새빗켐(107600)

미제시

손익 개선에 앞서 매출은 이미 회복 중

폐배터리 리사이클링 전문 기업

1993년에 설립된 폐배터리 및 폐산 리사이클링 전문 기업이다. 1) 페리튬이온 2차 전지에서 양극활 물질을 정제·분리한 뒤 용매와 혼합하여 액상형 전구체 복합액을 생산하는 '폐전지 재활용' 사업을 영위하고 있다. 2) 반도체·디스플레이 식각 공정에서 발생하는 폐산을 정제·분리하여 인산, 인산암모늄, 초산 등을 생산하는 '폐산 재활용' 사업도 영위하고 있다. 인산은 산업계에서 비료의 원료로 사용되고 있다. 2025년 상반기 매출액 비중은 폐전지 재활용 64.5%, 폐산 재활용 29.0%이다.

매출은 회복, 손익 개선은 아직

2025년 상반기 매출액 207억원(+33.9% YoY, 이하 YoY 생략), 영업손실 38억원(적자지속)을 기록했다. 적자 추세는 여전하지만, 폐전지 재활용 매출액이 134억원(+106.0%)을 기록하며 전사 실적을 리드했다. 전구체 복합액 가동률은 2021년 68.9%에서 2024년 24.0%까지 급락했지만, 한국전구체주식회사(KPC)향 매출 개시 효과로 인해 2025년 1분기 43.3%를 거쳐 상반기 67.6%까지 상승했다. 이와 더불어 2024년 1,041원/kg까지 하락했던 판가는 2,329원/kg을 기록하며 2023년 수준까지 회복했다(2022년 고점은 3,253원/kg). 상대적으로 회복이 더디던 재활용 양극재 부문도 2분기 들어 가동률(2024년 15.7%→32.4%)과 판가(7,719원/kg→8,745원/kg)가 동시에 회복되고 있어 하반기 추가적인 외형 성장 가능성을 높였다.

점진적인 적자 축소 전망

2024년 303억원(-34.0%)까지 감소했던 매출액은 2025년부터 점증할 전망이다. 3분기는 고객사 여건으로 인해 일시적으로 외형 성장이 주춤할 것으로 예상되지만, KPC향 양산 개시로 인해 2026년 매출액은 400억원 수준으로 회복될 전망이다. 이와 관련하여 2공장은 2025년 램프업 과정을 거쳐 2026년에는 풀 캐파로 가동될 것으로 추정한다. 다만, 외형 및 판가 회복에도 불구하고 램프업 과정에서 우량 원재료(폐양극재) 투입으로 인해 원가율 상승 폭이 커 수익성 개선이 지체되고 있다. 최근 판관비가 견조하게 통제되고 있고 향후 매출 확대에 따라 원가율이 소폭 개선될 것으로 추정되는 만큼, 적자 폭은 점진적으로 축소될 것이다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	21	2	2	533	103.4	-	-	0.2	-	23.4	-
2021A	33	6	4	1,080	102.6	7	-	-	-	30.2	-
2022A	48	10	8	1,846	71.0	11	41.3	29.5	5.9	19.8	0.4
2023A	46	(5)	(1)	(242)	-	(4)	-	-	5.3	(1.9)	0.3
2024A	30	(6)	(11)	(2,178)	-	(3)	-	-	1.5	(18.5)	-

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
-	-	-	-

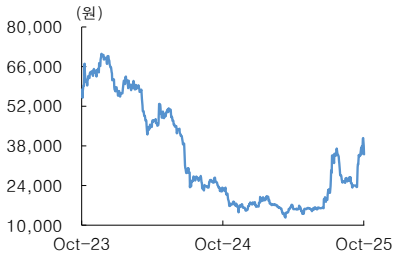
Stock Data

KOSPI(10/30)	4,087
주가(10/30)	35,050
시가총액(십억원)	197
발행주식수(백만)	6
52주 최고/최저가(원)	40,800/12,760
일평균거래대금(6개월, 백만원)	9,421
유동주식비율/외국인지분율(%)	42.5/1.7
주요주주(%)	에스케이아이엘에코시너지밸류업1호(유) 외 3 인 57.4

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	50.1	123.2	52.4
KOSDAQ 대비(%p)	44.3	99.0	31.7

주가추이

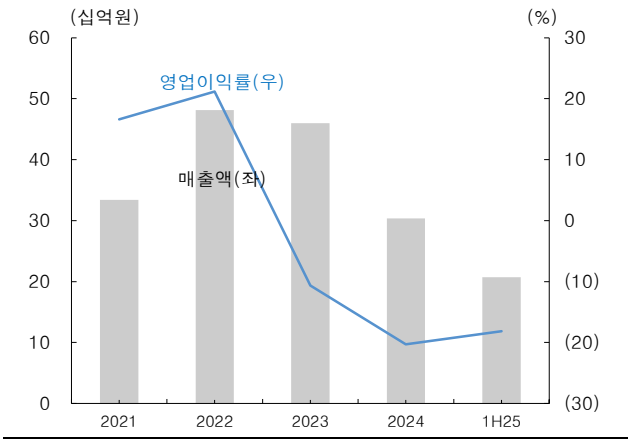


자료: FnGuide

윤철환
chyoon@koreainvestment.com

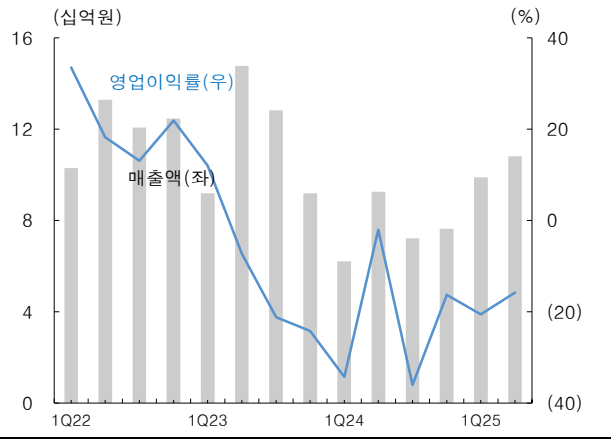
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 연도별 실적 추이



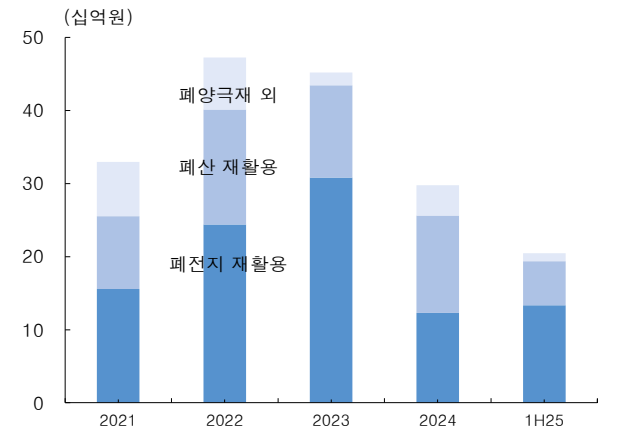
자료: 새빗켐, 한국투자증권

[그림 2] 분기별 실적 추이



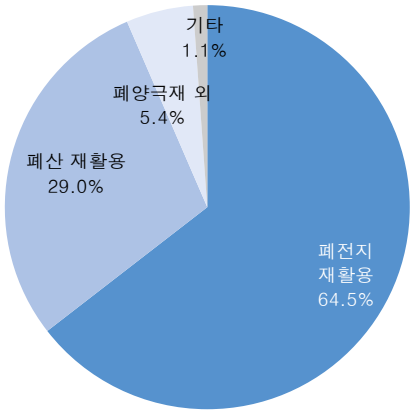
자료: 새빗켐, 한국투자증권

[그림 3] 사업 부문별 연간 실적 추이



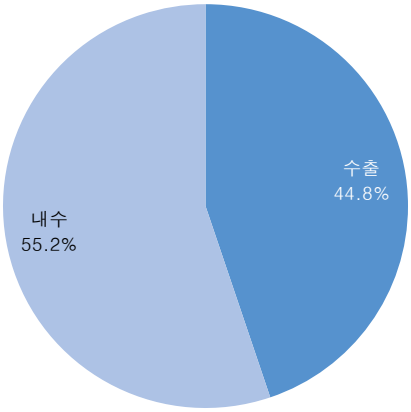
자료: 새빗켐, 한국투자증권

[그림 4] 매출액 구성(1H25)



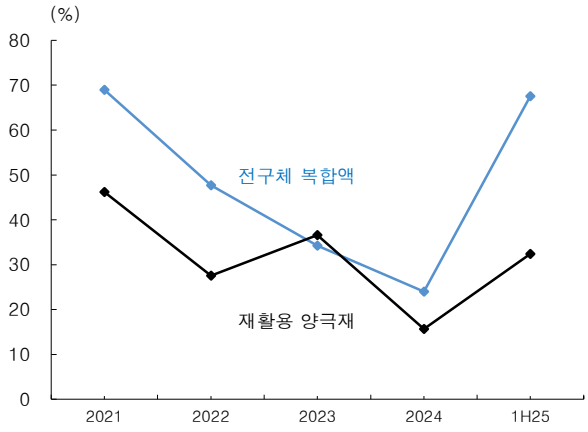
자료: 새빗켐, 한국투자증권

[그림 5] 수출 비중(1H25)



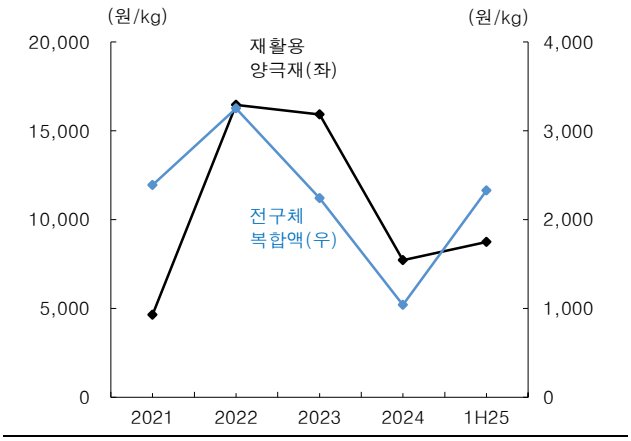
자료: 새빗켐, 한국투자증권

[그림 6] 가동률 추이



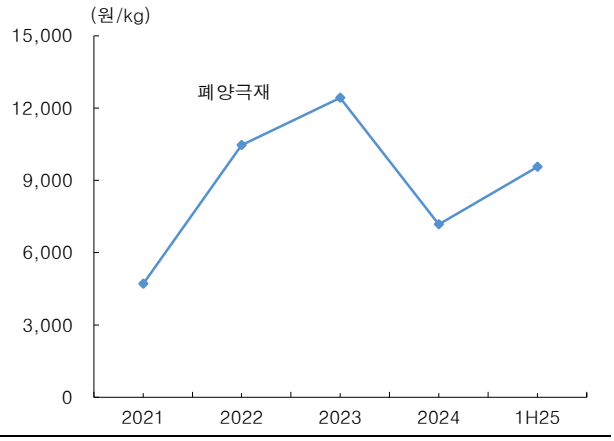
자료: 새빗켐, 한국투자증권

[그림 7] 주요 판가 추이



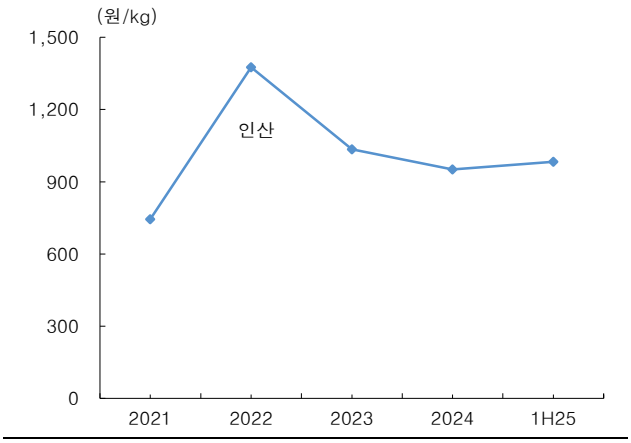
자료: 새빗켐, 한국투자증권

[그림 8] 기타 판가 추이



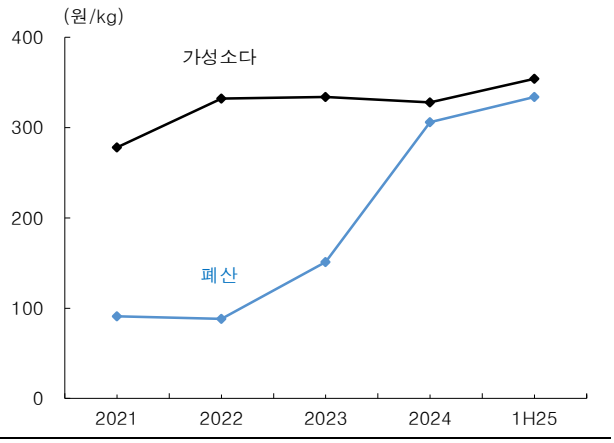
자료: 새빗켐, 한국투자증권

[그림 9] 주요 원재료 가격 추이



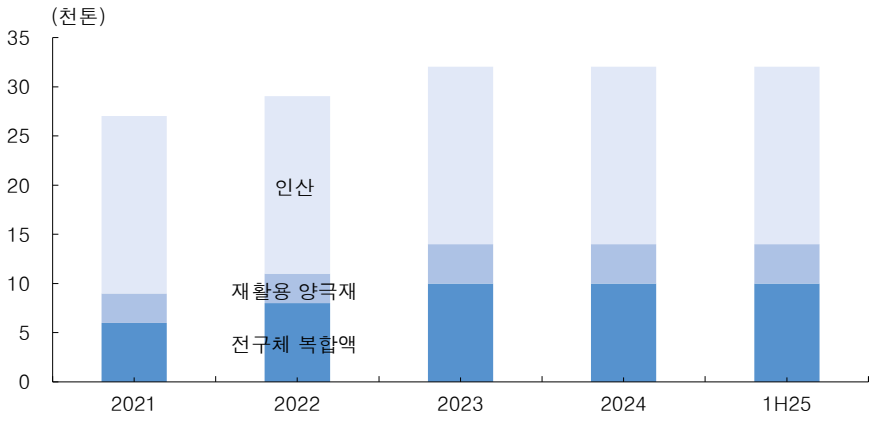
자료: 새빗켐, 한국투자증권

[그림 10] 기타 원재료 가격 추이



자료: 새빗켐, 한국투자증권

[그림 11] 제품별 생산 Capa 추이



자료: 새빗켐, 한국투자증권

<표 1> 주요 연혁

연도	주요 연혁
1993	동양케미스트리 설립(2001 법인 전환)
2003	ISO9001, ISO14001 인증(환경/품질 인증)
2009	질산나트륨 제조공장 신축 및 생산 개시
2017	2차전지 재활용 사업 개시(전구체 복합액)
2018	2차전지 재활용 공장 증축
2020	2차전지 재활용 전구체복합액(NCM) 상업생산 시작
2022	코스닥 시장 상장(2022.08.04) LG화학 전구체복합액 납품 승인, 한국전구체㈜와 10년간 납품 MOU 체결
2023	리사이클 원료 및 전구체복합액 공급 10년 장기계약 체결 2차전지 소재 생산 공장 신설을 위한 투자양해각서(MOU) 체결 태양광 폐패널 재활용 사업협력(MOU) 체결 리튬 회수 분리막/막분리공정 기술개발협력(MOU) 체결
2024	탄산리튬 생산 공장(상주) 시설투자 완료
2025	최대주주 변경(기존: 박민규 외 6명→에스케이아이엘에코시너지밸류업1호 유한회사 외 1인)

자료: 새빗켐, 한국투자증권

용어해설

- 전구체: 양극재의 원료가 되는 물질로 니켈, 코발트, 망간 등이 사용됨. 리튬을 더하면 배터리 핵심소재인 양극재. 중대형 전지의 경우 원가의 40%를 양극재가 차지. 한편, 양극재 재료비의 70~80%는 전구체가 차지
- 폐전지 재활용(recycle): 이차전지 양극활물질 제조사 등으로부터 공정불량품을 수거하여 이차전지 핵심 원료인 니켈(Ni) 코발트(Co) 망간(Mn) 리튬(Li) 등의 원소재로 분해하여, 고객이 요구하는 스펙에 맞게 혼합하여 판매하거나, 전구체 원재료로 사용하기 위해 용매와 혼합하여 복합액 형태로 판매되는 사업을 총칭
- 전구체 복합액: 2차전지 양극활물질 제조의 원료인 전구체의 핵심소재로 폐배터리를 분해하여 나온 검은색 파우더 중 니켈, 코발트, 망간을 분리하고 기타 불순물을 제거한 후 황산에 녹여 액체 상태로 판매하는 제품
- 인산(H3PO4): 비료 외에 각종 공업용으로 사용됨. 동사의 인산소재 함량은 65%, 75%, 85%를 생산 중
- 전해연마액(EP액): 알곤 용접 후 열에 의해 그을린 표면과 용접으로 인해 생성된 탄화물 등의 산화물질을 전기 분해하여 원래의 금속 표면을 복원시키고 금속표면을 보호하는 액체
- 가성소다(NaOH): 인견, 종이, 펄프, 비누, 합성섬유 등의 제조를 위한 원료 및 보조제, 향료, 농약, 의약품 제조, 유지의 정제에 이용되고 있고, 산 및 산성용액의 중화제로 사용됨

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**21**	**33**	**48**	**46**	**30**
매출원가	15	23	30	41	28
매출총이익	6	10	18	5	3
판매관리비	3	5	8	10	9
영업이익	**2**	**6**	**10**	**(5)**	**(6)**
영업이익률(%)	*10.4*	*16.6*	*21.2*	*(10.7)*	*(20.3)*
EBITDA	4	7	11	(4)	(3)
EBITDA Margin(%)	*16.7*	*19.8*	*23.6*	*(7.8)*	*(9.3)*
영업외수익	(0)	(0)	(1)	(0)	(6)
금융수익	0	0	1	2	7
금융비용	0	0	1	2	9
기타영업외손익	0	(0)	(1)	(0)	(4)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**2**	**5**	**9**	**(5)**	**(12)**
법인세비용	0	1	1	(4)	(2)
당기순이익	**2**	**4**	**8**	**(1)**	**(11)**
당기순이익률(%)	*8.9*	*13.2*	*16.0*	*-*	*-*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	34.9	59.2	44.1	(4.4)	(34.0)
영업이익 증가율	39.2	154.8	84.1	-	-
당기순이익 증가율	(75.7)	136.0	74.1	-	-
EPS 증가율	103.4	136.0	46.7	-	-
EBITDA 증가율	31.5	88.8	72.1	-	-

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**15**	**24**	**90**	**99**	**94**
유동자산	8	14	70	51	28
현금성자산	3	3	48	20	21
매출채권및기타채권	2	4	7	5	2
재고자산	3	4	11	6	4
비유동자산	7	10	20	48	66
투자자산	0	0	1	0	0
유형자산	7	10	18	43	61
무형자산	0	0	0	0	0
부채총계	**6**	**9**	**26**	**36**	**41**
유동부채	6	7	11	19	7
매입채무및기타채무	3	2	6	3	3
단기차입금및단기사채	2	4	3	9	5
유동성장기부채	1	0	1	7	0
비유동부채	1	3	15	16	34
사채	0	0	12	0	0
장기차입금및금융부채	1	2	3	16	34
자본총계	**9**	**15**	**63**	**63**	**53**
자본금	2	2	3	3	3
자본잉여금	0	1	39	39	41
기타자본	0	0	1	4	3
이익잉여금	7	12	20	17	6
순차입금	1	1	(32)	(8)	17

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**4**	**3**	**4**	**3**	**1**
당기순이익	2	4	8	(1)	(11)
유형자산감가상각비	1	1	1	1	3
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	0	(4)	(7)	4	3
기타	0	1	3	(1)	5
투자활동현금흐름	**(1)**	**(5)**	**(10)**	**(42)**	**(6)**
유형자산투자	(1)	(3)	(10)	(27)	(26)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(0)	(2)	(1)	(15)	20
무형자산순증	0	0	(0)	0	0
기타	0	0	0	0	(0)
재무활동현금흐름	**(1)**	**3**	**51**	**11**	**5**
자본의증가	0	0	35	0	1
차입금의순증	(1)	3	16	12	5
배당금지급	(0)	(0)	0	(1)	(1)
기타	(0)	0	(0)	(0)	0
기타현금흐름	0	0	0	(0)	0
현금의증가	**2**	**1**	**45**	**(28)**	**0**
FCF	3	(0)	(6)	(27)	(25)

주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	533	1,258	1,846	(242)	(2,178)
BPS	2,528	3,828	12,989	12,973	10,630
DPS	50	0	300	200	0
수익성(%)					
ROA	13.6	22.6	13.6	(1.2)	(11.1)
ROE	23.4	37.6	19.8	(1.9)	(18.5)
배당수익률	-	-	0.4	0.3	0.0
배당성향	9.4	0.0	18.9	-	-
안정성					
부채비율(x)	71.6	63.1	41.9	56.3	77.6
차입금/자본총계비율(%)	38.6	41.9	29.9	50.5	71.9
이자보상배율(x)	21.3	36.8	42.4	(4.6)	(3.0)
순차입금/EBITDA(x)	0.2	0.1	(2.8)	2.3	(6.1)
Valuation(x)					
PER	0.0	0.0	41.3	-	-
최고	0.0	0.0	100.1	(600.4)	(32.2)
최저	0.0	0.0	35.3	(225.2)	(6.6)
PBR	0.0	0.0	5.9	5.3	1.5
최고	0.0	0.0	14.2	11.2	6.6
최저	0.0	0.0	5.0	4.2	1.4
PSR	0.0	0.0	6.7	7.3	2.5
EV/EBITDA	0.2	0.1	29.8	(91.4)	(33.6)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
새빗켐 (107600)	2023.06.19	NR	-	-	-
	2024.06.19	1년경과		-	-
	2024.06.26	NR	-	-	-

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 10월 31일 현재 새빗켐 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.