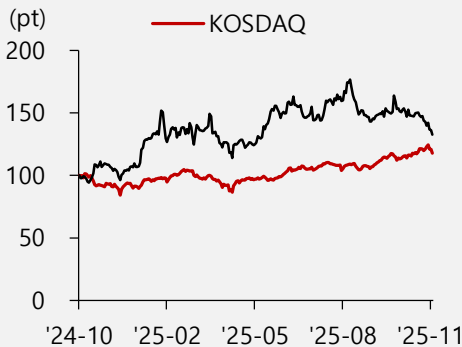


## N/R

목표주가	- 원
현재주가	25,450 원
Upside	- %
Key Data	2025년 11월 7일
산업분류	코스닥 전기전자
KOSPI(pt)	3,953.76
시가총액 (억원)	5,821
발행주식수 (천주)	22,872
외국인 지분율 (%)	30.7
52 주 고가 (원)	33,950
저가 (원)	18,470
60 일 일평균거래대금 (십억원)	3.3
주요주주 (%)	
비츠로텍 외 7인	37.1
주가상승률 (%)	1M 6M 12M
절대주가	-13.1 4.9 40.7
상대주가	-17.8 -17.2 26.3

## Relative Performance



## LEADING RESEARCH

미드스몰캡

Analyst 한제윤

Jyhan1@leading.co.kr

+82)02-2009-7052

## 비츠로셀(082920)

## 추가 성장 동력 확보로 이제는 저평가 구간 진입

## 기업개요

비츠로셀은 산업용 리튬 1 차전지 제조 전문 기업으로, 주로 스마트미터기, 방산, 석유/가스 산업에 제품을 공급중이다. 전방 산업에서의 강한 수요가 성장을 이끌고 있으며, 2Q25 기준 매출 비중은 Bobbin 53%, Wound 5%, 고온전지 20%, 엠플/열전지 16%, 기타 5%로 구성되어 있다.

## 투자포인트

**1. 4Q25 부터 반영되는 기업 인수 효과:** 비츠로셀은 고온전지 부문 사업에서의 시너지(포트폴리오 확장 및 고객 저변 확대)를 위해 캐나다 고온전지 기업인 이노바(Innova Power Solution)를 인수하고 10월 2일 공시했다. 이노바는 고온전지 부문에서도 팩사업을 주로 영위하는 기업이다. 셀사업이 주력인 비츠로셀과의 사업 시너지 발생이 예상되며, 이번 인수로 동사는 2026년부터 고온전지 시장점유율 1위로 올라설 전망이다. 고온전지 실적은 일반적으로 Rig Count와 동행하는 성향을 띠는데, 트럼프 2기에는 그 동안 정체되었던 Rig Count의 증가가 예상된다는 점에서 시장점유율 1위 달성과 그에 따른 시너지 발생으로 중장기적 수혜를 누릴 것으로 보인다.

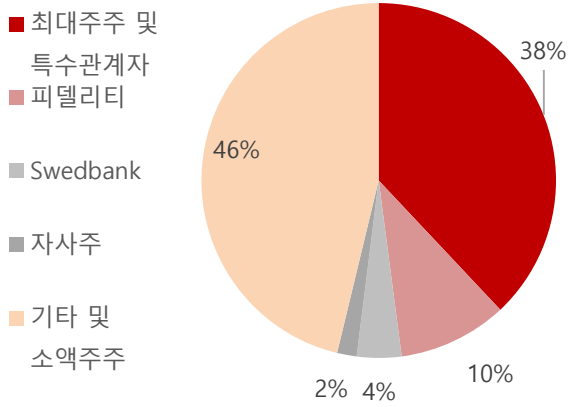
인수 효과는 4Q25부터 반영(약 60억원 수준으로 추정)되기 시작해, 2026년부터는 연간 150~200억원 수준의 매출액 증가로 연결될 전망이다. 더불어, 고온전지의 경우 타 제품 대비 수익성이 뛰어나기 때문에 전사 수익성 개선에도 긍정적인 영향이 나타날 것으로 판단된다.

**2. 방산 시장에서의 강한 수요로 성장세 지속:** 비츠로셀의 2025년 예상 실적은 매출액 2,454억원(+16.4% YoY), 영업이익 665억원(+28.1% YoY)이다. 핵심 성장동력인 방산부문(열/엠플전지)에서의 약진과 더불어 이노바 인수에 따른 효과도 4Q25부터 반영되며 성장세 지속을 전망한다. 매출 볼륨 확장, 우호적인 환율 환경으로 수익성 개선세도 지속되는 흐름이다. 관세에 대한 우려는 리스크 요인이지만, Bobbin(스마트미터기), 엠플/열전지(방산) 제품의 경우 북미향 수출이 거의 없기 때문에 실질적인 관세의 영향은 미미한 수준이다.

구분	2020	2021	2022	2023	2024
매출액 (억원)	1,132	1,132	1,410	1,762	2,108
영업이익 (억원)	182	174	288	377	519
영업이익률 (%)	16.0	15.4	20.4	21.4	24.6
지배순이익 (억원)	141	170	231	361	513
PER (배)	15.1	17.0	15.4	8.6	5.4
PBR (배)	1.4	1.7	1.9	1.3	1.0
ROE (%)	9.5	10.6	13.1	17.3	19.9
EPS (원)	656	790	1,073	1,674	2,380

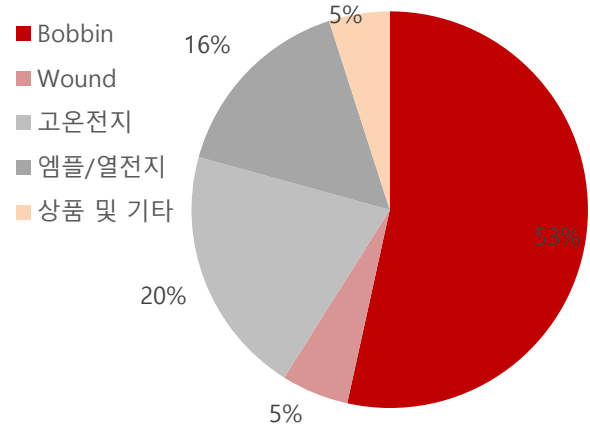
자료: 리딩투자증권, K-IFRS 연결기준

그림 1. 비츠로셀 주주현황(2Q25 기준)



자료: 비츠로셀, 리딩투자증권 리서치센터

그림 2. 매출 비중(2Q25 기준)



자료: 비츠로셀, 리딩투자증권 리서치센터

그림 3. 비츠로셀 주력 제품군



자료: 비츠로셀, 리딩투자증권 리서치센터

그림 4. 비츠로셀 주요제품 Application



자료: 비츠로셀, 리딩투자증권 리서치센터

표 1. 비츠로셀 실적 추정

단위: 억원	2021	2022	2023	2024	2025F
매출액	1,131	1,410	1,763	2,108	2,454
YoY (%)	0.1	24.6	25.0	19.6	16.4
Bobbin	722	784	1,105	1,186	1,223
Wound	122	147	130	136	142
고온전지	176	300	302	328	431
엠플/열전지	16	103	134	360	511
상품 및 기타	96	76	91	98	147
영업이익	174	288	377	519	665
YoY (%)	-4.0	65.5	30.8	37.7	28.1
영업이익률 (%)	15.4	20.4	21.4	24.6	27.1

자료: 비츠로셀, 리딩투자증권 리서치센터

재무제표

재무상태표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>자산총계</b>	1,883	2,062	2,372	2,563	3,179
유동자산	1,006	1,176	1,453	1,703	2,377
현금및현금성자산	379	184	466	356	280
단기금융자산	201	473	288	644	1,238
매출채권및기타채권	142	184	221	273	358
채고자산	268	313	437	403	461
비유동자산	877	886	919	860	802
장기금융자산	2	2	116	82	119
관계기업등투자자산	6	7	5	4	2
유형자산	792	801	728	716	636
무형자산	52	49	46	40	33
<b>부채총계</b>	324	395	515	245	348
유동부채	106	355	491	224	328
단기차입부채	8	189	193	42	5
기타단기금융부채	0	0	48	1	0
매입채무및기타채무	85	101	188	122	186
비유동부채	218	40	24	22	20
장기차입부채	173	1	2	1	2
장기장기금융부채	0	0	0	0	0
<b>자본총계*</b>	1,558	1,667	1,857	2,317	2,830
지배주주지분*	1,558	1,667	1,857	2,317	2,830
비지배주주지분	0	0	0	0	0

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 자본총계임

포괄손익계산서

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>매출액</b>	1,132	1,132	1,410	1,762	2,108
매출원가	820	800	994	1,242	1,403
<b>매출총이익</b>	312	332	416	520	705
판매비와관리비	131	158	128	143	186
<b>영업이익</b>	182	174	288	377	519
EBITDA	279	278	396	488	661
비영업손익	-20	26	-3	63	126
이자수익	1	0	1	11	32
이자비용	2	13	8	6	2
배당수익	0	0	0	0	0
외환손익	-15	33	3	11	48
관계기업등관련손익	0	-0	-2	-1	-3
기타비영업손익	-4	6	3	48	50
<b>세전계속사업이익</b>	162	201	285	440	645
법인세비용	20	30	54	80	132
연결실체변동관련손익	0	0	0	0	0
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익*</b>	141	170	231	361	513
지배주주순이익*	141	170	231	361	513
비지배주주순이익	0	0	0	0	0
기타포괄손익	2	-0	11	-3	1
<b>총포괄손익</b>	143	170	242	358	513

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익임

현금흐름표

(단위: 억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>영업활동으로인한현금흐름</b>	244	252	265	388	598
당기순이익	141	170	231	361	513
현금유입(유출)이없는수익(비용)	138	151	217	200	231
자산상각비	97	104	107	111	142
영업자산부채변동	19	-62	-136	-114	-93
매출채권및기타채권감소(증가)	61	-42	-33	-44	-76
재고자산감소(증가)	-10	-45	-149	13	-65
매입채무및기타채무증가(감소)	-12	10	86	-61	54
<b>투자활동현금흐름</b>	-141	-385	78	-408	-617
투자활동현금유입액	6	4	1,319	875	1,529
유형자산	0	0	22	0	0
무형자산	1	0	0	0	0
투자활동현금유출액	147	389	1,241	1,283	2,145
유형자산	46	97	50	100	41
무형자산	6	0	4	3	0
<b>재무활동현금흐름</b>	168	-61	-62	-81	-58
재무활동현금유입액	198	3	2	4	4
단기차입부채	0	1	0	0	1
장기차입부채	198	0	0	0	0
재무활동현금유출액	8	39	33	43	6
단기차입부채	8	3	2	7	2
장기차입부채	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
연결범위변동효과	0	0	0	0	0
환율변동효과	-0	1	1	-9	1
<b>현금변동</b>	272	-195	281	-110	-76
기초현금	107	379	184	466	356
<b>기말현금</b>	379	184	466	356	280

투자지표

(단위: 원배,%)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
<b>주당지표 및 주가배수</b>					
EPS*	656	790	1,073	1,674	2,380
BPS*	7,235	7,741	8,622	10,759	13,139
CFPS	1,135	1,168	1,230	1,802	2,775
SPS	5,255	5,258	6,545	8,181	9,786
EBITDAPS	1,295	1,291	1,836	2,266	3,069
DPS (보통,현금)	120	150	200	250	460
배당수익률 (보통,현금)	1.2	1.1	1.2	1.8	3.8
배당성향 (보통,현금)	18.3	18.8	18.3	15.4	20.2
PER*	15.1	17.0	15.4	8.6	5.4
PBR*	1.4	1.7	1.9	1.3	1.0
PCFR	8.7	11.5	13.4	8.0	4.6
PSR	1.9	2.5	2.5	1.8	1.3
EV/EBITDA	7.7	10.4	9.0	6.3	4.2
<b>재무비율</b>					
매출액증가율	-15.2	0.1	24.5	25.0	19.6
영업이익증가율	-28.3	-4.0	65.5	30.8	37.7
지배주주순이익증가율*	-29.6	20.5	35.8	56.0	42.2
매출총이익률	27.6	29.3	29.5	29.5	33.4
영업이익률	16.0	15.4	20.4	21.4	24.6
EBITDA이익률	24.6	24.6	28.1	27.7	31.4
지배주주순이익률*	12.5	15.0	16.4	20.5	24.3
ROA	10.3	8.8	13.0	15.3	18.1
ROE	9.5	10.6	13.1	17.3	19.9
ROIC	13.5	12.6	19.3	24.7	33.4
부채비율	20.8	23.7	27.7	10.6	12.3
차입금비율	11.6	11.4	10.5	1.8	0.2
순차입금비율	-25.4	-27.9	-29.6	-35.8	-50.8

(주1) 회계실체가 별도인 경우, \* 항목은 당기순이익 및 자본총계 기준임

자료: Company Data, Leading Research Center

▶ Compliance Notice

본 자료를 작성한 금융투자분석사는 동 자료를 작성함에 있어서 기재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

당사는 보고서 작성일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서를 작성한 금융투자분석사는 작성일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

당사는 보고서 작성일 기준 해당회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.

본 자료는 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공된 사실이 없습니다.

당사는 지난 6 개월간 해당회사의 유가증권의 발행업무를 수행한 사실이 없습니다.

본 자료는 고객의 투자에 정보제공 목적으로 작성되었으며, 작성된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 기반으로 한 것이나 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 그러므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바라며, 어떠한 경우에도 본 자료는 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료의 모든 저작권은 당사에 있으며, 무단복제, 변형 및 배포될 수 없습니다.

▶ 최근 2 년간 투자등급 및 목표주가 변경 내용

비츠로셀(082920)

일자	2025-11-10
투자의견	Not Rated
목표주가	-
괴리율(%)	
평균주가대비	
최고(최저)주가대비	

\* 괴리율 산정: 목표주가 대상시점은 1 년이며 수정주가를 적용

▶ 최근 2 년간 목표주가 변경 추이

▶ 투자기간 및 투자등급

기업

BUY (매수)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 15% 이상
HOLD (중립)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 ± 15% 내외
SELL (매도)	향후 12 개월간 현재 주가 대비 절대 수익률 -15% 이하

산업

OVERWEIGHT (비중확대)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 상회 예상
NEUTRAL (중립)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 ± 5% 예상
UNDERWEIGHT (비중축소)	향후 12 개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 5% 이상 하락 예상

▶ 조사분석자료 투자등급 비율 (기준일: 2025.09.30)

BUY (매수)	94.5%
HOLD (보유/중립)	5.5%
SELL (매도)	0.0%
합계	100.0%