

KOSDAQ | 전자와전기제품

새빛켄 (107600)

폐배터리 리사이클링 업체. 2/4 보호예수 해제 시작

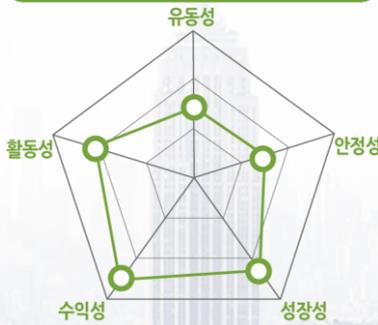
체크포인트

- 폐수 처리 약품 사업으로 출범해 2017년부터 이차전지 폐배터리 리사이클링 시장 진출. 2022년 예상 제품별 누적 매출액 비중은 폐배터리 재 활용 52.0%, 폐산 재활용 33.3%, 상품 12.8%, 기타 1.9%로 구성
- 액상형 분리 기술력을 기반으로 고정 효율화가 가능해 업계(평균 OPM 7%) 대비 2배 이상 높은 수익성을 보유. 2022년 6월 LG화학향 전구체 복합액 장기 공급 MOU 체결 이후 3공장 증설 중. 증설 완료 후 전구체 복합액 연간 Capa 현재 1만톤 → 2026년 3만톤으로 확대
- 2023년 제한적인 외형 성장 불가하나, 2024년 3공장 신규가동에 따른 큰 폭의 실적 성장 기대. 2024년 연간 매출액은 1,019억원(+94.0% YoY), 영업이익은 233억원(+124.7% YoY)을 시현할 전망

주가 및 주요이벤트



재무지표



주: 2021년 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 등급화

벨류에이션 지표



주: PSR, PER은 2021년 기준, PBR은 3Q22 기준, Trailing, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

새빛켄 (107600)

Analyst 이새름 lsr9392@kirs.or.kr
RA 이나연 lny1008@kirs.or.kr

KOSDAQ

전자와 전기제품

2차전지 리사이클링 솔루션 기업

2017년부터 이차전지 폐배터리 리사이클링 시장에 진출했으며 폐배터리 재활용 사업은 2019년부터 가시적인 매출 성장세 달성. 동사는 포스코케미칼, 엘앤에프, 에코프로비엠 등 양극재 생산업체로부터 양극재 활물질 불량품을 매입하고, 수거된 불량 폐양극재는 가공 이후 다시 전구체 복합액으로 생산됨. 현재 주요 고객사는 전구체 제조사 '이엠티'(중국)와 엘앤에프 종속기업 'JH화학'

액상형 분리 기술 → 유기금속 회수율↑, 공정 간소화 → 원가 경쟁력

업계 평균 보다 높은 수익성은 액상형 분리 기술에 기인. 동사는 폐배터리 후처리 공정 중 습식 체련 방식으로 제품을 생산함. 액상형 양극재를 기반으로한 침출 공정 특성상 타업체 대비 유기금속 회수율이 높아지며 동사의 유기금속 회수율은 95%에 달함. 해당 후처리 방식은 공정 간소화가 가능해 업계 평균 보다 경쟁력 있는 매출 원가율로 이어짐

2H24 LG화학향 신규 전구체 복합액 공급 개시

2022년 6월 LG화학과 켐코의 JV 한국전구체주식회사와 2024년 6월부터 10년간 전구체 복합액 납품에 대한 MOU 체결. 한국전구체주식회사는 2024년 2분기부터 전구체를 양산할 예정이며 전량 LG화학 청주 공장 양극재 라인으로 납품됨. 동사는 2024년 하반기부터 LG화학향 전구체 복합액 신규 공급으로 2H24 약 400~500억원의 매출액 더해질 전망. 2022년 새빛켄 연간 매출액 규모가 400억원 후반을 기록할 전망으로 MOU 체결에 따른 2024년 의미 있는 실적 성장 기대

LG화학향 증장기 계약 물량 공급을 위해 3공장 증설 중. 2024년 6월 이후 3공장 1기 가동 예정, 2024년 3공장 2기 증설 예정으로 2026년 3공장 증설 완료 시 동사의 연간 전구체 복합액 Full Capa는 생산량 기준 3만톤, 매출액 기준 1,000억원 이상으로 확대

Forecast earnings & Valuation

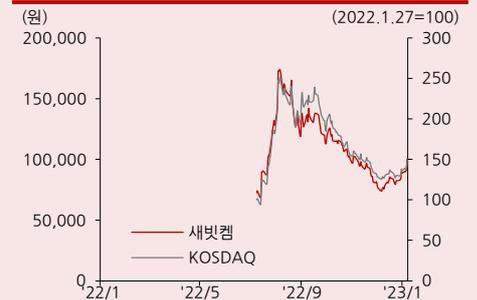
	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액(억원)	210	334	481	525	1,019
YoY(%)	34.9	59.2	44.0	9.2	94.0
영업이익(억원)	26	55	91	104	233
OP 마진(%)	12.5	16.6	18.9	19.8	22.9
지배주주순이익(억원)	21	44	71	85	191
EPS(원)	606	1,222	1,679	1,742	3,928
YoY(%)	131.3	101.6	37.4	3.8	125.5
PER(배)	0.0	0.0	45.5	57.4	25.5
PSR(배)	0.0	0.0	6.7	9.3	4.8
EV/EBIDA(배)	0.2	0.1	38.3	43.3	20.4
PBR(배)	0.0	0.0	17.1	16.1	9.9
ROE(%)	24.8	35.8	39.0	32.6	48.0
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (2/2)	100,000원
52주 최고가	174,200원
52주 최저가	68,700원
KOSDAQ (2/2)	764.62p
자본금	20억원
시가총액	4,862억원
액면가	500원
발행주식수	5백만주
일평균 거래량 (60일)	9만주
일평균 거래액 (60일)	84억원
외국인지분율	1.87%
주요주주	박용진 외 11인 57.23%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	35.3		
상대주가	18.8		

▶ 참고 1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 'EPS 증가율', 수익성 지표는 '영업이익률', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '유동비율'임.
2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

2차전지 리사이클링 솔루션 기업

2017년 이차전지 폐배터리
재활용 사업 진출,
22F 폐배터리 재활용 매출 비중
약 52.0% 예상

새빛캠은 폐수 처리 약품 사업으로 출범했다. 2005년부터 반도체/디스플레이 식각 공정에서 발생하는 폐산 재활용으로 비료의 원료로 사용되는 인산/질산나트륨을 회수 후 비료업체에 공급하며 설립 초기 외형 성장세를 달성했다. 2011년부터 연구개발을 시작해 2017년부터 이차전지 폐배터리 리사이클링 시장에 진출했으며 폐배터리 재활용 사업은 2019년부터 가시적인 매출 성장세를 기록하고 있다. 2022년 예상 제품별 누적 매출액 비중은 폐배터리 재활용 52.0%, 폐산 재활용 33.3%, 상품 12.8%, 기타 1.9%로 구성된다.

폐배터리 후처리 공정 전문,
3Q22부터 전처리 공정 확장

폐배터리 사업의 주요 제품은 전구체 복합액이다. 폐배터리 리사이클링은 크게 전처리와 후처리로 구분된다. 전처리는 폐배터리를 방전 및 분쇄하여 니켈, 코발트, 망간 등이 혼합된 가루 형태의 블랙파우더로 제조하는 공정이며, 후처리는 블랙파우더를 산에 녹여 복합액 또는 고상 형태로 회수하는 공정을 의미한다. 새빛캠은 기존 후처리 공정만 진행했으나 전처리 설비 추가로 2022년 3분기부터 폐배터리 파분쇄 공정을 일부 가동하고 있다.

불량 폐양극재를 매입해
동사의 액상형 분리 기술로
전구체 복합액 재생산

동사는 포스코케미칼, 엘앤에프, 에코프로비엠 등 양극재 생산업체로부터 양극재 활물질 불량품을 매입하고 있다. 수거된 불량 폐양극재는 동사의 액상형 분리 기술 등 가공 이후 니켈, 코발트, 망간 등을 혼합해 다시 전구체 복합액으로 생산된다. 전구체 복합액은 양극재 출력을 높이는 역할로 배터리 양극재의 핵심 원재료로 전구체 및 양극재 업체에 공급되고 있다. 현재 동사의 주요 고객사는 전구체 제조사 '이엠티'(중국)와 엘앤에프 종속기업 'JH화학'이다. 동사는 액상형 분리 기술력을 기반으로 공정 효율화가 가능해 업계(평균 OPM 7%) 대비 2배 이상 높은 수익성을 보유하고 있다.

리사이클링 토탈 솔루션 기업



자료: 새빛캠, 한국IR협회의 기업리서치센터

새빛캠 연혁

참ill가: 회사설립 및 기반구축	성ill가: 반도체, 디스플레이 폐산 사업 본격화	도약가: 2차전지 폐배터리 사업 본격화
1993 동양케미스트리 설립 2000 기술경쟁력 우수기업지정(중소기업청) 2001 동양케미스트리 주식회사 법인전환 2002 클린사업장 선정(노동부) 2003 환경인증/품질인증 취득 1509001, 15014001 인증획득 2004 김천시 중소기업대상 우수상 수상	2005 주식회사 새빛캠으로 상호 변경 2007 부품소재전문기업 지정, 이노비즈, 벤처기업지정 기업부설연구소 설립 2008 환경부, 지식경제부장관 표창장 수상 2009 질산나트륨 제조공장 신축 및 생산개시 수출 300만불탑 수상 2011 이차전지 재활용 연구개발(R&D) 육성 2012 안전보건경영시스템(KOSHA 18001) 인증 획득 2014 인적자원개발 우수기관(BEST HRD) 인증 획득 2015 위험성평가 인정 사업장 선정 미래유망녹색환경기술산업화촉진사업과제수행	2017 2차전지 리사이클사업 시작 2018 2차전지 공장 증축 2020 전구체복합액 상업생산 시작 2021 김천시 이달의기업 선정 2022 LG화학 전구체복합액 납품 승인 한국전구체(주)와 10년간 납품 MOU 체결 코스닥시장 상장(8.4)

자료: 새빛캠, 한국IR협의회 기업리서치센터

폐배터리 재활용 사업



2차전지(전기차)

주요 거래처



주요 제품

전구체 공정의 핵심 소재

- 니켈 코발트 망간으로 구성된 황산염 수용액
- 양극재 출력율을 높이는 역할

전구체 복합액

양극재 재활용의 필수 소재

- 니켈 코발트 망간 등을 포함한 파우더
- 양극재 재활용 소재

재활용 양극지

자료: 새빛캠, 한국IR협의회 기업리서치센터

폐산 재활용 사업



반도체

주요 거래처

식각 공정에서 발생한 폐산에서 인산, 질산나트륨 회수 후 비료업체에 판매





디스플레이

자료: 새빛캠, 한국IR협의회 기업리서치센터



산업 현황

1 배터리 수급 전망, 배터리 재활용 규제 시장 관련

2022년 원자재 가격,
금리 급등으로
배터리 리사이클 필요성 강화

2022년 원자재 가격 급등, 칠레의 원자재 광산 국유화 조치, 금리 급등 등으로 리사이클 필요성이 강화되었고 특히 폐배터리 재활용이 주목받고 있다. 배터리를 재활용할 경우 정제 비용 절감이 가능하다. 전기차 배터리(LFP/NCA/NCM811/NCM622/NCM111) 중에서 NCM111를 재활용하면 kWh당 42달러의 가치가 창출되어 가장 수익성이 높은 반면, LFP배터리의 수익성은 약 15달러로 가장 낮은 편이다. 한편 24kWh급 삼원계 배터리 재활용은 팩 당 600~900달러(76만~114만원)의 매출을 기대할 수 있다고 알려졌다.

전기차 폐배터리 재활용 시장
2025~40년 CAGR 33% 전망,
중국, EU 중심으로 고성장

SNE리서치에 따르면 글로벌 전기차 확산으로 전기차 배터리 시장 규모는 2020년부터 연평균 성장률 37%를 기록하며 2030년에는 3,364GWh에 도달할 전망이다. 이에 따라 전기차 폐배터리는 2022년 16만 대, 2025년 54만대, 2030년 414만대, 2040년 4,636만대로 급증할 전망이다. 전기차 폐배터리 재활용 시장 규모는 2025년 7.9억 달러에서 2040년 574억달러로 연평균 성장률 33%를 기록할 것으로 예상되며, 용량 기준 폐배터리 시장은 2025년 42GWh에서 2030년 345GWh, 2040년 3,455GWh 규모로 성장할 전망이다. 이차전지 수요량이 가장 많은 중국의 전기차 폐배터리 규모는 2021년 25만톤에서 2030년 237만톤, EU의 전기차 폐배터리 규모는 2025년 7.5만톤에서 2030년 24만톤으로 증가할 전망이다.

한국은 배터리 생산에 필요한 원자재가 없어 국내 배터리 업체의 중국 의존도는 수산화 리튬 83%, 코발트 87%, 황산망간 99%로 폐배터리를 통해 원자재를 추출하는 리사이클링이 필수적이다. 2022년 7월 5일 발표된 새정부 에너지정책 방향에 의하면 리사이클링 부분에서 수입 다변화가 어려운 핵심 광물(망간, 코발트, 텅스텐 등)의 재자원화 추진을 비중 있게 다루고 있으며 이를 위해 폐전기차 부품, 폐배터리 등으로부터 희소금속을 고순도 추출 필요성을 발표했다.

주요 국가들은
배터리 재사용을 위한
구체적 법안 강화

한편 EU는 2020년 EU 배터리 법안 채택 이후 2년간 세부사항을 협상했으며 2022년 12월 9일 지속가능한 순환형 배터리 관련 법 제정으로 EU 시장 내 모든 배터리를 순환 자원으로 만드는 것에 대한 정치적 합의를 도출했다. 이후 의회와 이사회가 공식적으로 승인하며 새로운 배터리법이 발효될 예정이다. 해당 법안에는 기업이 준수해야 하는 실사 요건, 배터리의 탄소배출량 계산, 회수 목표 및 재활용 효율성에 대한 방법론이 포함되며 지속 가능한 배터리에 대한 표준을 제시하고 있다. 이에 따라 배터리 제조사와 밸류체인 업체들은 배터리 재활용을 대비하고 있으며, 전기차 배터리의 경우 2030년부터 배터리원료 중 코발트 12%, 리튬 4%, 니켈 4%의 재활용 원료 사용이 의무화될 예정이다.

국내외 주요 배터리 업체
폐배터리 재활용 투자 본격화

테슬라는 2021년 '임팩트 보고서'를 통해 배터리 광물 구매 보다 리사이클링이 장기적 비용 절감에 더 중요한 영향을 미칠 것이라고 발표했으며, 이후 폐배터리 리사이클링에 대한 투자를 본격화하고 있다. 국내의 경우 삼성SDI는 폐배터리 재활용을 활성화하기 위해 2020년 천안·울산 사업장에서 발생하는 스크랩 순환 체계를 구축했다. LG에너지솔루션은 지난해 11월 LG화학과 북미 폐배터리 재활용 업체 '라이사이클(Li-Cycle)'의 유상증자에 참여 지분 2.6%를 확보했으며 라이사이클로부터 배터리 핵심 소재인 황산니켈을 10년 동안 공급받기로 했다.

전기차 배터리는 통상적으로 8~10년 이후 폐배터리로 전환되며 2013년부터 테슬라의 모델S를 중심으로 전기차 판매가 본격화되었다. 배터리 교체 시점 초입, 국가별 에너지 정책 강화, 글로벌 배터리기업들의 재활용 니즈 감안 시 폐배터리 관련 시장 성장세는 장기화될 전망이다.

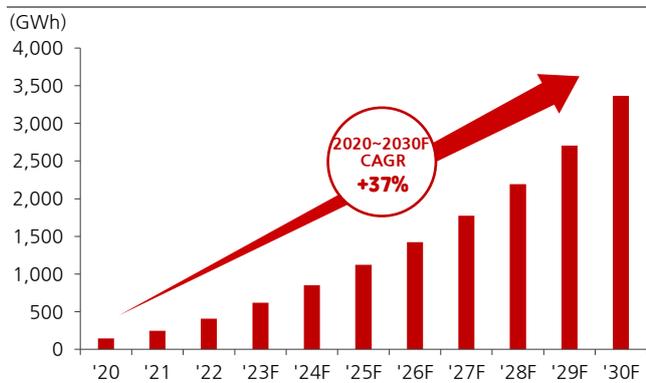
**폐배터리 후공정은
건식제련과 습식제련으로 구분**

폐배터리 순환은 재활용과 재사용으로 구분된다. 재활용은 배터리를 셀 단위에서 분해하여 내 희유금속을 추출하여 신규 배터리 제조에 활용하는 것으로 배터리 방전 시스템이 필요하며 희유금속 추출을 위한 기술력이 요구된다. 재사용은 폐배터리를 모듈 및 팩 단위에서 일부 개조 등으로 최초 사용 용도 외 다른 용도로 활용하는 것을 의미한다.

폐배터리 재활용 단계는 전처리 공정인 폐배터리 방전/비활성화 → 자성 및 비중 선별(외장캔, 분리막, 음극, 양극 등 분류) → 배터리 과쇄 및 분쇄(리튬, 니켈 등 혼합 가루인 블랙파우더 제조)를 거친 후 후처리 공정을 통해 부품에 재활용된다. 후처리 공정은 크게 건식제련과 습식제련 방식으로 구분된다.

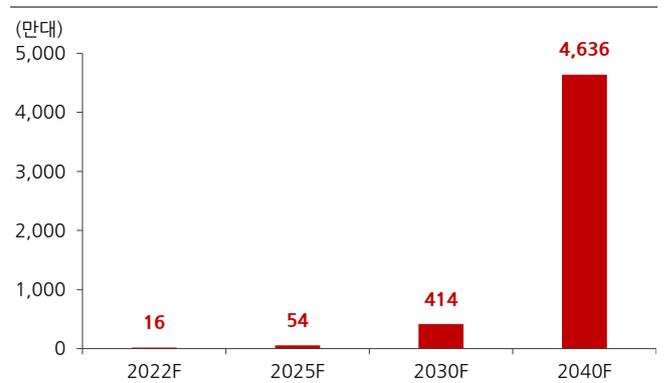
건식제련은 금속 추출을 위해 고온의 열을 가하는 방식으로 다양한 종류의 배터리 재료 및 다양한 금속을 직접 회수할 수 있으나, 회수 설비 필요 및 전력 소비가 많다. 습식제련은 산-염기 용약을 사용해 전극 재료의 금속을 추출하는 방식으로 저용량 설비로 가능하며 효율적인 회수로 고순도 추출이 가능한 반면 재활용 공정이 보다 복잡한 점이 특징이다.

전기차용 배터리 수요 추이 및 전망



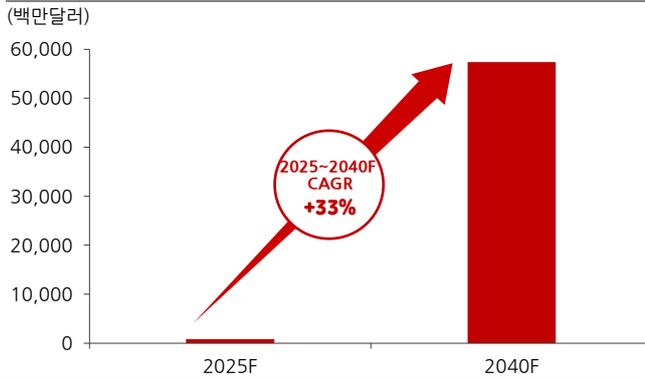
자료: SNE 리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 전기차 폐배터리 대수 시장 전망



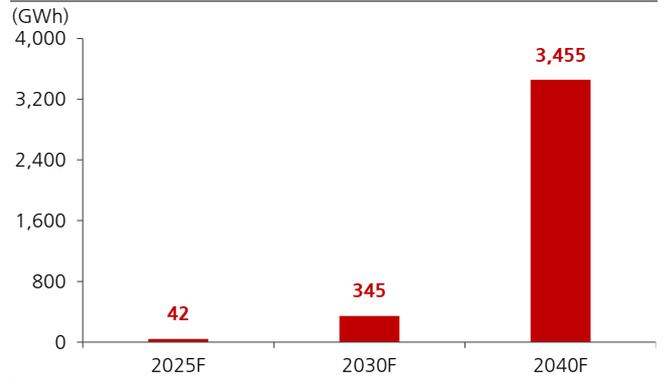
자료: SNE 리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

전기차 폐배터리 재활용 시장 규모 전망



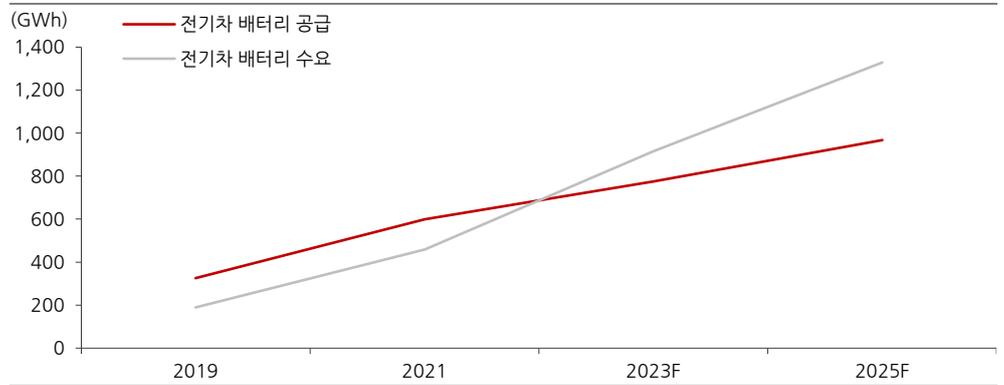
자료: SNE 리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

전기차 용량 기준 폐배터리 재활용 시장 규모



자료: SNE 리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

전기차 배터리 공급 전망



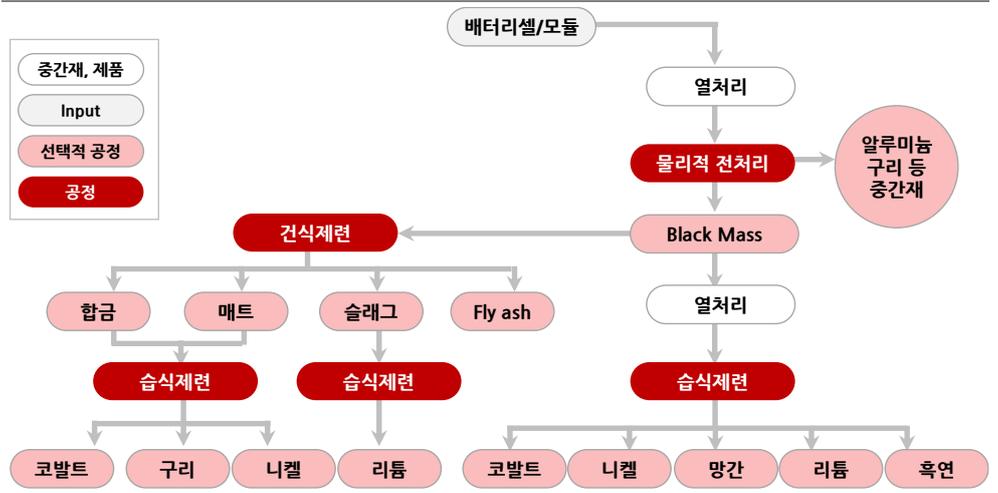
자료: SNE리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

한국무역협회 주요 국가의 폐배터리 재활용 정책 비교

국가	단계	주도	대표법안	특징
미국	초기	연방정부	'공급망 100 일검토'	<ul style="list-style-type: none"> 자국내 생산이 미미해 공급망 차원에서 접근 인프라 투자 및 연구개발 지원 관련 기업·산업 육성
EU	발전	EU 정부	'새로운 배터리 규정'	<ul style="list-style-type: none"> 환경정책 성격이 강하며, 글로벌 표준에 관심 배터리 여권제도 시행 (이력관리) 재활용 원료 활용 비율 의무화 부여 (50%(22):70%(30))
일본	준비	민간중심, 정부협력	순환경제 정책	<ul style="list-style-type: none"> 민간이 비즈니스 기회 포착 시작 정부도 투자 및 육성 프로그램 도입
한국	초기	정부 및 대기업 중심	전자제품 및 자동차 자원순환 법률'	<ul style="list-style-type: none"> 민관 연구개발 진행 인증기준, 법적기반 등은 아직 미흡
중국	고도화	정부 주도	'공업자원 종합이용 가속추진 실시방안'	<ul style="list-style-type: none"> 시장규모 지속적 확대 (2022년 280억위안) 니켈·코발트·망간 회수율 98%, 리튬 85%, 기타 회수금속은 97% 설정 생산자에 대한 재활용책임제도 명시 여러 지역에서 다양한 시범사업 진행 재활용기업 4만개사 등록 및 특허 증가 6대 중점과제 제정 (이력관리, 패기지화, 표준화, 대표기업육성, 기술향상, 규범화) 재활용 국가표준 제정 (규격, 등록, 회수, 포장, 운송, 해체 등)

자료: SNE리서치, 한국IR협회의 기업리서치센터

폐배터리 재활용 흐름도



주: Black mass (또는 블랙 파우더)는 배터리 등 전자기기를 분해한 상태의 검은색 가루로 각종 금속 성분들의 혼합물임. Slag는 용융과정에서 금속을 제외한 성분들이 산화물 형태로 생성되는 것
 자료: 한국전자산업협회, 한국IR협회의 기업리서치센터

폐배터리 재활용 건식, 습식 제련 방식 비교

구분	건식 방식	습식 방식
전처리	팩 해체 이후 용융로에 투입	팩 해체, 파분쇄로 Black Powder 생산
공정	배터리 팩 + 산소, 흑연 → 금속합금 + 이산화탄소 + Slag	black Powder + 약품 → 금속용액+물+ 산소
	중간산물	금속합금
장단점	대량처리가 가능하지만 용융로 등 투자비용이 높고 이산화탄소 배출이 불가피함	건식공정에서 회수하기 힘든 망간, 리튬 추출이 가능하나 공정시간이 길고 금속 외 유기성 폐기물 다량 발생
정제-제품화 (습식 공정)	코발트, 니켈, 구리 회수	코발트, 니켈, 구리, 망간, 리튬 회수

자료: 한국미래기술교육연구원, 한국IR협회의 기업리서치센터

투자포인트

1 액상형 분리 기술 → 유가금속 회수율↑, 공정 간소화 → 원가 경쟁력

동사는 폐배터리 후처리 습식 제련 방식 채택

업계 평균 보다 2배 이상 높은 수익성은 액상형 분리 기술에 기인한다. 동사는 폐배터리 후처리 공정 중 습식 제련 방식으로 제품을 생산하고 있다. 후처리 습식 제련은 건식 제련 대비 필요한 공정이 짧고 투자비 효율화가 가능하며 유가금속 회수율이 높아 폐배터리 재활용 업체의 원가 경쟁력으로 직결된다.

액상형 분리 기술로 유가금속 회수율 95%, 원가 경쟁력 확보

액상형 분리 기술 적용 시 양극재에 포함된 소재별 녹는 점이 다르기 때문에 고도화된 불순물 제거 기술력이 필수적이다. 동사는 양극재 스크랩에 다단침출 기술을 적용해 니켈 - 코발트 - 망간 등 순서로 추출하며 불순물을 제거한다. 액상형 양극재를 기반으로 한 침출 공정 특성상 타업체 대비 유가금속 회수율이 높아지며 동사의 유가금속 회수율은 95%에 달해 높은 원가 경쟁력의 기반이 되고 있다.

업계 평균 대비 높은 수익성, 원재료 조달 우수

동사는 불순물이 제거된 이후 튜닝 기술에 기반해 고객사가 원하는 조건에 맞추어 다시 니켈, 코발트, 망간 혼합액 형태로 제조하여 공급한다. 이러한 용매추출 공정은 고상형 제품(후처리 건식제련) 대비 공정 간소화가 가능해 업계 평균 보다 경쟁력 있는 매출 원가율로 이어지고 있다(21Y 새빛캠 매출 원가율 68% vs 업계 평균 매출 원가율 88%). 한편 고객사인 전구체 업체의 경우 동사의 전구체 복합액을 사용할 경우 별도의 액화 공정 없이 리튬과 믹싱이 가능하다는 점에서 효율성 개선이 가능하다.

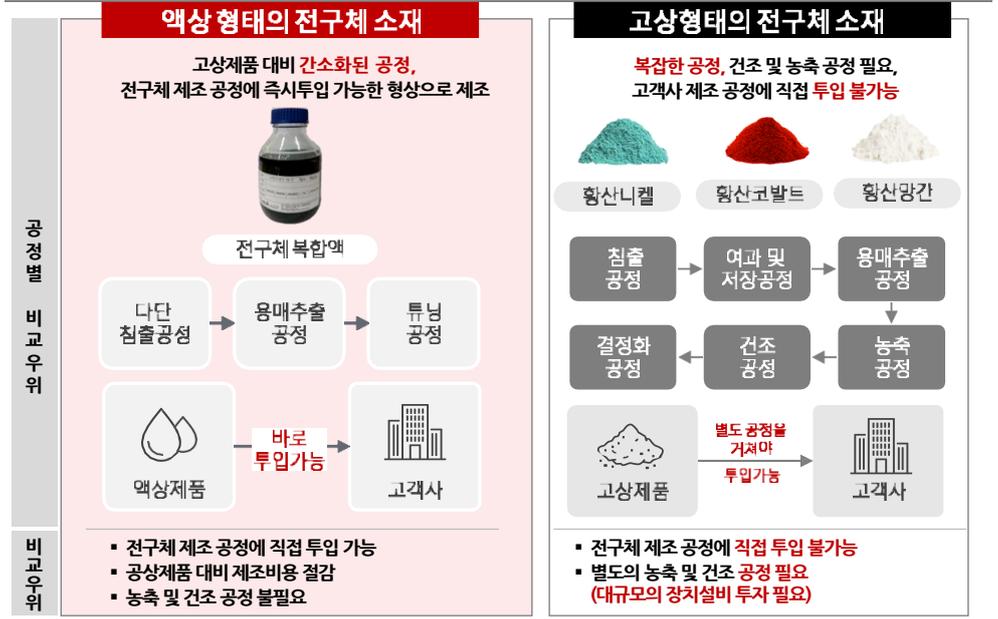
한편 폐배터리 재활용 업체의 핵심 경쟁력 중 하나는 안정적인 원재료 조달 능력이다. 동사는 업계 대비 높은 이익률을 바탕으로 원재료 입찰에 우위를 갖고 있으며 충분한 원재료 조달은 다시 매출 성장으로 이어지고 있다.

새빛캠의 액상형 분리 기술



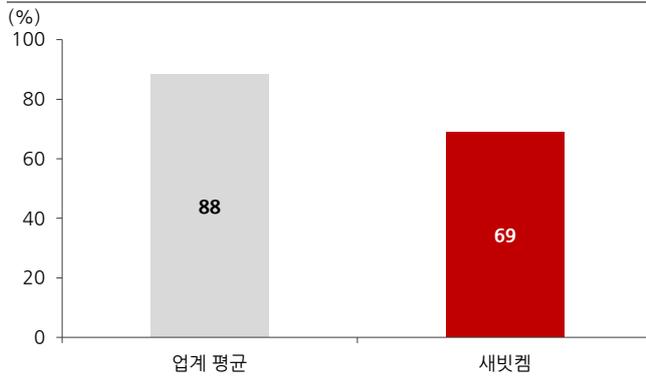
자료: 새빛캠, 한국IR협회의 기업리서치센터

새빛캠의 액상형 전구체 복합액 vs 고상형 전구체 소재 비교



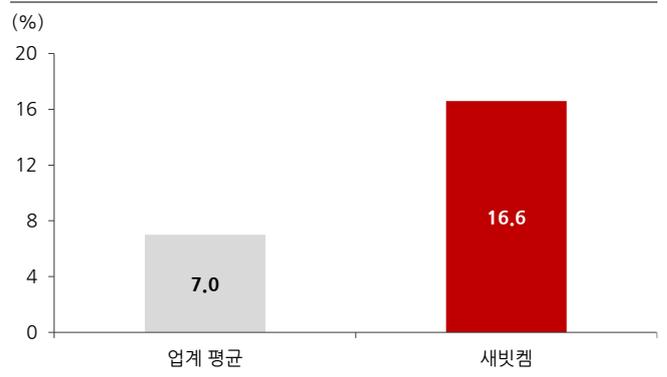
자료: 새빛캠, 한국IR협회의 기업리서치센터

새빛캠, 배터리 재활용 업체 매출 원가율 비교



자료: 새빛캠, 한국IR협회의 기업리서치센터

새빛캠 업계 대비 높은 영업이익률 보유



자료: 새빛캠, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 LG화학과의 MOU 체결. 2H24부터 전구체 복합액 공급 개시

LG화학향 10년간
전구체 복합액 납품 MOU 체결

새빛캠은 2022년 3월 LG화학으로부터 전구체 복합액 납품을 승인받았으며, 2022년 6월 LG화학과의 캠코(고려아연 계열사)의 합작법인인 한국전구체주식회사(이하 '한국전구체')를 설립하고 2024년 6월부터 10년간 전구체 복합액 납품에 대한 MOU를 체결했다. 한국전구체주식회사는 2024년 2분기부터 전구체를 양산할 예정이며 해당 전구체는 전량 LG화학 청주 공장 양극재 라인으로 납품된다. 한편 LG화학에서 발생하는 양극재 활물질 불량품을 다시 동사가 수거해 안정적인 원재료 확보에 유리해지며 양사는 선순환 구조를 구축했다.

연간 약 1,000억원 규모 납품,
2H24부터 매출 반영 전망

동사가 발표한 MOU에 따르면 LG화학향 연간 매출액은 약 1,000억원 수준으로 매년 전차 4만대에 필요한 전구체 복합액을 생산하게 된다. 2024년 하반기부터 LG화학향 공급이 개시되며 2H24 약 400~500억원의 매출액이 더해질 전망이다. 2022년 새빛캠 연간 매출액 규모가 400억원 후반을 기록할 것으로 예상되는 만큼 해당 MOU체결에 따른 2024년 의미있는 실적 성장이 기대된다.

전구체 복합액 LG화학 납품 승인 이후 MOU 체결

**'한국전구체주식회사' (LG화학 지분 49%)와 새빛캠
2024년부터 10년간 전구체복합액 납품 MOU 체결**



- LG화학에 2024년부터 2034년까지 10년간 납품
- 매년 단계적 증량을 통해 3,700톤 이상 공급

자료: 새빛캠, 한국IR협의회 기업리서치센터

배터리 순환경제 밸류체인 구축

한국전구체주식회사를 통해 LG화학에
10년간 전구체 복합액 납품 및 원자재 매입처 확보



자료: 새빛캠, 한국IR협의회 기업리서치센터

3 양극재 핵심 원재료인 고순도 탄산리튬 생산라인 증설

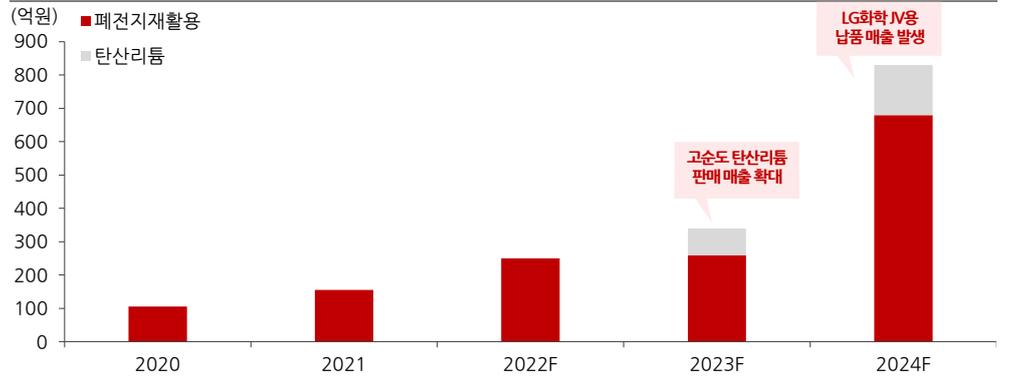
작년말 고순도 탄산리튬
회수 기술 확보
제품 포트폴리오 다변화

동사는 2022년말 니켈/코발트/망간 추출 이전 전처리 단계에서 고순도 탄산리튬을 회수하는 기술 특허를 보유하고 있다. 2022년 하반기부터 2공장 탄산리튬 제조 설비 투자가 진행되고 있으며 2023년 하반기 중 탄산리튬 생산시설 가동이 가능할 전망으로 2공장 탄산리튬 예상 Capa는 월 100톤 수준으로 예상된다.

2H23부터 탄산리튬
월 Capa 100톤

기존 폐배터리로부터 니켈/코발트/망간을 회수했으나 2023년부터 양극재 주요 원재료인 탄산리튬 회수가 가능해져 제품 포트폴리오 확대 측면에서 긍정적이다. 특히 탄산리튬은 하이니켈 양극재의 주요 원재료로 국내 양극재 업체들은 대부분 리튬을 중국으로부터 수입하고 있으며 2022년 탄산리튬 가격은 급등에 따른 양극재 업체들의 원가 부담이 불가피했다. 국내 고순도 탄산리튬 추출 가능 업체는 재영텍(비상장) 및 동사가 대표적으로, 양극재 제조사들의 수요가 필수적인 만큼 향후 제품 포트폴리오 확대에 따른 추가적인 외형 성장이 더해질 전망이다.

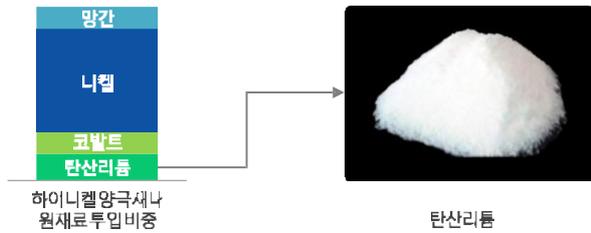
폐전지, 탄산리튬 매출액 추이 및 전망



자료: 새빛켄, 한국IR협의회 기업리서치센터

전구체 복합액 LG화학 납품 승인 이후 MOU 체결

하이니켈양극재의 주요 원재료인 리튬을 탄산리튬 형태로 회수



하이니켈양극재나 원재료 투입비중

탄산리튬

2차전지 양극재 4대 소재

새빛켄은 2차전지 양극재 4대 소재 모두 회수가능

기존 회수소재



황산니켈, 황산코발트, 망간

신규 회수소재



탄산리튬

자료: 새빛켄, 한국IR협의회 기업리서치센터

배터리 순환경제 밸류체인 구축

제품 포트폴리오 확대

기존 블랙파우더에서 탄산리튬을 추가추출하여 원자재 활용 및 수익성극대화



블랙파우더

전구체 복합액

탄산리튬

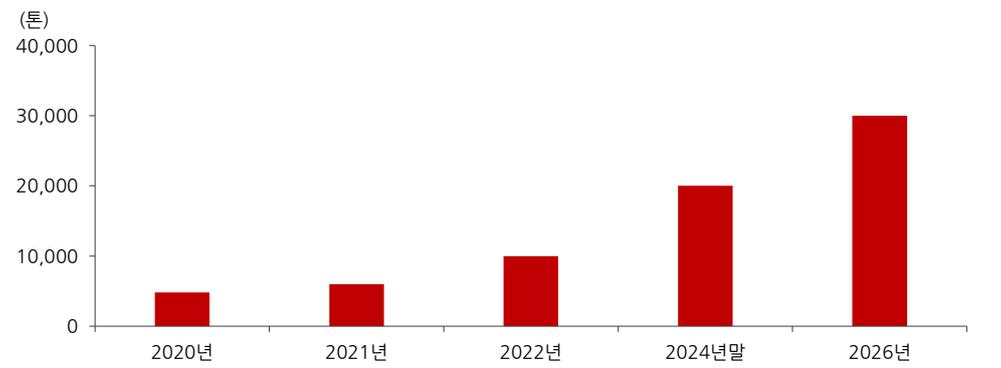
자료: 새빛켄, 한국IR협의회 기업리서치센터

2026년 전구체 복합액
연간 생산 Capa 3만톤으로
확대

4 중장기 성장을 위한 CAPA 증설

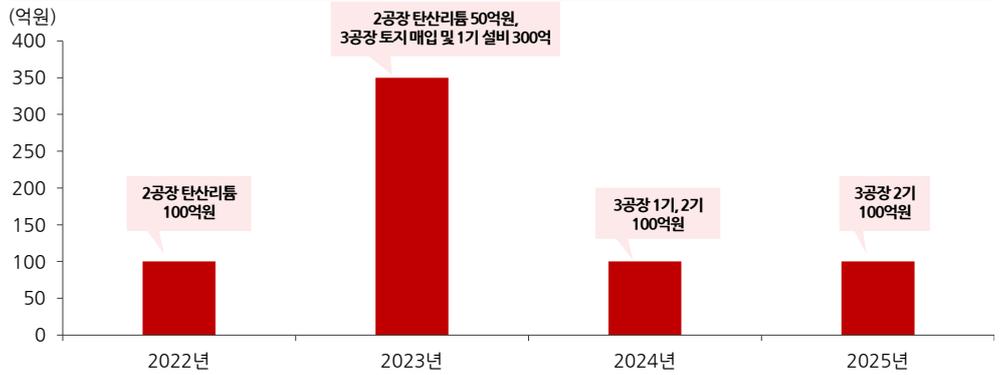
새빛캠은 기존 생산공장은 1, 2공장으로 1공장은 폐산, 2공장은 폐배터리 재활용 사업으로 운영되고 있다. 동사는 2022년 LG화학 MOU 체결 이후 중장기 물량 대응을 위해 공모자금을 통한 3공장을 증설 중이다. 2022년 2공장의 전구체 복합액 가동률은 약 80~85%수준으로 연간 Full Capa는 1만톤 수준(Full Capa 기준 연간 매출액 300억 추정)이다. 신규 공장인 3공장의 경우 2024년 6월 이후 가동 가능할 것으로 예상된다. 3공장 1기 투자 완료 이후 2025년부터 2기 투자가 진행될 예정으로 기당 연간 Capa는 약 1만톤으로 추정한다. 2026년 3공장 2기 투자 완료 시 동사의 2, 3공장 합산 전구체 복합액의 연간 Full Capa는 매출액 기준 1,000억원 이상, 생산량 기준 3만톤 수준으로 증가할 전망이다.

전구체 복합액 연간 Capa 추이



자료: 새빛캠, 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 Capex 추이 및 전망



자료: 새빛캠, 한국IR협의회 기업리서치센터

생산공장별 Capa 예상

구분	제품	월 Capa
1 공장	폐산	-
2 공장	전구체 복합액, 탄산리튬	전구체 복합액 900~1,000 톤, 탄산리튬 100 톤
3 공장 1기(증설 중)	전구체 복합액(확정), 탄산리튬(가능)	전구체 복합액 900~1,000 톤
3 공장 2기(2H25 추가 증설 예정)	전구체 복합액(확정), 탄산리튬(가능)	전구체 복합액 900~1,000 톤

자료: 새빛캠, 한국IR협의회 기업리서치센터

**실적 추이 및 전망****2024년 하반기 실적 성장 본격화**

2023년 연간 매출액 525억원
영업이익 104억원 제시
2H23 탄산리튬 매출액
80억원 보수적 반영

2022년 4분기 매출액은 124억원(+22.8% YoY), 영업이익 16억원(-36.4% YoY)을 예상한다. 주요 사업별 매출액은 폐전지재활용 55억원, 폐산재활용 38억원, 상품 29억원, 기타 2억원을 추정한다. 4Q22 폐전지재활용 매출액은 미국 IRA(인플레이션 감축법) 영향으로 중국으로부터 매입하는 전구체 불량품이 감소하며 직전 분기 매출액 72억원 대비 감소한 것으로 판단한다. 2022년 생산 및 개발 인력 대거 충원으로 연간 판매관리는 전년 대비 49% 이상 증가한 것으로 추정하며 2022년 연간 영업이익률은 18.9%를 기록할 것으로 전망한다.

2023년 연간 매출액은 525억원(+9.2% YoY), 영업이익 104억원(+14.5% YoY)을 기대한다. 주요 사업별 예상 매출액은 폐전지 재활용 260억원(+3.9% YoY), 폐산재활용 100억원(-37.6% YoY), 상품 76억원(+23.8% YoY), 기타 9억원(+1.5% YoY)을 기대한다. 폐전지 재활용의 경우 2022년 이미 80% 초중반 가동률을 기록하며 현재 Capa에서의 외형성장은 제한적인 수준이 불가피하다. 폐산 재활용의 경우 2022년 중국산 인산 공급 차질로 인산 판매 가격이 급등하며 큰 폭의 매출 성장을 기록했으나, 2023년에는 중국 코로나 봉쇄 정책 완화에 따른 인산 가격 안정화로 예년 수준의 매출액 달성을 예상한다. 2023년 하반기 중 신규 생산 예정인 탄산리튬 매출액은 보수적으로 80억원을 반영했다.

2024년 연간 매출액
1,019억원(+94% YoY),
영업이익
233억원(+125% YoY) 전망

동사의 의미있는 실적 성장은 2024년 가시화될 전망이다. 2024년 6월 이후 3공장 신규 가동으로 LG화학 향 전구체 복합액 공급이 본격화되기 때문이다. 2024년 연간 매출액은 1,019억원(+94.0% YoY), 영업이익은 233억원(+124.7% YoY)을 시현할 것으로 전망한다. 2024년 외형 성장 주요인은 폐전지재활용 사업 매출액은 680억원을 전망하며 2025년부터 3공장이 온기로 가동되는 만큼 가파른 외형 성장세가 지속될 전망이다. 전체 매출액 대비 폐전지 재활용사업 매출액 비중은 2023년 49.5%에서 2024년 66.7%로 상승하며 동사의 매출액 및 수익성 개선 모두 본격화될 전망이다.

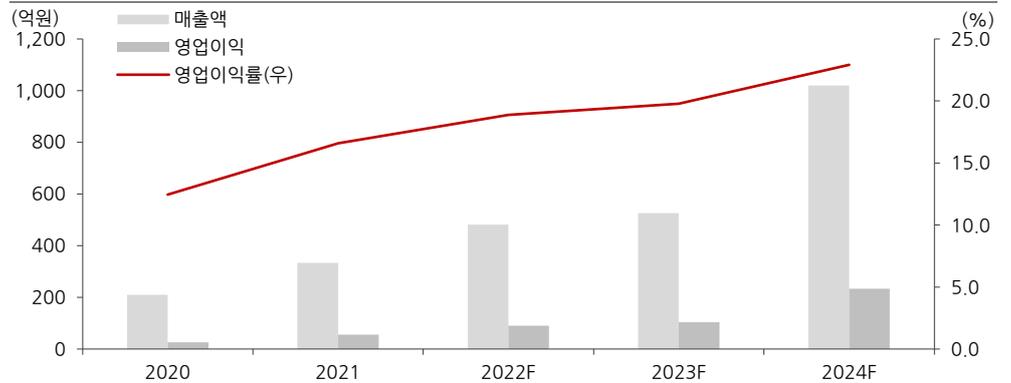
연간 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	210	334	481	525	1,019
폐전지재활용	106	156	250	260	680
폐산재활용	101	100	160	100	100
탄산리튬				80	150
상품	2	74	61	76	79
기타	0	4	9	9	10
영업이익	26	55	91	104	233
영업이익률	12.5	16.6	18.9	19.8	22.9
지배주주순이익	21	44	55	85	191
지배주주순이익률	10.2	13.2	11.5	16.1	18.7
YoY 증감률					
매출액	34.9	59.2	44.0	9.2	94.0
폐전지재활용	112.5	46.8	60.7	4.0	161.5
폐산재활용	-1.1	-1.7	60.8	-37.6	0.0
탄산리튬					87.5
상품	-30.8	4,031.1	-17.5	23.8	3.9
기타	-	902.4	117.6	1.5	7.5
영업이익	67.3	112.1	63.8	14.5	124.7
지배주주순이익	131.3	107.5	24.9	53.3	125.5

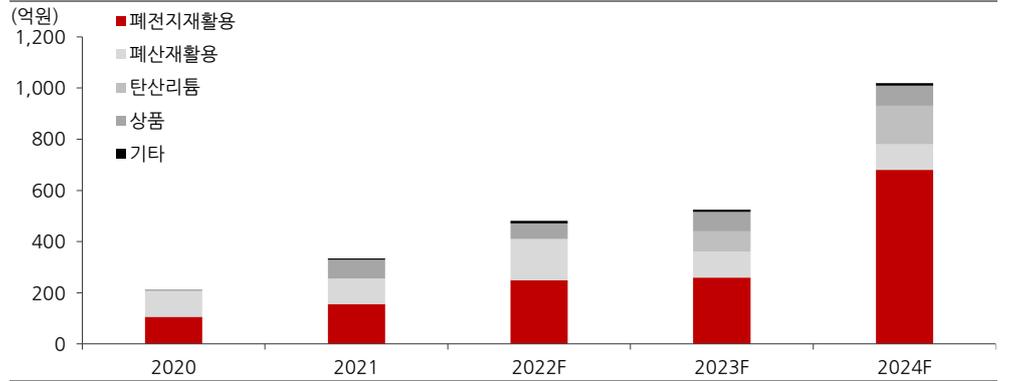
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 매출액, 영업이익, 영업이익률 추이 및 전망



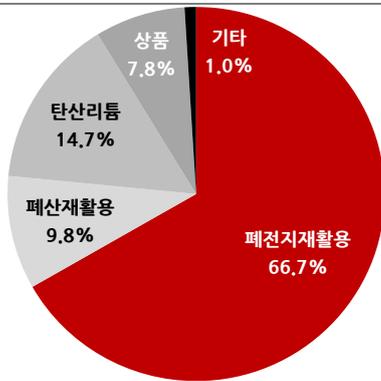
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

연간 제품별 매출액 추이 및 전망



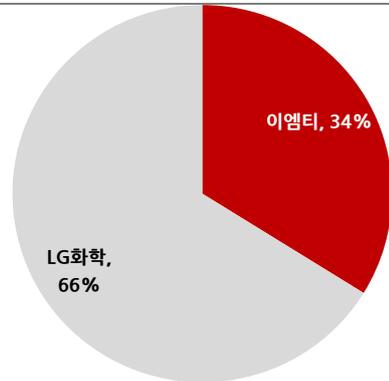
자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2024F 제품별 매출액 비중



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

2024F 전구체 복합액 고객사별 매출액 비중



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

Valuation

2023F PER 57.4배, 2024F PER 25.5배

2024F PER 25.5배에서 거래 중

동사의 현재주가는 2023년 예상 EPS 기준 PER 57.4배, 2024년 예상 EPS 기준 25.5배에서 거래되고 있다. 대표적인 리사이클 업체인 성일하이텍의 경우 현재 기업가치는 2023F PER 29.5배, 2024F PER 18.8배에서 거래되고 있다. 동사는 상장 이후 이차전지 리사이클링에 대한 기술력, 업계 내 독보적인 수익성을 바탕으로 높은 주가 상승세를 기록했으나 2023년 제한적인 실적 성장, 높은 밸류에이션 부담 및 오버행 우려가 더해지며 작년 9월 이후 기업가치는 하락세가 이어졌다.

글로벌 순수 배터리 재활용 업체인 Li-Cycle의 경우 2023년까지 영업적자가 지속될 전망이나 배터리 재활용 고부가 가치를 인정 QKEDK 현재 시가총액은 12.9조원에서 거래되고 있다. Li-Cycle은 2023년까지 전처리 공정만 가동될 것으로 예상되나, 2024년부터 습식제련 신규가동 및 양산 매출 발생 가능성을 감안해 Li-Cycle의 2024년 컨센서스 매출액은 약 4,192억원, OPM 24.8%로 추정된다. (2024F 새빛캠 추정 매출액은 1,019억원, OPM 22.9%)

새빛캠의 경우 2024년 하반기부터 LG화학향 전구체 복합액 장기 공급이 예정되어 있으며, 2023년부터 고순도 탄산리튬 매출액이 개시된다는 점에서 경쟁력을 보유했다. 동사는 2023년 제한적인 실적 증가가 불가피하나 2022년 6월 MOU 이후 올해 하반기 중 LG화학향 장기 공급 본계약을 체결할 예정이다. 2024년 하반기부터 더해질 확실한 성장성과 배터리 리사이클 기술력을 고려하면 새빛캠의 장기적인 기업가치 상승세가 필요하다.

12MF PER Band



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

12MF PBR Band



자료: 한국IR협의회 기업리서치센터

폐배터리 리사이클링 관련 업체 밸류에이션 비교

(단위: 원, 십억원, %, 배)

		새빛캠	성일하이텍	고려아연	POSCO 홀딩스
주가(원)		100,000	116,800	544,000	303,500
시가총액		486	1,393	10,806	25,667
매출액	2022F	48	240	11,126	85,100
	2023F	53	273	10,712	85,722
	2024F	102	441	10,721	89,653
영업이익	2022F	9	51	999	5,802
	2023F	10	55	985	5,105
	2024F	23	94	1,089	6,356
순이익	2022F	7	45	665	4,162
	2023F	9	47	704	3,392
	2024F	19	74	781	4,258
매출액증가율(%)	2022F	44.0	62.6	11.5	11.5
	2023F	9.2	14.1	-3.7	0.7
	2024F	94.0	61.5	0.1	4.6
영업이익증가율(%)	2022F	63.8	201.3	-8.8	-37.2
	2023F	14.5	8.3	-1.4	-12.0
	2024F	124.7	70.2	10.5	24.5
순이익증가율(%)	2022F	60.7	흑전	-17.6	-37.1
	2023F	19.1	5.3	6.0	-18.5
	2024F	125.5	56.2	10.8	25.5
OPM(%)	2022F	18.9	21.2	9.0	6.8
	2023F	19.8	20.1	9.2	6.0
	2024F	22.9	21.2	10.2	7.1
NPM(%)	2022F	14.8	18.7	6.0	4.9
	2023F	16.1	17.3	6.6	4.0
	2024F	18.7	16.7	7.3	4.7
PER(배)	2022F	45.5	27.1	15.8	6.3
	2023F	57.4	29.5	15.3	7.6
	2024F	25.5	18.9	13.8	6.0
PBR(배)	2022F	17.1	6.4	1.3	0.4
	2023F	16.1	5.2	1.3	0.4
	2024F	9.9	4.1	1.2	0.4
EV/EBITDA(배)	2022F	38.3	21.3	7.9	3.1
	2023F	43.3	18.9	7.6	3.4
	2024F	20.4	11.1	6.8	2.9
ROE(%)	2022F	39.0	27.3	8.5	8.2
	2023F	32.6	19.5	8.2	6.3
	2024F	48.0	24.3	8.7	7.5
EPS(원,달러)	2022F	1,679	4,303	35,441	19
	2023F	1,742	3,965	35,594	44,622
	2024F	3,928	6,195	39,541	55,985
BPS(원,달러)	2022F	4,475	18,391	422,451	781,267
	2023F	6,216	22,351	442,982	810,942
	2024F	10,144	28,592	465,574	860,366

주: 2023년 2월 2일 종가 기준, 타사는 컨센서스 기준, 자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터



리스크 요인

동사는 액상형태로 재고를 보유해 타업체(고상형) 대비 재고 보유 가능 기간이 3개월로 짧으며 수출 확대에 어려움이 불가피하다. 고객사의 납품 지연 혹은 수주 컷이 발생할 경우 동사는 재고 보관에 용이한 추가 탱크 등 시설이 필요하며, 재고 총당금 등 리스크 요인이 높아 고객사 다변화가 어려운 편이다.

2023년 2월 4일 기관투자자 물량 43만주는 보호예수 매도금지가 해제된다. 43만주 중 16만주는 상장주관사인 한국투자증권 물량으로 단기에 시장에 출하될 가능성이 높다.

포괄손익계산서

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
매출액	210	334	481	525	1,019
증가율(%)	34.9	59.2	44.0	9.2	94.0
매출원가	151	230	318	341	653
매출원가율(%)	71.9	68.9	66.1	65.0	64.1
매출총이익	58	104	163	184	366
매출이익률(%)	27.8	31.1	33.9	35.0	35.9
판매관리비	32	48	72	80	132
판매비율(%)	15.2	14.4	15.0	15.2	13.0
EBITDA	35	66	103	121	256
EBITDA 이익률(%)	16.8	19.8	21.4	23.1	25.1
증가율(%)	32.0	88.1	55.9	17.7	111.3
영업이익	26	55	91	104	233
영업이익률(%)	12.5	16.6	18.9	19.8	22.9
증가율(%)	67.3	112.1	63.8	14.5	124.7
영업외손익	-1	-3	-5	-1	-1
금융수익	0	0	4	4	4
금융비용	1	2	2	2	2
기타영업외손익	0	-2	-7	-3	-2
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	25	52	86	103	233
증가율(%)	167.5	106.2	64.1	20.1	125.5
법인세비용	4	8	15	19	42
계속사업이익	21	44	71	85	191
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	21	44	71	85	191
당기순이익률(%)	10.2	13.2	14.8	16.1	18.7
증가율(%)	131.3	107.5	60.7	19.1	125.5
지배주주지분 순이익	21	44	71	85	191

현금흐름표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
영업활동으로인한현금흐름	38	27	73	97	141
당기순이익	21	44	71	85	191
유형자산 상각비	9	11	12	17	23
무형자산 상각비	0	0	0	0	0
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	2	-38	-10	-5	-73
기타	6	10	0	0	0
투자활동으로인한현금흐름	-11	-47	-400	-360	-101
투자자산의 감소(증가)	0	1	-0	-0	-1
유형자산의 감소	0	0	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-12	-27	-100	-350	-100
기타	1	-21	-300	-10	0
재무활동으로인한현금흐름	-6	25	501	150	-19
차입금의 증가(감소)	-5	7	4	157	1
사채의증가(감소)	0	0	170	0	-20
자본의 증가	0	0	327	-6	0
배당금	-1	-2	0	0	0
기타	0	20	0	-1	0
기타현금흐름	-0	0	0	0	0
현금의증가(감소)	21	6	174	-112	21
기초현금	7	28	34	208	96
기말현금	28	34	208	96	117

재무상태표

(억원)	2020	2021	2022F	2023F	2024F
유동자산	78	135	638	546	661
현금성자산	28	34	208	96	117
단기투자자산	0	20	320	330	330
매출채권	23	41	51	55	107
재고자산	26	38	57	62	102
기타유동자산	2	2	2	3	5
비유동자산	90	104	192	524	603
유형자산	86	97	185	518	595
무형자산	0	0	0	0	0
투자자산	1	1	1	1	2
기타비유동자산	3	6	6	5	6
자산총계	168	239	829	1,070	1,264
유동부채	57	67	72	76	94
단기차입금	15	35	30	30	28
매입채무	14	7	16	18	34
기타유동부채	28	25	26	28	32
비유동부채	10	25	214	371	356
사채	0	0	170	170	150
장기차입금	7	5	0	150	150
기타비유동부채	3	20	44	51	56
부채총계	67	92	285	447	450
지배주주지분	101	146	218	302	493
자본금	20	20	20	20	20
자본잉여금	2	5	5	5	5
자본조정 등	0	0	0	0	0
기타포괄이익누계액	0	0	0	0	0
이익잉여금	78	121	192	276	467
자본총계	101	146	218	302	493

주요투자지표

	2020	2021	2022F	2023F	2024F
P/E(배)	0.0	0.0	45.5	57.4	25.5
P/B(배)	0.0	0.0	17.1	16.1	9.9
P/S(배)	0.0	0.0	6.7	9.3	4.8
EV/EBITDA(배)	0.2	0.1	38.3	43.3	20.4
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	606	1,222	1,679	1,742	3,928
BPS(원)	2,868	3,828	4,475	6,216	10,144
SPS(원)	5,963	9,224	11,358	10,805	20,960
DPS(원)	50	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	24.8	35.8	39.0	32.6	48.0
ROA	14.7	21.7	13.3	8.9	16.4
ROIC	21.2	35.8	36.9	19.9	28.4
안정성(%)					
유동비율	137.8	201.4	891.4	714.8	703.8
부채비율	66.6	63.1	131.2	148.0	91.2
순차입금비율	8.7	4.7	108.3	129.7	75.6
이자보상배율	25.4	36.8	19.9	10.8	19.9
활동성(%)					
총자산회전율	1.4	1.6	0.9	0.6	0.9
매출채권회전율	9.7	10.5	10.5	9.9	12.5
재고자산회전율	9.8	10.5	10.2	8.9	12.4

Compliance notice

본 보고서는 한국거래소, 한국예탁결제원과, 한국증권금융이 공동으로 출연한 한국IR협의회 산하 독립 (리서치) 조직인 기업리서치센터가 작성한 기업분석 보고서입니다. 본 자료는 시가총액 5천억원 미만 중소형 기업에 대한 무상 보고서로, 투자자들에게 국내 중소형 상장사에 대한 양질의 투자 정보 제공 및 건전한 투자문화 정착을 위해 작성되었습니다.

- 당사 리서치센터는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트와 그 배우자 등 관계자는 자료 작성일 현재 조사분석 대상법인의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 중소형 기업 소개를 위해 작성되었으며, 매수 및 매도 추천 의견은 포함하고 있지 않습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- 본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 자료제공일 현재 시점의 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다.
- 본 조사자료는 투자 참고 자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 투자자의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 카카오톡에서 "한국IR협의회" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.)