

# 비츠로셀 (082920)

## 수요증가가 강한 성장을 부른다

### ■ 미국 및 유럽지역 스마트미터기 보급확대가 동사 매출 성장을 이끌 듯

스마트그리드의 실용화 첫 단계가 현재 깔려 있는 기계식 계량기의 전자식화로, 즉, 스마트그리드 시스템을 구축하는 국가가 늘어나면서 여기에 사용되는 원격 전기계량기, 수도, 가스용 수요가 빠르게 증가하고 있다. 이렇듯 미터기나 원격 검침기가 아날로그 방식에서 디지털로 바뀌면서 전지가 필요함에 따라 동사의 매출도 증가하게 되었다.

동사는 미국 최대 스마트그리드 업체인 센서스(Sensus)를 고객사로 확보하고 있다. 2011년 공급을 시작으로 현재는 센서스 수요량의 95% 이상을 동사가 공급하고 있어서 미주지역 스마트미터기 성장의 수혜가 가능할 것이다. 또한 유럽지역의 경우도 스마트미터기 교체 사업이 진행되면서 시장이 성장하는 가운데 동사의 경우 이탈리아 등에 진출이 본격화 되면서 매출성장을 이끌 것으로 예상된다.

### ■ 군수용 수요 확대 및 고온전지 트럼프 수혜 가능할 듯

군수용의 경우 군 무기 체계의 지능화, 현대화(전자식)에 따라서 앰플전지(Ampoule Battery), 열전지(Thermal Battery) 등의 사용량이 증가하고 있다. 즉, 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. 따라서 동사는 무전기 관련 전지에서 미사일, 포 등 정밀 타격용 무기까지 영역을 넓히며 성장세를 이어갈 나갈 것으로 예상된다.

한편, 고온전지(High Temperature Battery)의 경우 석유 및 가스 시추 시 모니터링 전원 및 송유관의 내부의 상태를 검사하는 장비 전원 등으로 사용된다. 트럼프 당선자는 일관되게 미국 국내 석유, 가스의 개발과 수출 확대를 주장해온 바 개발규제 완화, 인프라 확충 등으로 미국산 원유 및 가스의 공급은 늘어날 것으로 전망될 뿐만 아니라 오바마 대통령의 거부로 무산된 키스톤 XL 파이프라인 건설 재추진을 공언하고 있어서 고온전지 부문에서 동사의 수혜가 가능할 것으로 예상된다.

지주/ Mid-Small Cap

이상현 (2122-9198) value3@hi-ib.com

조경진 (2122-9209) kjcho@hi-ib.com

## Buy (Maintain)

목표주가(6M)	18,000원
종가(2016/12/27)	12,500원

### Stock Indicator

자본금	7십억원
발행주식수	1,633만주
시가총액	204십억원
외국인지분율	15.9%
배당금(2015E)	25원
EPS(2016E)	1,191원
BPS(2016E)	6,675원
ROE(2016E)	19.5%
52주 주가	9,777~13,100원
60일평균거래량	77,077주
60일평균거래대금	0.9십억원

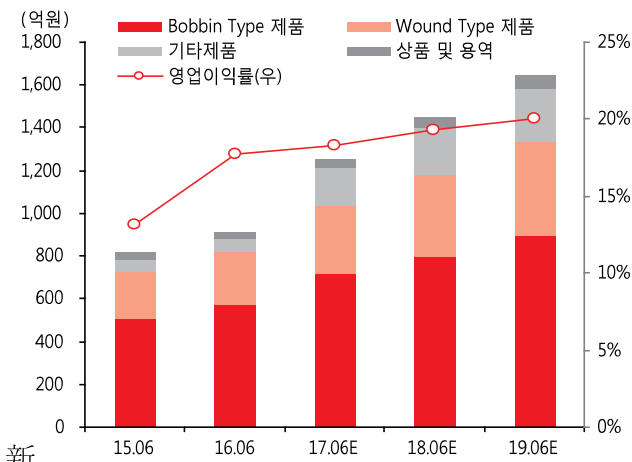
### Price Trend



FY	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	BPS (원)	PBR (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2015.06	82	11	10	617	15.7	10.9	5,868	2.1	14.4	29.9
2016.06	91	16	14	866	13.6	9.2	6,093	2.1	17.0	25.9
2017.06E	126	23	19	1,191	10.5	5.9	6,675	1.9	19.5	25.8
2018.06E	145	28	23	1,411	8.8	4.4	7,981	1.6	19.3	23.2
2019.06E	165	33	27	1,672	7.4	3.2	9,548	1.3	19.1	21.2

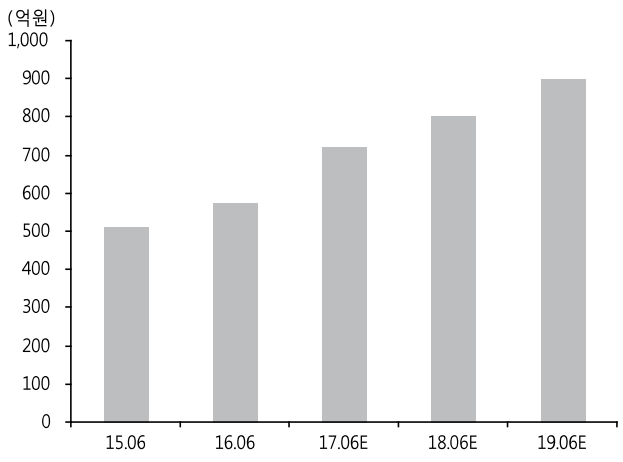
자료 : 비츠로셀, 하이투자증권 리서치센터

<그림1> 비츠로셀 실적 추이



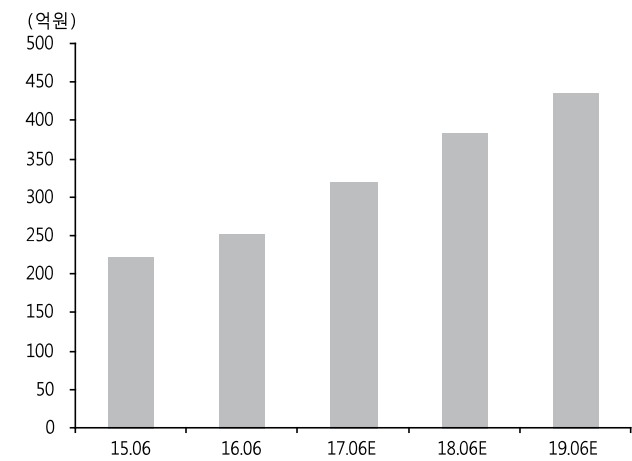
자료: 비츠로셀, 하이투자증권

<그림2> Bobbin Type 전지 매출 추이



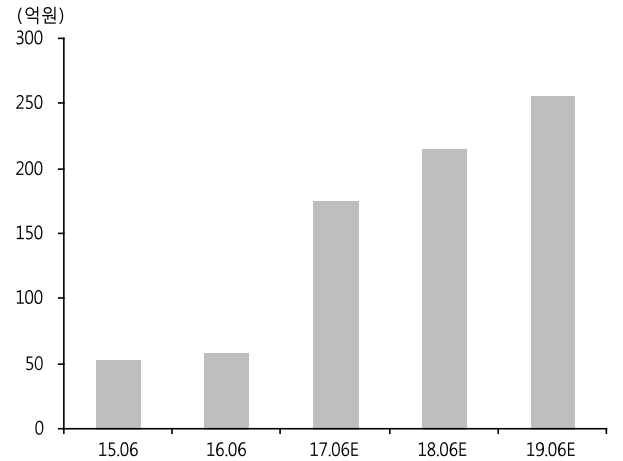
자료: 비츠로셀, 하이투자증권

<그림3> Wound Type 전지 매출 추이



자료: 비츠로셀, 하이투자증권

<그림4> 기타(앰플전지, 열전지 등) 매출 추이



자료: 비츠로셀, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

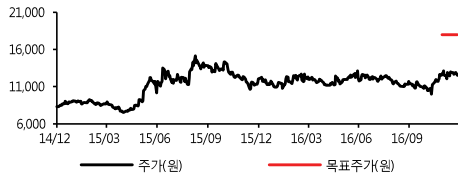
재무상태표	(단위:십억원)				포괄손익계산서	(단위:십억원.%)			
	2016.06	2017.06E	2018.06E	2019.06E		2016.06	2017.06E	2018.06E	2019.06E
유동자산	60	88	115	147	매출액	91	126	145	165
현금 및 현금성자산	7	32	55	81	증가율(%)	10.8	37.9	15.5	13.9
단기금융자산	8	7	7	7	매출원가	63	86	99	111
매출채권	23	26	29	30	매출총이익	28	40	46	54
채고자산	18	20	20	25	판매비와관리비	12	17	18	21
비유동자산	54	49	45	42	연구개발비	-	-	-	-
유형자산	41	36	33	30	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	9	9	9	9	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	114	137	161	189	영업이익	16	23	28	33
유동부채	21	24	26	28	증가율(%)	48.8	43.0	21.4	18.0
매입채무	5	7	8	9	영업이익률(%)	17.7	18.3	19.3	20.0
단기차입금	2	2	2	2	이자수익	0	0	0	0
유동성장기부채	-	-	-	-	이자비용	0	0	0	0
비유동부채	3	4	4	5	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	-1	-1	-1
장기차입금	-	-	-	-	세전계속사업이익	17	23	27	33
부채총계	23	28	30	33	법인세비용	3	3	4	5
지배주주지분	90	109	130	156	세전계속이익률(%)	18.3	17.9	18.9	19.7
자본금	7	8	8	8	당기순이익	14	19	23	27
자본잉여금	19	19	19	19	순이익률(%)	15.5	15.5	15.9	16.5
이익잉여금	64	82	104	130	지배주주귀속 순이익	14	19	23	27
기타자본항목	0	0	0	0	기타포괄이익	0	0	0	0
비지배주주지분	-	0	0	0	총포괄이익	14	19	23	27
자본총계	90	109	130	156	지배주주귀속총포괄이익	14	19	23	27

현금흐름표	(단위:십억원)				주요투자지표				
	2016.06	2017.06E	2018.06E	2019.06E		2016.06	2017.06E	2018.06E	2019.06E
영업활동 현금흐름	6	27	29	26	주당지표(원)				
당기순이익	14	19	23	27	EPS	866	1,191	1,411	1,672
유형자산감가상각비	4	5	4	4	BPS	6,093	6,675	7,981	9,548
무형자산상각비	1	1	0	1	CFPS	1,274	1,518	1,689	1,924
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	25	25	25	25
투자활동 현금흐름	-10	0	-1	-1	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	0	-	-	-	PER	9.2	10.5	8.8	7.4
무형자산의 처분(취득)	1	0	0	0	PBR	2.1	1.9	1.6	1.3
금융상품의 증감	-3	24	24	26	PCR	10.2	8.2	7.4	6.5
재무활동 현금흐름	1	0	0	0	EV/EBITDA	9.2	5.9	4.4	3.2
단기금융부채의증감	-1	-	-	-	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-	-	-	-	ROE	17.0	19.5	19.3	19.1
자본의증감	-	-	-	-	EBITDA이익률	22.9	22.6	22.4	22.5
배당금지급	0	0	0	0	부채비율	25.9	25.8	23.2	21.2
현금및현금성자산의증감	-3	24	24	26	순부채비율	-14.6	-33.8	-46.3	-55.1
기초현금및현금성자산	10	7	32	55	매출채권회전율(x)	4.5	5.0	5.3	5.6
기말현금및현금성자산	7	32	55	81	재고자산회전율(x)	6.1	6.6	7.2	7.3

자료 : 비츠로셀, 하이투자증권 리서치센터

주가와 목표주가의 추이



투자등급추이

의견제시 일자	투자의견	목표가격
2016-11-28	Buy	18,000

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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 5월 17일부터 19일까지 코스맥스 기업의 일부 비용으로 코스맥스 차이나 행사에 참석하였습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 이상현, 조경진)

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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함. (2014년 5월 12일부터 적용)-Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상 -Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락 -Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임) - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2016-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	89.2%	10.8%	-