비츠로셀
(082920. KQ)

영업이익률 30%를 찍고 마는구나

투자의견
BUY(유지)

목표주가
49,000 원(유지)

현재주가
27,500 원(11/13)

시가총액
629(십억원)

미드/스몰캡 허준서_ 02)368-6175_ pos03066@eugenefn.com

- **3Q25 매출액 553억원(+13.4% yoy), 영업이익 167억원(+38% yoy) 기록하며 추정치와 컨센서스 대비 매출액은 소폭 하회했으나 영업이익은 상회,** 환율 상승효과로 영업외 금융상품 이익으로 당기순이익 호조
- 초소형/중형 등 앰플전지 매출 고객사 납품 스케줄 등 문제로 추정치 대비 하회했으나 영업이익률 높은 고온전지 부문 추정치 대비 상회하며 분기 영업이익률 30% 기록
- 11/7 북미 리그카운트 548개로 9월말 549개 대비 견조하게 유지중. 동기간 줄어드는 오일리그카운트(424개->414개)를 가스리그카운트가 상쇄(125개->134개)하고 있으며 고온전지 전방시장인 시추업체 대상 경쟁력 강화로 인한 점유율 확대 해석
- 4Q25 매출액과 영업이익 각각 707억원(+0.7% yoy), 187억원(+24.7% yoy) 전망, 인수한 이노바의 매출액이 온기로 분기실적에 반영될 예정. 믹스개선으로 인한 영업이익 상승효과 주목
- 현재주가는 2026년 실적 기준 PER 8.6배 수준, 저평가상태 지속 투자의견과 목표주가 모두 유지

주가(원,11/13)	27,500
시가총액(십억원)	629
발행주식수	22,872천주
52주 최고가	34,500원
최저가	18,170원
52주 일간 Beta	0.26
60일 일평균거래대금	32억원
외국인 지분율	30.7%
배당수익률(2025F)	1.7%
주주구성	
비츠로테크	37.1%
FIDELITY MANAGEMENT	10.0%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-11.7	-15.7	-1.6
절대기준	-5.0	9.8	31.6

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	유지
목표주가	49,000	49,000	유지
영업이익(25)	66.7	66.1	▲
영업이익(26)	88.0	86.0	▲

12 월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	176.2	210.8	236.5	289.0
영업이익	37.7	51.9	66.7	88.0
세전손익	44.0	64.5	69.8	93.3
당기순이익	36.1	51.3	55.2	73.4
EPS(원)	1,595	2,241	2,412	3,210
증감률(%)	48.6	40.5	7.6	33.1
PER(배)	10.2	9.4	11.4	8.6
ROE(%)	17.3	19.9	18.1	20.4
PBR(배)	1.6	1.7	1.9	1.6
EV/EBITDA(배)	5.6	5.0	5.6	3.9

자료: 유진투자증권

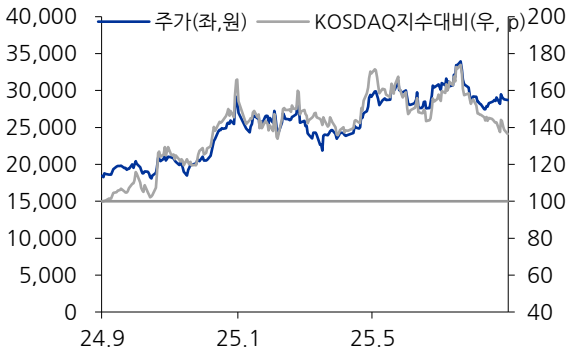


도표 1. **비츠로셀 연간 실적 전망(연결)**

(십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	141.0	176.2	210.8	236.5	289.0	338.0
YoY(%)	24.5	25.0	19.6	12.2	22.2	17.0
일차전지(bobbin)	78.4	110.5	118.5	122.8	139.8	164.7
일차전지(Wound)	14.7	13.0	13.6	11.0	12.8	12.4
고온전지	30.0	30.2	32.8	48.6	71.1	79.5
앰플전지(열전지포함 ~23)	10.3	13.4	24.8	24.9	31.5	40.6
열전지			11.3	17.7	22.7	29.7
기타	7.6	9.0	9.7	11.4	11.2	11.1
매출원가	99.4	124.2	140.3	149.0	177.0	203.0
매출총이익	41.6	52.0	70.5	87.6	112.1	135.0
판관비	12.8	14.3	18.6	20.9	24.1	25.7
영업이익	28.8	37.7	51.9	66.7	88.0	109.4
YoY(%)	65.5	30.8	37.7	28.4	32.0	24.3
OPM	20.4	21.4	24.6	28.2	30.4	32.4
영업외손익	(0.3)	6.3	12.6	3.1	5.3	5.1
세전이익	28.5	44.0	64.5	69.8	93.3	114.4
법인세비용	5.4	8.0	13.2	15.3	20.5	25.2
당기순이익	23.1	36.1	51.3	54.5	72.7	89.3

자료: 비츠로셀, 유진투자증권

도표 2. **비츠로셀 분기 실적 전망(연결)**

(십억원)	1Q24A	2Q24A	3Q24A	4Q24A	1Q25A	2Q25A	3Q25A	4Q25F
매출액	37.6	54.2	48.8	70.2	53.9	56.5	55.3	70.7
YoY(%)	3.2	8.7	10.7	53.0	43.6	4.3	13.4	0.7
일차전지(bobbin)	29.0	32.3	28.1	29.2	31.1	30.2	30.7	30.9
일차전지(Wound)	0.9	4.1	0.8	7.8	3.0	3.1	1.7	3.2
고온전지	4.0	8.0	9.0	11.9	8.8	11.6	12.4	15.8
앰플전지	1.3	5.6	6.9	11.0	5.6	5.7	3.1	10.5
열전지	0.1	1.7	1.8	7.7	2.4	3.3	4.5	7.6
기타	2.3	2.5	2.2	2.7	3.1	2.8	2.9	2.7
매출원가	23.6	35.0	32.7	49.0	34.0	35.2	34.2	45.6
매출총이익	13.9	19.2	16.1	21.3	19.9	21.3	21.2	25.2
판관비	3.8	4.5	3.9	6.3	4.8	5.2	4.5	6.4
영업이익	10.1	14.7	12.1	15.0	15.1	16.1	16.7	18.7
YoY(%)	15.3	(3.9)	67.5	133.8	49.1	10.0	38.0	24.7
OPM	26.9	27.1	24.8	21.4	27.9	28.5	30.2	26.5
영업외손익	4.5	1.7	(1.9)	8.3	1.6	(3.1)	3.5	1.1
세전이익	14.6	16.3	10.3	23.3	16.6	13.1	20.3	19.8
법인세비용	2.6	3.7	2.1	4.7	3.6	2.9	4.5	4.3
당기순이익	12.0	12.6	8.1	18.6	13.0	10.2	15.8	15.5

자료: 비츠로셀, 유진투자증권

비츠로셀(082920.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
자산총계	256.3	317.9	372.8	441.0	525.0
유동자산	170.3	237.7	290.3	360.0	445.8
현금성자산	99.9	151.8	185.8	236.6	305.2
매출채권	27.3	35.8	40.8	48.5	55.5
재고자산	40.3	46.1	59.6	70.8	81.0
비유동자산	86.0	80.2	82.4	81.0	79.2
투자자산	10.4	13.2	18.5	19.3	20.1
유형자산	71.6	63.6	61.2	59.6	57.5
기타	4.0	3.3	2.7	2.1	1.6
부채총계	24.5	34.8	45.2	50.4	55.3
유동부채	22.4	32.8	42.0	47.2	51.9
매입채무	12.2	18.6	27.0	32.1	36.7
유동성이자부채	4.3	0.5	1.1	1.1	1.1
기타	5.9	13.7	13.9	14.0	14.1
비유동부채	2.2	2.0	3.2	3.3	3.3
비유동이자부채	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2
기타	2.1	1.8	3.0	3.0	3.1
자본총계	231.7	283.0	327.6	390.5	469.7
지배지분	231.7	283.0	327.6	390.5	469.7
자본금	11.3	11.4	11.4	11.4	11.4
자본잉여금	35.2	39.5	39.5	39.5	39.5
이익잉여금	192.5	238.0	282.8	345.7	424.9
기타	(7.3)	(6.0)	(6.2)	(6.2)	(6.2)
비지배지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	231.7	283.0	327.6	390.5	469.7
총차입금	4.4	0.6	1.3	1.3	1.3
순차입금	(95.5)	(151.2)	(184.5)	(235.3)	(303.9)

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
매출액	176.2	210.8	236.5	289.0	338.0
증가율(%)	25.0	19.6	12.2	22.2	17.0
매출원가	124.2	140.3	149.0	177.0	203.0
매출총이익	52.0	70.5	87.6	112.1	135.0
판매 및 일반관리비	14.3	18.6	20.9	24.1	25.7
기타영업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
영업이익	37.7	51.9	66.7	88.0	109.4
증가율(%)	30.8	37.7	28.4	32.0	24.3
EBITDA	48.8	66.1	79.5	101.2	122.0
증가율(%)	23.4	35.4	20.3	27.3	20.6
영업외손익	6.3	12.6	3.1	5.3	5.1
이자수익	1.1	3.2	4.0	4.0	4.0
이자비용	0.6	0.2	0.2	0.2	0.3
지분법손익	(0.1)	(0.3)	(0.2)	0.0	0.0
기타영업손익	5.9	9.9	(0.5)	1.5	1.4
세전순이익	44.0	64.5	69.8	93.3	114.4
증가율(%)	54.4	46.5	8.2	33.7	22.7
법인세비용	8.0	13.2	14.6	19.8	24.7
당기순이익	36.1	51.3	55.2	73.4	89.7
증가율(%)	56.0	42.2	7.6	33.1	22.2
지배주주지분	36.1	51.3	55.2	73.4	89.7
증가율(%)	56.0	42.2	7.6	33.1	22.2
비지배지분	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)
EPS(원)	1,595	2,241	2,412	3,210	3,922
증가율(%)	48.6	40.5	7.6	33.1	22.2
수정EPS(원)	1,595	2,241	2,412	3,210	3,922
증가율(%)	48.6	40.5	7.6	33.1	22.2

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
영업현금	38.8	59.8	59.0	73.1	90.0
당기순이익	36.1	51.3	55.2	73.4	89.7
자산상각비	11.1	14.2	12.9	13.2	12.7
기타비현금성손익	8.8	8.9	7.3	0.1	0.1
운전자본증감	(11.4)	(9.3)	(8.1)	(13.7)	(12.5)
매출채권감소(증가)	(4.3)	(6.3)	(2.4)	(7.7)	(7.0)
재고자산감소(증가)	1.3	(6.5)	(13.6)	(11.2)	(10.2)
매입채무증가(감소)	(7.0)	4.7	5.6	5.1	4.6
기타	(1.4)	(1.2)	2.3	0.1	0.1
투자현금	(40.8)	(61.7)	(16.7)	(16.9)	(16.1)
단기투자자산감소	(26.6)	(52.6)	(0.3)	(5.1)	(5.3)
장기투자증권감소	2.1	1.0	3.3	0.0	0.0
설비투자	(10.0)	(4.1)	(10.0)	(11.0)	(10.0)
유형자산처분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
무형자산처분	(0.3)	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.1)
재무현금	(8.1)	(5.8)	(9.7)	(10.5)	(10.5)
차입금증가	(0.7)	(0.1)	0.5	0.0	0.0
자본증가	(7.8)	(5.5)	(10.3)	(10.5)	(10.5)
배당금지급	4.2	5.5	10.3	10.5	10.5
현금 증감	(11.0)	(7.6)	32.6	45.6	63.3
기초현금	46.6	35.6	28.0	60.6	106.2
기말현금	35.6	28.0	60.6	106.2	169.6
Gross Cash flow	56.0	74.4	75.4	86.7	102.4
Gross Investment	25.6	18.4	24.5	25.5	23.3
Free Cash Flow	30.4	56.0	50.9	61.2	79.1

주요투자지표

	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	1,595	2,241	2,412	3,210	3,922
BPS	10,252	12,374	14,324	17,074	20,536
DPS	250	460	460	460	460
밸류에이션(배,%)					
PER	10.2	9.4	11.4	8.6	7.0
PBR	1.6	1.7	1.9	1.6	1.3
EV/ EBITDA	5.6	5.0	5.6	3.9	2.7
배당수익율	1.5	2.2	1.7	1.7	1.7
PCR	6.6	6.5	8.4	7.3	6.2
수익성(%)					
영업이익율	21.4	24.6	28.2	30.4	32.4
EBITDA이익율	27.7	31.4	33.6	35.0	36.1
순이익율	20.5	24.3	23.3	25.4	26.5
ROE	17.3	19.9	18.1	20.4	20.9
ROIC	22.9	30.9	38.4	46.4	53.4
안정성 (배,%)					
순차입금/자기자본	(41.2)	(53.4)	(56.3)	(60.2)	(64.7)
유동비율	761.7	724.0	692.0	763.2	858.6
이자보상배율	63.4	265.3	299.3	439.9	364.6
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
매출채권회전율	7.1	6.7	6.2	6.5	6.5
재고자산회전율	4.2	4.9	4.5	4.4	4.5
매입채무회전율	11.4	13.7	10.4	9.8	9.8

자료: 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

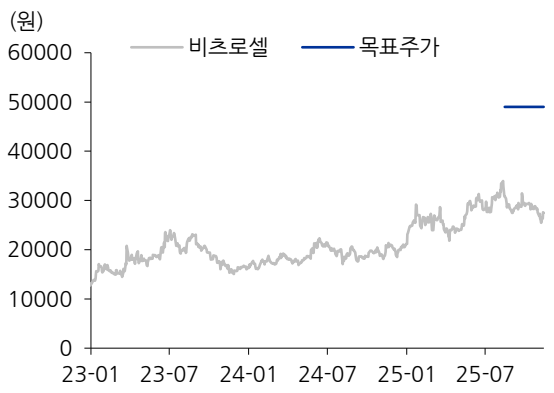
종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.09.30 기준)

과거 2년간 투자의견 및 목표주가 변동내역

추천일자	투자의견	목표가(원)	목표가격 대상시점	괴리율(%) 평균주가대비	괴리율(%) 최고(최저)주가 대비
2025-09-24	Buy	49,000	1년	-42.5	-37.8
2025-11-03	Buy	49,000	1년	-45.8	-43.7
2025-11-14	Buy	49,000	1년		

비츠로셀(082920.KQ) 주가 및 목표주가 추이

담당 애널리스트: 허준서