

비트로셀 (082920)

트럼프 2.0 시대 군용전자 및 시추 수요 확대로 성장세 가속화

신냉전 시대 환경하에서 트럼프 2.0 시대 각자도생 정책 등으로 글로벌 자주국방 강화되면서 방위비 지출 증가⇒ 천무 등 무기체계에서 군용전자 수요 증가로 앰플/열전지 매출 성장세 가속화 될 듯

군수용의 경우 군 무기 체계의 지능화, 현대화(전자식)에 따라서 앰플/열전지 등의 사용량이 증가하고 있다. 다시 말해서 무기들이 옛날에는 충격식으로 떨어지면 터지는 방식이었는데 지금은 전자식 신관으로 바뀌고 있는 추세로 유도무기 같은 것에 전지를 장착해서 터지는 시기 등을 컨트롤 할 수 있게 되었다.

방산 목적에 특화된 앰플전지의 경우 전해액을 전지 내부의 별도 앰플에 보관한 채 비활성 상태로 제조됐다가, 충격이 가해지는 순간 앰플이 깨지며 작동하는 1회용 특수 전지다. 장기 저장 안정성과 즉각적인 작동 신뢰성이 요구돼 기술 진입 장벽이 높다.

이와 같은 앰플전지가 주로 전자식 포탄과 스마트 탄약의 동력원으로 사용됨에 따라 천무 무기체계용 초소형 앰플전지, 신관용 중형 앰플전지 등 군용 전자 수요 확대 등으로 매출이 증가하고 있는 중이다.

또한 열전지의 경우 작동 전까지 완전히 비활성 상태로 유지되다가, 작동 신호가 입력되면 짧은 시간 안에 활성화됨에 따라 유도탄, 어뢰, 각종 무기체계에 주로 사용된다. 최근 유도무기가 증가하고 있는 환경하에서 튀르키예, 이스라엘 등으로 수출이 증가하고 있는 중이다.

이러한 동사 앰플/열전지 매출의 경우 21년 16억원, 22년 103억원, 23년 134억원, 24년 359억원, 25년 3Q 245억원으로 가파른 성장세를 이어가고 있다. 이는 천무 무기체계용 초소형 앰플전지, 신관용 중형 앰플전지 뿐만 아니라 유도무기 증가로 인도, 튀르키예, 이스라엘, 중동, 유럽 등으로 수출이 증가하고 있기 때문이다.

무엇보다 신냉전 시대 환경하에서 트럼프 2.0 시대 각자도생 정책 등으로 글로벌 자주국방 강화되면서 방위비 지출 등이 증가하고 있는 중이다. 이에 따라 군용전자 수요 증가로 앰플/열전지 매출의 성장세가 가속화 될 것으로 예상된다.

트럼프 2.0 시대 시추 증가 환경하에서 이노바 인수 등을 통하여 고온전자 시장 지배력 확대되면서 매출 성장세 가속화 될 듯

고온전지의 경우 석유 및 가스 시추시 150°C 이상의 고온, 고습, 진동 등의 극한 환경하에서 드릴링 작업에 대한 모니터링이 필요한데 여기에 사용가능한 전원이다. 또한 PIG 측면에서 송유관의 누수, 균열, 온도 등 내부의 상태를 모니터링 하면서 결함을 찾아내고 배관의 흐름 안정성을 확보하는 장치에 전원으로도 사용된다.

2020년부터 배터리셀 단위로 판매하던 고온전지를 팩 형태로 개발, 공급하면서 석유 및 가스 시장에서 동사 고온전자 매출의 본격적인 성장세가 나타나고 있다. 이에 따라 동사 고온전자 매출의 경우 20년 75억원, 21년 176억원, 22년 300억원, 23년 302억원, 24년 328억원, 25년 3Q 328억원 등으로 가파른 성장세를 이어지고 있다.

무엇보다 지난해 10월 캐나다 고온전자 배터리팩 전문업체 이노바를 인수하였다. 미국과 캐나다 시장을 기반으로 성장한 이노바는 석유·가스 시추 장비용 고온전자 배터리팩 설계 및 제조 분야에서 독자적인 기술을 보유하면서 특히 배터리팩 모니터링 칩 솔루션과 중소형 고객 네트워크를 강점으로 가지고 있다. 이에 따라 동사는 이노바의 북미 생산 거점을 활용하여 관세 리스크를 최소화하면서 고온전자 사업의 시장 지배력을 확대할 수 있을 것이다. 무엇보다 트럼프 2.0 시대에서는 에너지 지배력을 내세워 석유·가스 등 화석 연료 생산을 크게 확대하면서 시추 증가로 이어짐에 따라 고온전자 매출의 성장세가 지속될 것으로 예상된다.

Company Brief

NR

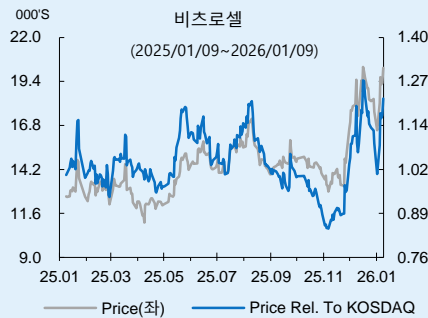
액면가	500원
증가(2026.01.09)	20,200원

Stock Indicator

자본금	23십억원
발행주식수	4,534만주
시가총액	916십억원
외국인지분율	33.1%
52주 주가	11,067~20,250원
60일평균거래량	201,673주
60일평균거래대금	4.7십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	3.6	36.1	40.2	60.2
상대수익률	1.8	25.2	20.2	29.2

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	113	141	176	211
영업이익(십억원)	17	29	38	52
순이익(십억원)	17	23	36	51
EPS(원)	399	541	805	1,131
BPS(원)	3,998	4,469	5,329	6,376
PER(배)	18.2	11.9	10.2	9.4
PBR(배)	1.9	1.5	1.6	1.7
ROE(%)	10.6	13.1	17.3	19.9
배당수익률(%)	1.0	1.6	1.5	2.2
EV/EBITDA(배)	11.6	7.9	5.6	5.0

주:K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

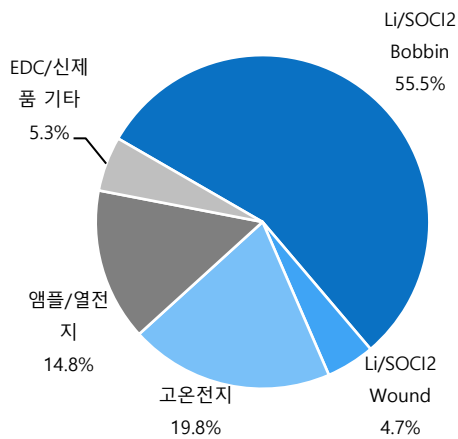
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1. 비츠로셀 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2020	1,132	182	162	141	141	311	25.2
2021	1,132	174	201	170	170	399	18.2
2022	1,410	288	285	231	231	541	11.9
2023	1,762	377	440	361	361	805	10.2
2024	2,108	519	645	513	513	1,131	9.4
2025E	2,425	679	724	571	571	1,259	14.0
2026E	2,812	787	850	670	670	1,478	13.7

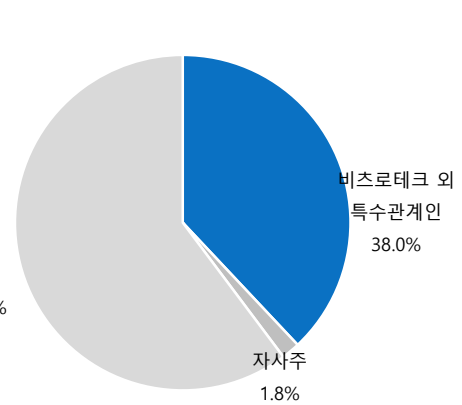
자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림1. 비츠로셀 매출 구성(2025년 3분기 누적기준)



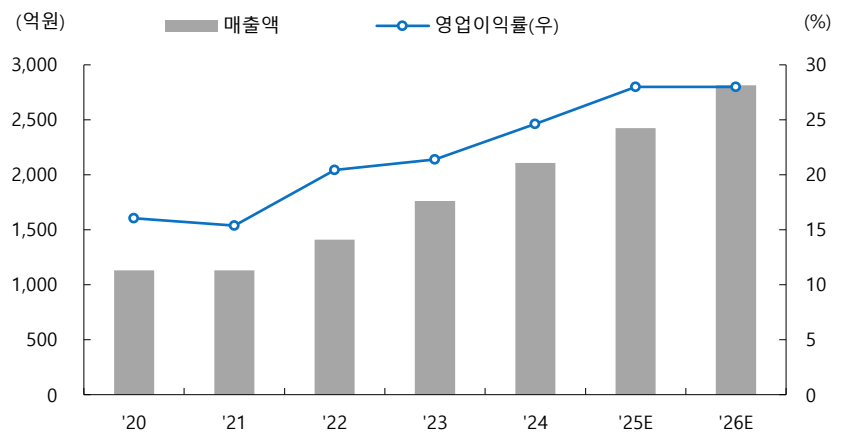
자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림2. 비츠로셀 주주 분포(2025년 9월 30일 기준)



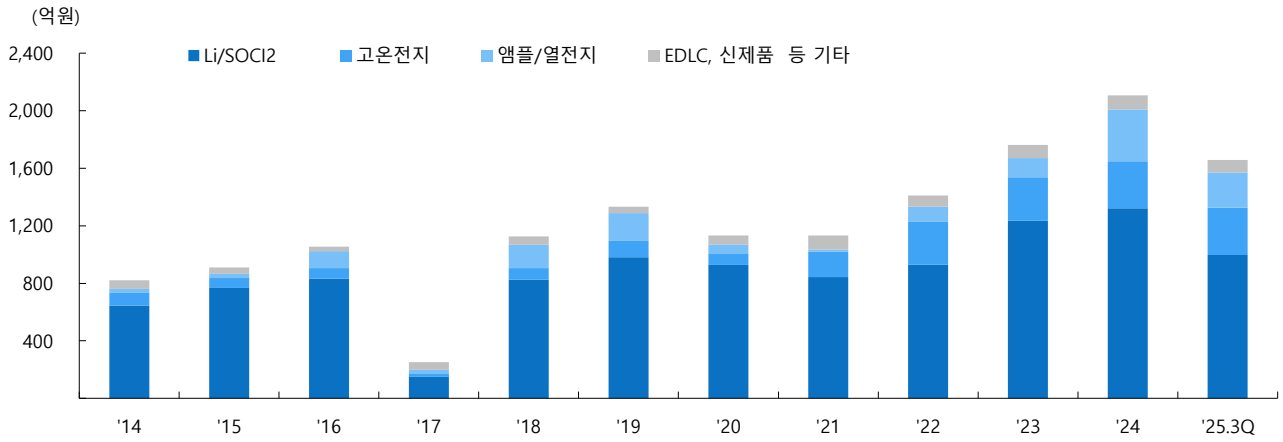
자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림3. 비츠로셀 실적 추이



자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림4. 비츠로셀 제품군별 매출 추이



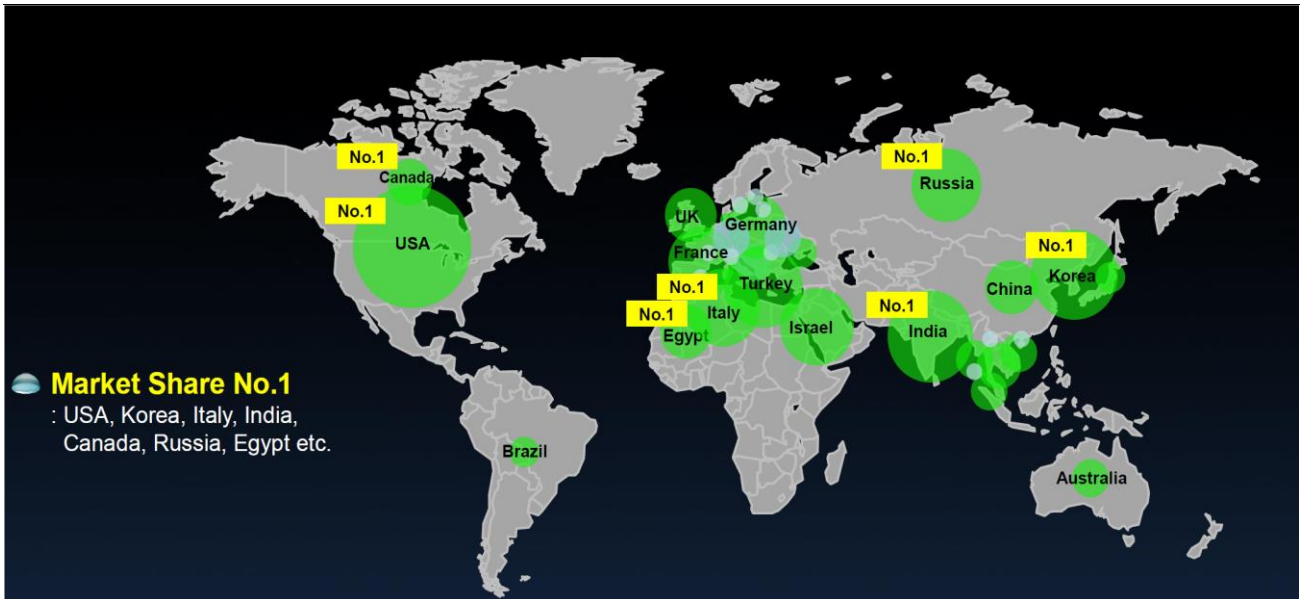
자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림5. 비츠로셀 주력 제품군



자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림6. 비츠로셀 40개국 이상 수출



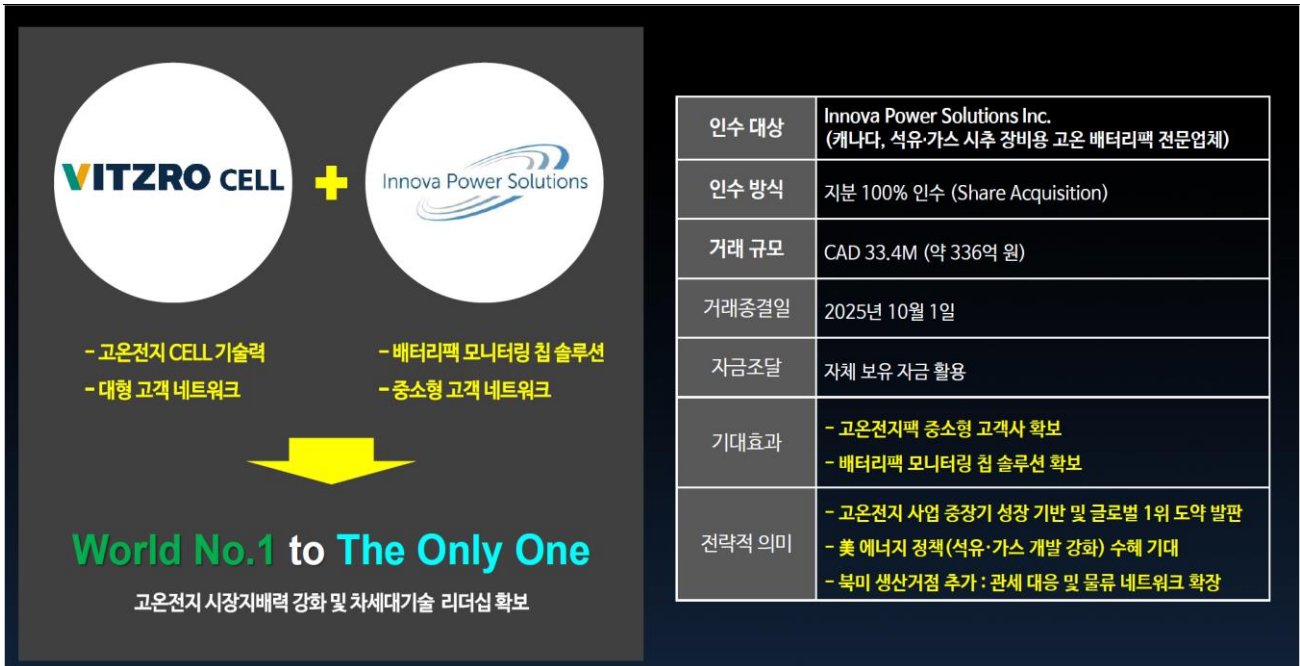
자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림7. 비츠로셀 3대 전방산업

석유가스	스마트그리드	군수
<ul style="list-style-type: none"> - 2020년~2024년 CAGR 35.1% - 업계 2위, 시장점유율 약 20% - 2026/2027년 업계 1위 목표 - 2030년 매출 1,000억원 이상 목표 - 북미 및 러시아 시장 1위 우선 - 아시아 태평양, 중동 아프리카, 중남미 등 시장 확대 	<ul style="list-style-type: none"> - 세계 1위 유지 및 초격차 달성 - 스마트 수도/가스 미터기 시장 성장 전망(북미, 유럽이 성장 주도) - 비츠로셀 시장점유율 : 2025년 25% → 2030년 39% 	<ul style="list-style-type: none"> 앰플전지 - 세계1위 점유율 초격차 유지 - 인도, 튀르키예, 대한민국 2024/2025 이미 1위 - 유럽, 미국 2026/2027 1위 목표 열전지 - 전투 드론, 스마트 폭탄, 유도무기 수요 증가 - 성장가능성이 가장 큰 시장 - 2027년 5위, 2030년 3위권 진입 목표

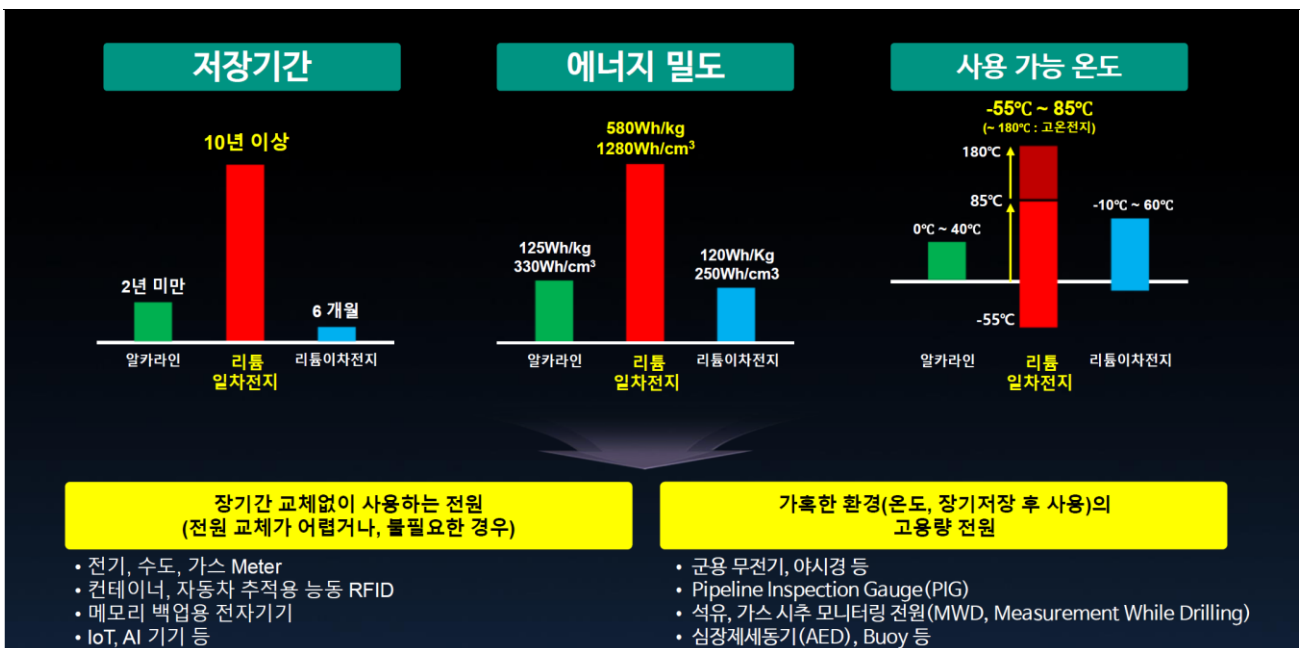
자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림8. 캐나다 Innova Power Solutions Inc. 인수



자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림9. 리튬일차전지(Li/SOCI2)의 성능 및 특징



자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

K-IFRS 연결 요약 재무제표

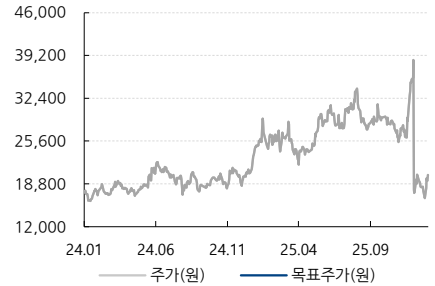
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	118	145	170	238	매출액	113	141	176	211
현금 및 현금성자산	18	47	36	28	증가율(%)	0.1	24.5	25.0	19.6
단기금융자산	47	28	63	124	매출원가	80	99	124	140
매출채권	18	22	26	35	매출총이익	33	42	52	70
재고자산	31	44	40	46	판매비와관리비	16	13	14	19
비유동자산	89	92	86	80	연구개발비	-	-	0	2
유형자산	80	73	72	64	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	5	5	4	3	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	206	237	256	318	영업이익	17	29	38	52
유동부채	36	49	22	33	증가율(%)	-4.0	65.5	30.8	37.7
매입채무	5	12	5	10	영업이익률(%)	15.4	20.4	21.4	24.6
단기차입금	1	1	0	0	이자수익	0	0	1	3
유동성장기부채	18	19	4	0	이자비용	1	1	1	0
비유동부채	4	2	2	2	지분이익(손실)	0	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	1
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	20	29	44	64
부채총계	40	51	25	35	법인세비용	3	5	8	13
자배주주지분	167	186	232	283	세전계속이익률(%)	17.7	20.2	25.0	30.6
자본금	11	11	11	11	당기순이익	17	23	36	51
자본잉여금	13	13	31	36	순이익률(%)	15.0	16.4	20.5	24.3
이익잉여금	141	161	193	238	자배주주귀속 순이익	17	23	36	51
기타자본항목	0	0	0	0	기타포괄이익	0	1	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	17	24	36	51
자본총계	167	186	232	283	자배주주귀속총포괄이익	17	24	36	51

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	25	26	39	60	주당지표(원)				
당기순이익	17	23	36	51	EPS	399	541	805	1,131
유형자산감가상각비	9	10	10	13	BPS	3,998	4,469	5,329	6,376
무형자산감각비	1	1	1	1	CFPS	642	793	1,053	1,444
지분법관련손실(이익)	0	0	0	0	DPS	76	101	126	232
투자활동 현금흐름	-39	8	-41	-62	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	10	-	-	-	PER	18.2	11.9	10.2	9.4
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0	PBR	1.9	1.5	1.6	1.7
금융상품의 증감	0	0	0	0	PCR	11.2	8.0	7.5	7.2
재무활동 현금흐름	-6	-6	-8	-6	EV/EBITDA	11.6	7.9	5.6	5.0
단기금융부채의증감	0	0	0	0	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	0	-	-	-	ROE	10.6	13.1	17.3	19.9
자본의증감	-4	-3	-4	0	EBITDA이익률	24.6	28.1	27.7	31.4
배당금지급	-3	-3	-4	-6	부채비율	23.7	27.7	10.6	12.3
현금및현금성자산의증감	-20	28	-10	-8	순부채비율	-28.0	-29.7	-40.8	-53.5
기초현금및현금성자산	38	18	47	36	매출채권회전율(x)	7.1	7.0	7.4	6.9
기말현금및현금성자산	18	47	36	28	재고자산회전율(x)	3.9	3.8	4.2	4.9

자료 : 비츠로셀, iM증권 리서치본부

비츠로셀 투자의견 및 목표주가 변동추이

일자	투자의견	목표주가	과리율	
			평균주가대비	최고(최저)주가대비
2024-08-26(담당자변경)	NR			



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. · Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상 · Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 · Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임 · Overweight(비중확대) · Neutral(중립) · Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-%