

비트로셀 (082920)

2025.01.20

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
2122-9198 value3@imfnsec.com[RA] 장호
2122-9194 hojang@imfnsec.com

트럼프 2.0 시대 방산수출 및 시추수요 확대로 성장세 지속

신냉전 시대 환경하에서 방산수출 증가로 앰플/열 전지 매출 성장세 가속화 될 듯

군수용의 경우 군 무기 체계의 지능화, 현대화(전자식)에 따라서 앰플전지(Ampoule Battery), 열전지(Thermal Battery) 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.

이에 따라 동사는 무전기 관련 전지 뿐만 아니라 미사일, 포 등 정밀 타격용 유도무기까지 영역을 넓히면서 성장세를 보이고 있다.

이에 따라 동사 앰플/열 전지 매출의 경우 21년 16억원, 22년 103억원, 23년 134억원, 24년 3Q 누적 173억원으로 가파른 성장세를 이어가고 있다.

무엇보다 우크라이나 전쟁 등으로 인한 신냉전 시대 환경하에서 한층 더 유도무기 등의 중요성이 부각되고 있기 때문에 향후에도 방산수출 증가로 앰플/열 전지 매출의 성장세가 가속화 될 것으로 예상된다.

트럼프 2.0 시대 시추가 확대될 수 있는 환경이 조성됨에 따라 고온전지 매출의 성장세가 지속될 듯

고온전지(High Temperature Battery)의 경우 석유 및 가스 시추시 150℃ 이상의 고온, 고습, 진동 등의 극한 환경하에서 드릴링 작업에 대한 모니터링이 필요한데 여기에 사용가능 한 전원이다.

또한 PIG(Pipe Line Inspection Guage) 측면에서 송유관의 누수, 균열, 온도 등 내부의 상태를 모니터링 하면서 결함을 찾아내고 배관의 흐름 안정성을 확보하는 장치에 전원으로도 사용된다.

무엇보다 2020년부터는 배터리셀 단위로 판매하던 고온전지를 팩 형태로 개발, 공급하면서 석유 및 가스 시장에서 동사 고온전지 매출의 본격적인 성장세가 나타나고 있다.

이에 따라 동사 고온전지 매출의 경우 20년 75억원, 21년 176억원, 22년 300억원, 23년 302억원, 24년 3Q 누적 206억원으로 성장세가 이어지고 있다.

무엇보다 트럼프 2.0 시대에서는 에너지 지배력을 내세워 석유·가스 등 화석 연료 생산을 크게 확대할 것이다. 이를 위하여 배기가스 배출 규제를 완화하고, 석유·천연가스 시추 제한을 해제할 방침이다.

이렇듯 트럼프 2.0시대 시추가 확대될 수 있는 환경이 조성됨에 따라 고온전지 매출의 성장세가 지속될 것으로 예상된다.

NR

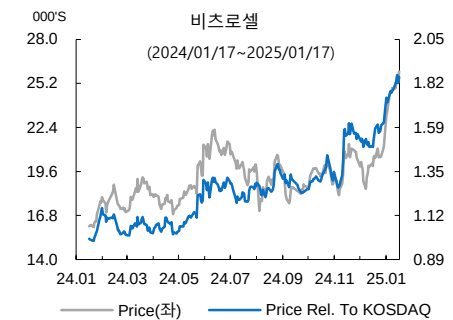
액면가 500원
증가(2025.01.17) 25,950원

Stock Indicator

자본금	11십억원
발행주식수	2,287만주
시가총액	594십억원
외국인지분율	30.1%
52주 주가	16,050~25,950원
60일평균거래량	118,125주
60일평균거래대금	2.5십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	30.1	33.8	30.4	61.0
상대수익률	25.8	39.0	43.0	74.0

Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	113	113	141	176
영업이익(십억원)	18	17	29	38
순이익(십억원)	14	17	23	36
EPS(원)	656	790	1,073	1,595
BPS(원)	7,235	7,741	8,622	10,252
PER(배)	25.2	18.2	11.9	10.2
PBR(배)	2.3	1.9	1.5	1.6
ROE(%)	9.5	10.6	13.1	17.3
배당수익률(%)	0.7	1.0	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	10.7	11.6	7.9	5.6

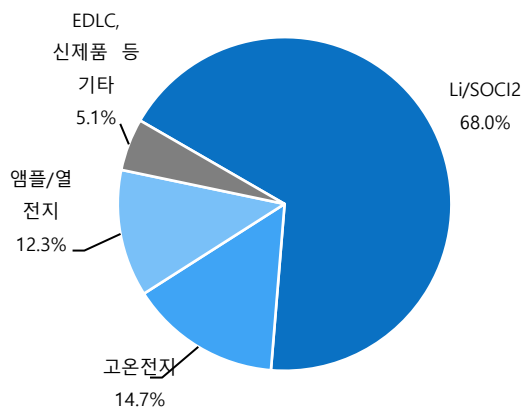
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

표1. 비츠로셀 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	1,126	196	184	154	154	785	13.9
2019	1,334	253	246	201	201	932	14.4
2020	1,132	182	162	141	141	656	25.2
2021	1,132	174	201	170	170	790	18.2
2022	1,410	288	285	231	231	1,073	11.9
2023	1,762	377	440	361	361	1,595	10.2
2024E	2,063	515	592	465	465	2,033	10.4
2025E	2,235	565	638	510	510	2,230	11.6

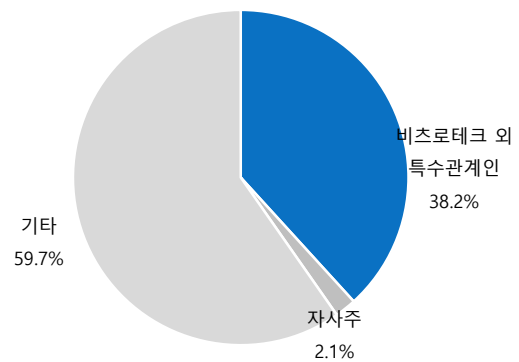
자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림1.비츠로셀 매출 구성(2024년 3분기 누적기준)



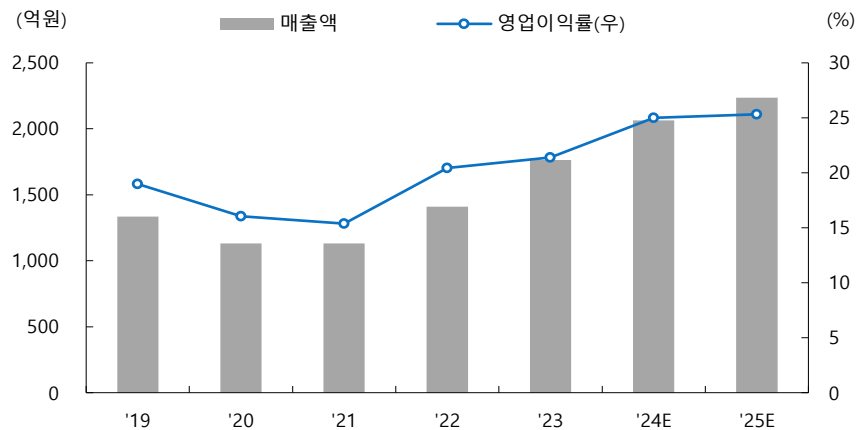
자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림2.비츠로셀 주주 분포(2024년 9월 30일 기준)



자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림3.비츠로셀 실적 추이



자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림4.비츠로셀 주력 제품군



자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림5.비츠로셀 주력 제품 application 및 전방산업

* 리튬일차전지는 미래 사회의 Power Solution으로 다양한 분야에서 활용되고 있음.

- 5G/IoT의 Sensor & 장비 : Smart Grid, Smart City, Smart Home, Smart Agriculture, Tracking 등
- 지능화 & 현대화 무기 : 무전기, 화학탐지기, Guided Missile, Electronic Fuze 등
- Oil & Gas 탐사분야 : MWD [Measurement While Drilling], PIG [Pipeline Inspection Gauge] 등
- 지능화된 해안 장비 : Tsunami detector, OBS [Ocean Bottom Seismometer] 등
- 공유경제 : Sharing Bicycle, Sharing Kick-Board 등



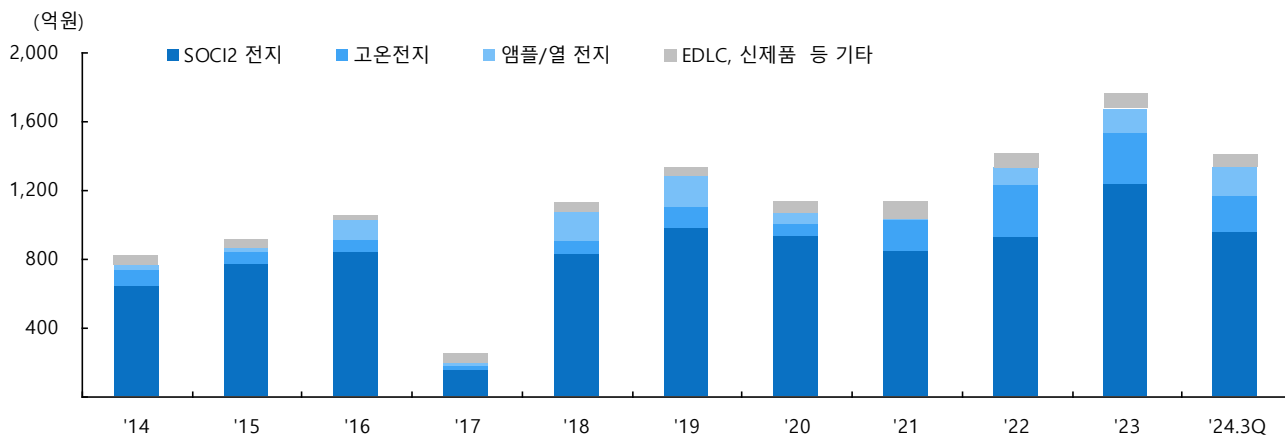
자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림6.비츠로셀 주요 목표시장



자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

그림7.비츠로셀 제품군별 매출 추이



자료: 비츠로셀, iM증권 리서치본부

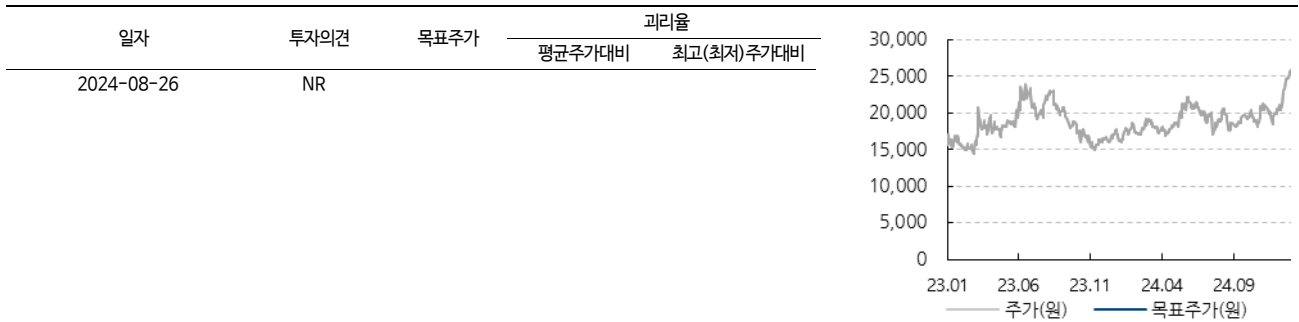
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원, %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	101	118	145	170	매출액	113	113	141	176
현금 및 현금성자산	38	18	47	36	증가율(%)	-15.2	0.1	24.5	25.0
단기금융자산	20	47	28	63	매출원가	82	80	99	124
매출채권	14	18	22	26	매출총이익	31	33	42	52
재고자산	27	31	44	40	판매비용외관리비	13	16	13	14
비유동자산	88	89	92	86	연구개발비	-	-	-	0
유형자산	79	80	73	72	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	5	5	5	4	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	188	206	237	256	영업이익	18	17	29	38
유동부채	11	36	49	22	증가율(%)	-28.3	-4.0	65.5	30.8
매입채무	3	5	12	5	영업이익률(%)	16.0	15.4	20.4	21.4
단기차입금	0	1	1	0	이자수익	0	0	0	1
유동성장기부채	0	18	19	4	이자비용	0	1	1	1
비유동부채	22	4	2	2	지분법이익(손실)	-	0	0	0
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	0
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	16	20	29	44
부채총계	32	40	51	25	법인세비용	2	3	5	8
자배주주지분	156	167	186	232	세전계속이익률(%)	14.3	17.7	20.2	25.0
자본금	11	11	11	11	당기순이익	14	17	23	36
자본잉여금	13	13	13	31	순이익률(%)	12.5	15.0	16.4	20.5
이익잉여금	126	141	161	193	자배주주귀속 순이익	14	17	23	36
기타자본항목	0	0	0	0	기타포괄이익	0	0	1	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	14	17	24	36
자본총계	156	167	186	232	자배주주귀속총포괄이익	14	17	24	36

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	24	25	26	39	주당지표(원)				
당기순이익	14	17	23	36	EPS	656	796	1,073	1,595
유형자산감가상각비	9	9	10	10	BPS	7,235	7,741	8,622	10,252
무형자산상각비	1	1	1	1	CFPS	1,108	1,282	1,595	2,182
지분법관련손실(이익)	-	0	0	0	DPS	120	150	200	250
투자활동 현금흐름	-14	-39	8	-41	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	4	10	-	-	PER	25.2	18.2	11.9	10.2
무형자산의 처분(취득)	1	0	0	0	PBR	2.3	1.9	1.5	1.6
금융상품의 증감	-	0	0	0	PCR	14.9	11.2	8.0	7.5
재무활동 현금흐름	17	-6	-6	-8	EV/EBITDA	10.7	11.6	7.9	5.6
단기금융부채의증감	0	0	0	0	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	19	0	-	-	ROE	9.5	10.6	13.1	17.3
자본의증감	-	-4	-3	-4	EBITDA이익률	24.6	24.6	28.1	27.7
배당금지급	-2	-3	-3	-4	부채비율	20.8	23.7	27.7	10.6
현금및현금성자산의증감	27	-20	28	-10	순부채비율	-36.7	-28.0	-29.7	-40.8
기초현금및현금성자산	11	38	18	47	매출채권회전율(x)	6.8	7.1	7.0	7.4
기말현금및현금성자산	38	18	47	36	재고자산회전율(x)	4.3	3.9	3.8	4.2

자료 : 비츠로셀, iM증권 리서치본부

비츠로셀 투자이견 및 목표주가 변동추이



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.

[투자이견]

종목추천 투자등급

종목투자이견은 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

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral (중립)
- Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 : 2024-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.4%	6.9%	0.7%