피노(033790)

본격적인 성장국면에 진입하는 전구체 사업
2027년 매출액 1조원 도전

ARIS
더많은
보고서는
텔레그램
채널로
@ARIS1031

Report Summary

- 1990년 설립. 2001년 코스닥 상장
- 전구체 및 LFP양극재 등 이차전지 소재 개발 및 제조 사업 영위
- 본격적인 성장국면에 진입하는 전구체 사업
- 씨앤피테크놀로지 공장 가동시 非중국 생산시설 구축 확보
- 2026년 매출액 5,000억원, 27년 매출액 1조원 기대

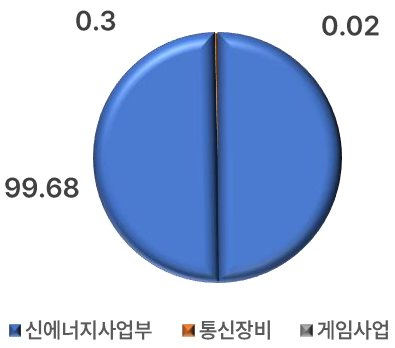
Info

기업탐방일자	2025.11.25
발간일자	2025.12.23
투자의견	N/R

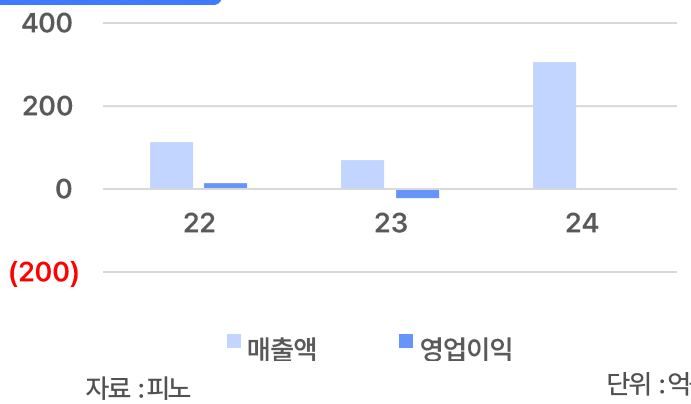
Company Data

시가총액	4,035억원
상장주식수	68,037,321주
액면가	500원
외국인소진율	59.22%

매출 비중(연결)



최근 3개년 매출 추이(연결)



자료 : 피노

단위 : 억원

Analyst

이재모

charisma38@naver.com

기업탐방사진



ARIS
INDEPENDENT
Analysis • Research
Investment • Stock

기업 개요

- 설립 상장 : 1990년 02월 09일 설립 / 2001년 06월 22일 코스닥 상장
- 주요 사업 : 리튬이온 배터리 양극재 및 전구체 등의 관련 소재 연구개발 및 생산, 가공 및 판매
- 매출 비중 : 25년 3분기 기준 신에너지사업 99.68%, 통신장비 0.3%, 게임사업 0.02%
- 주요 주주 : Zoomwe Hongkong 등 특수관계인 44.95%

기업 개요

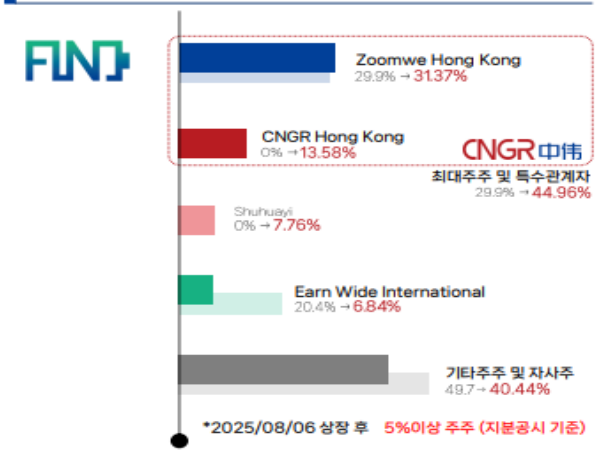
글로벌 1위 전구체 생산기업 'CNGR'을 최대주주로 맞이하며 신사업 본격 가동

회사 개요



회사명	㈜피노 (舊 ㈜스카이문스테크놀로지)
대표이사	리 빈
설립일	1990년 2월 9일
상장일	2001년 6월 22일
자본금	114억원(2025/08/06 추가 상장 후)
임직원수	27명
IR홈페이지	http://www.finoes.co.kr/
소재지	경기도 안양시 동안구 부림로 170번길41-13(관양동)

주주 구성 (5%이상 기준)



자료 : 피노

피노 주요경영진

한·중 양국의 풍부한 산업 인사이트와 현지 시장 경험을 갖춘 우수 인재를 집결

주요 경영진 소개



주종원 (ZHU Zongyuan)
FINO 이사 CNGR CFO

- 광물채굴 및 제련영역에서10년 이상의 경력 보유
- 2017년에CNGR 합류
- LG필립스의중국 합작회사에서주요 직책을역임

CNGR LG.PHILIPS Displays



김동환 (KIM Donghoan)
FINO CEO

- 배터리및배터리 소재영역에서15년 이상의경력 보유
- 2016년에 CNGR 합류
- SK와 Elitconi에서주요 직책을역임

CNGR SK Elitconi



곽종보(GUO Zongbao)
FINO CSO

- 약 20년간의 기업금융, 전략관리 및 자본운영 경험보유, 누적조달 자금1,000억 위안이상
- POWERCHINA, TUNGHSU GROUP에서주요 직책역임
- 중국중앙재경대학회계학 학사

CNGR POWERCHINA 東旭集团 TUNGHSU GROUP

자료 : 피노

주요 사업 개요

➤ 사업의 개요

① 피노의 주요 사업은 배터리 양극재 및 전구체의 연구개발, 생산 및 판매
24년 4월 제 3자 배정 유상증자를 통해 최대주주가 변경됐으며, 같은 해 6월 이차전지 소재 사업 진출을 위해 신에너지사업부를 신설하고 주력 사업을 이차전지 소재로 전환

② 전구체는 양극재의 원료가 되는 물질로 양극재의 70%를 구성하는 물질
니켈(Ni)-코발트(Co)-망간(Mn)등 금속을 일정 비율로 혼합한 화합물에 리튬을 결합하면 양극재 완성

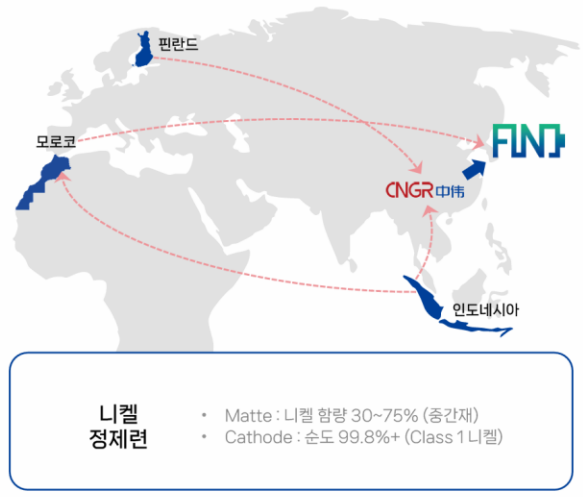
③ 전구체 제고 원리는 니켈-코발트-망간 같은 금속 원료를 물에 녹인 다음 여러 금속이 섞인 용액에 반응제를 넣어서 같은 비율로 동시에 굳어져 작은 알갱이 형태로 침전을 시킴
침전된 전구체 입자를 세척해 불순물을 제거한 뒤, 수분을 제거해 고체 분말 형태로 완성

④ 전구체 생산 프로세스
고객사가 전구체를 발주하면 피노는 인도네시아 등 해외 광산에서 니켈 원료를 조달하고, 이 원료를 CNGR(중웨이)에 위탁하며, CNGR은 조달된 원료를 기반으로 NCM 전구체를 생산해서 피노에 전달하면 피노가 다시 최종 고객사에 납품하는 구조
주요 고객사는 엘앤에프, 향후 고객사 다변화 추진 예정

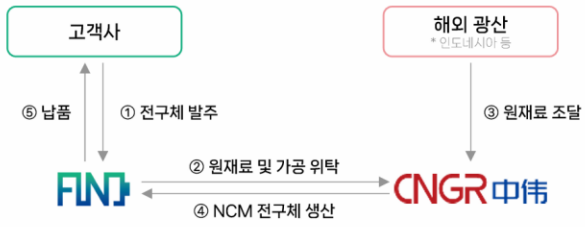
⑤ 초기 사업은 위탁생산 중심이지만, 향후 27년부터는 국내에서 자체 생산 비중을 확대할 계획

피노 전구체사업 전략

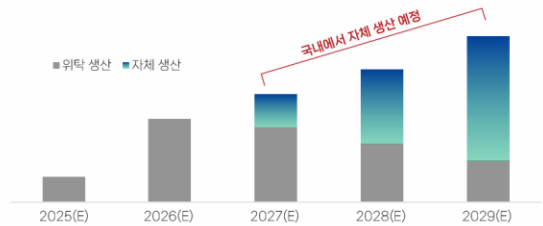
니켈 조달



전구체 납품 프로세스



피노 전구체 생산 실적 전망



자료 : 피노

투자포인트

➢ 본격적인 성장 국면에 진입하는 전구체 시장

① 글로벌 전구체 시장은 전기차와 ESS 등 확산을 배경으로 본격적인 성장국면에 진입하고 있음

② 2024~2033년까지 연평균성장률 25.6% 예상되며, 약 791억달러 규모까지 확대될 것으로 전망

③ 피노는 최대주주 보유한 글로벌 네트워크를 통해 원재료 조달과 판매를 동시에 연결하는 사업 모델을 구축
2025년 1월~ 11월 기준, 총 33건의 공급계약 체결, 누적 수주액은 약 2,302억원 규모를 기록중
전구체 사업의 실적 가시화를 만들어 낸 해가 2025년이며, 향후 가파른 실적 성장이 기대

④ 향후 추가 고객사 확보에 따라 27년에는 매출액 1조원까지도 기대되는 상황

➢ 씨앤피신소재테크놀로지를 통해 이차전지 소재 국내에서 직접 생산

① 씨앤피신소재테크놀로지는 中 CNGR-FINO-포스코퓨처엠이 공동 설립한 합작법인
지분구조는 CNGR 51%, FINO 29%, 포스코퓨처엠 20%로 구성

② 총 8억달러 이상 규모의 투자를 통해 이차전지 소재 생산 설비를 구축할 계획
투자는 2단계로 진행, 1단계 4억달러-2단계 4.4억달러가 순차적으로 집행될 예정
국내 유일의 NCM전구체와 LFP 양극재를 이원화해서 생산하는 체제 확보, 2027년부터 양산 가동
1) NCM양극재용 전구체는 11만톤(1단계 4만톤, 2단계 7만톤) 규모로 생산할 계획
2) LFP 양극재는 연간 5만톤 (1단계 2.5만톤) 규모로 생산할 계획

③ 씨앤피신소재테크놀로지는 중국 위탁생산에 의존하던 이차전지 소재를 국내 생산으로 전환하는 계기
非 중국 생산라인 구축을 통해서 미국과 유럽의 원산지 및 공급망 규제 강화에 대응 가능한 글로벌 배터리
밸류체인 내 전략적 생산거점으로서 자리매김할 전망

이차전지파일럿설비/실리콘음극재미세구조



자료 : 피노

실적 전망

① 2025년 3분기 누적 매출액은 1,777억원, 영업이익 19억원, 당기순이익 -34억원 기록중

주요 고객사 수주 기반으로 안정적인 매출인식과 수익성 개선으로 영업이익 흑자전환

수주 이후 납품까지 단기간 내 매출로 인식되는 구조

700억원 규모의 CB 발행으로 회계상 분기 약 23억원 규모로 금융비용 인식함에 따라 순이익 적자

② 2026년 매출액 5,000억원, 영업이익 250억원 수준 전망

전구체 및 LFP 매출 증가 및 고정비 레버리지 효과가 본격적으로 반영될 것으로 예상

최근 3개년 매출 추이(연결기준)

단위 : 억원

	2023	2024	2025(E)
매출액	70	307	-
영업이익	-21	0	-
당기순이익	-19	-25	-

자료 : 독립리서치 ARIS

체크포인트 및 리스크요인

➢ 게임사업과 통신장비 사업 철수

기존 게임사업과 통신장비 사업은 25년 3분기 누적기준 매출비중 0.32%수준으로 아주 미비한 수준인 만큼 점차적으로 사업 중단 수순을 밟을 것으로 예상된다.

➢ JV운영 효율화를 위한 지배구조 개편 必

현재 JV(씨앤피신소재테크놀로지)는 CNGR의 보유지분이 51%로 피노 29%보다 많은 편이다.

피노가 실질적인 생산법인의 주체가 되기 위해서는 JV의 지배구조 변화가 필요하다고 판단된다.

Q & A

Q	2027년부터 공장 가동시 전구체 회사에서 양극재 회사로 변화된다는 의미는?
A	씨앤피에서 NCM 전구체를 자체 생산하게 되고, LFP는 전구체가 아닌 양극재까지 생산을 하게 된다. 제품 포트폴리오가 확장된다는 의미다.
Q	합작법인에서 생산되는 제품은 포스코 그룹 향으로만 납품하는 건가?
A	NCM 전구체 물량의 약 50% 정도는 포스코가 사용할 것 같으며, 나머지 물량은 국내 배터리 밸류체인 내에 기업으로 확대 가능한다. 현재 시점에서는 국내 배터리 3사 중에 1곳에 납품될 것으로 예상한다.
Q	올해 수주가 많은데, 수주 받고 제품 납품까지는 기간이 얼마나 걸리나?
A	매출 인식의 경우 납품 기준이라 늦어도 3개월 안에는 대부분 마무리 된다.
Q	중장기 계획에서 27년 매출액 1조원의 근거는?
A	25년 결산해야 알겠지만, 연간으로 매출액 2,000억원을 넘을 것 같다. 내년에는 5,000억원, 27년에는 1조원을 충분히 넘을 수 있는 수준으로 가파르게 매출액이 증가하고 있다. 27년부터는 자체 한국 공장도 돌아가고 고객사도 다변화 된다.
Q	금융비용이 많은 이유와? CB의 남은 물량은?
A	700억원의 CB(전환사채) 에 대해 회계상 이자비용 인식일 많이 발생했다. CB 대부분은 전환완료되었고, 현재 15억원이 남아 있다.

Compliance Notice

- 동 자료에 게재된 내용은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 동 자료는 투자 판단을 위한 정보제공 및 교육용 일 뿐 해당 주식에 대한 가치를 보장하지 않습니다.
- 투자 판단은 본인 스스로 하며, 투자 행위와 관련하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.
- 동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.
- 당사는 해당 자료를 전문투자자 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 작성자는 해당 기업의 유가증권을 발간 전에 보유하고 있지 않으며, 발간 후에 매수·매도할 수 있습니다.
- 동 자료에 대한 저작권은 아리스(ARIS)에 있습니다. 당사의 허락 없이 무단 복사 및 복제, 대여를 할 수 없습니다.