



한국IR협회의

기업리서치센터 기업분석 | 2026.02.20



KOSDAQ | 전자와전기제품

비츠로셀 (082920)

고마진 포트폴리오 전환, 영업이익률 30% 시대 진입

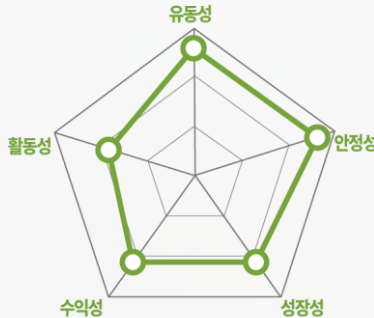
체크포인트

- 리튬일차전지 글로벌 Top 3 기업으로 스마트그리드(56%), 석유가스(20%), 방산(20%) 등 고마진 전방 시장 선점. 2025년 3Q 누적 기준 매출액 1,658억 원, 영업이익 479억 원, 영업이익률 28.9% 달성
- 캐나다 Innova 인수로 2026년 석유가스용 고온전지 글로벌 1위 도약과 동시에 K-방산 수출 급증에 따른 방산전지(열전지.앰플전지) 수요 확대로 고마진 제품 비중 증가에 따라 전사 수익성 개선 본격화되며 분기 영업이익률 30% 상회
- 현주가는 2026년 PER 12.9배, PBR 2.6배로 과거 3개년 평균을 상회하는 수준이나, 사업 포트폴리오 질적 개선 및 밸류업 프로그램을 고려 시 멀티플 추가 상향 여력 존재

주가 및 주요이벤트

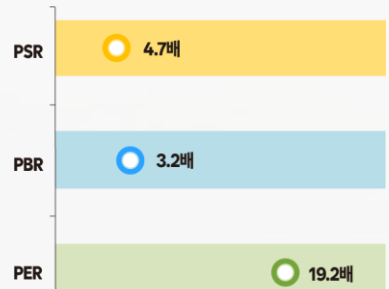


재무지표



주: 2024년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2024년 기준, PBR은 3Q25 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가



글로벌 리튬일차전지 시장 성장과 비츠로셀의 구조적 수혜 기대

글로벌 리튬일차전지 시장은 '24년~'30년 CAGR 8.3% 성장 기대. 비츠로셀은 글로벌 Top 3 지위를 확보한 핵심 기업. 전방 산업은 스마트그리드(56%), 석유가스(20%), 방산(20%) 등 10~20년 장기 인증이 필요한 고진입장벽 시장을 선점. 전방 산업의 구조적 성장(스마트미터 2030년 15억대, 북미 시추리그 900기+, 글로벌 국방비 2.7조 달러)에 따른 수혜가 기대됨

고온전자&방산전자 중심으로 전사 수익성 개선 본격화

고마진 사업부(고온전자방산전자) 비중이 2024년 39%에서 2026F 48%로 확대되며 전사 수익성 개선이 본격화될 전망. 캐나다 Innova 인수로(25.10)의 연간 200억 원 이상의 고온전자 매출 확보 및 K-방산 수출 급증에 따른 방산전자 수요 확대로 고마진 제품 중심으로 성장이 가속화되고 있음. 2026년 매출액 2,849억 원, 영업이익 897억 원, 영업이익률 30.7%로 실적 성장 기대

2026F PER 12.9배, PBR 2.6배, 밸류업

현재 주가는 2026년 실적 기준 PER 12.9배, PBR 2.6배로 과거 3개년 평균(PER 11.0배)을 상회하는 수준. 다만, ①고마진 사업부(고온전자방산) 비중 확대(39%→48%)에 따른 사업 포트폴리오 질적 전환, ②영업이익률 개선(24.6%→30.7% 전망), ③밸류업 프로그램 실행을 고려할 때 현 멀티플 수준은 정당화되며 추가 상향 여력이 존재한다고 판단됨

Forecast earnings & Valuation

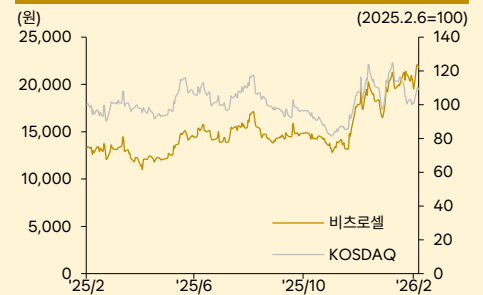
	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액(억원)	1,410	1,762	2,108	2,401	2,849
YoY(%)	24.5	25.0	19.6	13.9	18.7
영업이익(억원)	288	377	519	697	875
OP 마진(%)	20.4	21.4	24.6	29.0	30.7
지배주주순이익(억원)	231	361	513	577	750
EPS(원)	541	826	1,136	1,273	1,655
YoY(%)	35.8	52.7	37.5	12.0	30.0
PER(배)	11.9	9.9	9.4	13.8	12.4
PSR(배)	1.9	2.0	2.3	3.3	3.3
EV/EBITDA(배)	5.7	5.6	5.0	8.0	7.5
PBR(배)	1.5	1.6	1.7	2.5	2.5
ROE(%)	13.1	17.3	19.9	19.1	21.6
배당수익률(%)	3.1	3.0	4.3	2.6	2.2

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/19)	20,550원
52주 최고가	22,100원
52주 최저가	11,027원
KOSDAQ (2/19)	1,160.71p
자본금	114억원
시가총액	9,317억원
액면가	500원
발행주식수	45백만주
일평균 거래량 (60일)	29만주
일평균 거래액 (60일)	62억원
외국인지분율	33.30%
주요주주	비츠로테크 외 7인 37.43%
	FIDELITY MANAGEMENT & RESEARCH
	COMPANY LLC 외 13인 10.04%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	3.7	38.0	53.4
상대주가	-13.5	-6.3	2.8

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성 지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

▶ 기업 밸류업 공시 법안 주주 가치 존중 기업문화로의 변화를 위해 자발적으로 기업가치 제고 노력을 하는 기업. 기업가치 제고 계획을 자율적으로 수립하고, 이행하며 투자자와 소통하는 기업

▶ '코스닥 라이징스타'는 우수한 기술력과 성장가능성을 갖춘 기업을 발굴·육성하기 위해 매년 한국거래소가 선정하고 있는 기업



기업 개요

1 리튬일차전지 전문 기업 - 장기 신뢰성 기반의 글로벌 Top 3

국내 1위 리튬일차전지 기업으로 5년 연속 코스닥 라이징스타 선정

비츠로셀은 1987년에 설립된 리튬일차전지(Lithium Primary Battery) 전문 제조기업으로, 국내 시장 점유율 85% 이상을 차지하는 1위 기업이다. 일차전지는 충전과 방전을 반복하는 이차전지와 달리 충전이 불가능한 일회성 전지를 의미한다. 재충전 기능은 없으나, 매우 낮은 자기방전율과 장기간 안정적인 출력 유지, 넓은 작동 온도 범위를 강점으로 하는 전지 유형이다. 이에 따라 인력 접근이 어렵거나 유지보수 비용이 높은 환경에서 필수적인 전원 솔루션으로 활용된다.

이차전지는 반복 충전이 가능하다는 특성으로 스마트폰, 전기차, ESS 등 고출력, 고밀도의 에너지가 요구되는 소비자 및 전력 저장 시장에서 주로 사용되나, 총방전 사이클에 따른 열화, 주기적인 교체 필요성, 극한 환경에서의 성능 저하 등으로 인해 산업 인프라, 군수, 항공우주 분야에서는 구조적인 한계를 갖는다. 일차전지의 경우 한 번 설치되면 장기간 무중단 작동이 가능하기 때문에 스마트 계량기(AMI), 군수 장비, 항공우주 시스템, 에너지 인프라 감시 센서, 산업용 IoT 등의 영역에서 필수적으로 선택되며, 이러한 시장은 가격 경쟁보다 신뢰성, 인증 이력, 장기 실증 데이터가 핵심 요소로 작용하여 신규 진입이 제한적인 구조를 형성한다.

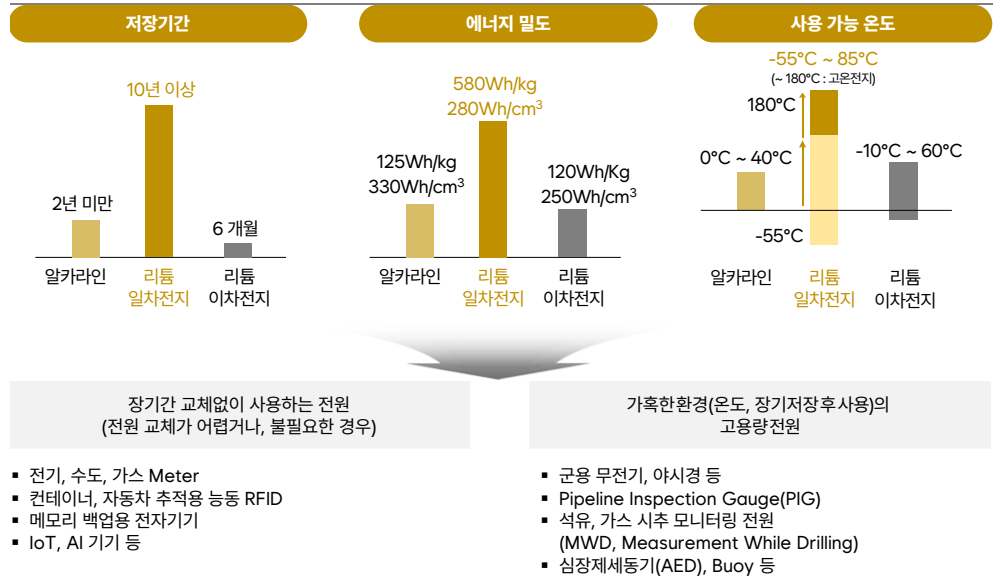
비츠로셀은 이러한 일차전지의 특성에 맞춰 설립 초기부터 계측 및 계량기용 전지를 중심으로 사업을 전개해왔으며, 이후 스마트 계량기, 국방·항공우주, 에너지 인프라, 산업용 IoT 시장으로 응용 분야를 지속적으로 확대했다. 동사는 리튬일차전지 양산 설비를 자체 개발하며 공정 자동화를 구축했고, 2010년대 중반 이후 글로벌 스마트미터 보급 확대와 국방·우주 분야 전지 수요 증가를 계기로 글로벌 일차전지 공급사로 자리매김했다. 이는 장기 신뢰성 데이터와 인증 기반 레퍼런스를 축적해온 결과로 판단된다.

2025년에는 캐나다 Innova Power Solutions 인수를 통해 고온전지 밸류체인을 완성했으며, 방산전지 부문 매출 비중도 빠르게 확대되고 있다. 또한 2025년 6월 기업가치 제고 계획 공시를 통해 배당성향 상향(2027년 이후 25%), ROE 목표 제고(2030년 25%), 단계적 무상증자 검토 등 주주가치 제고 의지를 구체화했다.

이러한 성장 과정을 통해 현재 비츠로셀은 스마트 그리드 중심의 안정적인 캐시카우와 방산·고온전지 중심의 고부가 영역이 병존하는 포트폴리오 구조로 진화하고 있다. 이러한 사업 구조와 성장성을 바탕으로 비츠로셀은 2021년부터 2025년까지 5년 연속 코스닥 라이징 스타로 선정되며, 기술 경쟁력과 중장기 성장 잠재력을 시장으로부터 지속적으로 인정받고 있다.

이을러 비츠로셀은 중장기 성장동력 확보를 위해 이차전지 소재 사업을 추진 중이다. 리튬이온전지용 음극재(VHC-1880/VLB-1485), 초박형 필름전지(Thin Film Battery), 리튬 포일(Lithium Foil), 리튬 메탈 리사이클링 등의 제품 개발을 진행하고 있으며, 2024년 당진 본사에 리튬메탈 전문연구소를 설립하며 기술 내재화를 가속화하고 있다.

리튬일차전지(Li/SOCI2)의 성능 및 특징



자료: 비츠로셀, 한국R협회의 기업리서치센터

전방 산업 포트폴리오 - 안정 캐시카우와 고부가 영역 병존

3Q25 누적 기준
스마트 그리드 55.5%,
방산 19.6%,
석유화학 19.8%,
기타 5.1%

비츠로셀의 전방 산업 포트폴리오는 스마트 그리드 기반의 안정적인 캐시카우와 방산·석유화학 중심의 고부가 영역이 병존하는 구조로 재편되고 있다. 2025년 3분기 누적 기준 전방 산업별 매출 비중은 스마트 그리드 55.5%, 방산 19.6%, 석유화학 19.8%, 기타 5.1%로 구성되며, 방산과 석유화학 합산 비중이 약 40%를 차지했다.

스마트 그리드 부문은 전력·가스·수도 계량기에 사용되는 장수명 전지를 중심으로 형성된 사업으로, 계량기 교체 주기(10-20년)에 맞춘 장기 공급 구조가 특징이다. 글로벌 계량기 제조사 및 유틸리티 고객을 중심으로 반복 수주가 발생해 매출 가시성과 안정성이 높다.

반면 방산 및 항공우주, 석유화학·에너지 인프라 부문은 단가와 수익성이 높은 고부가 영역이다. 방산 및 항공우주 부문 매출 비중은 19.6%로 유도무기, 군 통신 장비, 항공우주 시스템 등에 적용되는 고신뢰 전지를 포함한다. 인증과 실증 기간이 길고 공급사 변경이 제한적인 구조로 인해 평균 단가와 수익성이 상대적으로 높다. 석유화학 및 에너지 인프라 부문 역시 매출 비중 19.8%를 차지하며, 석유 시추 장비 및 원격 감시 센서 등 극한 환경에서 사용되는 전지를 중심으로 고온·저온·고습 내구성이 핵심 요구 조건으로 작용한다.

2025년 3분기 누적 기준 전체 매출의 91.7%를 차지하는 리튬일차전지 제품 매출은 Bobbin Type 73.6%, Wound Type 4.7%, 고온전지 19.8%, 기타(앰플전지 등) 11.7%로 구성된다. 비츠로셀은 Bobbin·Spiral 타입, 고온전지, 앰플전지, 열전지, EDLC 등 전방 산업별 요구사항에 맞춘 다양한 제품 라인업을 보유하고 있다.

Bobbin Type 전지는 계측기 및 스마트 미터기 시장을 중심으로 대량·표준화 수요를 담당하며 동사의 캐시카우 역할을 수행한다. 반면 Wound Type 전지는 군용 고출력·펄스 특성이 요구되는 장비에 적용되고, 고온전지는 석유 시추

장비 등 고온 환경에서 사용돼 평균판매단가(ASP)와 이익 기여도가 높은 제품군으로 분류된다. 열전지는 그룹사 비츠로밀텍이 생산한 완제품을 비츠로셀이 상품으로 받아 해외(터키·이스라엘·유럽)에 직접 판매하는 구조로, 3Q24 누적 45억원에서 3Q25 누적 120억원으로 급성장하며 방산 매출 확대를 견인하고 있다.

비츠로셀 주요 리튬일차전지 제품군



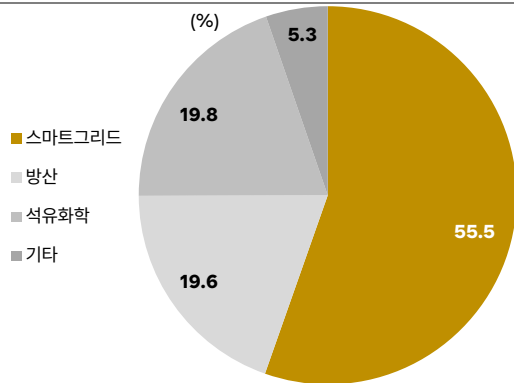
자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

비츠로셀 신사업 제품군 - 이차전지 소재 및 리튬 메탈



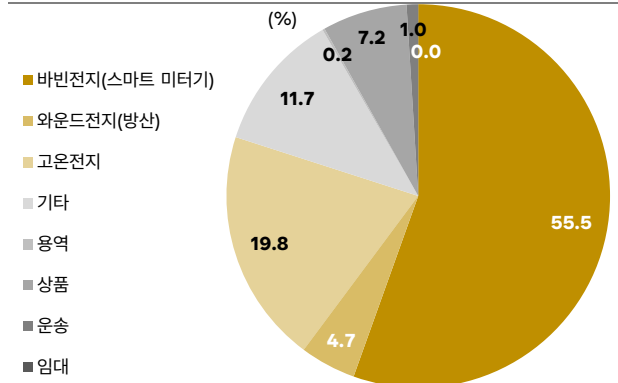
자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

전방 산업별 매출 비중(3Q25 누적 기준)



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출액 비중(3Q25 누적 기준)



주: 기타 및 상품 매출액에 방산 부문 포함
 자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

리튬일차전지 제품 매출액 구성(3Q25 누적 기준)

제품	주요 전방 산업	핵심 특성	매출액(억 원)	매출 비중(%)
Bobbin Type	스마트그리드	장수명, 대량생산	920	55.5
Wound Type	방산(무전기)	군용 표준	78	4.7
고온전지	석유화학(시추)	고온 내구성, 고 ASP	328	19.8
앰플/열전지	방산(포탄/유도무기)	장기 보관성, 순간 고출력	187	8.7
기타	IoT, EDLC 등		144	11.3
합계			1,657	100

자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 생산 기반 및 글로벌 경쟁 구도

전체 매출의 80%가 수출 매출로 주요 시장은 북미와 유럽

생산 측면에서 비츠로셀은 2017년 화재 사고 이후 약 900억 원을 투자해 당진 지역에 19개 동 규모의 신규 생산시설을 구축했다. 신규 공장은 완전자동화 공정을 포함하고 있으며, 화재 진압이 가능하도록 설계돼 생산 안정성과 공급 신뢰도를 크게 제고했다.

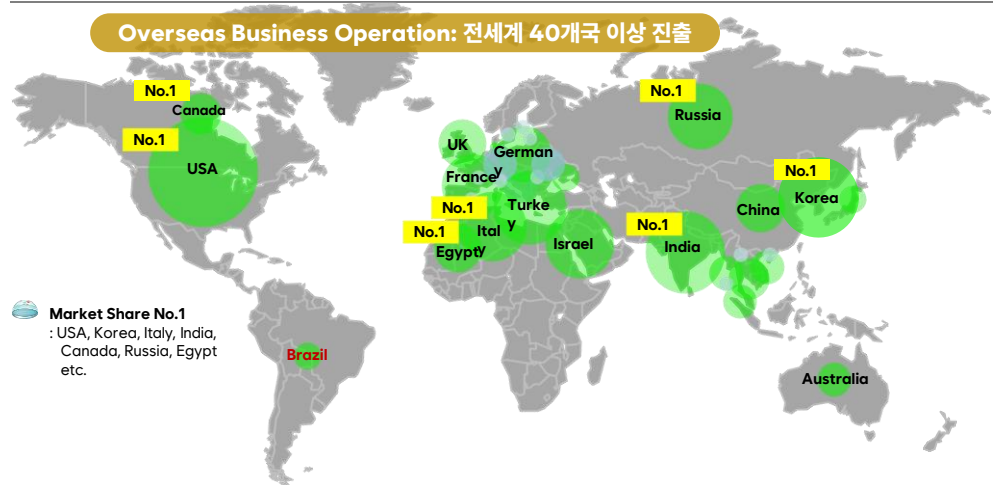
현재 전체 매출의 약 80%가 수출을 통해 발생하며, 이 중 90% 이상이 달러 기준으로 인식된다. 40개국 이상과 거래하고 있으며, 주요 수출 지역은 북미와 유럽으로, 북미는 석유·가스 및 방산 수요, 유럽은 스마트 그리드 수요가 각각 매출을 견인하고 있다. 비츠로셀은 미국, 한국, 이탈리아, 인도, 캐나다, 러시아, 이집트 등 주요 시장에서 점유율 1위를 기록하며 글로벌 시장 내 경쟁력을 입증하고 있다.

리튬일차전지 시장은 기술 집약적 특성을 갖는 고진입장벽 산업으로, 글로벌 시장은 소수 전문 제조사들이 과점하고 있다. 주요 업체로는 프랑스의 SAFT, 이스라엘의 Tadiran Batteries(SAFT 자회사), 한국의 비츠로셀이 있으며, 상위 3개사의 글로벌 시장 점유율은 70% 중반대를 형성하고 있다. SAFT와 Tadiran은 군수 및 항공우주 분야에서 강한 입지를 보유하고 있으며, 비츠로셀은 민수와 군수 부문을 아우르는 균형 잡힌 포트폴리오로 글로벌 Top 3에 진입하며 경쟁력을 강화하고 있다.

중국 업체(EVE Energy, Ultralife, Harbin Coslight 등)는 저가를 앞세워 특정 민수용 시장에서 점유율을 확대하고 있으나, 고에너지 밀도, 장기 보존성, 극한 환경 대응 등 고난도 제품에서는 여전히 선진 3사 중심의 기술 장벽이 유지되고 있다. 일본의 Hitachi Maxell, Toshiba 등도 리튬일차전지를 제조하고 있으나 글로벌 시장 점유율은 제한적이다.

비츠로셀은 전방 산업별로 차별화된 포지셔닝을 갖추고 있다. 스마트그리드 부문에서는 점유율 약 30%로 글로벌 1위를 차지하고 있으며, Xylem, Sensus, Badger Meter 등 글로벌 계량기 제조사를 핵심 고객사로 확보하고 있다. 유럽 스마트 미터기 시장을 기반으로 성장해왔으며, 최근에는 북미 전력 인프라 투자 확대에 따라 전력선·변압기 센서용 바빈전지 수요가 추가로 확대되고 있다.

비츠로셀 글로벌 사업 현황



자료: 비츠로셀, 한국IR협회의 기업리서치센터

지배구조 및 주요 종속기업

최대주주는 비츠로테크 (지분율 34.22%)

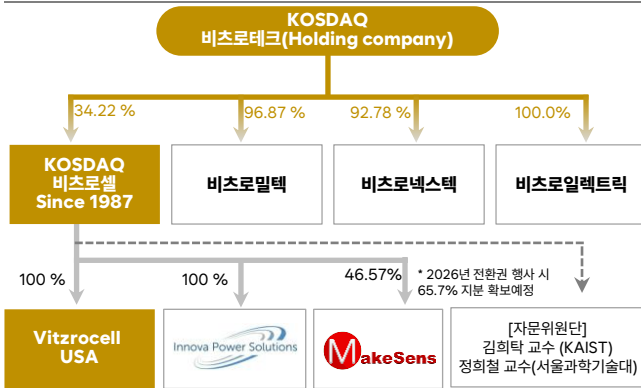
2025년 3분기 말 기준 비츠로셀의 최대주주는 비츠로테크로 지분율 34.22%를 보유하고 있으며, 특수관계인을 포함한 최대주주 측 지분은 약 37.79% 수준이다. 이 외에도 자사주 1.77%, 기타소액주주 60.44%를 차지하고 있으며 Fidelity Management & Research, Swedbank Robur Global Emerging Markets 등 글로벌 장기 기관투자자가 주요 주주로 참여하고 있다.

비츠로셀은 연결 기준으로 북미 판매법인 Vitrocell USA(지분율 100%, 3Q25말 자산총계 837억원)를 보유하고 있다. 동 법인은 단순 판매 거점을 넘어, 북미 고온전지 및 에너지 인프라 고객 대응의 전략적 전진기지 역할을 수행하고 있다. 특히 미국 석유·가스 시추 장비(MWD), 에너지 인프라, 방산 관련 고객과의 접점이 확대되면서, 고온전지 매출 성장의 핵심 채널로 기능하고 있으며, 특히 북미 시장에서 셀(Cell) 단위 공급을 넘어 배터리팩 단위 솔루션 수요가 빠르게 증가하고 있다.

이러한 전략의 연장선에서, 비츠로셀은 2025년 10월 Innova Power Solutions Inc. 지분 100%를 약 336억 원에 인수했다. 캐나다 소재의 석유·가스 시추 장비용 고온 배터리팩 전문 업체로, 이번 인수를 통해 고온전지 ‘셀-팩’ 통합 솔루션 확보, 중소형 북미 고객 네트워크 편입, 배터리팩 모니터링 칩 기술 내재화, 북미 생산거점 추가를 통한 관세·물류 대응력 강화 효과를 기대하고 있다. Innova는 연간 매출 200억 원 이상, 영업이익률 20% 수준을 기록하던 수익성 높은 기업으로, 2025년 4분기(인수 후 첫 분기)부터 연결 실적에 반영된다.

한편, 비츠로셀은 캐나다 소재 배터리 소재 기업 MakeSens 지분 46.6%를 보유한 관계기업으로 두고 있다. MakeSens는 캐나다 소재 연구기관에서 스핀오프한 기업으로, 실리콘 음극재(SiC 기반) 등 이차전지 소재를 개발 중이며, 현재는 연구개발 단계로 매출 규모가 작아 지분법손실이 발생하고 있다. 비츠로셀은 동사를 중장기 신사업 포트폴리오 확장을 위한 전략적 자산으로 유지하고 있다.

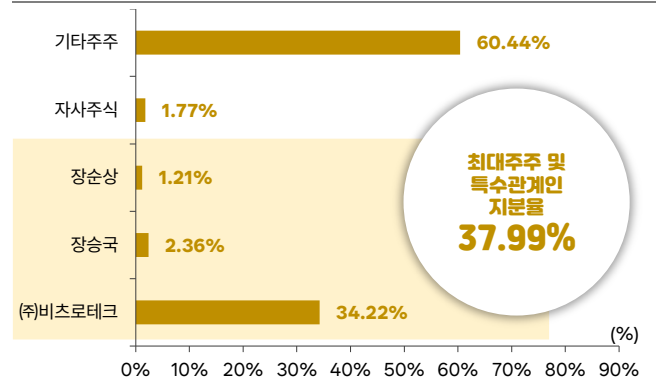
비츠로 그룹 지배구조



주: MakeSens는 관계기업

자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

비츠로셀 주주 구성(3Q25말 기준)



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 리튬일차전지 전방 산업별 성장률 격차 확대

리튬일차전지 전방 산업 중 석유가스 및 방산 부문이 고성장 영역

글로벌 리튬일차전지 시장은 안정적 성장세를 보이고 있다. Market Reports World에 따르면 전체 리튬일차전지 시장 규모는 2025년 28억 달러에서 2030년 42억 달러로 연평균 8.3% 성장할 전망이다. 그러나 전방 산업별로는 극명한 성장률 격차가 존재한다. 스마트그리드 부문은 전 세계 스마트미터 설치 16억 개 돌파 및 산업 자동화 보급률 61% 달성에 힘입어 연평균 5~8%의 안정적 성장세를 유지하고 있다. 산업 자동화 시스템만으로도 전 세계 리튬일차전지 설치 장치의 34%를 차지하며 연간 28억 개가 넘는 센서 배치를 뒷받침하고 있다.

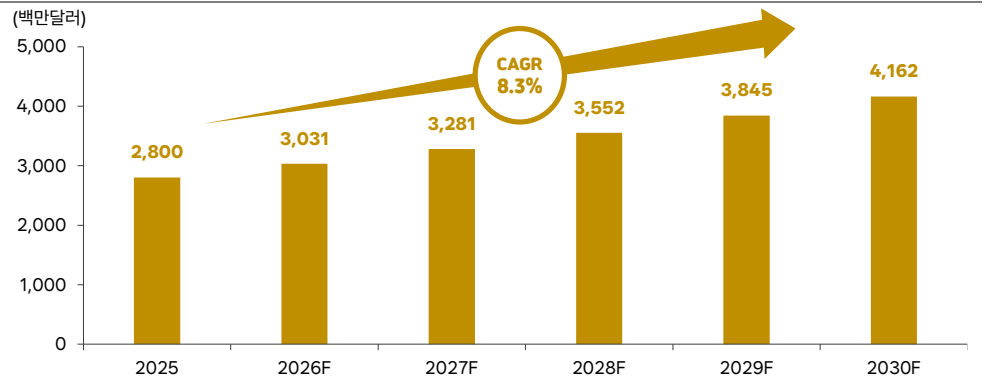
반면 석유·가스 시추용 고온전지 부문은 2020년 팬데믹 충격과 2021~2024년 바이든 행정부의 시추 규제 강화로 침체를 겪었으나, 2025년 트럼프 2.0 행정부 출범 이후 북미 에너지 정책의 극적 전환에 따른 투자 확대로 연평균 10~12% 성장하며 빠른 회복 국면에 진입했다. 트럼프 2.0 행정부 출범 이후 화석연료 개발 규제 완화 및 시추 활동 재개가 본격화되면서 고온·고압 환경에서 작동하는 리튬일차전지 수요가 빠르게 증가하고 있다. Market Reports World에 따르면 석유·가스 모니터링 시스템의 리튬일차전지 채택이 26% 증가했으며, 열악한 환경에서의 원격 모니터링 요구가 지속적으로 증가하고 있다. 미국 리튬일차전지 수요의 58% 이상이 산업 모니터링, 유틸리티 계량, 석유 및 가스 원격 측정 시스템에 배포되고 있으며, 이 중 석유·가스 부문이 상당 비중을 차지하고 있다.

방산 부문은 가장 폭발적인 성장세를 보이고 있다. 국방 및 항공우주 응용 분야는 미션 크리티컬 신뢰성 요구사항과 -55°C~85°C의 온도 허용 오차로 인해 전체 장치 소비의 18%를 차지하며, 연평균 15~20% 이상 급성장하고 있다. 우크라이나 전쟁 장기화, 중동 지정학적 리스크 확대, 인도-터키 등 신흥국 방산 투자 증가가 주요 성장 동인으로 작용하고 있다. 실제로 미국 국방 부문에서만 통신 장치, 감시 시스템 및 무인 플랫폼을 통해 연간 9,200만 개가 넘는 리튬일차전지를 활용하고 있다.

2025년 기준 전방 산업별 수요 비중은 산업용(스마트그리드·IoT) 38%, 소비자(가전·보안) 31%, 의료(이식기기·진단장비) 14%, 방산·항공우주·기타 17%로 구성된다. 이러한 전방 산업별 성장률 격차는 리튬일차전지 제조사들이 안정적 캐시카우(스마트그리드)를 유지하면서도 고성장·고마진 영역(방산·석유가스)으로 사업 비중을 확대하는 포트폴리오 재편을 가속화하는 배경이 되고 있다.

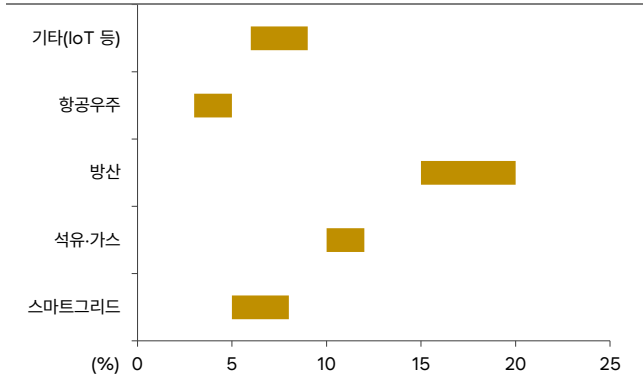
비츠로셀은 이러한 고성장 영역에 집중하고 있다. 스마트그리드에서 글로벌 1위 지위를 바탕으로 안정적 현금흐름을 확보하고, 고온전지 부문에서는 Innova 인수를 통해 업계 1위 도전을 준비 중이며, 방산 부문에서는 열전지 매출이 2023년 대비 6배 이상 성장하며 빠르게 추격하고 있다.

글로벌 리튬일차전지 시장 규모 전망



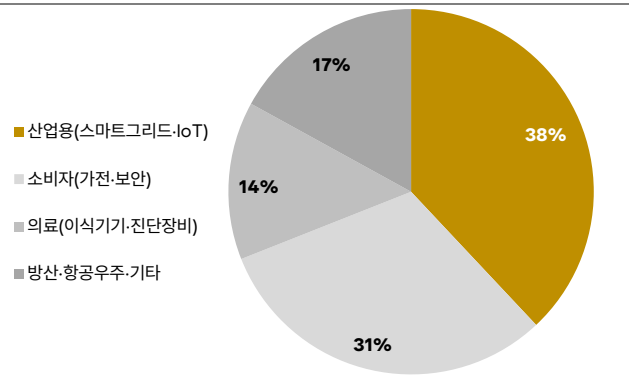
자료: Market Reports World, 한국IR협의회 기업리서치센터

전방 산업별 리튬일차전지 수요 성장률(2024~2030F CAGR)



자료: 북수 리서치 기관 보고서, 한국IR협의회 기업리서치센터

2025년 기준 리튬일차전지 전방 산업별 수요 비중



자료: 북수 리서치 기관 보고서, 한국IR협의회 기업리서치센터

석유·가스 시추 시장 및 고온전지 수요 확대

북미 시추 리그 수 증가와 초심도 시추 확대가 고온전지 수요를 구조적으로 견인

글로벌 석유·가스 시추 시장은 2025년을 기점으로 뚜렷한 회복세를 보이고 있으며, 특히 북미 지역이 회복을 주도하고 있다. 이는 트럼프 2.0 행정부 출범(2025.01) 이후 에너지 정책이 화석연료 개발 규제 완화로 급진화하면서 시추 활동이 본격 재개되었기 때문이다. 바이든 행정부(2021~2024) 기간 동안 미국 연방 토지 내 신규 시추 허가 발급이 대폭 축소되고 환경 규제가 강화되면서 북미 석유·가스 시추 투자는 정체 국면에 있었다. 그러나 트럼프 2.0 행정부는 'Drill, Baby, Drill' 정책을 전면으로 내세우며 연방 토지 및 해상 유전 개발 규제를 완화하고, 캐나다 앨버타주 오일샌드 프로젝트에 대한 투자 지원을 재개했다.

북미 활성 시추 리그(Rig Count)는 2020년 팬데믹 당시 최저점(약 250기) 이후 지속적으로 회복하여 2023년 약 750기, 2024년 약 820기를 기록했으며, 2025년에는 900기를 돌파할 것으로 전망된다. 특히 수평 시추(Horizontal Drilling) 및 다단계 수압파쇄(Multi-stage Hydraulic Fracturing) 기술을 활용한 셰일 오일·가스 개발이 재개되면서 고난도 시추 프로젝트가 증가하고 있다. 캐나다는 PHX Energy, Precision Drilling 등 시추 서비스 업체들이 앨버타주 및 서스캐처원주를 중심으로 시추 활동을 확대하고 있으며, 비츠로셀의 핵심 고객사인 PHX Energy는 2025년 MWD/LWD(Measurement/Logging While Drilling) 장비 투자를 전년 대비 30% 이상 증가시킬 계획을 발표했다.

시추 깊이 또한 지속적으로 증가하고 있다. 과거 평균 시추 깊이 3,000~4,000m에서 최근에는 5,000m 이상 초심도 시추 비중이 증가하고 있으며, 일부 프로젝트는 7,000m를 초과하는 극심도 시추도 진행 중이다. 이는 접근이 용이한 얕은 유전이 고갈되면서 더 깊은 지층의 자원을 개발해야 하기 때문이다. 시추 깊이가 증가할수록 지하 온도는 급격히 상승하며, 일반적으로 깊이 100m당 약 3°C씩 상승한다. 따라서 5,000m 깊이에서는 지표 온도 대비 약 150°C 이상 높아지며, 극심도 시추에서는 200°C를 초과하는 고온 환경에 노출된다.

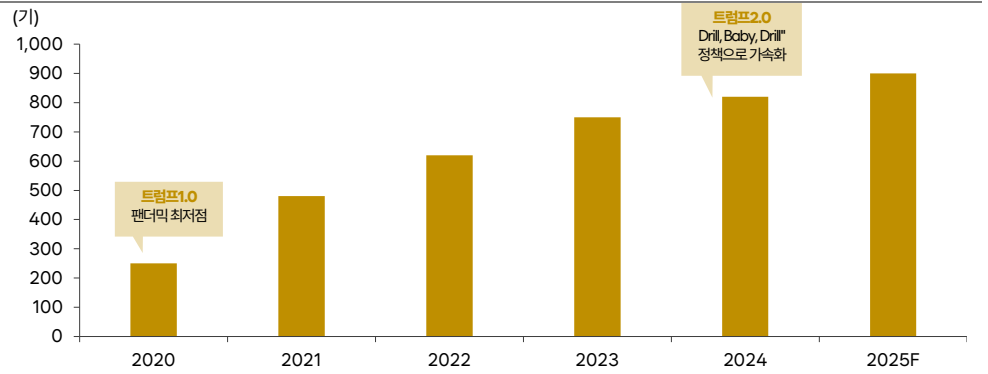
석유·가스 시추 산업에서 고온전지는 틈새시장이지만, 고마진·고진입장벽 구조를 형성하고 있다. 시추 과정에서 지하 환경에 대한 실시간 데이터 수집은 필수적이며, 이를 위해 MWD(Measurement While Drilling) 및 LWD(Logging While Drilling) 장비가 사용된다. 이 장비들은 시추공 내부에서 지층의 압력, 온도, 밀도, 방사능 수치 등을 측정하고 데이터를 지상으로 전송하는 역할을 수행하는데, 이 과정에서 고온·고압·고진동 환경에서도 안정적으로 작동할 수 있는 전원이 필수적이다.

시추 깊이가 5,000m를 초과하면서 MWD/LWD 장비는 150~200°C의 고온, 1,000bar 이상의 고압, 지속적인 진동과 충격에 노출된다. 이러한 극한 환경에서는 일반적인 전지가 작동할 수 없다. 알카라인 전지는 85°C 이상에서 전해액이 증발하며 작동이 중단되고, 니켈계 이차전지(Ni-MH, Ni-Cd)는 120°C를 초과하면 내부 압력 상승으로 파열 위험이 있다. 리튬이차전지 역시 전해액의 열분해로 인해 150°C 이상에서는 사용이 불가능하다. 따라서 고온 시추 환경에서는 리튬일차전지, 특히 Li/SOCl_2 (리튬염화티오닐) 화학 조성을 가진 고온전지만이 유일한 솔루션으로 작용한다.

Li/SOCl_2 고온전지는 150~200°C의 고온에서도 안정적으로 작동하며, 3.6V의 높은 전압 안정성과 500Wh/kg 이상의 에너지 밀도를 제공한다. 연간 자기방전율이 1% 미만으로 낮아 장기 보관이 가능하며, MWD/LWD 장비 1회 작동 시 수십 시간에서 수백 시간까지 지속적인 전력 공급이 가능하다. 시추 깊이 증가 및 수평 시추 확대에 의해 MWD/LWD 장비 1회 작동 시간이 과거 평균 50~100시간에서 최근에는 150~200시간 이상으로 증가하면서, 고용량·장수명 고온전지에 대한 수요가 급증하고 있다.

글로벌 고온전지 시장은 시추 활동 회복과 초심도 시추 확대에 힘입어 연평균 10~12% 성장할 전망이다. 북미 시추 리그 수 증가, 수평 시추 확산에 따른 MWD/LWD 장비 가동 시간 장기화, 그리고 시추 깊이 심화에 따른 내열 요구 온도 상승이 복합적으로 작용하며 고온전지 수요를 구조적으로 확대시키고 있다.

북미 시추 리그 수(2020~2025F)



자료: Baker Hughes Rig Count, 한국IR협회의 기업리서치센터

전지 종류별 최대 작동 온도 비교

전지종류	알카라인	니켈계(Ni-MH)	리튬이차전지	리튬 1차 고온전지
최대작동온도(°C)	85	120	150	200
에너지밀도(Wh/kg)	150	80	250	500
자기방전율(%/년)	7.5	17.5	3.5	0.5
전압(V)	1.5	1.2	3.7	3.6
고온시추적합성	불가	불가	불가	유일한솔루션

자료: Geothermal Gradient, 한국IR협회의 기업리서치센터

시추 깊이별 온도 비교

깊이(m)	온도(°C)	알카라인(~85°C)	니켈계(~120°C)	리튬이차(~150°C)	고온전지(~200°C)
0	20	○	○	○	○
1000	50	○	○	○	○
2000	80	X	○	○	○
3000	110	X	○	○	○
4000	140	X	X	○	○
5000	170	X	X	X	○
6000	200	X	X	X	○
7000	230	X	X	X	○

자료: 복수 리서치 기관 보고서, 한국IR협회의 기업리서치센터

3 글로벌 방산 시장 및 리튬이차전지 수요 확대

글로벌 국방비 증가 및 무기 체계 전자화로 방산 분야 리튬이차전지 수요가 급증

글로벌 방산 시장은 2022년 우크라이나 전쟁 발발 이후 구조적 확장기에 진입했다. 스톡홀름 국제평화연구소(SIPRI)에 따르면 글로벌 국방비는 2023년 2조 4,400억 달러, 2024년 2조 7,000억 달러를 기록하며 사상 최대 규모로 증가했다. 이는 냉전 종식 이후 30년 만에 가장 빠른 증가 속도이며, 2026년에도 증가세가 지속될 전망이다. 주요 성장 동인은 우크라이나 전쟁 장기화, 중동 지정학적 리스크 확대(이스라엘-하마스 전쟁, 이란 핵 위기), 인도-파키스탄 간 긴장 고조, 북한 ICBM 개발 가속화 등이다.

특히 유럽과 아시아 지역에서 방위비 증가가 두드러진다. 독일은 2022년 국방비 1,000억 유로 특별 예산을 편성하며 GDP 대비 국방비 비중을 2% 이상으로 확대했고, 폴란드는 GDP 대비 4% 이상을 국방비로 배정하며 NATO 최고 수준을 기록했다. 한국은 2024년 59조원에서 2025년 61조원으로 국방비를 증액했으며, 일본은 2027년까지 방위비를 GDP 대비 2%로 확대하는 계획을 발표했다. 인도는 2024년 국방비 약 750억 달러를 기록하며 세계 3위 국방 예산 국가로 부상했고, 터키·사우디아라비아·UAE 등 중동 국가들도 방산 투자를 확대하고 있다.

국방비 증가와 함께 무기 체계 전자화가 빠르게 진행되고 있다. 드론·무인기는 우크라이나 전쟁을 통해 그 효용성이 입증되며 각국이 도입을 확대하고 있으며, 정밀유도무기는 GPS 및 레이저 유도 시스템을 통해 명중률을 획기적으로 높이고 있다. 병사 개인 통신장비 역시 디지털 전장 환경에 맞춰 스마트폰 수준의 통신·위치추적·영상전송 기능을 통합하

고 있다. 미사일 발사대, 레이더, 전투기 항전장비 등 거의 모든 무기 체계가 전자제어 시스템으로 전환되면서 전원 수요가 폭발적으로 증가하고 있다. 이러한 전자화 트렌드는 극한 환경에서도 절대적 신뢰성을 보장하는 리튬일차전지 수요를 급증시키는 핵심 동인으로 작용하고 있다.

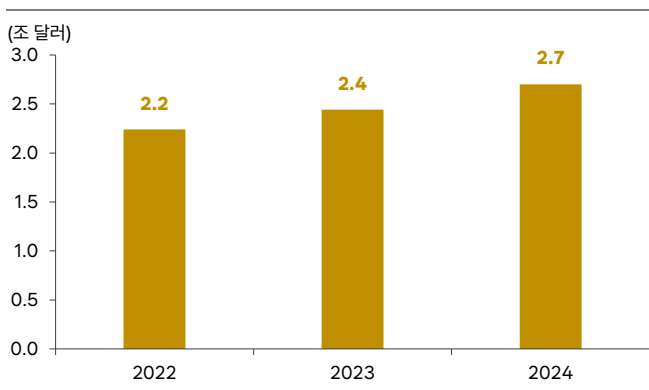
이로 인해 방산 분야 리튬일차전지 수요가 급속히 확대되고 있다. 글로벌 균용 배터리 시장은 2024년 약 16억 달러에서 2030년 20억 달러 규모로 CAGR 4.5% 성장할 전망이며, 이 중 리튬 기반 배터리가 49% 이상의 점유율을 차지하며 가장 빠르게 성장하고 있다. 특히 열전지(Thermal Battery) 시장은 2023년 1.5억 달러에서 2033년 2.7억 달러로 연평균 6.4% 성장할 것으로 전망되며, 미사일·포탄·어뢰 등 방산 무기체계의 핵심 전원으로 자리잡고 있다. UAV/드론용 배터리 시장(100-200 Wh/kg 세그먼트)은 2022년 2.9억 달러에서 2027년 3.7억 달러로 성장할 전망이며, 병사 착용 장비(Wearable)용 리튬전지는 AI 기반 자율 시스템 확대에 폭발적 수요 증가가 예상된다.

방산용 리튬일차전지 수요 특성

방산용 전지 시장은 일반 산업용 전지 시장과는 근본적으로 다른 특성을 갖는다. 가격보다 신뢰성이 절대적 우선순위에 있으며, 한 번의 불발도 용납되지 않는다. 방산용 전지는 10~20년 장기 보관 후에도 즉시 작동해야 하며, -55°C의 극한 추위부터 +85°C의 사막 고온까지 모든 환경에서 안정적으로 작동해야 한다. 미사일 발사 시에는 수 초 내에 수백 와트의 순간 고출력을 공급해야 하며, 150g 이상의 충격과 진동에도 견뎌야 한다.

Market Reports World에 따르면 국방 및 항공우주 응용 분야는 미션 크리티컬 신뢰성 요구사항과 넓은 온도 허용 오차로 인해 전체 리튬일차전지 장치 소비의 약 18%를 차지한다. 미국 국방 부문에서만 통신 장치, 감시 시스템 및 무인 플랫폼을 통해 연간 9,200만 개가 넘는 리튬일차전지를 활용하고 있다. 방산용 전지는 99.9% 이상의 신뢰성이 요구되며, 충격 저항 150g 이상, 보관 수명 15년 이상이 필수 사양이다. 이러한 엄격한 요구사항으로 인해 방산용 리튬일차전지 시장은 일반 산업용 대비 3~5배 높은 가격이 형성되며, 고진입장벽·고마진 구조를 유지하고 있다.

글로벌 국방비 추이



자료: SIPRI, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 국방비 지출 규모 TOP5

순위	국가	2024국방비(십억달러)	전년대비(%)	GDP대비(%)	비중(%)
1	미국	997	5.7	3.4	36.7
2	중국	314	7	1.6	11.6
3	러시아	149	38	7.1	5.5
4	독일	88.5	28	1.9	3.3
5	인도	86.1	16	2.4	3.2

자료: SIPRI, 한국IR협회의 기업리서치센터

미국 국방부 리튬1차전지 연간 소비량(2024년)

용도	비중(%)	연간소비량(만개)	주요장비
통신 장치	40	3,680	군용 무전기, 위성통신
감시 시스템	30	2,760	열화상, 야간투시경
무인 플랫폼 (UAV 등)	20	1,840	드론, 무인정찰기
기타	10	920	GPS, 백업전원
합계	100	9,200	

자료: Market Reports World, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 Innova 인수를 통한 고온전지 부문 글로벌 1위 가시화

Innova 인수로 고온전지 셀+팩 수직계열화를 통해 글로벌 1위 도약 본격화 기대

비츠로셀은 2025년 10월 Innova 인수를 통해 고온전지 부문 글로벌 1위 도전을 본격화했다. 트럼프 2.0 행정부의 에너지 정책 전환 및 북미 시추 활동 재개가 실적 모멘텀을 뒷받침할 것으로 판단된다. 고온전지 매출은 2024년 328억 원에서 2025년 500억원(+52.6%), 2026년 716억 원(+43.2%)으로 급성장할 전망이며, 셀+팩 일괄 공급 체계 전환으로 영업이익률은 30% 이상으로 개선될 것으로 추정된다.

비츠로셀은 2025년 10월 캐나다 배터리팩 전문업체 Innova Power Solutions를 336억원(EV/Sales 약 1.7배)에 인수했다. Innova는 1998년 설립 이후 20년 이상 북미 석유·가스 시추 업계에 배터리팩을 공급해온 전문업체로, 연 매출 약 200억원, 북미 고온전지 배터리팩 시장 점유율 약 30%를 보유하고 있다. 핵심 고객사는 캐나다 최대 시추 서비스 업체 PHX Energy Services이며, Precision Drilling, Ensign Energy 등 주요 시추 업체들과 15년 이상 거래 관계를 유지하고 있다. 이는 진입장벽이 높은 북미 에너지 시장에서 매우 중요한 자산으로 평가된다.

이번 인수는 비츠로셀의 고온전지 사업 구조를 셀 공급 중심에서 셀+팩 일괄 공급 체계로 전환하는 전략적 M&A로 평가된다. 기존에는 비츠로셀이 고온전지 셀(Cell)만 제조하여 공급하고 고객사가 자체적으로 배터리팩을 제조하는 구조였으나, Innova 인수를 통해 Turn-key Solution 공급이 가능해졌다. 이에 따라 ①고객사 조달 프로세스 간소화, ②최종 고객사와의 직접 접점 확보, ③팩 제조 마진 추가 확보 등 3가지 시너지가 발생할 것으로 예상된다. 특히 셀 단독 공급 시 영업이익률 25~30% 수준에서 팩 조립 마진(5~10%p) 추가 확보로 고온전지 부문 영업이익률은 30% 이상으로 개선될 것으로 추정된다.

Innova 인수의 핵심 가치는 북미 고객 네트워크 확보로 판단된다. 비츠로셀은 Innova를 통해 PHX Energy와의 직접 거래 채널을 확보했으며, 이를 기반으로 글로벌 메이저 석유·가스 서비스 업체로의 공급 확대가 가능할 것으로 전망된다. 특히 2025년부터 기존 FAT 시리즈 대비 용량 2배 이상 확대, 작동 수명 20~30% 연장한 FAT D-HR 신제품을 PHX Energy의 MWD/LWD 계측 장비에 본격 공급하고 있다. PHX Energy는 FAT D-HR을 표준 전원으로 채택했으며, 경쟁사 제품 대비 용량·수명·가격 경쟁력을 모두 확보한 것으로 파악된다. 트럼프 2.0 행정부 출범 이후 북미 시추 활동이 본격 재개되고 시추 깊이가 증가하면서 고온전지 수요가 급증하고 있어, 비츠로셀의 시장 점유율 확대 기회가 더욱 확대될 것으로 판단된다.

비츠로셀의 고온전지 매출은 2021년 80억원에서 2024년 328억원으로 연평균 59% 고성장했다. 2025년에는 Innova 인수 효과가 반영되어 500억 원으로 전년 대비 52.6% 증가할 것으로 추정된다. Innova 인수 효과가 본격화되는 2026년에는 716억 원으로 전년 대비 43.2% 성장이 예상된다. 이는 비츠로셀 전체 매출(2026년F 약 2,849억 원 추정)의 약 25%를 차지하며, 고마진 고온전지 매출 비중 확대는 전사 수익성 개선에 기여할 것으로 예상된다.

캐나다Innova Power SolutionsInc. 인수(2025.9.9)

VITZRO CELL

- 고온전지 CELL 기술력
- 대형고객네트워크

Innova Power Solutions

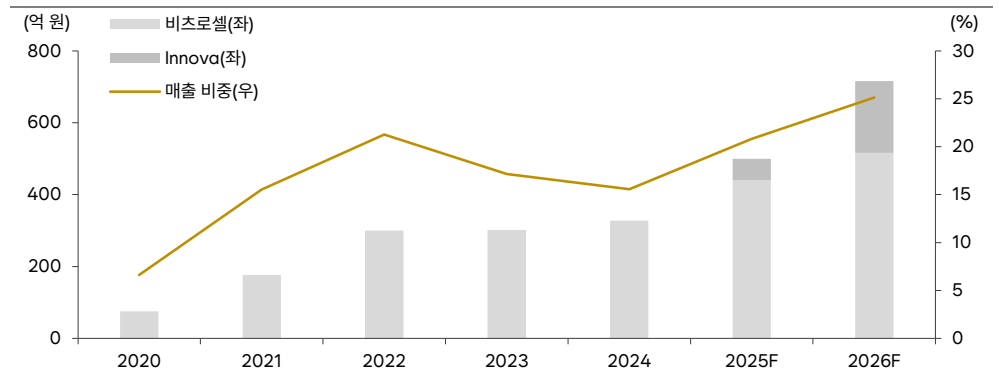
- 배터리팩 모니터링집솔루션
- 중소형고객네트워크

인수 대상	Innova Power Solutions Inc. (캐나다, 석유·가스 시추 장비용 고온 배터리팩 전문업체)
인수 방식	지분 100% 인수 (Share Acquisition)
거래 규모	CAD 33.4M (약 336억 원)
거래 종결일	2025년 10월 1일
자금 조달	자체 보유 자금 활용
기대 효과	<ul style="list-style-type: none"> 고온전지팩 중소형 고객사 확보 배터리팩 모니터링 집 솔루션 확보
전략적 의미	<ul style="list-style-type: none"> 고온전지 사업 중장기 성장 기반 및 글로벌 1위 도약 발판 美 에너지 정책(석유·가스 개발 강화) 수혜 기대 북미 생산거점 추가 : 관세 대응 및 물류 네트워크 확장

World No.1 to The Only One
고온전지 시장지배력 강화 및 차세대 기술 리더십 확보

자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

고온전지 사업부 매출 및 비중 추이 및 전망



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

열전지·애플전지를 축으로 한 방산 포트폴리오 다각화

열전지 애플전지 중심의 방산 매출이 최근 3년간 3배 이상 성장

비츠로셀의 방산전지 매출은 2023년 265억원에서 2024년 495억원(+87.2%), 2025년 558억원(+12.7%)으로 성장하며 전체 매출 대비 매출 비중이 15.0%에서 23.2%로 확대되었다. 특히 애플전지·열전지 합산 매출은 2023년 134억원에서 2025년 424억원으로 3년간 3배 이상 성장하며 방산 부문 성장을 견인하고 있다. 비츠로셀의 방산 사업이 단기 수주 모멘텀이 아닌 열전지·애플전지를 축으로 한 구조적 성장 국면에 진입한 것으로 판단하며, 캐시카우 사업의 안정성과 고마진 방산 제품의 성장이 결합되어 전사 수익성 레벨을 한 단계 끌어올릴 것으로 전망한다.

비츠로셀의 방산 사업은 열전지·애플전지·와운드 타입 전지로 구성된 다층적 포트폴리오 구조로 진화하고 있다. 주요 고객사는 한화에어로스페이스, LIG넥스원, 한국항공우주산업 등이며, 천궁 미사일, K-9 자주포, 현무 미사일, 해상 대함 미사일 등 주요 한국형 무기 체계에 채택되며 레퍼런스를 확대하고 있다. 방산 전방 수요 확대와 글로벌 공급 병목이 동시에 발생하는 환경 속에서 제품군 확장과 지역 다변화를 통해 점유율을 빠르게 확대할 것으로 판단한다.

열전지는 유도무기, 요격체계, 드론 등 단시간 고출력이 요구되는 무기체계의 핵심 전원으로, 기술 난이도와 인증 장벽이 높은 제품군이다. 글로벌 안보 환경 변화로 유도무기 및 요격체계 수요가 급증했으나 주요 글로벌 업체의 공급 능력

이 이에 충분히 대응하지 못하면서 공급 병목 국면이 발생했고, 비츠로셀은 이 기회를 적극 활용하고 있다. 열전지 매출은 2023년 20억원 내외 수준에서 2024년 110억원, 2025년 약 130억 원을 상회하며 3년간 약 6배 성장했다.

이러한 가파른 성장세는 K-방산 수출과 동행한다. 한국 방산 수출액은 2022년 약 170억 달러에서 2025년 240억 달러를 기록했으며, 폴란드는 약 300억 달러 규모의 K-2 전차-K-9 자주포-FA-50 경공격기를, 호주와 사우디아라비아는 각각 K-9 자주포와 천공 미사일을 도입하고 있다. 열전지는 이러한 수출 무기 체계에 필수적으로 탑재되는 전원으로, 무기 수출 확대가 곧 열전지 수요 확대로 연결되는 구조다.

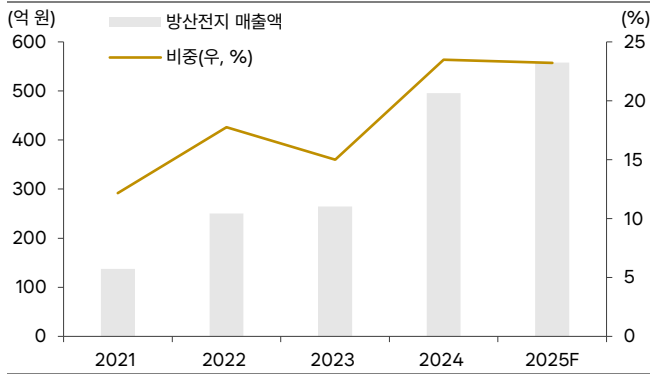
향후 전망 역시 긍정적이다. 한국 정부는 2030년까지 방산 수출 세계 4위 진입을 목표로 하고 있으며, 중동(UAE-이집트 총 170억 달러 교체 수요), 북미(캐나다 잠수함 사업 최대 60조원), 유럽(폴란드 천무 추가 계약 5.6조원) 등 지역별 대형 프로젝트가 가시화되고 있다. 동사의 경우 방산 수출 비중을 2025년 30% 이상에서 2026년 40% 이상으로 확대할 계획이며, 터키-이스라엘-중동-유럽 등 지역 다변화를 통해 수주 안정성도 제고하고 있다. 특히 열전지는 한번 인증받으면 10년 이상 안정적 공급 관계가 유지되는 특성상, 현재 확보한 고객 기반이 중장기 매출 가시성을 담보하는 구조다. K-방산 수출이 구조적 성장 국면에 진입한 만큼, 열전지 매출 역시 중장기 고성장이 지속될 것으로 판단된다.

앰플전지는 초소형부터 중형(155mm 포탄용)까지 다양한 규격 대응 능력을 바탕으로 글로벌 시장 입지를 확대하고 있다. 앰플전지 매출은 2024년 250억원에서 2025년 300억원으로 성장했으며, 특히 인도 155mm 포탄 시장에서 점유율 1위를 확보하고 있다. 인도 시장은 연 단위 반복 발주 구조로 중장기 매출 가시성을 제공하며, 터키-이스라엘-유럽 지역으로도 공급이 확대되고 있다. 천무 무유도탄 개량 프로젝트는 UXO(불발탄) 규제 강화에 따른 플랫폼 개량으로 반복 수주 가능성을 내포하고 있으며, 유사한 규제 환경을 가진 해외 무유도탄 체계로 적용 범위가 확대될 가능성이 존재한다.

비츠로셀 방산 사업의 핵심은 제품 믹스 개선이 곧 수익성 개선으로 연결되는 구조다. 바빈타입 전지(영업이익률 20% 초중반대)가 안정적인 캐시카우 역할을 하는 가운데, 고온전지(영업이익률 30% 이상)와 앰플전지(영업이익률 20% 이상)는 상대적으로 높은 마진을 확보하고 있어 매출 비중 확대가 전사 수익성 레벨을 상향시키고 있다. 다만, 열전지(영업이익률 10%대)는 그룹사인 비츠로밀텍이 생산한 완제품을 비츠로셀이 수출 판매하는 상품매출 형태로 인식되고 있어, 비츠로셀이 직접 생산하는 앰플전지에 비해 낮은 수준이나, 향후 열전지 생산 내재화 또는 지분 관계 재편 등을 통해 수익성 개선 여지가 존재한다.

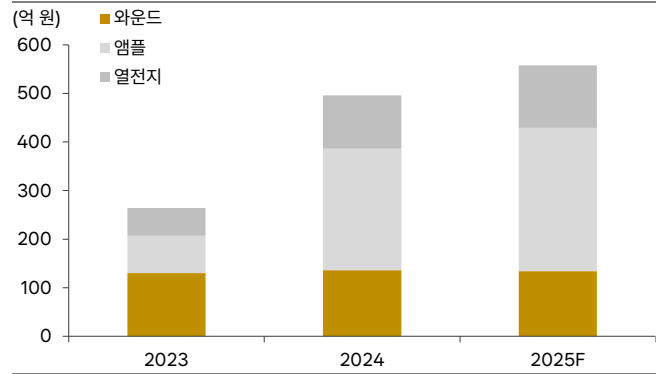
특정 무기체계나 단일 고객 의존도는 제한적이며, 인도(155mm 포탄-무인기용 앰플전지), 터키(미사일용 열전지), 이스라엘(감시장비용), 유럽(앰플전지) 등 지역 다변화가 진행 중이다. 방산 제품 수출 비중은 2023년 약 10%에서 2024년 약 20%, 2025년 30% 이상으로 확대되며 수주 변동성 리스크가 분산되고 있다. 비츠로셀의 방산 포트폴리오 확장이 단기 수주 모멘텀이 아닌 구조적 성장 국면 진입으로 평가하며, 2026년 이후에도 연평균 20% 이상 성장을 지속할 것으로 전망한다.

방산전지 매출액 추이



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

방산전지 제품별 매출 추이



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

**배당성향 단계적 상향
(2027년 25%)과 고마진 제품
믹스 개선을 통한 ROE 25%
달성 로드맵을 제시**

3) 밸류업 공시 이행 본격화 - 주주환원 강화와 ROE 25% 달성 로드맵

비츠로셀은 2025년 6월 기업가치 제고계획을 공시한 이후, 주주환원 정책과 수익성 지표 개선을 중심으로 한 밸류업 전략을 실제 실행 단계로 이행하고 있다. 단기적인 이벤트성 주주환원이 아닌, 중장기 ROE 개선과 자본 효율성 제고를 목표로 한 구조적 밸류업 로드맵을 제시했다는 점에서 의미가 크다.

1) 주주환원 정책의 가시적 강화: 배당·무상증자 병행 구조

비츠로셀은 2024~2026년 배당성향을 20% 수준으로 유지한 뒤, 2027년 이후에는 25% 이상으로 상향하는 중기 배당 정책을 명확히 제시했다. 이는 실적 성장에 연동해 주주환원 규모를 단계적으로 확대하겠다는 방향성을 분명히 한 것으로 평가된다. 실제 배당 실행 흐름도 계획과 일관된다. 2024년 주당 배당금은 460원으로 결정됐으며, 2025년에는 실적 개선을 반영해 주당 500원 이상 지급이 예상된다(무상증자 전 기준). 이는 최근 2~3년간의 실적 성장세와 배당 성향 가이드를 감안할 때 무리가 없는 수준이다.

또한 동사는 주가 수준에 연동한 무상증자 정책도 병행하고 있다. 6개월 평균 주가가 35,000원을 초과할 경우 단계적인 무상증자를 검토한다는 내부 기준을 제시했으며, 실제로 2025년에는 1:1 무상증자를 완료했다. 이는 유통 주식 수 확대를 통해 거래 활성화를 도모하는 동시에, 주가 레벨 부담을 완화하는 효과를 가져온다. 배당과 무상증자를 병행하는 구조는 단기 주가 부양 목적이 아니라, 중장기 주주 기반 확대와 시장 내 유동성 개선을 염두에 둔 전략으로 해석된다.

2) ROE 25% 달성을 목표로 한 중장기 수익성 로드맵

비츠로셀의 밸류업 전략에서 가장 핵심적인 지표는 ROE 개선이다. 동사는 2024년 기준 ROE 약 18% 수준에서 출발해, 2030년까지 ROE 25% 이상을 달성한다는 중장기 목표를 제시했다. 이는 단순한 외형 성장만으로는 달성하기 어려운 수준으로, 수익성 구조 자체의 개선을 전제로 한다.

ROE 개선의 주요 동력은 세 가지로 요약된다. 첫째, 고마진 제품 비중 확대다. 고온전지, 열전지, 앰플전지 등 방산·에너지 인프라용 고부가 제품 비중이 확대되면서 전자 평균 마진이 구조적으로 상향되고 있다. 둘째, 원가 절감과 공정 효율화다. 리튬일차전지 양산 공정의 자동화 수준을 지속적으로 고도화하며, 제품 단위당 원가를 안정적으로 관리하고 있다. 셋째, 운영 효율화다. 글로벌 판매법인과 현지 네트워크를 활용한 직판 비중 확대, 물류·재고 관리 효율화 등을 통해 자산 회전을 개선이 병행되고 있다.

특히 앞선 투자포인트에서 언급한 고온전지 셀-팩 수직계열화, 방산 제품 믹스 개선은 ROE 개선 로드맵의 핵심 실행 수단으로 작용한다. 이는 매출 성장과 이익률 개선이 동시에 발생하는 구조로, 단순 레버리지 확대가 아닌 질적 성장에 기반한 ROE 상승이라는 점에서 긍정적이다.

3) ESG 연계 밸류업 전략: 비재무 지표의 체계적 개선

비츠로셀은 재무 지표뿐 아니라 ESG 지표 개선도 중장기 밸류업 전략의 한 축으로 설정하고 있다. 현재 EcoVadis 평가 기준 Silver 등급을 확보하고 있으며, 2026년 Gold, 2030년에는 Platinum(상위 1%) 등급 달성을 목표로 하고 있

다. 이는 단순한 인증 획득 차원을 넘어, 글로벌 고객사와 방산-에너지 인프라 고객을 대상으로 한 신뢰도 제고와 직결된다. 특히 유럽·북미 고객 비중이 확대되는 과정에서 ESG 평가는 실질적인 거래 조건으로 작용하는 경우가 많아, 중장기 주주 경쟁력 강화 측면에서도 의미를 갖는다.

종합적으로 판단할 때, 비츠로셀의 밸류업 전략은 선언에 그치지 않고 실제 실행 단계로 진입했다는 점에서 차별화된다. 주주환원 강화와 수익성 구조 개선이 병행되는 현재의 전략은 중장기 밸류에이션 리레이팅의 핵심 기반으로 작용할 것으로 판단된다.

기업가치 제고(Value Up) 주요 항목1) 매출/영업이익 성장 계획

목표 및 계획			
	2024	2030	CAGR
매출(억원)	2,108	6,000	19.00%
영업이익(억원)	519	1,600	20.60%
영업이익률	24.60%	26.70%	1.30%

- 2024년 ~ 2030년 매출액 CAGR 19.0% 목표
- 매출: 2,108억원('24) → 6,000억원('30)
- 영업이익: 519억원('24) → 1,600억원('30)
- 영업이익률: 24.6%('24) → 26.7%('30)
- 스마트그리드 부문 초격차 기업 달성
- 석유가스부문 2026/2027년 업계1위 목표, 군용전자시장 선도 업체로 성장
- 이차전지 소재, 차세대 이차전지용 리튬포일 등 신사업 성장
- 신규사업 매출비중 11% 달성('30)

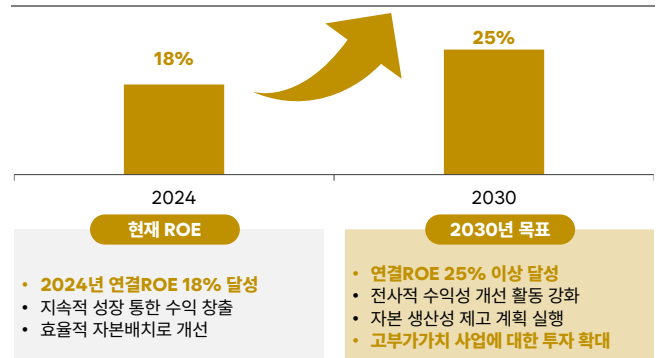
자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

기업가치 제고(Value Up) 주요 항목2) 주주환원

	2024 이전	2024~2026	2027 이후
배당성향 (현금배당만 포함하여 산출)	<ul style="list-style-type: none"> 2020년~2024년 주요배당 지표 개선 1주당 배당금 지속 증가 배당 수익률 상승 추세 배당성향 점진적 확대 주주가치 제고 위한 노력지속 	최소 20% 이상	25% 이상 검토
무상증자계획		6개월 평균주가 35,000원 초과 시 단계적인 무상증자 검토	

자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

기업가치 제고(Value Up) 주요 항목3) ROE 제고



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

기업가치 제고(Value Up) 주요 항목4) ESG 경영 강화



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2025년 실적: 역대 최대 경신 지속

**2025년 매출
2,401억원(+13.9%), 영업이익
697억원(+34.3%)으로 역대
최대를 경신**

비츠로셀의 2025년 3분기 누적 매출액은 1,658억원(YoY +18.0%), 영업이익은 479억원(YoY +29.9%)을 기록했다. 동사는 수출 비중이 80% 이상이며 수출의 90%가 달러 표시 거래라는 구조적 특성상 환율 효과(계획 환율 1,350원 대비 상승, 약 50억원 기여)가 외형 성장에 일부 반영되어 있으나, 외형 성장률보다 영업이익 증가율이 높게 나타난 것은 고마진 제품 비중 확대에 따른 구조적 수익성 개선이 본격화되고 있음을 의미한다. 영업이익률은 1Q25 27.9% → 2Q25 28.5% → 3Q25 30.2%로 지속 상승했으며, 3분기 누적 기준 28.9%로 전년 동기 대비로는 +2.7%p 개선되었다.

사업부별로는 스마트 그리드(바빈 타입)가 920억원(YoY +2.9%, 비중 55.5%)으로 안정적 캐시카우 역할을 유지했으며, 고온전지는 328억원(YoY +56.8%, 비중 20%)으로 이미 2024년 연간 매출을 상회하며 폭발적 성장세를 보였다. 특히 고온전지 실적은 Innova 인수 효과가 반영되기 전 유기적 성장만으로 달성한 수치로, 4분기 이후 추가 성장 여력이 충분하다. 방산 전지는 3분기 누적 기준 와운드 타입 78억원, 앰플전지 144억원, 열전지 103억원으로 합계 325억원(비중 19.6%)을 기록했다. 고온전지 및 방산 부문 합산 매출 비중은 2024년 연간 39.0%에서 3Q25 누적 39.4%로 소폭 증가했으며, 4분기 이후 본격적인 비중 확대가 예상된다.

2025년 4분기는 고온전지 부문 Innova 인수 효과와 방산 부문 연말 납기 집중으로 3분기 대비 큰 폭의 실적 개선이 예상된다. 4분기 매출액은 743억원(YoY +5.8%), 영업이익은 218억원(YoY +45.0%), 영업이익률은 29.3%로 전망된다. 사업부문별 매출은 스마트 그리드 310억원(42%), 고온전지 172억원(23%), 방산 233억원(31%), 기타 28억원(4%)으로 구성되며, 고마진 제품 비중이 54%로 크게 확대될 전망이다. 특히 방산 전지는 4분기 233억원으로 3분기 대비 약 2배 이상 증가하며 연말 발주 집중 효과가 본격 반영될 것으로 예상된다.

다만, 4분기 영업이익률이 3분기(30.2%) 대비 소폭 하락하는 것은 연말 성과급 및 인센티브 등 일회성 비용 반영에 따른 것으로, 고마진 사업 비중 확대에도 불구하고 일시적으로 수익성이 희석되는 효과가 발생한다. 다만 이는 계절적 요인으로 2026년 이후 구조적 수익성 추세에는 영향을 미치지 않을 것으로 판단된다.

2025년 연간 기준 매출액은 2,401억원(YoY +13.9%), 영업이익은 697억원(YoY +34.3%), 영업이익률은 29.0%로 전망된다. 사업부별로는 스마트 그리드 1,230억원(51%), 고온전지 500억원(21%), 방산 558억원(23%), 기타 113억원(5%)으로 구성된다. 2025년 연간 기준 고온전지 및 방산 부문 합산 비중은 44%로 확대되며, 영업이익률은 2024년 26.2% → 2025년 29.0%로 +2.8%p 개선될 전망이다.

2026년 실적 전망

Innova 연간 기여 본격화와 방산 수출 증가, 고마진 사업 비중 확대 매출 3,000억원 돌파가 가시화

비츠로셀의 2026년 매출액은 2,849억원(YoY +18.7%), 영업이익은 897억원(YoY +28.7%), 영업이익률은 30.4%(2025년 29.0% → +1.4%p)로 전망된다. 2026년 사업부문별 매출 비중은 스마트 그리드 47.1%, 석유화학(고온전지) 25.1%, 방산 23.3%, 기타 4.5%로 전망된다. 고마진 사업인 석유화학과 방산 합산 비중이 2025년 44.0%에서 2026년 48.4%(YoY +4.4%p)로 확대되며 구조적 수익성 개선이 본격화될 전망이다.

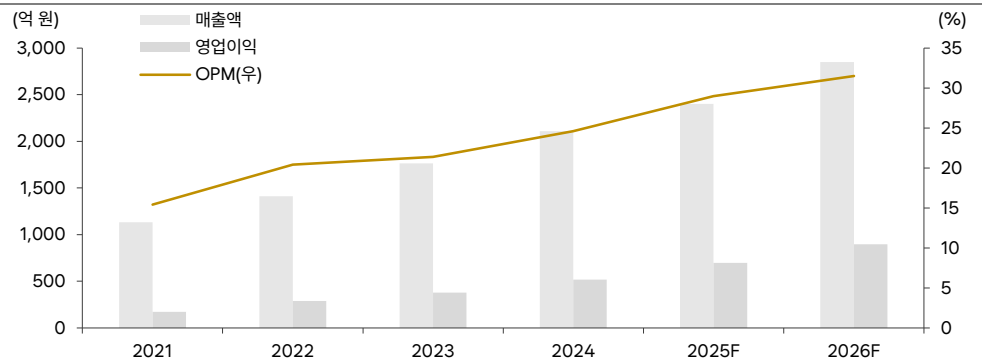
석유화학(고온전지)은 716억원(YoY +43.2)으로 가장 빠른 성장이 예상된다. 비츠로셀 단독으로도 시장 점유율 확대에 따른 유기적 성장 20% 이상이 가능하며, 여기에 Innova 연간 매출 200억원 이상이 합산되며 고성장을 지속할 전망이다. Innova는 2025년 4분기 약 60억 원 내외의 매출 기여에 그쳤으나, 2026년부터는 연간 200억원 이상의 매출 기여가 예상되며, 북미 고객 네트워크 확보, 셀과 팩 일괄 공급 구조 전환, 휴스턴 현지 생산 체계 구축 등이 복합적으로 작용하며 고온전지 부문의 경쟁력을 한 단계 끌어올릴 것으로 판단된다. 2026년 연내 글로벌 1위(현재 2위, 1위는 프랑스 SAFT) 달성이 가능할 것으로 기대된다.

방산 전지는 665억원(YoY +19.1%)으로 전망한다. 애플-열전지 합산 매출은 2026년 525억원으로 2024년(359억원) 대비 46% 성장이 전망된다. 애플전지는 370억원(YoY +25.4%)으로 핵심 동력은 인도 국영기업 BEL과의 10년 장기 공급계약(약 7.4조원 규모) 본격 이행, 천무 무기체계용 초소형 애플전지, 신관용 중형 애플전지 등 군용 전지 수요 확대이다. 열전지는 155억원(YoY +20.2%)으로 최근 유도무기 증가 환경하에서 터키·이스라엘·중동·유럽으로 수출이 확대되고 있다. 방산 전지 수출 비중은 2025년 30% 이상에서 2026년 40% 이상으로 확대될 전망이다. 와운드 타입은 140억원(YoY +4.5%)으로 소폭 성장하며, 신규 무전기(TMMR) 사업이 성장에 기여할 것으로 예상된다.

스마트 그리드는 1,341억원(YoY +9.0%, 비중 47.1%)으로 완만한 성장이 예상된다. 2025년 주춤했던 북미 시장 회복과 유럽 초과 달성 모멘텀 유지, 한국 스마트 미터 본격 도입 확대가 성장을 뒷받침할 전망이다. 고마진 제품 비중 확대 전략에 따라 전체 매출 대비 비중은 2025년 51.2%에서 2026년 47.1%로 점진적으로 축소되는 흐름이다.

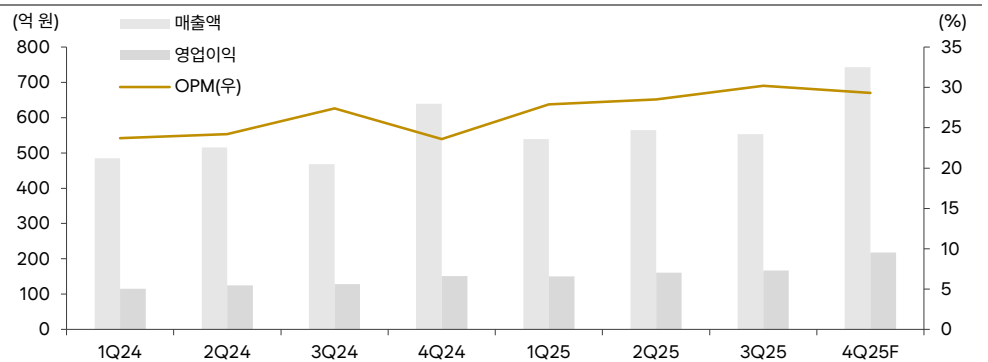
2026년 영업이익률 30.7% 달성의 핵심은 제품 믹스 개선이다. 고마진 제품(석유화학+방산) 합산 비중이 2025년 44.0%에서 2026년 48.4%로 +4.4%p 확대되며 전사 평균 마진이 구조적으로 상향되고 있다. 방산 부문 내에서도 고마진 애플-열전지 합산 비중이 2025년 76%에서 2026년 79%로 확대되며 방산 부문 자체의 수익성도 개선될 전망이다. 매출원가율 62.4% → 60.2%, 판매비율 8.6% → 8.3%(-0.3%p)으로 개선될 것으로 예상된다. 당기순이익은 711억원(YoY +23.0%), 순이익률은 25.0%로 전망된다. 동사의 수출 비중이 80% 이상이며 수출의 90%가 달러 표시 거래라는 구조적 특성상, 외형 성장률(+18.5%)에는 2026년 계획 환율 1,370원이 유지될 경우 환율 효과도 일부 반영되어 있으나, 영업이익 증가율(+25.5%)이 외형 성장률 대비 높게 나타나는 것은 제품 믹스 개선에 따른 구조적 수익성 레벨업이 본격화되고 있음을 의미한다.

연간 매출액 및 영업이익 추이 (2021~2026F)



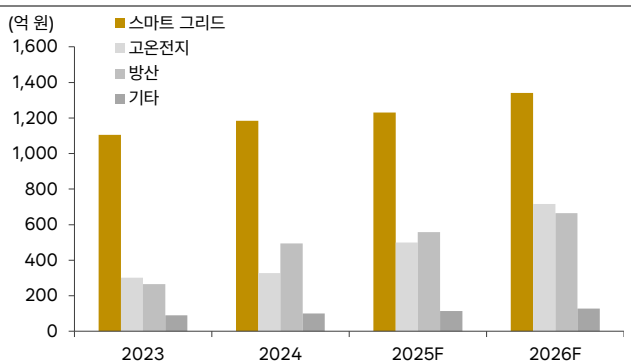
자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

분기 매출액 및 영업이익 추이



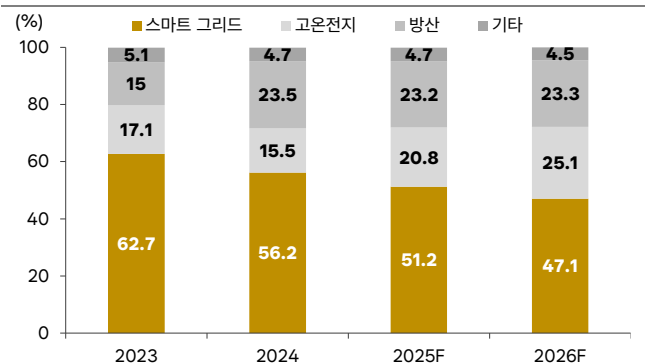
자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출액 추이 및 전망



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

사업부문별 매출 비중 추이 및 전망



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간실적 테이블

(단위: 억원, %)

	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,410	1,762	2,108	2,401	2,849
스마트그리드	784	1,105	1,185	1,230	1,341
방산	250	265	495	558	665
석유화학	300	302	328	500	716
기타	76	91	100	116	128
영업이익	288	377	519	697	875
영업이익률	20.4	21.4	24.6	29.0	30.7
당기순이익	231	361	513	578	711
당기순이익률	16.4	20.5	24.3	24.1	25.0
YoY					
매출액	24.5	25.0	19.6	13.9	18.7
스마트그리드	8.6	41.1	7.2	3.8	9.0
방산	81.8	5.6	87.2	12.7	19.1
석유화학		0.7	8.6	52.6	43.2
기타	-72.2	19.1	10.1	16.5	10.0
영업이익	65.5	30.8	37.7	34.3	25.5
당기순이익	35.8	56.0	42.2	12.8	23.0

자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터



Valuation

1 2026F PER 12.4배

포트폴리오 질적 전환과 밸류업 프로그램 이행을 고려하면 현 멀티플은 정당화되며 추가 상향 여력이 존재

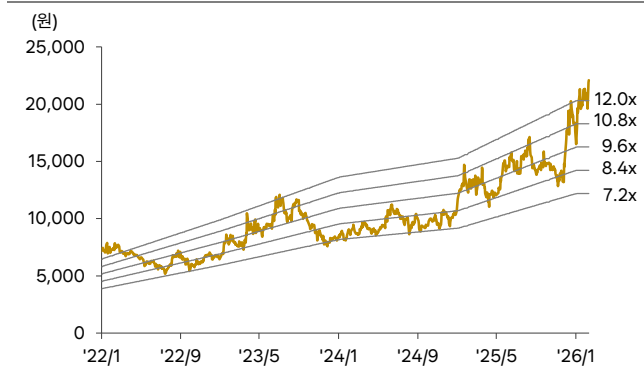
비츠로셀은 현재 2026년 예상 EPS(1,655원) 기준 PER 12.4배 수준에서 거래되고 있다. 코스닥 시장 평균 PER 22배와 비교하면 약 40% 할인된 상태이나, 과거 3년간(2023~2025년) 동사의 평균 PER 11.0배와 비교하면 높은 수준이다. 다만, 고마진의 고온전지 및 방산전지 매출 비중이 2024년 39% → 2026년 48%로 확대되며 영업이익률이 24.6% → 30.7%로 상승하는 것은 사업 포트폴리오의 질적 전환을 의미하며, 과거 평균 PER(11.0x)을 상회하는 밸류에이션이 정당화된다고 판단된다.

국내 상장사 중 리튬 1차전지 분야에 직접 비교 가능한 Peer 기업이 부재하고, 글로벌 경쟁사인 프랑스 SAFT도 상장 폐지되어 직접 비교가 불가하다. 다만, 동사는 스마트 그리드 시장 내 글로벌 점유율 1위, 고온전지 시장 2위(2026년 1위 도전), 방산 전지 기술 진입장벽을 보유한 독보적 포지션을 고려할 때 희소성 프리미엄이 반영되어야 한다.

동사가 2025년 6월 공시한 밸류업 프로그램은 밸류에이션 재평가의 촉매제로 작용할 것으로 예상된다. 밸류업 프로그램은 두 가지 경로로 밸류에이션 재평가를 촉진할 것으로 판단된다. 첫째, 배당수익률 상승을 통한 PER 프리미엄이다. 2026년 배당수익률 2.1%는 코스닥 평균(1.2%) 대비 높으며, 2027년 이후 배당성장 25% 확대 시 3% 수준으로 상승할 전망이다. 배당수익률이 높은 기업은 안정성 프리미엄을 받으며, 멀티플 상향 여지가 있다. 둘째, ROE 개선을 통한 PBR 재평가다. 2026년 ROE 22.1%는 코스닥 평균(약 8~10%)을 크게 상회하며, 2030년 ROE 25% 달성 시 PBR은 현재 2.6배에서 3.0배 이상으로 상향될 가능성이 존재한다. 2025년 밸류업 참여 기업은 평균 PBR 프리미엄 +15~20%를 받았으며, 특히 배당과 ROE 동시 개선 기업은 추가 프리미엄을 받았다는 점을 고려하면, 비츠로셀의 경우 배당 확대, ROE 개선, 실행력 검증(무상증자-배당 이행), 재무 건전성(부채비율 12.3%, 순차입금비율 -57.2%, 영업 CF 689억원)을 모두 충족하며 밸류업 프리미엄이 충분히 반영될 것으로 판단된다.

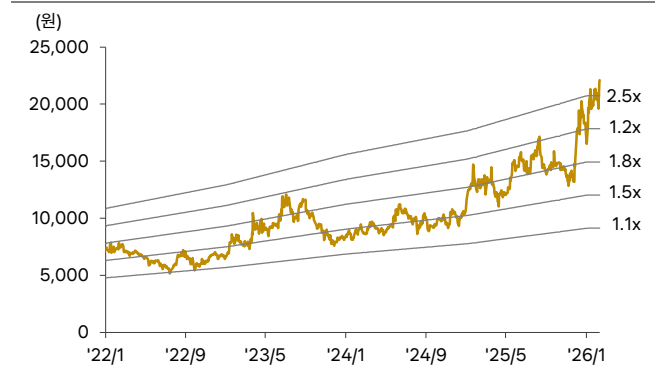
현재 2026F PER 12.4배는 과거 3년 평균(11.0x) 대비 높은 수준이나, 구조적 수익성 개선(영업이익률 20.4% → 30.7%), ROE 개선 로드맵(13.1% → 22.1%), 밸류업 프로그램 이행을 고려할 때 과거 평균을 상회하는 밸류에이션이 정당화되며, 향후 밸류에이션 멀티플 추가 상향 가능성이 기대된다.

12MF PER Band



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PBR Band



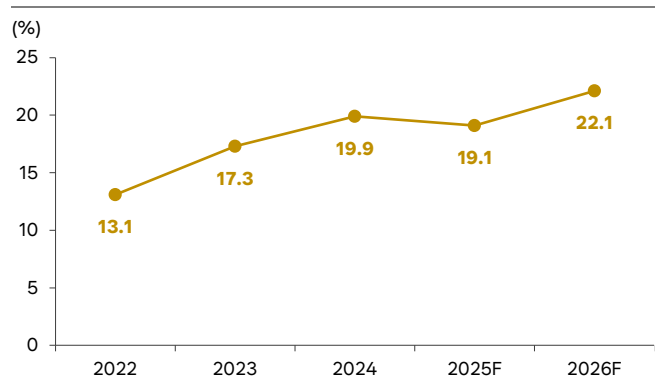
자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

밸류업 프로그램 실행 현황 표

구분	내용	목표	현황	상태
배당	배당성향	2024~26년 20%	2024년 20.2%, 2025F 20%	진행중
	DPS	2025년 500원 이상	2025F 500원	달성
	무상증자	1:1 무증	2025년 완료	완료
수익성	영업이익률	2026년 31.5%	2024년 24.6% → 2026F 30.7%	진행중
	ROE	2030년 25%	2024년 19.9% → 2026F 22.1%	on track
재무	부채비율	20% 이하	12.30%	달성
간접성	순차입금비율	Net Cash	-57.20%	달성
제품믹스	고마진 제품 비중	48%+	2024년 39% → 2026F 48.4%	진행중

자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터

ROE 추이 및 전망



자료: 비츠로셀, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

1 핵심 원재료 단일 공급처 의존 리스크

동사의 핵심 원재료인 리튬 메탈(연간 100톤)은 현재 100% 중국에서 수입하고 있다. 리튬 1차전지용 메탈은 리튬 2차전지용 화합물(탄산리튬·수산화리튬)과 달리 순도 99.9% 이상의 고순도 메탈 형태가 요구되며, 글로벌 밸류체인이 중국에 집중되어 있어 공급처 다변화가 구조적으로 어렵다. 리튬 2차전지용 원재료는 호주 칠레 등에서 생산되나, 리튬 메탈은 생산 기업 자체가 극소수이며 대부분 중국에 집중되어 있다.

특히 동사의 연간 수요 100톤은 글로벌 리튬 메탈 시장에서 극소량이라 대형 공급사 입장에서는 우선순위가 낮아 대체 공급처 확보가 더욱 어렵다. 미·중 갈등 심화, 중국의 광물 자원 민족주의(희토류·리튬 수출 통제), 공급사의 독점적 가격 인상 등이 현실화될 경우 공급 중단 또는 원가 급등 리스크가 존재한다.

동사는 이러한 리스크를 인지하고 2~3년 내 연간 50톤 자체 생산을 목표로 당진 본사에 리튬 메탈 연구소를 설립했다. 염화리튬, 탄산리튬 등에서 리튬 메탈을 직접 생산하고, 사용 완료된 1차전지에서 리튬을 추출하는 리사이클링 기술도 개발 중이다. 50톤 자체 생산 달성 시 중국 의존도는 100% → 50%로 축소되며, 중국 공급사의 독점적 가격 인상 압박도 완화되며, 협상력이 개선될 것으로 기대된다. 다만, 자체 생산 목표 달성까지 2~3년 소요되며, 그 이전까지는 100% 중국 의존 리스크가 지속된다는 점을 유념할 필요가 있다.

2 실적 계절성으로 인해 단기 주가 변동성 확대 리스크

동사는 4분기 매출 집중도가 높은 뚜렷한 계절성을 보이며, 특히 방산 부문은 4분기 매출이 3분기 대비 약 2배 이상 증가하는 연말 납기 집중 특성으로 인해 상반기 실적 부진 시 투자 심리 위축 및 단기 주가 변동성 확대 리스크가 존재한다. 또한, 1분기는 연중 가장 낮은 실적 기여도를 보이는 비수기이며, 2~3분기 점진적 상승 후 4분기에 피크를 기록하는 패턴이 반복된다. 이러한 계절성은 상반기 실적이 부진하게 나타날 경우 연간 실적 목표 달성이 어렵다는 오해를 유발할 수 있으며, 방산 수주 지연 시 연간 실적 목표 미달 가능성도 존재한다. 또한 특정 분기에 매출이 집중되면서 생산·물류 병목 리스크가 발생할 수 있고, 4분기 연말 성과급 및 인센티브 등 일회성 비용으로 영업이익률이 일시적으로 희석되는 효과도 나타난다.

다만, 이러한 계절성 패턴은 과거 3년간 일관되게 나타나 예측 가능성이 높으며, 스마트 그리드 부문(매출의 47%)은 상대적으로 계절성이 완만하여 안정적인 캐시플로우를 제공한다. 고온전지는 유가·가스 시추 활동과 연동되어 연중 고른 수요를 보이며, 4분기 집중도가 높은 방산 부문도 장기 계약 기반이라 수주 변동성은 제한적이다. 따라서 계절성은 단기 주가 변동성을 확대시키는 요인이나, 중장기 투자 관점에서는 하반기 실적 모멘텀에 주목할 필요가 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
매출액	1,410	1,762	2,108	2,401	2,849
증가율(%)	24.5	25.0	19.6	13.9	18.7
매출원가	994	1,242	1,403	1,498	1,738
매출원가율(%)	70.5	70.5	66.6	62.4	61.0
매출총이익	416	520	705	903	1,111
매출이익률(%)	29.5	29.5	33.4	37.6	39.0
판매관리비	128	143	186	206	236
판매비율(%)	9.1	8.1	8.8	8.6	8.3
EBITDA	396	488	661	790	955
EBITDA 이익률(%)	28.1	27.7	31.4	32.9	33.5
증가율(%)	42.3	23.4	35.4	19.5	20.8
영업이익	288	377	519	697	875
영업이익률(%)	20.4	21.4	24.6	29.0	30.7
증가율(%)	65.5	30.8	37.7	34.3	25.5
영업외손익	-1	64	129	46	80
금융수익	49	88	101	82	108
금융비용	56	35	31	52	49
기타영업외손익	6	12	59	15	21
중속/관계기업관련손익	-2	-1	-3	-3	-3
세전계속사업이익	285	440	645	740	952
증가율(%)	42.2	54.4	46.5	14.8	28.6
법인세비용	54	80	132	163	202
계속사업이익	231	361	513	577	750
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	231	361	513	577	750
당기순이익률(%)	16.4	20.5	24.3	24.0	26.3
증가율(%)	35.8	56.0	42.2	12.6	30.0
자배주주지분 순이익	231	361	513	577	750

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
영업활동으로인한현금흐름	265	388	598	410	671
당기순이익	231	361	513	577	750
유형자산 상각비	99	102	133	87	77
무형자산 상각비	8	9	9	6	3
외환손익	4	12	1	0	0
운전자본의감소(증가)	-136	-114	-93	-219	-118
기타	59	18	35	-41	-41
투자활동으로인한현금흐름	78	-408	-617	57	-147
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-47	-29
유형자산의 감소	22	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-50	-100	-41	-120	-30
기타	106	-308	-576	224	-88
재무활동으로인한현금흐름	-62	-81	-58	-96	-207
차입금의 증가(감소)	-2	-7	-1	8	0
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	0	0	0
배당금	-32	-42	-55	-103	-207
기타	-28	-32	-2	-1	0
기타현금흐름	1	-9	1	0	-1
현금의증가(감소)	281	-110	-76	372	317
기초현금	184	466	356	280	652
기말현금	466	356	280	652	968

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025F	2026F
유동자산	1,453	1,703	2,377	2,714	3,347
현금성자산	466	356	280	651	968
단기투자자산	288	644	1,238	1,052	1,179
매출채권	218	259	353	403	478
재고자산	437	403	461	558	662
기타유동자산	45	41	44	50	60
비유동자산	919	860	802	879	861
유형자산	728	716	636	668	621
무형자산	46	40	33	28	25
투자자산	121	87	121	171	203
기타비유동자산	24	17	12	12	12
자산총계	2,372	2,563	3,179	3,593	4,207
유동부채	491	224	328	360	425
단기차입금	5	1	2	10	10
매입채무	121	51	105	124	147
기타유동부채	365	172	221	226	268
비유동부채	24	22	20	33	39
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	0	0	0	0
기타비유동부채	24	22	20	33	39
부채총계	515	245	348	393	463
자배주주지분	1,857	2,317	2,830	3,200	3,744
자본금	108	113	114	114	114
자본잉여금	193	352	395	395	395
자본조정 등	-51	-70	-61	-61	-61
기타포괄이익누계액	-3	-2	1	1	1
이익잉여금	1,611	1,925	2,380	2,750	3,294
자본총계	1,857	2,317	2,830	3,200	3,744

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025F	2026F
P/E(배)	11.9	9.9	9.4	13.8	12.4
P/B(배)	1.5	1.6	1.7	2.5	2.5
P/S(배)	1.9	2.0	2.3	3.3	3.3
EV/EBITDA(배)	5.7	5.6	5.0	8.0	7.5
배당수익률(%)	3.1	3.0	4.3	2.6	2.2
EPS(원)	541	826	1,136	1,273	1,655
BPS(원)	4,349	5,172	6,242	7,059	8,258
SPS(원)	3,302	4,040	4,673	5,296	6,284
DPS(원)	200	250	460	460	460
수익성(%)					
ROE	13.1	17.3	19.9	19.1	21.6
ROA	10.4	14.6	17.9	17.0	19.2
ROIC	19.3	25.1	33.6	42.2	49.1
안정성(%)					
유동비율	295.9	761.7	724.0	754.4	788.2
부채비율	27.7	10.6	12.3	12.3	12.4
순차입금비율	-27.5	-41.2	-53.4	-52.8	-57.0
이자보상배율	36.1	63.4	265.3	883.4	805.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	7.0	7.4	6.9	6.4	6.5
재고자산회전율	3.8	4.2	4.9	4.7	4.7

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
 ※관련근거: 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조-제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
비츠로셀	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2026.02.20	비츠로셀-고마진 포트폴리오 전환, 영업이익률 30% 시대 진입
2025.03.25	비츠로셀-일차전지, 방산-에너지전력 인프라의 필수재
2023.09.14	비츠로셀-스마트그리드 수혜주. 2023F 매출액 YoY +42%, 영업이익 YoY +73% 전망
2022.11.16	비츠로셀-리튬일차전지 최강자

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 투자자들에게 국내 상장기업에 대한 양질의 투자정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 무상으로 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/krsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 "IRTV"에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '소중한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '소중한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.