비츠로넥스텍(488900)

미제시

고부가가치 첨단 산업으로 Let's go!

다수의 고부가가치 응용 사업 영위

2016년 비츠로테크로부터 물적분할하여 설립되었다. 사업 부문은 우주항공, 핵융합 에너지, 가속기, 플라즈마로 구성되어 있다. 발사체, 원자력, 친환경 설비, 첨단 의료 장비 등 고부가가치 응용 산업 스펙트럼을 보유하고 있다. 연계성 높은 기술들을 플랫폼화하고, 이를 통해 연구·설비 비용을 절감하여 사업 영역을 확장했다. 누적 583억원 규모의 국책사업을 수행했으며, 플레이어가 소수인 첨단 산업을 장기간 영위함에 따라 후속 사업 참여에 유리한 여건을 마련했다. 연소기·클라이스트론 등 고등급 보안이 요구되는 전략물자를 취급하여 높은 진입 장벽을 구축했다.

첨단 산업 내에서 사업의 연속성 확보

현재 주요 사업은 우주항공 및 핵융합 분야이다. 1) 우주항공 부문은 25년의 업력을 바탕으로 국내에서 유일하게 액체로켓엔진 등 핵심 제품을 설계·제작하고 있다. 최근 민간 분야로 사업을 확장하고 있으며 메탄, 재사용발사체 등 미래 우주개발 로드맵에 부합하는 기술을 개발하고 있어 업종 특유의 불확실성에도 불구하고 사업의 연속성을 확보했다. 2) 핵융합과 관련해서는, 글로벌 4대(국내 유일) 플라즈마 대면부품 전문 기업으로 ITER(국제 핵융합 실험로), KSTAR(한국형 핵융합 연구로)에 내부 보호장치(플라즈마 대향장치, 중성입자 가열장치 등)를 공급했다. 글로벌 최고 수준의 프로젝트에서 이미 검증 받은 제품과 신제품 개발을 통해 향후 다양한 글로벌 프로젝트에 참여하여 매출을 극대화할 계획이다. 3) 가속기와 관련해서는, 클라이스트론(진공관), 가속관, 에너지 배가장치, 전자총 등 가속기를 구성하는 핵심부품의 80%를 국산화했다. 이를 통해 국내에서 운영 중인 모든 가속기와 관련한 수주 레퍼런스를 확보하고 있다. 최근에는 다수의 민간 기업과 의료용 가속기, 컨테이너 검색기, 비파괴 검사장비 등 총 18종의 부품을 33개국에 수출했다. 향후에는 반도체, 의료기기 등 첨단 산업향으로 제품을 공급하여 매출 확대가 본격화될 전망이다. 4) 플라즈마 기술은 방사성폐기물 감용 설비(한수원)와 고온 플라즈마 열분해 기술로 폐기물을 탄화건조하는 자원화기기 등에 적용되고 있다. 각각 향후 원전 해체 및 재건축·리모델링 과정에서 장기적인 수혜가 예상된다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	65	6	5	269	12.2	9	-	1.6	-	20.0	-
2021A	47	1	0	23	(91.4)	3	-	3.8	-	1.5	-
2022A	33	(7)	(9)	(459)	-	(5)	-	(1.1)	-	(31.3)	-
2023A	46	(8)	5	(478)	-	(6)	-	(4.6)	-	(46.0)	-
2024A	30	(14)	0	(741)	-	(12)	-	(1.3)	-	(59.0)	-

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
-	-	-	-

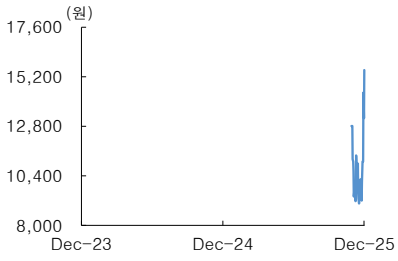
Stock Data

KOSPI(12/24)	4,109
주가(12/24)	15,520
시가총액(십억원)	450
발행주식수(백만)	29
52주 최고/최저가(원)	15,520/9,070
일평균거래대금(6개월, 백만원)	124,720
유동주식비율/외국인지분율(%)	25.2/1.0
주요주주(%) 비츠로테크 외 1 인	74.4

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	38.4	-	-
KOSDAQ 대비(%p)	31.6	-	-

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.

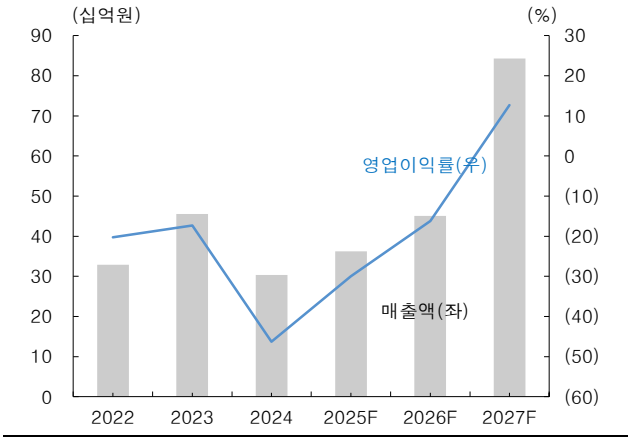
유의미한 실적 개선 시점은 2027년

2026년까지는 영업적자를 기록할 전망이며, 큰 폭의 외형 성장이 예상되는 2027년에는 흑자 전환이 가능할 것으로 예상한다. 영위 사업 특성상 여전히 매출 불확실성은 상존하지만, 2027년에는 차세대 발사체, 누리호 고도화 사업 등 국내에서 진행되는 우주항공 발사체 프로젝트가 매출 성장에 크게 기여할 것이다. 이에 더해 핵융합 부문에서 이미 시제품 계약을 체결한 해외 연구기관(정부 후원)향 본제품 양산이 예정되어 있고 해외에 기설치한 장비의 업그레이드 매출 또한 예정되어 있어 외형 성장 가시성은 높다고 판단된다. 가속기의 경우에도 현재 참여중인 중이온가속기 구축사업(고에너지 구간)의 본품 수주 시점이 2027년으로 예상되는 만큼 큰 폭의 외형 성장이 예상된다. 첨단 사업 특성상 BEP 시점 이후의 공헌이익률이 높을 것으로 예상되는 가운데, 본격적인 외형 확대가 예상되는 2027년이 실적 개선의 분수령이 될 전망이다.

1개월 보호예수 해제 379,290주(1.31%)

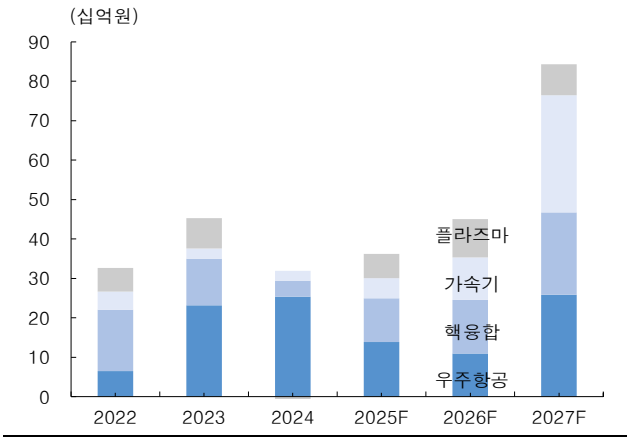
지난 11월 수요예측 당시 1,016대 1의 높은 경쟁률을 바탕으로 공모가는 희망밴드(5,900~6,900원)의 상단으로 확정됐다. 일반청약에서도 762대 1의 경쟁률을 바탕으로 청약 증거금은 2.9조원이 몰렸다. 최근 3년 간 적자를 기록했음에도 불구하고 다수의 첨단 산업을 유기적으로 영위하고 있다는 점과 장기간의 공급 레퍼런스를 기반으로 높은 진입 장벽을 구축했다는 점이 주목을 받으며, 상장일(11/21) 높은 수익률을 기록했다(시가 +81.2%, 고가 +197.1%, 종가 +85.7%). 이후 증시 조정과 일반배정 물량 소화 구간을 겪었지만, 최근 주가는 여전히 확정공모가를 크게 상회하고 있다(+124.9%). 이러한 가운데 12월 22일 기관 배정 공모신주 1개월 보호예수 379,290주(1.31%)가 해제됐다. 발행주식수 대비 해제 비율이 적고, 최근 전방 산업의 성장성이 주목받고 있어 향후 주가 변동 가능성은 낮을 것으로 예상한다.

[그림 1] 연간 실적 추이 및 전망



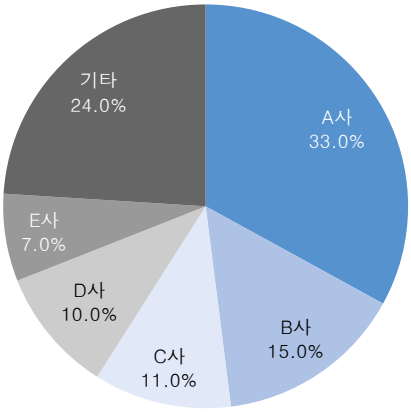
자료: 비츠로넥스텍 추정, 한국투자증권

[그림 2] 부문별 실적 추이 및 전망



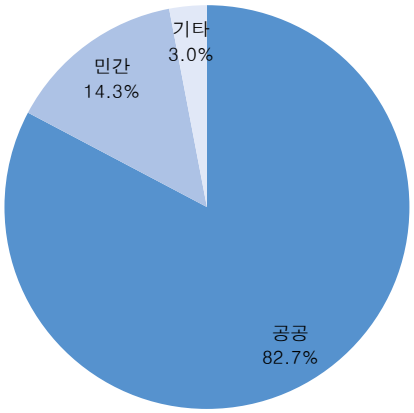
자료: 비츠로넥스텍 추정, 한국투자증권

[그림 3] 주요 고객사 비중(1H25)



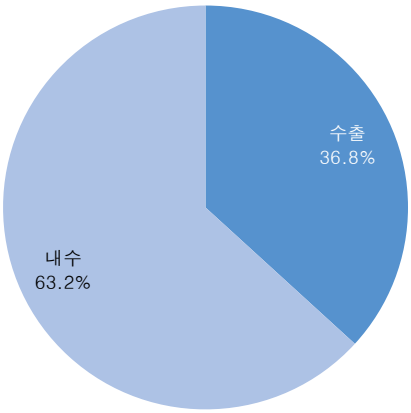
자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

[그림 4] 수주 잔고 구성(1H25)



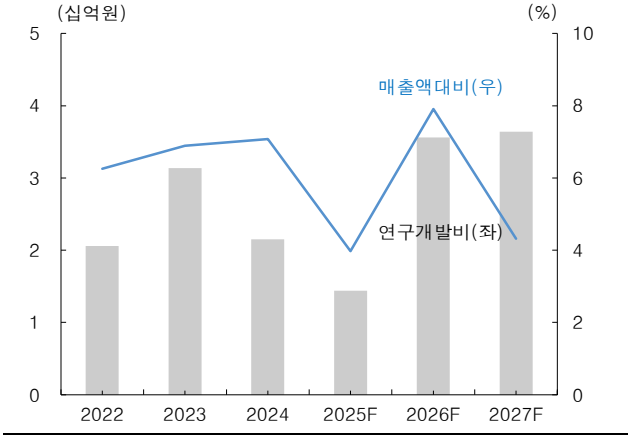
자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

[그림 5] 수출 비중(1H25)



자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

[그림 6] 연구개발비 추이 및 전망



자료: 비츠로넥스텍 추정, 한국투자증권

[그림 7] 우주항공: 누리호 엔진 컴포넌트

자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

[그림 8] 핵융합: KSTAR(한국형 핵융합 연구로) 부품

자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

[그림 9] 가속기: 클라이스트론(KOMAC 양성자가속기)

자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

[그림 10] 플라즈마: 한수원 100kW/1MW 용융설비

자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

[그림 11] 연도별·부문별 주요 이슈 및 공급 스케줄

	2025	2026	2027	2028
우주항공	누리호 발사체 고도화(KSLV-II)	차세대 발사체 고도화(KSLV-III)	달탐사 추진기관 개발 소형발사체 다단엔진 상품 민간 판매*	메탄엔진 재사용발사체 개발* 소형발사체 개발 추진* 누리호발사체 상업발사 지속*
플라즈마	지자체향 플라즈마 자원화기 공급	극한환경 플라즈마 모사 시스템 구축 아파트단지향 플라즈마 자원화기 시스템 공급	국내 연구소향 플라즈마 풍동시스템 공급	비철금속 플라즈마 용융 생산시스템 민간공급 고리 1호기 해체설비 공급 및 용역수행*
핵융합	PFU 시험 및 성능평가 ENEA DDT First Wall Mock-up 공급	ENEA DDT향 PFC 공급	ITER, ENEA DDT향 PFC 공급	CFS, UKAEA 등 민간 핵융합로향 PFC 공급*
가속기	RAON 중이온가속기 초전도가속모듈 공급	포항 X-FEL 빔라인 시제품 공급 오창 OASIS 설비 및 시스템 공급* 고에너지 가속 RF 컴포넌트 민간수출*	연구용 초전도설비 구축 전자-이온 충돌기(EIC) 시스템 민간수출(미국)	포항 X-FEL 빔라인 본설비 공급 150Mev 가속기시스템 컴포넌트 민간수출(태국)

자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

<표 1> 최근 주요 연혁

연 도	내 용
2016	㈜비츠로테크로부터 물적분할, 기업부설연구소 설립
2018	기초과학연구원 QWR, HWR 초전도가속모듈 수주
	포스코건설 중이온가속기 극저온 헬륨분배시스템 수주
2019	초전도핵융합연구장치(KSTAR) 텅스텐 카세트 디버터 수주
2020	국제핵융합실험로(ITER) 진단장치 보호용 1차벽 수주
2021	국제핵융합실험로(ITER) 수직 안정화 코일 수주
	한국형발사체(누리호) 1차 발사(엔진컴포넌트 납품)
2022	국제핵융합실험로(ITER) 엔지니어링분야 기술자문용역 계약
	한국형발사체(누리호) 2차 발사(엔진컴포넌트 납품)
2023	한국형발사체(누리호) 3차 발사(엔진컴포넌트 납품)
	혁신제품지정 (음식물자원화기기)
	누리호 고도화 사업 수주 (연소기, 가스발생기, 터빈배기부, 유연배관)
2025	코스닥 시장 상장(2025.11.21/기술특례: A, BBB)

자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

<표 2> 공모자금 사용 계획

구분	시설	운영	채무상환	합계
금액(십억원)	12.3	9.5	8.6	30.4

주: 확정공모가 6,900원 기준
자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

<표 3> 상장 당일 주주구성 및 유통가능 물량 세부 내역

물량 구분	구분	주주명	주식수(주)	지분율(%)	보호예수기간
유통 제한	최대주주	㈜비츠로테크	20,000,000	69.02	3년
	특수관계인	㈜비츠로아이씨티	1,555,555	5.37	2년
	우리사주조합		130,597	0.45	1년
	공모신주		490,670	1.69	6개월
	공모신주, 상장주선인		500,940	1.73	3개월
	공모신주		379,290	1.31	1개월
	공모신주		1,120,150	3.87	15일
	소계		**24,177,202**	**83.44**	**-**
유통 가능	공모(일반, 미확약), 기존주주		1,910,353	6.59	-
	벤처금융	교보액시스신기조합	2,888,888	9.97	-
	소계		**4,799,241**	**16.56**	**-**
합계			**28,976,443**	**100.00**	**-**

자료: 비츠로넥스텍, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**65**	**47**	**33**	**46**	**30**
매출원가	53	40	32	42	32
매출총이익	12	7	1	4	(1)
판매관리비	6	6	8	11	13
영업이익	**6**	**1**	**(7)**	**(8)**	**(14)**
영업이익률(%)	*9.4*	*2.3*	*(20.3)*	*(17.4)*	*(46.3)*
EBITDA	9	3	(5)	(6)	(12)
EBITDA Margin(%)	*13.5*	*7.2*	*(13.9)*	*(12.7)*	*(39.9)*
영업외수익	(0)	(1)	(4)	0	(1)
금융수익	0	0	0	1	1
금융비용	0	1	3	3	2
기타영업외손익	(0)	(0)	(0)	2	(0)
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**6**	**0**	**(10)**	**(8)**	**(15)**
법인세비용	0	(0)	(1)	2	0
당기순이익	**5**	**0**	**(9)**	**(10)**	**(15)**
당기순이익률(%)	*8.3*	*1.0*	*-*	*-*	*-*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	6.8	(27.4)	(30.2)	38.4	(33.3)
영업이익 증가율	(0.3)	(82.0)	-	-	-
당기순이익 증가율	-	(91.2)	-	-	-
EPS 증가율	12.2	(91.4)	-	-	-
EBITDA 증가율	0.0	(61.2)	-	-	-

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**67**	**90**	**104**	**83**	**94**
유동자산	32	54	68	50	43
현금성자산	2	2	28	7	6
매출채권및기타채권	27	34	36	39	31
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	35	36	35	33	51
투자자산	1	1	1	1	0
유형자산	31	33	31	31	50
무형자산	2	1	1	1	1
부채총계	**37**	**56**	**79**	**67**	**59**
유동부채	31	34	54	60	45
매입채무및기타채무	13	19	38	23	21
단기차입금및단기사채	15	14	14	29	19
유동성장기부채	0	0	0	0	0
비유동부채	6	22	25	7	14
사채	0	17	16	0	0
장기차입금및금융부채	1	0	3	0	2
자본총계	**29**	**34**	**25**	**16**	**36**
자본금	4	10	10	10	12
자본잉여금	10	7	7	4	21
기타자본	0	(0)	0	(0)	(0)
이익잉여금	15	16	8	2	(14)
순차입금	14	13	5	27	16

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**(4)**	**2**	**11**	**(20)**	**(7)**
당기순이익	5	0	(9)	(10)	(15)
유형자산감가상각비	2	2	2	2	2
무형자산상각비	0	0	0	0	0
자산부채변동	(13)	(2)	17	(18)	2
기타	0	1	2	5	5
투자활동현금흐름	**(2)**	**(20)**	**15**	**(1)**	**(1)**
유형자산투자	(2)	(4)	(1)	(1)	(2)
유형자산매각	0	0	0	0	0
투자자산순증	(0)	(16)	16	(0)	1
무형자산순증	(0)	(0)	(0)	(0)	(1)
기타	0	(0)	0	(0)	1
재무활동현금흐름	**3**	**19**	**(0)**	**(0)**	**7**
자본의증가	0	0	0	0	0
차입금의순증	3	19	(0)	(0)	7
배당금지급	0	0	0	0	0
기타	(0)	0	0	0	(0)
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	**(3)**	**0**	**26**	**(22)**	**(1)**
FCF	(6)	10	11	(22)	(5)

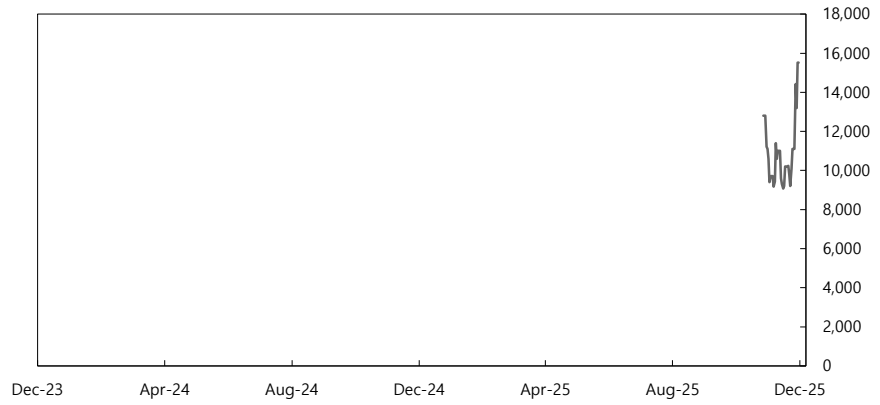
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	269	23	(459)	(478)	(741)
BPS	1,468	1,679	1,253	825	1,466
DPS	-	-	-	-	-
수익성(%)					
ROA	8.5	0.6	(9.5)	(10.2)	(17.4)
ROE	20.0	1.5	(31.3)	(46.0)	(59.0)
배당수익률	-	-	-	-	-
배당성향	-	-	-	-	-
안정성					
부채비율(x)	127.4	168.3	313.6	404.4	163.7
차입금/자본총계비율(%)	55.5	93.1	135.0	203.0	59.9
이자보상배율(x)	19.8	1.4	(5.0)	(3.9)	(6.7)
순차입금/EBITDA(x)	1.6	3.8	(1.1)	(4.6)	(1.3)
Valuation(x)					
PER	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
최고	-	-	-	-	-
최저	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	1.6	3.8	(1.1)	(4.6)	(1.3)

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
비츠로넥스텍 (488900)	2025.11.07	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 26일 현재 비츠로넥스텍 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.