각화하고 있으며, CNGR의 글로벌 네트워크와 포스코의 신뢰도를 바탕으로 국내외 이차전지 시장에 빠르게 침투할 것으로 기대됩니다. 대규모 공급계약과 합작법인 참여 등을 통해 성장 기반을 마련하고 있으며, 글로벌 경쟁 심화와 원자재 가격 변동성 등의 외부 요인에 대한 대응 전략이 필요합니다.

* 출처: Chat GPT

피노는 2024년 6월 중국 회사인 CNGR이 대주주가 되어 미국 관세 압박을 피하고 수출을 늘리려는 전략을 진행하고 있습니다. 엘앤티프 등 이차전지 소재 관련 규모 있는 회사를 대상으로 계약을 진행하고 있으며, 빠르게 이차전지 시장에 침투하여 자리를 잡고 있는 것으로 보입니다. 내부 정비와 고객사 협의를 마치고 생산 시설 구축을 진행하고 있으며, 향후 물량 변동은 있을 수 있겠지만 높은 품질의 소재를 양산할 것으로 예측됩니다.

* 출처: 워튼

피노(033790)

증권사 투자 의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
-	-	-	-
최근 6개월 내 발간보고서 없음			

시장 정보(주가 및 거래량)

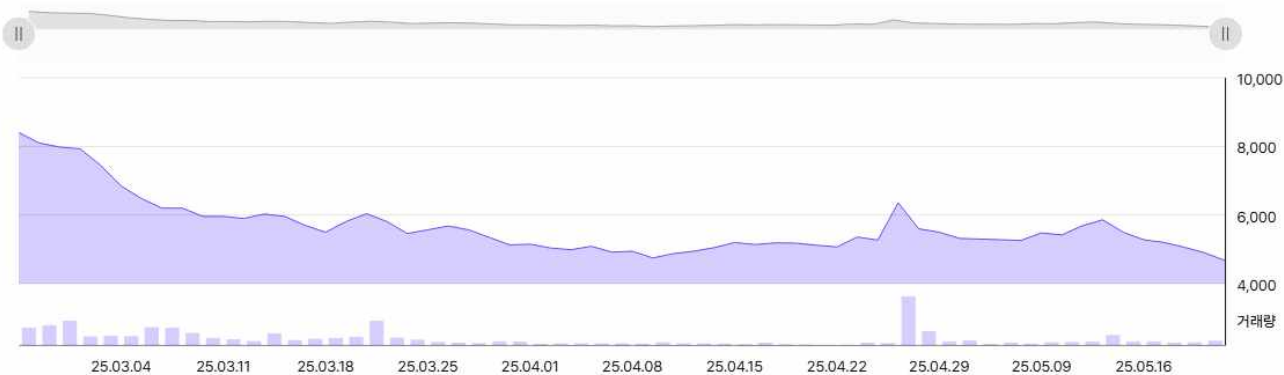
033790 코스닥

기준 : 2025.05.22 | 단위 : 원, 주, %

4,670 ▼225 -4.82%

전일 4,895 고가 4,890 거래량 178,587 주
시가 4,830 저가 4,555 거래대금 840 백만원

1주일 3개월 6개월 1년 3년 5년



자료: NICE BizLINE(2025.05.22)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자 주의 환기 등을 통해 불공정거래를 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의 종목 투자 경고 종목 투자위험 종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련 근거: 시장감시 규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시 규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의 종목	투자 경고 종목	투자위험 종목
(주)피노	O	X	X

2025년 4월 24일 투자주의 종목으로 지정한 바 있음.(지정사유: 투자경고종목 지정 가능성 있음)