

기술분석보고서 IT

강원에너지(114190)

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

작성기관 서울평가정보(주) 작성자 박진희 책임

[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 미공개 상태일 수 있습니다.
- 텔레그램에서 “한국IR협의회” 채널을 추가하시면 매주 보고서 발간 소식을 안내 받으실 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-3449-1450)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

강원에너지(114190)

2차전지 소재·공정기술과 플랜트 엔지니어링 기반의 종합 산업설비 기업

기업정보(2026.08.25 기준)

대표자	신진용, 하재득
설립일자	1976년 2월 6일
상장일자	2009년 11월 20일
기업규모	중견기업
업종분류	산업용 난방보일러 및 방열기 제조업 산업용증기발생기, 화공설비,
주요제품	환경에너지설비, 2차전지 소재 및 설비 등

시세정보(2026.08.25 기준)

현재가(원)	9,270
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	2,422
발행주식수	26,123,038주
52주 최고가(원)	20,250
52주 최저가(원)	6,040
외국인지분율	1.13%
주요주주	평산파트너스 외 2인

■ 플랜트 엔지니어링 역량을 확장해 신규 성장동력 확보를 추진 중

강원에너지(이하, '동사')는 산업설비 엔지니어링 기업으로, 현재 연결 기준 2차전지 소재·설비와 산업용 플랜트를 중심으로 사업을 영위하고 있다. 소재사업은 수산화리튬을 고객 요구에 맞춰 가공해 공급하는 구조로, 자체 개발 건조기·체트밀과 자동화 생산공정, 플랜트 엔지니어링 경험이 주요 경쟁력이다. 반면 2차전지 설비는 전방 투자 둔화로 매출과 수주잔고가 감소한 상태이며, 플랜트 부문은 산업용 보일러를 중심으로 약 807억원의 수주잔고를 확보하고 있다. 신규 성장사업으로 AI 데이터센터 CDU 엔지니어링, 희토류 영구자석 생산·재활용 및 반도체 EPC를 추진하고 있으나 아직 본격적인 매출 기여 전 단계이다.

■ 양극재 시장의 구조적 성장 속 화학계 변화와 공급망 재편에 대응 역량 확보가 핵심

목표시장은 전기차와 ESS 확대, 배터리 생산능력 증설 및 공급망 현지화에 힘입어 중장기 성장이 예상된다. 동시에 LFP와 하이니켈 NCM의 병존, 원재료 가격 변동, 공급과잉에 따른 수익성 압박, 중국 중심 공급망의 재편 등이 시장의 주요 변수로 작용하고 있다. 이에 소재 분야에서는 원료 조달 안정성과 가동률·수율 개선, 설비 분야에서는 복수 화학계 대응능력과 자동화·정밀제어 기술이 중요해지고 있다.

■ 2차전지·플랜트 기반으로 희토류·반도체·AI 인프라로 확장 추진 중

동사는 기존 2차전지 소재·설비 및 산업용 플랜트 중심 사업구조에서 사업영역을 확대하고 있다. 희토류 분야에서는 공급망 구축을 추진하고 있으며, 반도체 EPC는 전담 조직과 기존 플랜트 엔지니어링 역량을 기반으로 시장 진입을 준비하고 있다. 2026년 CDU 설치·시운전·유지보수 등 AI 데이터센터 인프라 사업 기반도 마련했다. 향후 2차전지 소재의 고객·원료 다변화와 정밀가공 경쟁력 강화, 기존 플랜트의 안정적 수주, 신규사업의 실제 프로젝트·양산 전환 여부가 성장성을 좌우할 것으로 판단된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	EPS (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2023	1,392.1	95.0	69.3	5.0	52.6	3.8	12.3	4.1	303.4	168	1,494	106.4	12.0
2024	2,244.2	61.2	67.7	3.0	-5.8	-0.3	2.6	-0.4	128.0	40	1,550	226.4	5.8
2025	2,122.5	-5.4	-61.0	-2.9	-84.7	-4.0	-16.3	-5.5	129.0	-234	1,321	N/A	9.5

기업경쟁력

설계·제작·시운전을 아우르는 통합 엔지니어링 역량	• 동사는 장기간 축적한 플랜트 경험을 기반으로 공정설계부터 장비 제작, 설치 및 시운전까지 프로젝트 전 과정을 수행할 수 있는 사업 체계를 갖춘
소재 생산과 제조설비의 수직 연계 사업구조	• 자체 개발한 가공설비를 자회사 강원이솔루션의 리튬 생산라인에 적용함으로써 장비 개발과 실제 소재 생산 경험을 동시에 축적
기존 엔지니어링 역량의 사업 확장성	• 열·유체, 배관, 분체가공 및 프로젝트 수행역량을 히트류 영구자석, 반도체 EPC 및 AI 데이터센터 액체냉각 등 인접 산업으로 확대

핵심 기술 및 적용제품

수산화리튬 정밀 가공기술	• 건조·분쇄·분급·탈철 공정을 연계해 고객 요구에 맞는 수분·입도·이물 수준으로 가공하며, 무수수산화리튬 및 수산화리튬 생산에 적용
직접가열 건조 및 정밀 분쇄·분급기술	• 전기히터를 활용한 직접가열식 건조기와 제트밀의 입도제어 기술을 기반으로 전기히터건조기와 제트밀을 양극재 소재 제조공정에 적용
미세 이물 제거 및 혼합·분산기술	• 전자석 기반 탈철기와 고속 분산·혼합기술을 통해 금속성 이물 제거와 전극 슬러리 균질화를 구현하며, 전자석 탈철기와 PD 믹서 등에 적용

시장경쟁력

주요 양극재 업체 대상 프로젝트 수행경험	• 포스코퓨처엠, 에코프로 계열 등 국내 주요 양극재 업체의 생산설비 프로젝트에 참여한 이력을 바탕으로 고객별 공정조건에 대응할 수 있는 레퍼런스 확보
산업용 플랜트 분야의 안정적인 사업기반	• 산업용 증기발생기, 황회수설비, 폐열회수설비 등 다양한 플랜트 설비를 국내외에 공급해 온 경험과 수주기반을 보유해 2차전지 사업의 변동성을 일부 보완 가능
글로벌 파트너십을 활용한 신규시장 접근력	• 히트류 분야의 Noveon Magnetics 및 AI 데이터센터 분야의 NIDEC과 협력체계를 구축하면서 기존 고객산업을 넘어 첨단 소재·인프라 시장으로 진입 기반 확대 추진

VRIO 분석 (VRIO Analysis)

VRIO(브리오) 분석이란 기업이 보유한 경영자원과 활용 능력을 가치(Value), 희소성(Rarity), 모방가능성(Imitability), 조직(Organization)이라는 기준으로 분석하는 도구

 가치(Value) • 수산화리튬 가공부터 양극재 제조설비, 산업용 플랜트까지 연결되는 설계·제작·운영 역량을 통해 고객 맞춤형 공정 대응과 사업영역 확장이 가능한 가치를 확보하고 있다.	 희소성(Rarity) • 50년 이상 축적한 플랜트 엔지니어링 경험과 자체 개발한 2차전지 가공설비를 실제 소재 생산공정에 적용한 경험을 동시에 보유한 사업구조는 차별화 요소로 판단된다.	 모방가능성(Imitability) • 전기히터 건조·분쇄·탈철 등 공정기술과 특허, 프로젝트 수행경험 및 생산 노하우가 결합되어 단기간 내 동일 수준의 기술·운영 역량을 구축하기는 쉽지 않은 것으로 판단된다.	 조직(Organization) • 기술연구소와 소재 생산 자회사, 프로젝트별 조직, 신사업 개발 조직을 기반으로 기존 기술을 다양한 산업으로 확장할 수 있는 사업화 체계를 구축하고 있다.
---	--	---	--

I. 기업 현황

플랜트 엔지니어링 역량을 확장해 신규 성장동력 확보를 추진 중

동사는 산업설비 엔지니어링 기업으로, 현재 연결 기준 2차전지 소재·설비와 산업용 플랜트를 중심으로 사업을 영위하고 있다. 소재사업은 수산화리튬을 고객 요구에 맞춰 건조·분쇄·탈철·가공해 공급하는 구조로, 자체 개발 건조기·제트밀과 자동화 생산공정, 플랜트 엔지니어링 경험이 주요 경쟁력이다. 반면 2차전지 설비는 전방 투자 둔화로 매출과 수주잔고가 감소한 상태이며, 플랜트 부문은 산업용 보일러를 중심으로 약 807억원의 수주잔고를 확보하고 있다. 판매는 국내외 고객 대상 직접 기술영업과 프로젝트 수주를 중심으로 하며, 소재는 고객 품질승인 이후 반복 공급하고 설비·플랜트는 설계부터 제작·설치·시운전까지 맞춤형으로 수행한다. 신규 성장사업으로 AI 데이터센터 CDU 엔지니어링, 희토류 영구자석 생산·재활용 및 반도체 EPC를 추진하고 있으나 아직 본격적인 매출 기여 전 단계이다.

■ 기업 개요

동사는 1976년 2월 설립된 산업설비 전문기업으로, 산업용 증기발생기와 화공·환경에너지 설비를 중심으로 사업 기반을 구축해 왔다. 2009년 11월 코스닥시장에 상장했으며, 기존 플랜트 엔지니어링 역량을 기반으로 2차전지 소재·설비와 신규 에너지 인프라 사업으로 사업영역을 확장하였다.

연결 기준 사업모델은 크게 2차전지 소재, 2차전지 설비, 산업용 플랜트 및 신사업으로 구분된다. 2차전지 소재는 지분 60%를 보유한 종속회사 강원이솔루션을 통해 수행하며, 수산화리튬을 고객 요구에 맞춰 건조·분쇄·탈철·가공한 후 양극재 제조사에 공급하는 구조다. 반면 2차전지 생산설비와 산업용 증기발생기, 화공·환경에너지 설비는 동사가 설계·제작·설치 및 시운전까지 수행하는 프로젝트형 사업이다.

생산은 동사의 군산공장과 강원이솔루션 경주공장을 중심으로 이루어진다. 2차전지 소재는 자체 개발한 전기히터건조기와 제트밀, 향온·향습 및 밀폐형 자동화 생산라인을 활용해 수분과 입도 등 품질조건을 관리하는 구조이다. 플랜트 부문은 고객별 사양에 따른 주문생산 방식이어서 정형화된 생산능력 및 가동률 산정이 어렵다. 주요 고객군은 소재 부문의 양극재 제조사와 설비·플랜트 부문의 배터리 소재업체 및 대형 엔지니어링 기업으로 구성되며, 공시된 프로젝트에는 포스코퓨처엠, 에코프로글로벌, 코스모신소재, 한화모넨텀, SK에코엔지니어링 등이 포함된다.

동사의 핵심 경쟁력은 50년 이상 축적한 열·유체 및 플랜트 엔지니어링 기술을 고객 맞춤형 생산설비와 소재 가공공정에 적용할 수 있다는 점이다. 고객의 생산환경과 요구사양을 설계 단계부터 반영할 수 있으며,

자체 설비를 강원이솔루션의 리튬 가공라인에 적용함으로써 설비 설계와 실제 소재 생산 경험을 동시에 축적했다. 향후에는 소재 고객 및 원료 승인 범위를 확대하는 동시에 기존 플랜트 수주 기반을 유지하고, AI(Artificial Intelligence) 데이터센터 냉각 인프라 등 인접 사업으로 엔지니어링 역량의 적용 범위를 확대하는 방향으로 성장 전략을 추진할 것으로 판단된다.

[표 1] 동사의 주요 연혁

년도	내용
1976	법인 설립
2001	ISO 14001:2004 환경경영시스템 인증 획득
2007	OHSAS 18001 안전보건경영시스템 인증 획득
2009	코스닥 시장 상장
2016	HRSG 첫 수주 (이란 파사르가드 키슈 복합 발전 플랜트)
2020	전기공사업 면허 취득, 군산공장 설립
2021	(주)강원에너지로 사명 변경
2022	(주)강원이솔루션 지분 취득

자료: 동사 홈페이지, 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

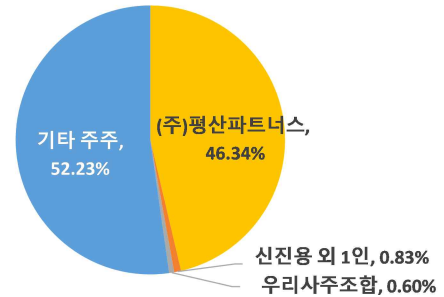
■ 주주 현황

2026년 6월 기준 동사의 최대주주는 신진용 대표이사가 지분 100%를 보유한 (주)평산파트너스로, 전체 발행주식(26,123,038주) 중 12,104,883주의 보통주를 보유하고 있으며, 이는 전체 보통주 지분의 46.34%에 해당한다. 다음으로 신진용 외 1인의 특수관계자가 216,276주(0.83%)의 보통주를 보유하고 있어, 최대주주 및 특수관계자가 보유한 주식의 지분을 합계는 47.17%이다. 한편, 우리사주조합이 156,850주를 보유하고 있고, 나머지 13,645,029주(52.23%)는 기타 주주가 보유하고 있다.

최대주주인 평산파트너스와 특수관계인을 포함한 최대주주 측 지분율은 47.17%로 경영권은 비교적 안정적인 구조다. 다만 2026년 8월 기준 평산파트너스 보유주식 중 1,675,689주가 주식담보대출 계약에 제공되어 있으며, 이는 전체 발행주식의 6.41%에 해당한다. 현재 담보계약으로 인한 최대주주 측 보유지분 변동은 없으나, 향후 주가가 하락해 담보유지비용을 충족하지 못할 경우 추가 담보 제공 또는 일부 지분 처분 가능성이 발생할 수 있다는 점은 지배구조상 잠재적 리스크 요인이다.

[표 2] 동사의 주요 주주 현황(보통주 기준)

주주명	소유주식수(주)	지분율(%)	관계
(주)평산파트너스	12,104,883	46.34%	최대주주
신진용 외 1인	216,276	0.83%	특수관계인
우리사주조합	156,850	0.60%	
기타 주주	13,645,029	52.23%	
합계	26,123,038	100.00%	



자료: 동사 반기보고서(2026.08), 서울평가정보(주) 재구성

■ 사업 영역

동사의 현재 핵심 사업은 2차전지 소재로, 종속회사 강원이솔루션을 통해 양극재용 리튬을 가공하며, 고객별 수분·입도·순도 요구조건에 대응해 무수수산화리튬, 수산화리튬 및 첨가제 등을 공급한다. 2차전지 소재 관련 매출이 지속 증가함에 따라 사업의 중심이 설비 프로젝트에서 반복적인 생산·출하가 가능한 소재사업으로 이동하는 흐름이 나타나고 있다. 2차전지 설비사업은 양극재 제조 전 공정과 전극공정에 필요한 핵심 장비를 공급한다. 양극재 공정에서는 원료투입·혼합·수세·분쇄·건조·분급·탈철·포장 등에 필요한 설비를 설계하고, 구매·제작·설치·시운전까지 수행한다. 주요 제품으로 전기히터건조기, 제트밀, 전자석 탈철기, 롤크러셔 등이 있으며, 전극공정에서는 PD(Planetary Disperser) 믹서를 통해 양극·음극 활물질과 원재료를 혼합·교반·분산하여 전극 슬러리를 제조하는 공정까지 사업범위를 확대했다. 장비는 고객의 소재 특성, 생산능력과 공정조건에 따라 사양을 조정하는 주문형 구조다.

플랜트 사업은 동사의 전통 사업이자 2차전지 설비와 신규 인프라 사업에 필요한 엔지니어링 기술의 기반 역할을 한다. 주요 제품은 산업용 증기발생기, SRU(Sulfur Recovery Unit), HRSG(Heat Recovery Steam Generator), 열매체 증기발생기 등이다. 산업용 증기발생기는 산업단지와 발전·석유화학 시설에 증기와 온수를 공급하고, HRSG는 배출되는 폐열을 회수해 증기를 생산하며, SRU는 원유·천연가스 정제과정의 산성가스로부터 황을 회수하는 설비다. 동사는 이들 제품에 대해 설계·제작·설치·시운전을 일괄 수행하는 턴키 공급 구조를 운영하고 있다. 2026년 상반기 매출 비중은 낮아졌으나 수주잔고 측면에서는 중요도가 높다.

2026년 6월 말 전체 수주잔고는 약 807억 원으로, 산업용 보일러설비가 약 730억 원을 차지하고, 나머지 플랜트 설비 약 60억 원의 잔고가 남아 있는 반면 2차전지 설비 수주잔고는 약 17억 원으로 축소된 상태다.

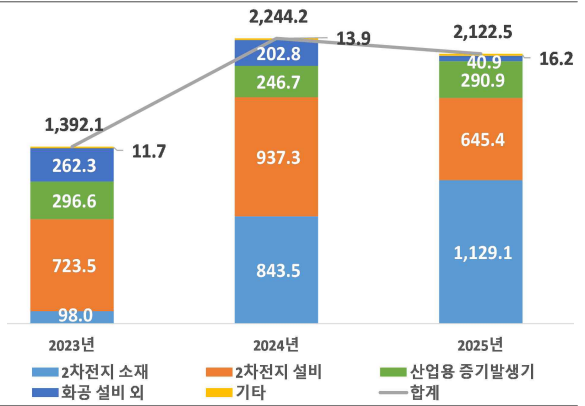
동사는 기존 플랜트 및 분체가공 기술을 활용해 신규 사업영역을 확대하고 있다. AI 데이터센터 분야에서는 2026년 일본 NIDEC과 CDU(Coolant Distribution Unit) 사업 협력 MOU 및 마스터서비스계약을 체결하고 설치·시운전·유지보수와 기술지원 사업 기반을 구축했다. 희토류 영구자석 분야에서는 미국 Noveon Magnetics와 국내 생산공장 설립을 추진하는 한편 LG전자와 폐가전에서 회수한 네오디뮴 자석의 재활용 기술 검증을 진행하고, 약 1,000억 원 규모의 투자와 2027년 공장 완공을 계획하고 있다. 반도체 플랜트 분야에서 EPC(Engineering, Procurement, Construction) 역량을 클린룸·배관·전기·설비 및 통합 시공으로 역량의 확장을 시도 중이다. AI 데이터센터 CDU, 희토류 영구자석과 반도체 EPC는 기존 열·유체, 분체가공 및 프로젝트 수행기술을 활용할 수 있는 성장 섹터이나 아직 의미 있는 매출이 검증되지 않은 사업이 포함되어 있다.

[표 3] 동사의 매출 실적

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)

구분		2023년	비중	2024년	비중	2025년	비중
2차 전지	소재	98.0	7.1%	843.5	37.6%	1,129.1	53.2%
	설비	723.5	52.0%	937.3	41.8%	645.4	30.4%
플랜트 (제품)	산업용 증기발생기	296.6	21.3%	246.7	11.0%	290.9	13.7%
	화공 설비 외	262.3	18.8%	202.8	9.0%	40.9	1.9%
플랜트	기타	11.7	0.8%	13.9	0.6%	16.2	0.8%
매출 합계		1,392.1	100.0%	2,244.2	100.0%	2,122.5	100.0%

구분	2023년	2024년	2025년
2차전지 소재	98.0	843.5	1,129.1
2차전지 설비	723.5	937.3	645.4
산업용 증기발생기	296.6	246.7	290.9
화공 설비 외	262.3	202.8	40.9
기타	11.7	13.9	16.2
합계	1,392.1	2,244.2	2,122.5



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 서울평가정보(주) 재구성

■ 판매조직 및 판매전략

동사의 영업구조는 국내외 고객을 직접 대상으로 하는 기술영업과 프로젝트 수주 방식이 중심이다. 플랜트와 2차전지 설비는 고객의 투자계획과 입찰 요구사항을 파악한 뒤 견적, 기술협의를, 계약, 설계·제작, 납품·설치 및 시운전으로 이어진다. 제품 자체보다 고객의 생산능력과 공정조건을 반영한 엔지니어링 제안이 계약 성사에 중요한 요소이며, 수주 이후에도 현장 설치와 성능검증까지 수행범위가 이어지는 사업모델이다.

2차전지 소재의 영업구조는 설비사업과 차이가 있다. 소재는 고객사의 품질 및 규격에 대한 검증과 승인절차를 통과해야 공급할 수 있으며, 승인 이후 고객사의 생산계획과 발주량에 따라 생산·출하한다. 따라서 신규 고객 확보는 단순 가격 제시보다 샘플 테스트, 원료별 가공조건 설정과 품질 인증을 거치는 과정이 필요하며, 일단 승인된 고객과 안정적인 거래관계를 유지하는 것이 중요하다. 동사는 기존 거래처의 공급량 확대와 함께 신규 고객사 및 신규 원료 적용을 위한 품질평가를 진행하는 방식으로 판매 기반을 넓히고 있다.

경쟁전략은 고객 맞춤형 엔지니어링, 공정 이해도와 자체 제작기술을 결합하는 방향이다. 동사는 표준품의 단순 공급보다 고객별 조건을 기본설계 단계부터 반영하고, 자체 건조·분쇄·탈철·믹싱 설비와 공정 통합기술을 활용해 공급범위를 확대하고 있다. 플랜트 분야에서는 국내외 대형 EPC 기업과의 협력을 통해 수주처와 지역을 다변화하고 있으며, 신규 AI 데이터센터 사업에서도 글로벌 장비업체와의 파트너십을 현장 엔지니어링 수주로 연결하는 전략을 취하고 있다.

II. 시장 동향

양극재 시장의 구조적 성장 속 화학계 변화와 공급망 재편에 대응 역량 확보가 핵심

목표시장은 전기차와 ESS 확대, 배터리 생산능력 증설 및 공급망 현지화에 힘입어 중장기 성장이 예상된다. 동시에 LFP와 하이니켈 NCM의 병존, 원재료 가격 변동, 공급과잉에 따른 수익성 압박, 중국 중심 공급망의 재편 등이 시장의 주요 변수로 작용하고 있다. 이에 소재 분야에서는 원료 조달 안정성과 가동률·수율 개선, 설비 분야에서는 복수 화학계 대응능력과 자동화·정밀제어 기술이 중요해지고 있다. 동사는 2차전지 소재 매출 비중이 높은 만큼 양극재 수요 확대의 수혜가 기대되나, LFP 비중 상승과 원료가격·환율 변동에 대한 민감도가 존재한다.

■ 양극재 소재 및 제조장비 시장의 특성

동사의 목표시장은 양극재 소재 및 제조장비 시장으로 정의한다. 양극재 소재 시장은 리튬이온배터리의 용량과 전압, 출력 및 안전성을 결정하는 양극활물질과 이의 생산에 투입되는 리튬계 소재 및 관련 가공 영역을 포괄한다. 양극재는 리튬이온배터리의 핵심 구성요소로, 전기자동차 등 최종 수요 증가가 배터리 생산 확대를 거쳐 소재 수요로 연결되는 구조다. 양극재의 종류와 조성에 따라 에너지밀도·안전성·수명·가격이 달라지므로, 시장 수요는 배터리 생산량뿐 아니라 적용되는 배터리 화학계의 변화에도 영향을 받는다.

양극재 제조장비 시장은 소재 생산 및 후속 전극공정에 필요한 혼합·건조·분쇄·분급·코팅 등의 공정장비와 이를 연결하는 자동화·제어 시스템을 포함한다. 장비 수요는 양극재 및 배터리 제조사의 신규 공장 건설, 생산능력 증설뿐 아니라 배터리 화학계 변경, 공정 효율 향상 및 기존 생산라인의 개조·자동화 과정에서도 발생한다. 특히 제조장비는 자본적 지출과 투자시기에 따라 수주가 집중되는 프로젝트형 특성이 강해, 최종 배터리 수요가 증가하더라도 단기 발주는 고객사의 가동률과 투자계획에 따라 크게 변동될 수 있다.

시장 진입장벽은 소재와 장비 모두 높은 편이다. 양극재는 배터리 성능 및 안전성과 직결되므로 수요처별 소재 조성, 입자 특성, 표면처리, 수분 및 이물 관리 등을 안정적으로 구현해야 하며, 고객사의 품질평가와 양산검증을 거쳐야 한다. 하이니켈 양극재의 경우 니켈 함량이 높아질수록 구조적 안정성이 낮아질 수 있어 입자형성·수분제어·표면처리 등의 공정기술 난도가 높아지며, 표면코팅·단결정화·도핑 등 성능과 수명을 개선하기 위한 기술도 지속적으로 개발되고 있다. 이에 공급이력과 양산 품질의 일관성을 확보한 기업이 고객관계를 유지하는 구조이다. 관련하여, 국내 리튬이온 배터리 소재 시장은 2024년 41.7억 달러에서 연평균 24.4%의 비율로 성장하여 2029년 124.0억 달러에 이를 것으로 전망되고, 글로벌 리튬 배터리 제조장비 시장은 2024년 67억 달러 규모에서 2031년까지 연평균 14.1%의 성장이 예상된다.

제조장비 역시 단순 기계 제작능력보다 배터리 소재와 전후공정에 대한 이해, 정밀제어, 공정 간 연계, 자동화 및 현장 대응능력이 경쟁력을 좌우한다. 장비가 변경될 경우 제품 품질과 수율에 영향을 미칠 수 있기 때문에 생산라인이 안정화된 이후에는 신규 장비로 교체하려는 유인이 낮아지는 특성이 있으며, 이는 기존 납품실적을 확보한 장비기업에 유리한 진입장벽으로 작용한다. 또한 대규모 생산라인에서는 장비 개별 성능뿐 아니라 설치·시운전 이후 일정한 생산성과 품질을 유지할 수 있는 통합 엔지니어링 능력이 중요해지고 있다.

가격 측면에서 양극재 소재 시장은 리튬·니켈·코발트 등의 원재료 가격과 배터리 화학계 구성, 가공수율 및 생산규모의 영향을 크게 받는다. 원재료가 일부 국가와 공급업체에 집중되어 있어 지정학적 갈등이나 수출규제 발생 시 가격 및 조달 안정성이 동시에 악화될 수 있다. 반면 제조장비는 고객별 생산능력과 공정 사양, 자동화 범위, 설치·시운전 조건 등에 따라 계약가격이 결정되는 맞춤형 시장의 성격이 강하다.

■ 핵심 트렌드 및 시사점

배터리 수요 확대는 목표시장의 장기 성장 기반을 뒷받침한다. 2025년 세계 전기차용 배터리 탑재량은 약 1.2TWh로 전년 대비 약 30% 증가했고, IEA(International Energy Agency)에 따르면 전기차용 배터리 수요는 2030년 약 3TWh까지 증가가 예상된다. 또한 전력망 안정화와 데이터센터 전력수요 증가 등에 따른 ESS 보급 확대로 2025년 글로벌 배터리 수요는 1.5TWh를 넘어 전년 대비 35% 이상 증가했다. 이는 양극재 생산 확대는 물론, 신규 생산라인 구축과 기존 장비의 증설·효율화 수요를 지지하는 요인으로 판단된다.

양극재 시장은 저가·고안전성을 중시하는 LFP(Lithium Iron Phosphate)와 고에너지밀도를 강점으로 하는 NCM(Nickel Cobalt Manganese) 계열이 병존하는 방향으로 변화하고 있다. 특히 NCM은 하이니켈화를 통해 에너지밀도 향상과 코발트 사용 저감이 가능하지만, 니켈 함량 증가에 따라 구조적 안정성이 낮아져 수분제어, 입자형성, 표면처리 등 공정기술의 중요성이 높아지고 있다. 이에 따라 양극재 소재기업에는 화학계별 수요 변화에 대응할 수 있는 제품 및 원료조달 유연성이 요구되며, 제조장비 시장에서도 혼합·건조·분쇄·분급 등 정밀 공정기술과 복수 화학계에 대응 가능한 공정 전환성이 주요 경쟁요소로 부상하고 있다.

시장 확대에도 불구하고 가격경쟁과 공급과잉에 따른 수익성 압박은 주요 위험요인이다. IEA는 2023년 이후 주요 양극활물질 생산기업 상당수의 수익성이 낮고, 생산능력 확대가 지속될 경우 시장 통합과 구조조정 가능성이 높아질 수 있다고 분석하고 있다. 양극활물질은 NMC 배터리 셀 생산비의 약 40~50%, LFP에서는 약 25~30%를 차지하는 핵심 원가요소이기 때문에 완성차·배터리 기업의 원가절감 압력이 소재기업에 직접 전가될 가능성이 높다. 따라서 높은 시장 성장률만으로 소재기업의 수익성 확대를 기대하기는 어렵고, 생산수율·가동률·원료조달비용과 고객별 판매가격 관리가 실질적인 수익성을 결정할 것으로 예상된다.

배터리 소재 공급망의 특정 국가 의존도가 높은 가운데 주요국은 경제안보 차원에서 공급망 다변화와 현지화를 강화하고 있다. 중국의 배터리 소재·전구체 및 제조장비 관련 수출통제 확대는 단기적으로 원료와 장비 조달 불확실성을 높일 수 있으나, 중장기적으로는 중국 외 지역의 소재 생산과 장비 투자 확대를 촉진할 가능성이 있다. 유럽연합은 CRMA(Critical Raw Materials Act)를 통해 전략원료의 역내 채굴·가공·재활용 비중 확대를 추진하고 있으며, 국내에서도 차세대 배터리 기술개발과 공급망 안정화, 핵심광물·양극재 생산거점 육성 정책이 진행되고 있다. 이에 따라 양극재 시장에서는 원료 조달 다변화와 현지 생산체계 구축이, 제조장비 시장에서는 국산화와 신규 생산거점 투자 대응 능력이 주요 경쟁요소로 부상할 것으로 판단된다.

양극재 시장 확대와 공급망 다변화는 동사의 수산화리튬 가공 물량 확대와 제조장비 신규 수주 기회로 이어질 수 있다. 반면 LFP 비중 확대에 따른 고니켈계 양극재 수요 변화, 리튬 가격·환율 변동 및 고객사 가동률 저하는 소재사업의 주요 위험요인이다. 향후 성장성은 소재 가동률·수율 개선과 신규 고객 승인, 양극재 생산장비 투자 회복에 따른 수주 확대 여부에 좌우될 것으로 판단된다.

[그림 1] 국내 리튬이온 배터리 소재 시장 (단위 : 억 달러) [그림 2] 글로벌 리튬 배터리 제조장비 시장(단위 : 억 달러)



자료: TDB 시장정보, Global Information, 서울평가정보(주) 재구성

III. 기술분석

플랜트 엔지니어링 기반의 2차전지 소재·공정 통합기술과 상용화 중심 연구개발 역량 확보

동사의 기술 경쟁력은 플랜트 엔지니어링 역량을 바탕으로 수산화리튬 가공, 전기히터 건조, 제트밀 분쇄·분급, 미세 금속성 이물 제거 등 2차전지 소재 공정기술을 자체 설비와 연계한 것이다. 연구개발은 설계·전기제어·배관기술을 고객 프로젝트와 생산라인에 적용하는 엔지니어링형 방식으로 수행되며, 개발 기술이 공급실적으로 연결되는 상용화 역량을 보유하고 있다. 지식재산권은 리튬 가공시스템, 건조·분쇄·혼합·탈철 장비와 최근의 폐수 재활용 기술을 중심으로 구축되어 있다.

■ 핵심 보유기술 및 특징점

동사의 기술 경쟁력은 장기간 축적한 열·유체 및 플랜트 엔지니어링 역량을 2차전지 소재 가공과 제조설비에 적용한 데 기반한다. 고객별 원료 특성과 생산조건을 반영해 공정을 설계하고, 핵심 단위공정을 자체 장비와 연계해 구현하는 능력이 특징이다. 자체 설계·제작한 리튬 가공설비를 종속회사 강원이솔루션의 실제 생산라인에 적용함으로써 장비 공급뿐 아니라 생산공정의 운전과 품질관리 경험을 함께 축적하고 있다.

수산화리튬 정밀 가공 및 공정 통합 기술은 동사의 소재사업을 뒷받침하는 핵심 기술이다. 원료 투입 이후 건조, 분쇄, 분급, 탈철, 포장까지의 공정을 연계해 고객이 요구하는 수분과 입도 조건에 맞춰 무수수산화리튬 및 유수수산화리튬을 가공하는 구조다. 단일 장비의 성능보다 각 공정 사이의 이송·밀폐·온습도 및 품질조건을 통합 관리하는 것이 중요하며, 공정 자동화와 생산 데이터 관리 체계를 함께 적용하고 있다. 이러한 기술은 고객별 원료 차이와 요구 규격에 대응할 수 있다는 점에서 단순 리튬 유통사업과 구별된다.

직접가열식 전기히터 건조 및 정밀 열제어 기술은 리튬 소재의 수분을 안정적으로 낮추기 위한 핵심 단위공정 기술이다. 전기히터를 이용해 건조기 본체를 직접 가열하고 복수의 가열영역을 독립적으로 제어함으로써 챔버 내부의 온도 편차를 관리하는 구조이며, 최근에는 세라믹히터 모듈을 원통형 건조기에 적용하는 방식으로 기술을 고도화하고 있다. 동사 제시 사양 기준으로 제품별 다점 온도제어와 직접가열 구조를 적용하고 있어 별도 열원설비를 최소화하면서 소재별 건조조건을 세분화할 수 있다는 점이 특징이다.

제트밀 기반 정밀 분쇄·분급 기술은 고객별 입도 요구에 대응하기 위한 기술이다. 고압 기류를 이용해 원료 입자 간 충돌로 미분화하고 분급기의 회전속도를 조절해 목표 입도를 제어하는 방식으로, 내부 세라믹 코팅을 적용해 소재 오염을 억제하는 구조이다. 분급 범위를 조정할 수 있으며 평균 수 μm 수준의 미세입자 생산까지 대응하고 있다. 특히 단결정 양극재 분쇄에 특화된 제트밀까지 기술범위를 확장한 점은 배터리 소재 고도화에 따른 입도·형상 제어 요구에 대응하기 위한 기술 축적의 결과로 판단된다.

미세 금속성 이물 제거 및 품질 안정화 기술은 양극재 원료의 오염관리를 위한 핵심 품질제어 기술이다. 전자석을 이용해 분말이나 액체 원료에 포함된 미세 자성체와 상자성체를 제거하며, 자계해석에 기반한 전자석 설계와 전용 제어기, 건식·습식 공정 대응 구조를 적용하고 있다. 양극재 제조에서는 미량 금속성 이물도 제품의 품질과 안전성에 영향을 줄 수 있어 탈철공정의 안정성이 중요하며, 동사는 자체 장비 개발과 실제 고객 공급 경험을 통해 관련 공정 노하우를 축적하고 있다.

[그림 3] 동사의 이차전지 소재 사업 경쟁력



자료: 동사 브로슈어, 서울평가정보(주) 재구성

■ 연구개발 역량

동사의 연구개발은 고객 프로젝트와 생산공정에서 발생하는 기술적 문제를 설계·장비·제어기술로 해결하고 이를 상용화하는 엔지니어링형 연구개발에 가깝다. 연구개발 조직은 기술연구소를 중심으로 제품의 기초설계와 공학적 검증을 수행하고, 전기처리개발팀이 장비 운용을 위한 전기제어를, 배관설계팀이 제품과 연결되는 상세 배관설계를 담당하는 구조다. 프로젝트별로 별도 TF(Task Force)를 구성할 수 있어 연구개발 기능과 실제 수주·설계·제작 업무가 밀접하게 연결되어 있다.

연구개발의 방향은 기존 플랜트 기술에서 2차전지 공정기술로 단계적으로 확장되었다. 과거에는 SRU, 폐열보일러, 증기순환 계산 프로그램 및 공랭식 블로다운 쿨러와 같이 열·유체 설계와 플랜트 성능계산 역량을 고도화하는 연구가 중심이었다. 이후 2차전지 사업 진출과 함께 직접가열식 전기히터 건조기, 전자석 탈철기, 무수·유수수산화리튬 가공시스템 등으로 연구대상이 전환되면서 기존의 열·유체 및 장치설계 역량을 분체가공 분야로 응용하는 형태가 나타나고 있다. 최근 기술개발 방향도 신규 장비의 단순 추가보다 세라믹히터 적용을 통한 건조공정 고도화, 이차전지 폐수의 유가물 회수·재자원화, 생산업무의 데이터 기반 관리 등 기존 생산공정의 효율성과 자원순환성을 높이는 방향으로 확장되고 있다.

[그림 4] 동사의 전기히터건조기와 제트밀



자료: 동사 브로슈어, 서울평가정보(주) 재구성

연구성과가 실제 제품과 매출기반으로 이어졌다는 점도 특징이다. 무수·유수수산화리튬 가공시스템은 고객 사양에 맞는 공정을 개발한 후 공급계약으로 연결됐으며, 직접가열식 전기히터 건조기는 개발 이후 다수 장비 공급으로, 전자석 탈철기 역시 고객사 공급실적으로 이어졌다. 이는 연구개발이 특허 확보만을 목적으로 하기보다 고객 요구사항 확인, 공정설계, 장비개발, 현장 검증 및 상업 공급으로 연결되는 구조임을 보여준다.

■ 지식재산권 현황

동사의 지식재산권은 2차전지 소재 제조에 필요한 가공공정과 핵심 생산장비를 중심으로 구축된 실용적 특허 포트폴리오가 특징이다. 등록특허는 무수·유수수산화리튬 가공시스템, 전기·세라믹히터 건조장치, 에어제트밀 및 단결정 양극재용 제트밀, 믹서·분체혼합기, 진동체, 롤크러셔, 금속성 이물 선별장치 등 주요 분체공정을 폭넓게 포괄하고 있다. 대부분 강원에너지와 강원이슬루션이 공동으로 권리를 확보하고 있어 설비기술과 실제 소재 생산기술을 연결해 권리화하는 형태로 구성되어 있다.

특허 포트폴리오는 최근 들어 단위 장비에서 공정 고도화와 자원순환 기술로 범위가 확대되고 있다. 2025년에는 이차전지 폐수에서 분말 망초를 회수하거나 망초를 포함한 폐수로부터 수산화나트륨과 황산을 회수하는 기술이 등록됐으며, 2026년에는 세라믹히터 모듈을 적용한 분말교반형 원통건조장치가 추가됐다. 별도로 생산·제조 업무를 통합 관리하는 프로그램도 권리화돼 있어, 최근 지식재산 전략은 기계장치 자체뿐 아니라 환경·재활용 공정과 생산관리 영역으로 확장되는 흐름을 나타내고 있다.

상표권은 강원에너지가 단독 또는 공동 권리자로 포함된 4건의 등록상표가 확인된다. 이 가운데 PSM 계열 명칭이 3건으로 화학제품과 기계장비 관련 분류에 등록되어 있으며, 과거 사명과 연계된 웰크론강원(WELCRON) 상표도 유지되고 있다. 이는 소재와 제조설비를 함께 전개하는 사업구조에 맞춰 제품·사업 브랜드에 대한 권리도 병행해 확보하는 것으로 해석된다.

■ PEST 분석

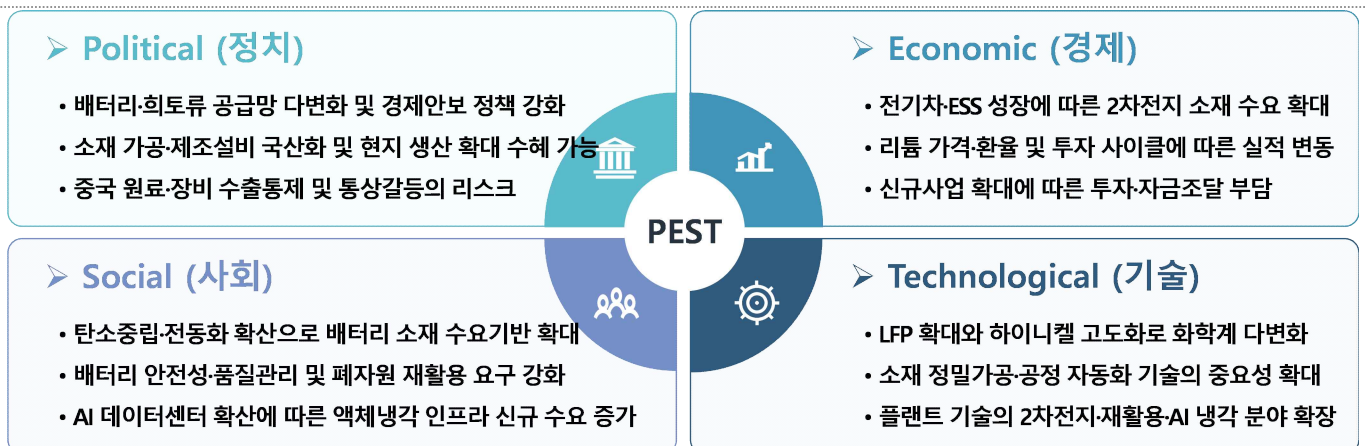
글로벌 배터리·희토류 산업은 경제안보 관점의 공급망 다변화 정책이 강화되고 있다. 중국은 양극재와 전구체, 일부 배터리 제조장비·기술에 대한 수출통제를 강화하고, 유럽연합은 CRMA를 통해 전략원료의 역내 가공·재활용 확대와 특정 국가 의존도 축소를 추진하고 있다. 국내에서도 차세대 배터리 기술개발, 공급망 안정화 및 핵심광물·양극재 생산거점 육성 정책이 시행되어 소재 가공과 장비 국산화 기업에는 사업기회가 확대될 수 있다. 동사는 수산화리튬 가공, 양극재 제조설비 및 희토류 영구자석 사업을 추진하고 있어 정책적 수혜 가능하나, 특정 국가에 원료·설비를 의존할 경우 수출규제와 통상갈등이 위험요인으로 작용할 수 있다.

동사의 실적은 배터리 소재 수요, 리튬 가격 및 고객사의 설비투자 사이클의 영향을 받는다. 2026년 상반기 2차전지 소재 매출 비중 증가로 주력 매출원이 되고, 설비 매출 비중은 축소되어 소재 판매량과 가동률의 실적 영향이 커지고 있다. 리튬 가격과 환율 변동으로 원가 부담이 존재하며, 제조설비는 고객사 신규 투자 시기에 따라 수주 변동성이 크다. 중장기적으로 전기차와 ESS 배터리 수요 확대는 긍정적이나, 희토류 영구자석 투자가 본격화될 경우 자금조달과 투자회수 부담 확대로 원가관리와 신규사업 투자속도의 균형이 중요하다.

탄소중립과 전동화, 에너지저장 수요 확대는 동사의 주력시장에 우호적인 환경을 형성하고 있다. 전기차 보급과 배터리 수요가 증가하면서 양극재 및 리튬 가공소재의 장기 수요기반이 확대되는 동시에, 배터리 안전성·품질, 공급망 투명성 및 폐자원 재활용에 대한 요구도 높아지고 있다. 이에 따라 소재의 수분·입도·이물 관리와 자원순환 기술의 중요성이 커지고 있으며, 동사의 이차전지 폐수 회수기술과 희토류 자석 재활용 사업은 이러한 흐름과 연계될 수 있다. 또한 AI 확산에 따른 데이터센터 증가는 CDU 기반 액체냉각 인프라 수요를 확대할 수 있으나, 관련 신규사업은 실제 수주와 고객 검증을 통해 사업성이 확인될 필요가 있다.

배터리 화학계 변화와 제조공정의 정밀화·자동화는 동사의 경쟁력에 직접적인 영향을 미친다. LFP 적용 확대와 함께 NCM 계열의 고에너지밀도·안전성 개선 요구가 지속되면서 특정 화학계보다 공정 유연성과 정밀제어 역량이 중요해지고 있다. 동사는 수산화리튬 건조·분쇄·분급·탈철 공정과 전기히터건조기, 제트밀, 전자석 탈철기, PD 믹서 등의 장비기술을 보유하고 있으며, 자체 설비를 실제 소재 생산라인에 적용해 설비와 가공기술을 연계하고 있다. 최근에는 세라믹히터 건조장치, 폐수 재활용 및 AI 데이터센터 액체냉각 분야로 기술범위를 확대하고 있어 성장기회가 존재하나, 화학계 전환과 자동화·정밀제어 고도화에 지속적으로 대응하지 못할 경우 기술경쟁력이 약화될 가능성도 있다.

[그림 5] PEST 분석



자료: 서울평가정보(주)

IV. 재무분석

2차전지 소재 중심의 성장축 강화와 플랜트 사업 회복 모색

동사의 3개년 매출액은 2023년 1,392.1억 원, 2024년 2,244.2억 원, 2025년 2,122.5억 원으로 외형이 빠르게 확대된 이후 2025년 매출이 소폭 감소했으나, 2차전지 소재사업의 성장으로 매출구조가 재편되는 흐름을 보였다. 2025년에는 원가 부담 확대에 따라 영업적자로 전환했지만 영업활동현금흐름이 348.2억 원으로 개선되고 부채총계가 3개년 동안 감소하면서 재무구조는 안정화되었다. 2026년 상반기에는 매출액 996.6억 원으로, 2차전지 소재 비중이 증가하였다.

■ 주력 사업 전환 속 안정적인 외형 기반 확보

동사의 매출액은 2023년 1,392.1억 원에서 2024년 2,244.2억 원으로 61.2% 증가한 뒤 2025년 2,122.5억 원으로 5.4% 감소하였다. 2024년까지 외형이 크게 확대된 이후 2025년에는 조정되었다.

사업별로 살펴보면, 2차전지 소재 매출은 2023년 98.0억 원에서 2024년 843.5억 원, 2025년 1,129.1억 원으로 증가한 반면, 2차전지 설비는 723.5억 원, 937.3억 원, 645.4억 원으로 변동하였다. 플랜트 사업의 산업용 증기발생기 매출은 2023년 296.6억 원에서 2024년 246.7억 원으로 감소한 후 2025년 290.9억 원으로 회복했으나, 화공 설비는 같은 기간 171.6억 원에서 166.3억 원, 37.3억 원으로 감소하였다. 환경에너지 설비는 2023년 49.5억 원, 2024년 5.5억 원, 2025년 0.4억 원으로 감소하였고 기타 설비 역시 각각 41.2억 원, 31.0억 원, 3.2억 원으로 축소되었다. 그 외 기타 매출은 2023년 11.7억 원, 2024년 13.9억 원, 2025년 16.2억 원을 기록하였다. 전체 수출은 2023년 754.7억 원에서 2024년 1,368.5억 원, 2025년 1,506.2억 원으로 확대되어 해외 매출 기반은 강화되었다.

2026년 상반기 매출액은 996.6억 원을 기록한 가운데 2차전지 소재 매출이 822.0억 원으로 전체 매출의 82.5%를 차지하며 외형을 견인하였다. 특히 무수수산화리튬 가동률이 38.8%까지 상승하고 산업용보일러설비를 중심으로 전체 수주잔고 807.1억 원을 확보하고 있어 향후 매출 기반도 일정 수준 유지될 것으로 판단된다.

■ 소재 성장 기반으로 수익성 회복 여력 확보

동사의 3년간 영업이익은 2023년 69.3억 원, 2024년 67.7억 원에서 2025년 61.0억 원의 영업손실로 전환하였다. 영업이익률도 각각 5.0%, 3.0%, -2.9%로 하락하였다. 매출원가가 2024년 2,075.3억 원에서 2025년 2,094.1억 원으로 증가하면서 매출총이익이 축소된 것이 수익성 저하의 요인으로 나타났다. 판관비율은 3년간 6.1%, 4.5%, 4.2%로 감소하여 판관비용 구조는 개선되었으나, 영업이익 하락을 상쇄하지는 못했다.

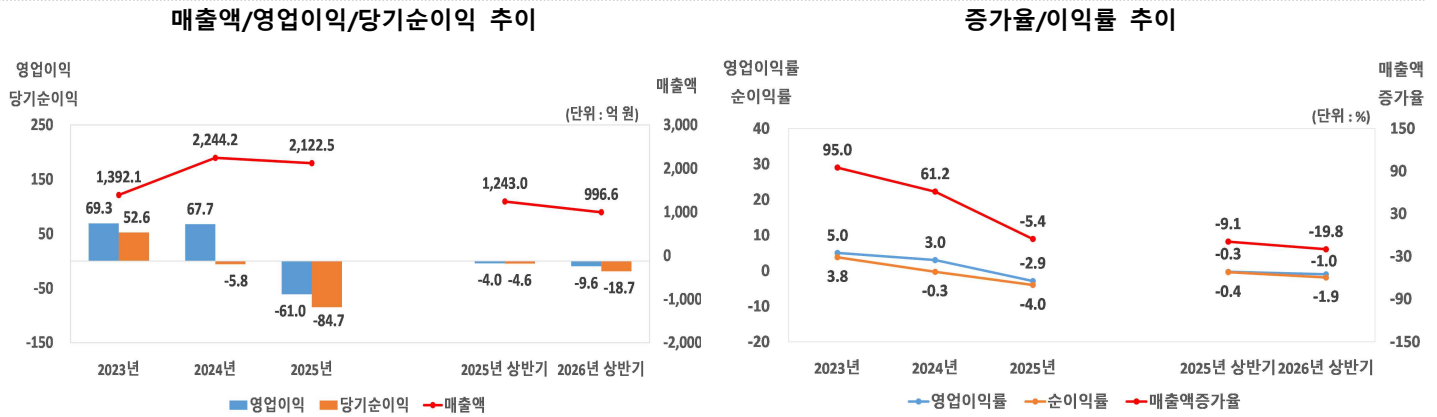
3년간 당기순이익은 2023년 52.6억 원의 이익에서 2024년 5.8억 원의 손실, 2025년 84.7억 원의 손실로 나타났다. 2025년 금융수익 81.1억 원에 비해 금융비용이 146.2억 원에 달했고 기타비용도 71.0억 원이 발생해 영업손실 이외의 비용 부담이 이어졌다.

2026년 상반기에도 영업손실 9.6억 원을 기록하여 영업이익률은 -1.0%로 나타났으며, 당기순손실도 18.7억 원을 기록하였다. 다만 2차전지 소재의 생산량 증가와 무수수산화리튬 가동률 상승이 확인되고 있어 생산 확대가 안정적인 매출과 원가 효율화로 연결될 경우 수익성 개선 기반이 마련될 것으로 판단된다. 향후에는 소재사업의 수익성 확보와 함께 수주잔고를 보유한 플랜트 사업의 매출 인식 확대 여부가 전반적 이익 회복을

좌우할 것으로 보인다.

[그림 6] 동사 연간 요약 포괄손익계산서 분석

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 반기보고서(2026.08), 서울평가정보(주) 재구성

■ 자산 효율화와 부채 관리로 재무 안정성 개선 흐름

동사의 총자산은 2023년 1,715.3억 원에서 2024년 1,638.8억 원, 2025년 1,466.4억 원으로 감소하였다. 특히 유동자산이 1,210.2억 원에서 1,051.9억 원, 798.3억 원으로 줄었는데, 매출채권 및 기타유동채권이 2023년 787.4억 원, 2024년 699.7억 원, 2025년 378.4억 원으로 감소하고 재고자산도 231.7억 원에서 73.8억 원으로 축소되었다. 반면 현금및현금성자산은 2023년 19.3억 원에서 2024년 81.4억 원, 2025년 231.1억 원으로 증가해 자산규모 감소에도 현금 유동성은 개선된 모습을 보였다. 유동비율은 3년간 112.0%, 151.9%, 129.4%로 나타났다.

부채총계는 2023년 1,290.1억 원에서 2024년 920.0억 원, 2025년 826.0억 원으로 감소하였다. 이에 따라 부채비율은 2023년 303.4%에서 2024년 128.0%, 2025년 129.0%로 최근 2개년간 크게 낮아졌다. 차입금 측면에서는 단기 및 장기차입금을 통해 운영·투자자금을 조달하고 있으며, 단기차입금은 2025년 기준 275.9억 원, 장기차입금은 195.8억 원 규모였다. 한편, 2024년 종속회사 강원이솔루션이 발행한 300.0억 원 규모의 신종자본증권은 회계상 자본으로 분류되어 부채비율에는 직접 반영되지 않으며, 이에 따라 표면적인 부채비율뿐 아니라 차입금 상환부담과 이자비용, 종속회사 관련 잠재적 채무부담을 함께 고려할 필요가 있다.

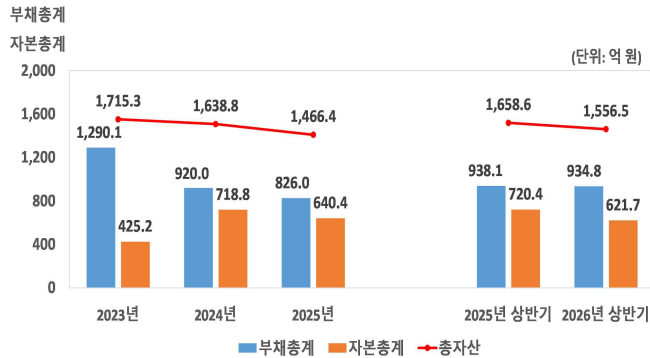
자본총계는 2023년 425.2억 원, 2024년 718.8억 원, 2025년 640.4억 원을 기록하였다. 2025년 자본 감소에는 당기순손실 등이 영향을 미쳤지만, 2023년과 비교하면 재무 부담은 상당 폭 완화된 것으로 판단된다. 자기자본비율은 각각 24.8%, 43.9%, 43.7%로 나타났다.

2026년 상반기 유동비율은 121.0%, 부채비율은 150.4%, 자기자본비율은 39.9%로 나타났다. 향후 신규사업 투자에 따른 자금소요와 종속회사 관련 잠재적 부담이 존재하나, 영업현금흐름이 안정적으로 유지될 경우 차입금 상환과 신규 투자에 대응할 수 있는 재무적 기반도 점진적으로 강화될 것으로 판단된다.

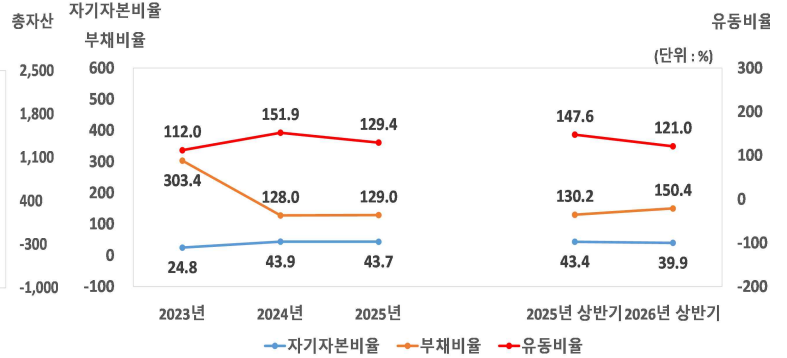
[그림 7] 동사 연간 요약 재무상태표 분석

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)

자산/부채/자본 비교



자본 구조의 안정성



자료: 동사 사업보고서(2026.03), 반기보고서(2026.08), 서울평가정보(주) 재구성

[표 4] 동사 연간 요약 재무제표

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)

항목	2023년	2024년	2025년	2025년 상반기	2026년 상반기
매출액	1,392.1	2,244.2	2,122.5	1,243.0	996.6
매출액증가율(%)	95.0	61.2	-5.4	-9.1	-19.8
영업이익	69.3	67.7	-61.0	-4.0	-9.6
영업이익률(%)	5.0	3.0	-2.9	-0.3	-1.0
순이익	52.6	-5.8	-84.7	-4.6	-18.7
순이익률(%)	3.8	-0.3	-4.0	-0.4	-1.9
부채총계	1,290.1	920.0	826.0	938.1	934.8
자본총계	425.2	718.8	640.4	720.4	621.7
총자산	1,715.3	1,638.8	1,466.4	1,658.6	1,556.5
유동비율(%)	112.0	151.9	129.4	147.6	121.0
부채비율(%)	303.4	128.0	129.0	130.2	150.4
자기자본비율(%)	24.8	43.9	43.7	43.4	39.9
영업현금흐름	-176.2	-0.6	348.2	264.7	178.2
투자현금흐름	-192.8	-150.3	-196.2	-248.8	-138.1
재무현금흐름	374.3	211.9	-1.7	17.0	-22.0
기말현금	19.3	81.4	231.1	113.5	252.5

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 반기보고서(2026.08), 서울평가정보(주) 재구성

■ 동사 실적 전망

동사의 매출은 2025년 2,122.5억 원으로 전년 대비 감소했으나, 2026년에는 2,355.0억 원으로 증가하며 다시 성장세로 전환될 전망이다. 다만 성장의 중심이 기존 2차전지 설비에서 2차전지 소재로 빠르게 이동하고 있어, 외형 확대와 함께 사업구조의 변화가 본격화되고 있는 것으로 판단된다.

가장 큰 성장동력은 2차전지 소재사업으로 매출은 2023년 98.0억 원에서 2025년 1,129.1억 원으로 확대 후, 2026년에는 1,800억 원으로 증가가 예상된다. 동사는 수산화리튬을 고객 요구조건에 맞춰 가공 후 공급하고 있으며, 향후 판매 확대와 가동률 상승이 지속될 경우 생산설비의 고정비 부담이 완화되어 실적 개선 여지가 있으나, 실제 수익성은 원재료 가격과 환율, 수출 및 고객별 판매조건에 영향을 받을 것으로 판단된다.

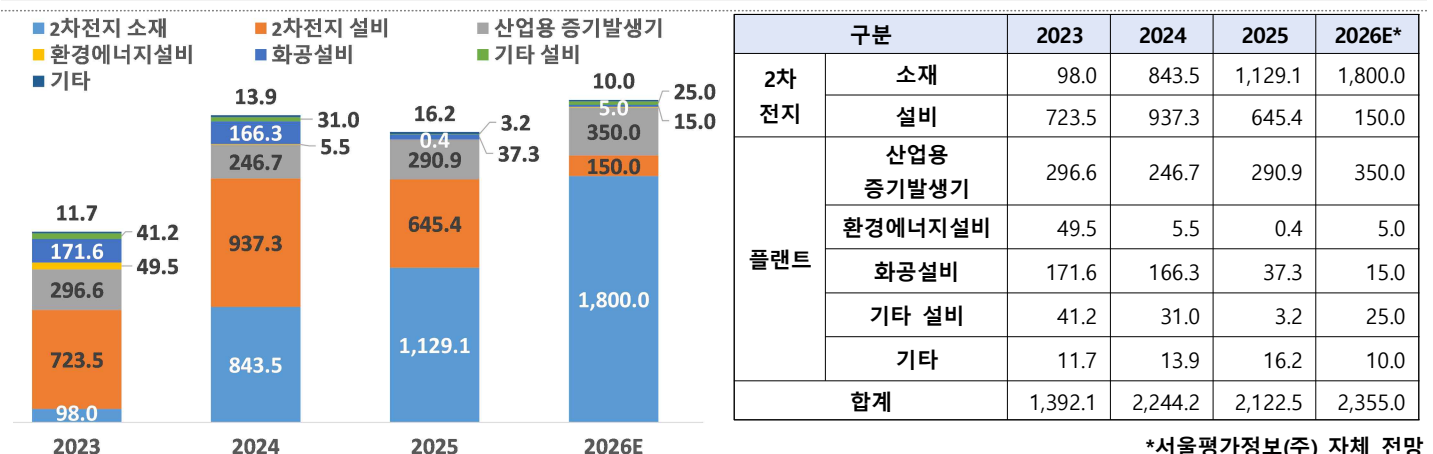
2차전지 설비사업은 단기 실적 조정이 예상된다. 설비 매출은 2025년 645.4억 원까지 감소했고, 2026년에는 150억 원으로 감소세를 이어갈 것으로 예상된다. 동 사업은 양극재 제조공정의 원료투입·혼합·수세·분쇄·건조·분급·탈철·포장 설비를 고객별 투자계획에 맞춰 공급하는 프로젝트형 사업이므로, 고객사의 신규 생산라인 투자와 증설 시점에 따라 매출 변동성이 크게 나타나는 구조다. 따라서 2026년 이후 설비사업의 회복 여부는 배터리·양극재 업체의 설비투자 재개와 신규 프로젝트 수주 확보 여부에 좌우될 전망이다.

플랜트 사업에서는 산업용 증기발생기가 실적 안정성을 보완할 전망이다. 관련 매출은 2025년 290.9억 원에서 2026년 350억 원으로 증가가 예상되며, 2026년 상반기 기준 산업용 보일러설비의 수주잔고도 약 730억 원으로 전체 수주잔고의 대부분을 차지한다. 반면 환경에너지·화공·기타 플랜트설비의 수주잔고는 합산 약 60억 원 수준으로 상대적으로 제한적이다. 이에 향후 플랜트 사업은 산업용 증기발생기를 중심으로 일정 수준의 매출 기반을 유지할 가능성이 높으며, 전체 사업구조는 2차전지 소재가 성장을 주도하고 산업용 증기발생기가 수주잔고를 기반으로 실적의 안정성을 보완하는 형태로 재편될 것으로 판단된다.

2026년 실적은 2차전지 설비 매출 감소에도 불구하고 소재사업의 고성장과 산업용 증기발생기 매출 확대에 힘입어 외형 성장이 가능할 것으로 예상된다. 다만 2차전지 부문의 매출 비중이 2026년 약 82.8%에 달하고 특히 소재사업 단일 부문의 비중이 크게 높아지는 만큼, 향후 실적의 안정성은 수산화리튬 판매량과 고객사가동률, 원료가격 및 소재 가공수익성에 대한 의존도가 높아질 것으로 판단된다. 중장기적으로 소재사업의 가동률·수출 개선을 통해 수익성을 확보하는 동시에, 2차전지 설비의 신규 수주를 회복하고 추진 중인 신규사업이 실제 매출원으로 전환하는지가 추가적인 성장성을 결정할 주요 변수로 판단된다.

[그림 8] 동사 연간 실적 전망

(단위 : 억 원, % K-IFRS 연결 기준)



*서울평가정보(주) 자체 전망

자료: 동사 사업보고서(2026.03), 반기보고서(2026.08), 서울평가정보(주) 재구성

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

2차전지·플랜트 기반을 바탕으로 희토류·반도체·AI 인프라로 사업영역 확장 추진 중

동사는 기존 2차전지 소재·설비 및 산업용 플랜트 중심 사업구조에서 희토류 영구자석, 반도체 EPC, AI 데이터센터 액체냉각으로 사업영역을 확대하고 있다. 희토류 분야에서는 공급망 구축을 추진하고 있으며, 반도체 EPC는 전담 조직과 기존 플랜트 엔지니어링 역량을 기반으로 시장 진입을 준비하고 있다. 2026년에는 CDU 설치·시운전·유지보수 등 AI 데이터센터 인프라 사업 기반도 마련했다. 향후 2차전지 소재의 고객·원료 다변화와 정밀가공 경쟁력 강화, 기존 플랜트의 안정적 수주, 신규사업의 실제 프로젝트·양산 전환 여부가 성장성을 좌우할 것으로 판단된다. 다만 희토류 원료조달과 공장 구축 일정, 배터리 화학계 변화, 신규사업의 레퍼런스 확보 등은 주요 불확실성으로 남아 있다.

■ 최근 변동사항

동사는 2025년 영구자석 제조·재활용뿐 아니라 산업환경설비공사와 구조물 관련 사업까지 정관상 사업목적에 반영하면서, 기존 장비 제작 및 플랜트 엔지니어링 역량을 소재·건설·첨단산업 인프라로 확장하려는 방향을 보다 명확히 했다.

희토류 영구자석 사업은 미국 Noveon Magnetics와 국내 생산기지 구축을 위한 MOU를 체결하고 생산기술 및 해외 판매망을 연계하는 방향으로 협력 범위를 구체화했다. 또한 주요 설비의 국산화와 중국·베트남·미국 등을 활용한 원료 공급선 다변화를 추진하고 있다. 다만 구체적인 완공 시점에는 변동 가능성이 남아 있어, 사업의 진행 정도는 실제 설비 발주와 공장 건설 과정을 통해 확인할 필요가 있다.

희토류 사업은 재활용까지 포함하는 순환형 사업모델로 확장되고 있다. 동사는 2026년 Noveon Magnetics 및 LG전자와 폐가전에서 회수한 네오디뮴 영구자석을 다시 고성능 자석으로 활용하기 위한 공동개발·검증 협력에 착수했다. 이는 동사의 역할이 신규 영구자석 생산공장 구축에 한정되지 않고, 폐제품 회수 이후 재자원화와 실제 제품 적용까지 연결되는 공급망으로 확대될 가능성을 보여준다. 특히 희토류 공급망의 특정 국가 집중과 수출규제가 현실적인 산업 리스크로 부각되고 있어, 해당 협력은 단순 신사업 다각화보다 국내 희토류 공급망 다변화라는 전략적 성격이 강한 것으로 판단된다.

반도체 플랜트 EPC 사업도 신규 사업축으로 구체화되고 있다. 동사는 건축·설비·전기·클린룸 분야의 전문인력으로 전담 조직을 구성하고, 기존 산업용 증기발생기와 2차전지 플랜트에서 축적한 설계·시공·공정관리 역량을 반도체 생산시설에 적용하는 체계를 준비하고 있다. 설비 제작에 머무르지 않고 공정설계, 시공, 가동 지원 및 유지관리까지 사업범위를 확장하려는 방향으로, 플랜트 사업의 고객을 반도체 산업으로 넓히는 전략으로 해석된다. 다만 아직 신규 사업의 레퍼런스가 충분히 축적된 단계는 아니므로 실제 프로젝트 확보와 수행실적 형성이 사업 정착의 주요 변수가 될 전망이다.

2026년에는 AI 데이터센터 액체냉각 사업이 새로운 사업영역으로 추가됐다. 동사는 신사업개발실을 신설하여 일본 NIDEC과 CDU 관련 협력을 시작했고, 업무협약 이후 마스터서비스계약까지 체결하면서 설치·시운전·유지보수·기술지원 등 현장 엔지니어링 서비스를 수행할 수 있는 협력체계를 마련했다. 이는 동사가 보유한 배관, 열교환, 냉각, 압력용기 및 유량제어 기술을 데이터센터 인프라로 전환하는 사례라는 점에서 의미가 있다. 다만 개별 데이터센터 프로젝트의 본격적인 상업화는 별도 계약을 통해 확인되어야 하므로, 현재는 시장 진입 기반을 확보한 단계로 평가하는 것이 적절하다.

■ 향후 전망

동사의 중기 사업방향은 2차전지 소재·설비와 산업용 플랜트를 기반으로 영구자석, 반도체 EPC 및 AI 데이터센터 인프라를 단계적으로 추가하는 형태로 전개될 전망이다. 기존 사업에서 축적한 분체가공, 열·유체, 배관설계 및 턴키 프로젝트 역량을 신규 산업에 재활용할 수 있다는 점은 사업 다각화 과정에서 긍정적이다. 특히 자체 장비를 활용해 리튬 소재를 실제 생산해 온 경험은 장비 설계와 소재 가공을 동시에 이해할 수 있는 기반이 되며, 신규사업에서도 단순 제품 공급보다 공정·설비·현장 서비스를 결합하는 방향으로 경쟁력을 구축할 가능성이 있다.

2차전지 사업은 장기적인 시장 확대와 배터리 화학계 변화가 동시에 작용할 전망이다. 글로벌 전기차용 배터리 수요는 중장기적으로 증가할 것으로 예상되지만, LFP 적용 확대가 빠르게 진행되면서 고니켈계 양극재와 연관성이 높은 수산화리튬 가공 수요에는 불확실성이 존재한다. 반면 중국 외 지역에서는 니켈계 배터리 비중이 여전히 높은 편이고 공급망 다변화 투자도 지속되고 있어, 동사가 고객군과 원료 공급선을 확대하고 입도·수분·불순물 관리 등 정밀가공 경쟁력을 강화할 경우 소재사업의 시장 대응력을 높일 수 있을 것으로 판단된다. 설비사업 역시 단순 증설 수요뿐 아니라 화학계 변경과 공정 자동화에 대응할 수 있는 유연한 장비 설계역량이 중요해질 전망이다.

희토류 영구자석은 신규사업 가운데 전략적 성장 가능성과 실행위험이 모두 큰 분야로 판단된다. 주요국이 핵심광물의 중국 의존도를 축소하려는 가운데 실제 희토류 수출통제가 자동차·첨단산업 공급망에 영향을 미치면서 비중국권 생산기지의 필요성이 커지고 있다. Noveon Magnetics와의 생산 협력과 LG전자와의 재활용 검증은 동사가 생산기술과 잠재 수요처를 동시에 확보할 수 있는 기반이 될 수 있다. 반면 생산기지 구축 일정이 기존 계획에서 조정됐고 원료 조달, 관련 설비 확보, 인허가와 양산 품질검증 등이 남아 있어 실제 사업화 속도에는 불확실성이 존재한다. 따라서 향후에는 MOU 자체보다 공장 건설 진척, 원료 공급계약, 고객 품질승인 및 실제 제품 적용 여부가 사업성을 판단하는 핵심 지표가 될 것으로 보인다.

AI 데이터센터 액체냉각 사업은 기존 플랜트 기술의 확장성이 검증될 수 있는 분야다. AI 서버의 고집적화로 랙당 발열량이 증가하면서 직접액체냉각 적용 필요성이 높아지고 있으며, 고밀도 서버 환경이 액체냉각 도입을 촉진하는 주요 요인으로 나타나고 있다. 다만 현재 데이터센터 전반에서는 기존 공랭식 냉각이 여전히 주류이고 직접액체냉각 도입은 점진적으로 진행되고 있어, 시장 성장 기대만으로 동사의 성과가 보장되지는 않는다. NIDEC과의 협력관계를 개별 프로젝트 수주로 연결하고, 설치 이후 유지보수와 현장대응까지 수행할 수 있는 서비스 레퍼런스를 얼마나 빠르게 확보하는지가 사업의 지속성을 결정할 것으로 판단된다.

반도체 EPC와 기존 플랜트 사업은 신규사업의 변동성을 보완하는 역할을 할 가능성이 있다. 산업용 증기발생기와 화공·환경설비에서 축적한 프로젝트 수행능력은 반도체 생산시설의 유틸리티·배관·클린룸 공정으로 적용범위를 확장할 수 있으며, 설계부터 시운전까지 일괄 수행해 온 경험은 신규 EPC 사업 진입에 활용할 수 있다. 그러나 반도체 건설시장은 납품 레퍼런스와 공정 안정성, 일정관리 능력이 중요한 만큼 조직을 갖춘 것만으로 경쟁력을 확정하기는 어렵다. 향후 대형 프로젝트 참여와 실제 공사 수행이 축적될 경우 기존 플랜트 사업과의 기술적 연계성이 강화될 것으로 예상된다.

강원에너지(114190)

증권사 투자의견

작성기관	투자의견	목표주가	작성일
N/A	-	-	-

시장정보(주가 및 거래량)



자료: 네이버증권(2026.08.25)

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정여부

시장경보제도란?
한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다.
시장경보제도는 「투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목」의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의7

기업명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
강원에너지	X	X	X