

KOSDAQ | 전자와 전기제품

코칩 (126730)

신사업도 준비하는 슈퍼 캐패시터 감소기업

체크포인트

- 코칩은 1994년 설립된 슈퍼 캐패시터 전문기업으로 슈퍼 캐패시터 혹은 전기 이중층 캐패시터로 불리는 '카본계 이차전지' 중에서 카본계 소형 / 초소형 이차전지(브랜드명 칩셀카본)를 제조/판매. 이외에 MLCC 유통 사업도 영위
- 투자포인트는 1) 기술력을 바탕으로 해외고객 확대 기대, 2) 신사업(칩셀리튬) 본격화 기대, 3) 중장기적으로 소형 전고체전지 사업 성장 기대
- 리스크 요인은 미-중 무역긴장 고조로 중화권 고객의 주문이 감소할 가능성

주가 및 주요이벤트

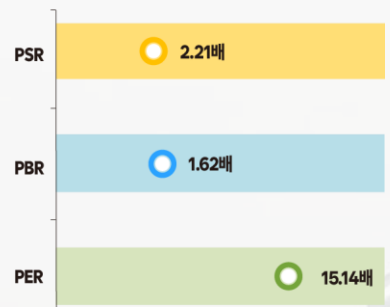


재무지표



주: 2023년 기준, Fnguide WICS 분류 상 IT산업 내 등급화

밸류에이션 지표



주: PSR, PER은 2023년 기준, PBR은 3Q24 기준, Fnguide WICS 분류상 IT산업 내 순위 비교, 우측으로 갈수록 저평가

코칩은 슈퍼 캐패시터, 소형 리튬이온 이차전지 제조/판매 전문기업

코칩은 1994년 설립되어 슈퍼 캐패시터(브랜드명 칩셀카본) 제품을 주력으로 제조/판매. 2024년부터 신사업으로 소형 리튬이온 이차전지(브랜드명 칩셀리튬)를 제조 및 판매 중. 매출 비중은 칩셀카본 부문 71.4%, 칩셀리튬 부문 0.8%, MLCC 부문 27.8%(3Q24 누적 기준)

슈퍼 캐패시터는 전력이 끊어졌을 시 전자기기 내 최소 전력을 유지토록 하는 역할

슈퍼 캐패시터는 많은 에너지를 빠른 속도로 저장한 후 높은 전류를 순간적 혹은 연속적으로 공급하는 에너지 저장 장치로, 정전 등으로 전력이 끊어졌을 때 전자기기 내 최소 전력을 유지 가능하게 하는 역할. 글로벌 슈퍼 캐패시터 시장 규모는 2022년 46억 달러에서 2027년 96억 달러로 연평균 15.7%의 성장 예상. 소형 슈퍼 캐패시터의 경우 국내기업들(삼성전기, LS엠트론, 비나텍, 삼화전기, 코칩)이 전세계 수요의 90% 이상을 점유. 중대형 슈퍼 캐패시터의 경우, 원천핵심기술 및 소재 확보가 어렵고 개발 난이도가 있어 TOKIN(일본) 등 해외기업들이 선점

2025년 매출액과 영업이익 모두 증가 기대

2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 319억 원(-3.0% YoY), 32억 원(-22.9% YoY)으로 전망. 일부 중화권 고객과 국내고객의 주문 감소와 신사업 준비 등 각종 비용 증가로 외형 및 수익성 모두 전년 대비 부진 전망. 2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 384억 원(+20.4% YoY), 46억 원(+43.8% YoY)으로 예상. 매출 성장 전망은 전반적인 IT 경기 회복으로 칩셀카본 주문이 증가하고, 신사업인 칩셀리튬 판매가 본격화될 것을 가정. 전년 대비 전자 매출액 규모 증가와 칩셀리튬 판매 증가로 원가율 개선 전망. 그 외 각종 비용감소 등으로 수익성 개선(영업이익률 2024년 10.1%에서 2025년 12.1%로 개선)을 기대

Forecast earnings & Valuation

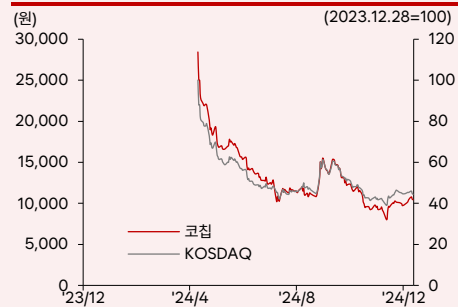
	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액(억원)	473	388	329	319	384
YoY(%)	N/A	-18.0	-15.1	-3.0	20.4
영업이익(억원)	52	76	42	32	46
OP 마진(%)	11.0	19.6	12.7	10.1	12.1
지배주주순이익(억원)	63	57	48	36	48
EPS(원)	899	819	690	453	569
YoY(%)	N/A	-8.9	-15.8	-34.3	25.5
PER(배)	0.0	0.0	0.0	21.9	20.7
PSR(배)	0.0	0.0	0.0	2.5	2.6
EV/EBITDA(배)	1.8	1.1	1.7	9.8	10.1
PBR(배)	0.0	0.0	0.0	1.6	1.7
ROE(%)	52.6	38.8	23.8	9.5	8.6
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (1/9)	11,780원
52주 최고가	28,450원
52주 최저가	8,000원
KOSDAQ (1/9)	72352p
자본금	35억원
시가총액	1,002억원
액면가	500원
발행주식수	9백만주
일평균 거래량 (60일)	8만주
일평균 거래액 (60일)	10억원
외국인지분율	0.30%
주요주주	손진형 외 5인 65.30%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	47.3	-16.1	
상대주가	27.6	-0.2	

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '이자보상비율', 성장성 지표는 '영업이익 증가율', 수익성 지표는 'EBITDA마진율', 활동성지표는 '재고자산회전율', 유동성지표는 '유동비율임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.

기업 개요

코칩은 슈퍼 캐패시터 제조/판매 전문기업

1994년 설립된 슈퍼 캐패시터 전문기업으로 2024년 5월 코스닥 시장에 상장

코칩은 1994년 설립된 슈퍼 캐패시터 전문기업이다. 당사는 슈퍼 캐패시터 혹은 전기 이중층 캐패시터로 불리는 '카본계 이차전지' 중에서 카본계 소형/초소형 이차전지(브랜드명 칩셀카본)를 제조 및 판매하고 있고, 신사업으로 리튬계 소형/초소형 이차전지(브랜드명 칩셀리튬)를 제조/판매하고 있다. 이외에 삼성전기에서 제조한 수동부품 MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor, 적층 세라믹 캐패시터)를 상품 판매하고 있다.

코칩은 1994년 '한국칩전자' 라는 사명으로 설립된 이후 사업 초기에 삼성전기의 MLCC를 국내 전기전자 중견기업향으로 상품 판매하며 성장하였다. 2002년 삼성전기부터 전기 이중층 캐패시터(EDLC, Electric Double Layer Capacitor) 사업부를 인수하여 주력 사업인 슈퍼 캐패시터 사업을 시작하였고, 같은 해 '코칩'으로 사명을 변경하였다. 2009년 삼성전자의 1차 벤더로 등록되었고, 2010년 중화권 고객(샤오미, 화웨이, 오포, 비보)향으로 슈퍼 캐패시터 공급을 시작하였다. 같은 해 중소기업청으로부터 경영혁신형 중소기업(MAB-BIZ)으로 인증을 받기도 하였다.

2018~2019년에 중국 드론기업 DJI, 중국 CCTV 카메라기업 하이커비전에 제품을 공급하고, 2020~2021년에는 아마존, Epson, Keyence, Brother에 제품을 공급하는 등 해외고객군을 확대하였다. 중기벤처부로부터 2020년 '글로벌 강소기업'으로 선정되었고, 2021년 '수출형 혁신기술개발 사업자(소형 전고체전지 분야)'로도 선정되었다. 2022년 신사업인 리튬계 소형/초소형 이차전지(브랜드명 칩셀리튬)를 출시하였다. 2024년 5월 코스닥 시장에 상장하였다.

주요 연혁

사업 기반 구축	성장 기반 확보	성장 가속화
핵심 원천기술 확보 및 최적의 생산 인프라 구축	분야별 글로벌 Top급 고객군 구축	고부가가치 제품 양산 통한 고성장 & 고수익 창출
1990.04 회사 설립 1994.06 법인 전환 2002.10 삼성전기(위카본계 이차전지사업 포괄인수) 2002.11 국전법인 설립 칩주식회사로 상호변경 2002.12 본계 이차전지 생산 2003.01 G전자 1차 Vendor 등록 2003.09 권위형 제품 양산 Line 구축 2005.01 Coin Type 초소형 제품 양산 Line 구축	2006.10 안양사육 입주 2009.04 삼성전기 1차 Vendor 등록 2010.04 Xiaomi, Huawei, Oppo, Vivo 공급 시작 2013.01 중국 동광법인 설립(천진→동광) 2014.06 보항기용 공기압전지 개발 2016.07 미래성장동력사업자 선정(웨어블용 전원장치 개발) 2017.05 ESS 관련 R&D 정부 과제 참여 2018.02 Garmin, Lenovo 공급 시작	2020.06 삼성전자 Eco-Partner 선정 2021.09 수출형 혁신기술개발 사업자 선정 (소형전고체전지 중기부) 2022.10 리튬계 소형 이차전지 출시 2023.04 글로벌 강소기업 1000+ 2024.05 코스닥 상장

자료: 코칩, 한국IR협의회 기업리서치센터

3Q24기준 종속회사는 3개사

코칩의 연결대상 종속회사는 3개사로 Cangzhou Gaoqipu Electronics Co., Ltd(동사 지분율 100.0%), Dong Guang Xing Dain Electronic Co., Ltd(동사 지분율 100.0%), Korchip Vina Co., Ltd(동사 지분율 100.0%)가 있다.

Cangzhou Gaoqipu Electronics Co., Ltd(2024년 9월말 기준 자산 총액 6천 8백만 원)는 중국 창저우시에 있는 생산법인으로, 각종 슈퍼 캐패시터 제품을 활발히 양산하고 있다. 반면 Dong Guang Xing Dain Electronic Co., Ltd(2024년 9월말 기준 자산 총액 14억 원)는 중국 지역 내 제2 생산법인이었으나 현재는 생산 효율화 차원에서 제품 생산은 하지 않고 있다. Korchip Vina Co., Ltd(2024년 9월말 기준 자산 총액 8천 9백만 원)는 베트남 지역 영업/

마케팅을 염두에 두고 세운 영업사무소이다.

코칩 연결대상 종속회사 현황(2024년 9월말 기준)



자료: 코칩, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출의 구성, 주요 제품/서비스

3Q24누적 기준 매출비중은
칩셀카본(71.4%)이 대부분

2024년 3분기말 누적 기준 코칩 매출 비중은 칩셀카본 부문 71.4%, 칩셀리튬 부문 0.8%, MLCC 부문 27.8%를 보이고 있다.

소형 및 초소형 슈퍼 커패시터
주력 생산, 제품 브랜드명은
칩셀카본

1) 슈퍼 커패시터(칩셀카본. 매출 비중 71.4%)

코칩의 주력 사업은 슈퍼 커패시터로, 동사 제품 브랜드명은 칩셀카본(ChipCell Carbon)이다. 슈퍼 커패시터는 대용량의 전기에너지를 저장해 두었다가 주전원이 차단되었을 경우 작은 소모 전류로 장시간 동안 해당 제품에 필요한 에너지를 공급해 주거나, 큰 전류로 짧은 시간 동안 에너지를 공급하는 역할을 담당한다. 통신네트워크 기술 발달과 더불어 많은 새로운 전기/전자기기들이 새로이 만들어지고 있는데 이러한 기기의 전원부에서 중요 기능을 담당하는 부품으로, 슈퍼 커패시터는 그 쓰임새가 커지고 있다. 슈퍼 커패시터는 제품 크기로 구분할 수 있으며 동사는 소형 및 초소형 슈퍼 커패시터 제품(Coin 타입, Radial 타입, Module 타입) 분야에 주력하고 있다.

칩셀카본 주요 제품(Coin 타입, Radial 타입, Module 타입)

Coin Type	Radial Type	Module Type
<ul style="list-style-type: none"> 3.3V ~ 6.3V / 0.033F ~ 1.5F RTC Back-up, Memory Back-up 	<ul style="list-style-type: none"> 2.3V ~ 3.0V / 1F ~ 120F Battery Power Assist, Motor Drive UPS 	<ul style="list-style-type: none"> 5.0V ~ 7.5V / 0.33F ~ 7.5F Battery Power Assist Motor Drive Emergency Power

자료: 코칩, 한국IR협회의 기업리서치센터

칩셀카본은 스마트 미터기,
의료기기, 통신 단말기 등
소비재부터 산업재까지 넓게 활용

코칩 주력 제품인 소형 및 초소형 슈퍼 커패시터(칩셀카본)는 스마트 미터기(디지털 전기계량기)의 Data Back-up, Solar Inverter의 데이터 전송 및 보관, IP Camera에서의 시간 Back up 기능, 프린터 기기의 시간 Back up 기능, 통신 단말기에서의 송수신 데이터에 대한 Back up 기능, 세탁기 및 건조기, 커피머신, 얼음정수기, 각종 온/습도 콘트롤러 등에서의 시간관리 기능에 적용되고 있다. 또한, Server에서의 데이터 Back-up, 자동화 생산설비 프로그램에 대한 데이터 유지, 혈당 체크기기의 데이터 관리, 비상시 병원 산소호흡기에서의 알람 기능 등 소비재 제품뿐만 아니라 산업용, 의료기기 등 다양한 분야 제품에 적용 중이다.

칩셀카본(소형 및 초소형 슈퍼 캐패시터) 적용 분야

적용 분야	적용 기기	역할	해당 CHIPCELL CARBON 제품
IT, Consumer Electronics	Smart Phones, PDA, Digital Camera, SSD, Hand Tools, Home Electronics GPS Modem	RTC Back-up, Memory Back-up Power Assist	Coin Type, Radial Type, Mold Type, TR
Industries, Energy	Machine Controllers, PLC, Meters Wind Turbine, ESS	RTC Back-up, Memory Back-up Power Assist, Regenerative Power, Energy Storage, Emergency Power	Coin Type, Radial Type, Mold Type, Rug Type
Transportation	Car DVR, Car Audio Idle Stop and Go Voltage Stabilizer, e-Call System Hybrid Car, Engine Cranking	Power Assist, Regenerative Power, Memory Back-up	Coin Type, Radial Type, Rug Type

자료: 코칩, 한국R협의회 기업리서치센터

칩셀리튬은 안정성 높고 수명이 긴 제품으로, 향후 소형/초소형 전지 시장에서 수요 확대 기대

2) 소형 리튬이온 이차전지(칩셀리튬. 매출 비중 0.8%)

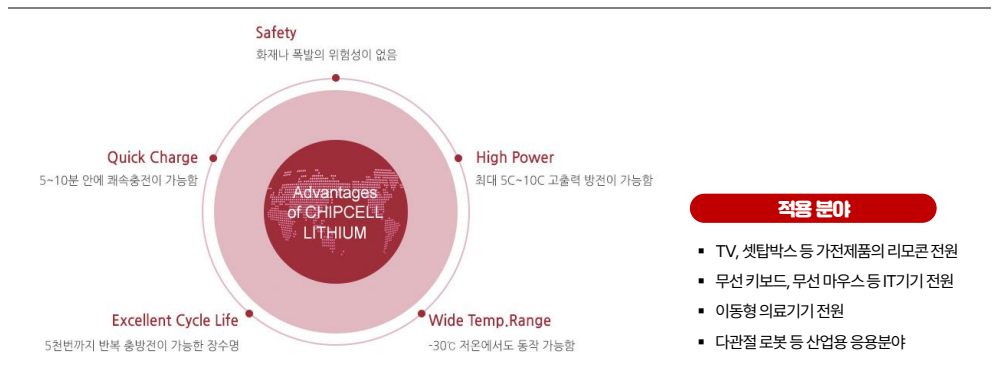
코칩의 소형/초소형 리튬이온 이차전지(칩셀리튬)는 안전성과 성능이 높은 특징을 가진 리튬이온 이차전지이다. 제품 브랜드명은 칩셀리튬이고, 2024년부터 본격적으로 사업화(매출 인식) 되었다. 동 제품은 일반적인 리튬이온 전지와 달리 화재, 폭발의 위험이 낮은 이차전지이다. 또한 5~10분 내로 충전이 가능하며, 약 5천번까지 반복적으로 충/방전하여 사용할 수 있는 등 장수명을 가지고 있다. 이러한 장점을 바탕으로 칩셀리튬은 각종 전자기기 PCB(인쇄회로기판)에 장착되어 사용될 수 있도록 일반 전자부품류와 유사한 단자를 가진 형태로 개발되었다. 칩셀리튬은 한번 사용하고 버려지는 일차전지를 대체하는 용도로 개발되어 향후 소형/초소형 전지 분야에서 수요가 확대될 것으로 예상된다.

칩셀리튬 주요 제품



자료: 코칩, 한국R협의회 기업리서치센터

칩셀리튬 제품 장점 및 적용분야



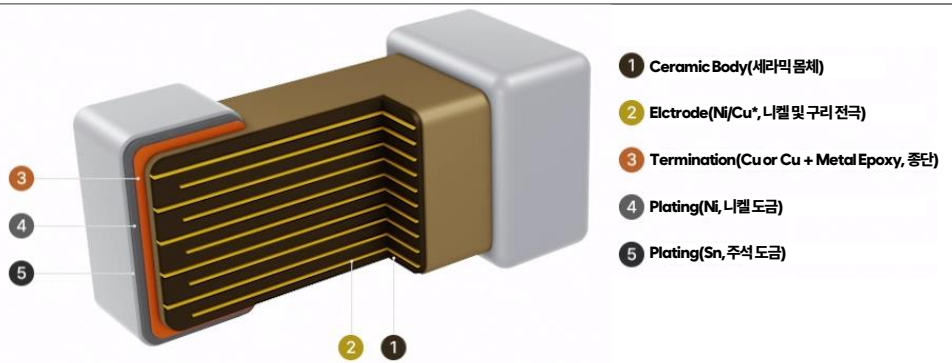
자료: 코칩, 한국R협의회 기업리서치센터

MLCC는 전기 저장 및 노이즈 제거하는 전자회로 핵심 부품으로, 자율주행차 및 IoT 확산에 따라 초소형·고용량·고신뢰성 MLCC 제품 개발 진행 중

3) MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor, 적층 세라믹 캐패시터. 매출 비중 27.8%)

MLCC(Multi Layer Ceramic Capacitor)란 적층 세라믹 캐패시터이다. 전극이 인쇄된 세라믹 유전체 필름을 여러 층으로 겹치고 고온소결 공정을 거쳐 세라믹 칩으로 만든 후 칩의 양 끝에 금속층(외부 전극)을 봉입하여 제조한다. MLCC는 전기를 보관했다가 일정량씩 내보내는 '담'의 역할을 하며, 얇은 두께의 내부에 최대한 얇게 많은 층(layer)을 쌓을수록 많은 전기를 축적할 수 있다. MLCC는 각종 전자제품 내 전자회로에서 일시적으로 전하를 충전하고 노이즈를 제거하는 가장 일반적인 칩 형태의 캐패시터로, 수요 및 용도에 따라 다양한 사이즈와 넓은 범위의 용량으로 제품이 구현될 수 있다. 새로운 전자기기의 구현, 자율주행차의 발전, IoT(사물인터넷) 기기의 확대에 따라 고부가 MLCC 제품의 중요성은 더욱 커지고 있다. 이러한 시장 트렌드에 따라 MLCC 기업들은 초소형, 초고용량/고신뢰성, 고품질의 MLCC 제품 개발을 위해 노력하고 있다.

MLCC 구조



자료: 삼성전기, 한국R협회의 기업리서치센터

MLCC 산업은 IT 및 자동차 분야 수요로 안정적 성장 전망하며, 시장점유율은 일본 Murata, 한국 삼성전기, 대만 YAGEO 순

MLCC는 주로 소형 IT기기 및 차량에 실장되는 수동부품으로, 전세계적으로 MLCC 제조사는 한국 삼성전기, 삼화콘덴서, 일본 Murata, TDK, Taiyo Yuden, 대만 Walsin, Yageo 등이 있다. 글로벌 주요 MLCC 제조/판매 기업들은 일본, 한국, 대만에 집중되어 있다. 전통적인 MLCC 산업 강국은 일본이다. 일본 Murata, Taiyo Yuden, TDK와 같은 기업들은 오랜 업력으로 고객군을 넓게 확보하고 있고, 상대적으로 높은 기술력 보유로 인해 자동차용 및 산업용 MLCC 분야에서 두각을 나타내고 있다. 2022년 기준 Murata의 글로벌 MLCC 시장점유율은 약 31%로 세계 1위를 차지하고 있으며, 삼성전기가 19%로 그 뒤를 점유하고 있다. 대만 YAGEO가 15%로 3위 지위를 차지하고 있다. 시장조사 기관 G에 따르면 글로벌 MLCC 시장 규모는 2024년 139억 7천만 달러로 추정되고, 2029년 184억 4천만 달러에 이를 것으로 예상된다. 2024년에서 2029년까지 연평균 성장률은 5.72%일 것으로 전망되고 있다. 이렇듯 MLCC 산업은 IT, 자동차 분야 수요를 바탕으로 안정적인 성장을 보이는 고부가 부품 시장이다.

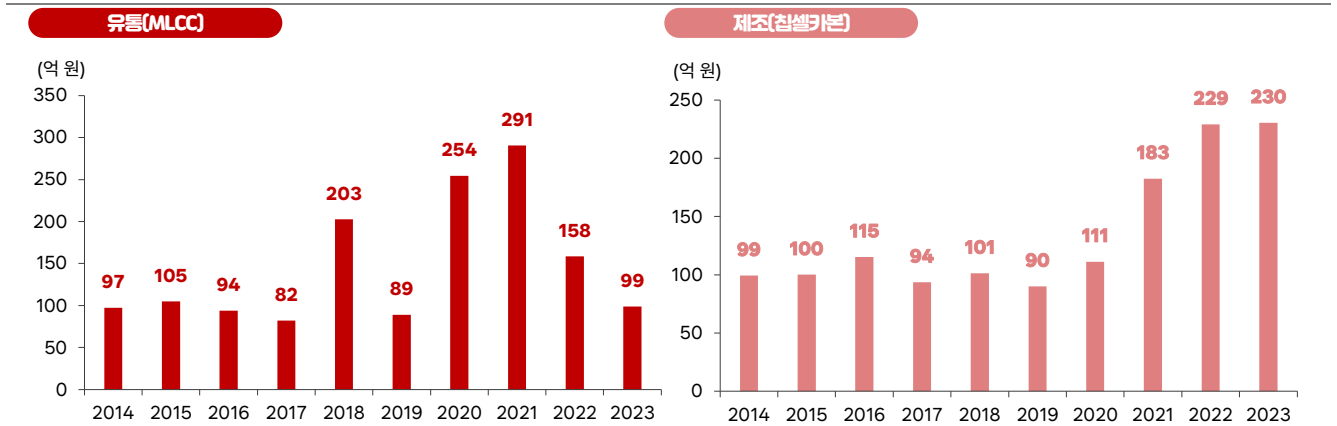
MLCC 유통 사업은 고마진 확보는 어려워 향후 코칩은 슈퍼 캐패시터, 소형 이차전지, 전고체전지 등 주력 및 차세대 사업에 집중할 전망

코칩의 MLCC 사업은 삼성전기의 MLCC 제품을 들여와서 삼성전자에 각종 부품/제품을 납품하는 국내 벤더사(중견, 중소기업)향으로 MLCC를 상품 판매하는 형태로 진행해왔다. 관련해서 대표적인 고객으로는 쉘트로닉스, 파워로직스, 넥스콘테크 등이 있다.

코칩의 MLCC 유통 사업은 2014~2019년 매년 연간 100억 원 내외의 매출액 규모로 진행되어 왔다. 2020~2021년 코로나 팬데믹 기간 중 전자제품 수요의 급증으로 인해 연간 매출액은 200억 원 이상 규모로 증가했으나 다시 2022

년부터 축소되고 있다. 향후에도 코칩의 MLCC 유통 사업 규모는 연간 100억 원 내외 규모로 유지될 것으로 전망된다. 동 사업은 상품 매출 형태이므로 고마진이 쉽지 않고 본질적인 경쟁력을 보이기에 어려운 사업이다. 코칩은 동 사업을 점차 축소하고 슈퍼 캐패시터나 소형 리튬이온 이차전지, 장기적으로는 준비 중인 소형 전고체전지 분야에 사업 역량을 집중할 것으로 보인다.

코칩 최근 10년 유통, 제조 사업별 매출액 추이



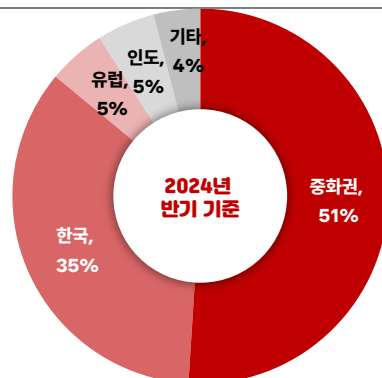
자료: 코칩, 한국R협회의 기업리서치센터

3 고객은 전세계 70여개 기업 및 유통사들

매출의 51%는 중화권, 35%는 한국 중소 및 중견기업에 집중. 2025년 칩셀리튬 신사업으로 고객군 확장 예상

코칩은 슈퍼 캐패시터, 소형/초소형 리튬이온 이차전지, MLCC(유통 사업) 제품 관련하여 전세계 70여개 기업 및 유통사들과 활발히 거래하고 있다. 2024년 반기 기준으로 매출액 중 약 51%는 중화권 고객향으로 매출하고 있으며, 한국의 중소/중견기업향 비중(주로 삼성전자 벤더 기업들)은 약 35%이다. 이밖에 유럽, 인도, 미주고객향으로도 제품을 납품하고 있다(아래 그래프 참조). 2025년부터 신사업인 칩셀리튬의 매출 확대가 진행될 시 동사 고객군은 점진적으로 확장될 수 있을 것으로 전망된다.

고객별 매출비중(2024년 반기 기준)



자료: 코칩, 한국R협회의 기업리서치센터

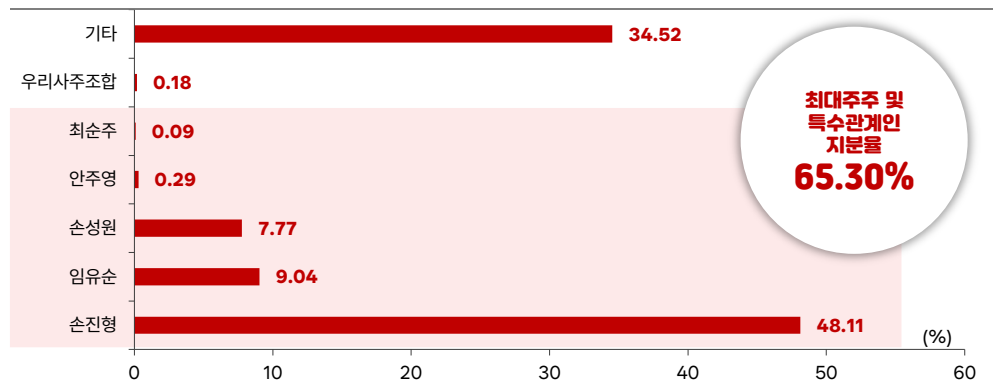
1 최대주주 등은 손진형 대표이사 외 4인

**최대주주는 손진형 대표이사로
지분 48.11% 보유**

코칩 최대주주는 손진형 대표이사로 지분 48.11%를 보유하고 있으며, 최대주주 및 기타특수관계인 4인의 지분 합은 65.30%이다(2024년 3분기 사업보고서 기준).

손진형 대표이사는 1959년생으로, 한국전자(現KEC)와 한국광전에서 임원 및 대표이사로 재직한 이후 1990년 코칩을 창업하였다. 1994년 코칩을 법인으로 전환(당시 사명은 한국칩전자)하였고, 법인 설립 초기에는 삼성전기의 MLCC 등 각종 수동부품을 매입하여 유통하였다. 이후 2002년 코칩은 삼성전기의 슈퍼 캐패시터 사업을 양수하며 본격적으로 사업을 확대하였다. 손진형 대표이사는 창업이래 현재까지 대표이사직을 맡아 수행하고 있다.

코칩 주주 현황(2024년 9월말 기준)



자료: 코칩, 한국IR협의회 기업리서치센터

🏭 산업 현황

1 슈퍼 캐패시터 산업 현황

슈퍼 캐패시터는 많은 에너지를 빠른 속도로 저장한 후 높은 전류를 순간적 혹은 연속적으로 공급. 빠른 충방전이 가능해 차세대 ESS로 각광

슈퍼 캐패시터란 많은 에너지를 빠른 속도로 저장한 후 높은 전류를 순간적 혹은 연속적으로 공급하는 에너지 저장장치이다. 특히, 정전 등으로 인해 전력이 끊어졌을 때에 전자기기 내 최소 전력을 유지 가능하도록 하는 역할을 주로 담당한다. 슈퍼 캐패시터는 전기화학적 반응이 아닌 전극 표면의 물리적 흡착을 통해 에너지를 저장하며, 크게 용량에 따라 소형(1F 이하), 중형(1~100F), 대형(100F 이상)으로 구분한다. 소형은 주로 핸드폰, 가전기기 등의 메모리 백업용으로 사용된다. 중대형은 신재생에너지 관련 전력 저장장치, UPS(Uninterruptible Power System, 무정전 전원장치), 차세대 저공해 자동차 등에 활용된다.

슈퍼 캐패시터는 사용되는 전극 및 작동원리에 따라 전기 이중층 캐패시터, 의사 캐패시터, 하이브리드 캐패시터로 구분할 수 있다. 전기 이중층 캐패시터는 이온의 흡/탈착에 의해 에너지를 저장하는 방식으로, EDLC(Electric Double Layer Capacitor)라고 지칭된다. 의사 캐패시터는 표면 화학 반응을 수반하며, 에너지 저장 효율을 높이기 위해 설계된 방식이다. 하이브리드 슈퍼 캐패시터는 비대칭 전극을 사용해 전기 이중층 캐패시터와 의사 캐패시터의 특성을 결합한 형태이다.

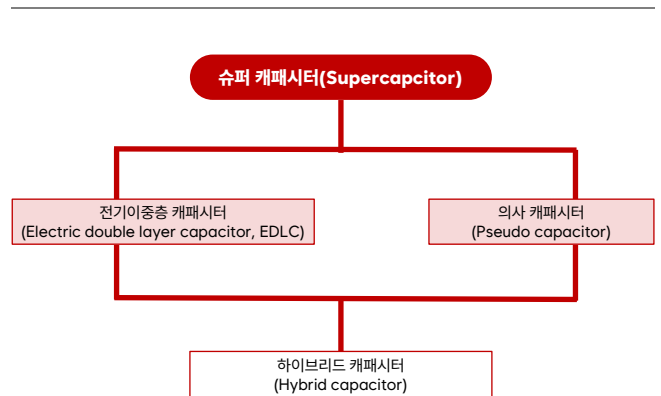
슈퍼 캐패시터 제품은 단셀 또는 모듈 형태로 생산되며 프린터, 산업용 컨트롤러, 스마트 미터기, 가전제품, 드론, 데이터센터 등 다양한 IT 및 산업용 디바이스에 탑재된다. 최근 슈퍼 캐패시터는 신재생에너지의 수요 증가에 따라 차세대 ESS(Energy Storage System, 에너지 저장 시스템)로 주목받고 있다. 연료전지발전, 태양광 및 풍력발전 등의 신재생 에너지 발전은 에너지원 및 부하의 변동에 민감한데, 이때 전력밀도가 높고 충방전 속도가 빠른 슈퍼 캐패시터를 통해 안정적인 전력 품질을 확보할 수 있기 때문이다.

크기 및 용도에 따른 슈퍼 캐패시터 분류

	소형 (1F 이하)	중형 (1~100F)	대형 (100F 이상)
용도			
메모리백업	전자기기 클럭 및 메모리	산업용 기기 메모리	-
전원전력 백업	-	상기기동 대기 전자기기	UPS, 수변전설비
태양광 발전 시스템	솔라워치	자발광식 도로등	주택태양광 발전시스템 전력저장
모터, 액추에이터	HDD 암 구동 어뮤즈먼트 기기	-	전기자동차나 전동차량 철도 포인트 절체
이차전지 수명 향상	PDA, 셀룰러 단말	PDA, 셀룰러 단말	차세대 저공해 자동차 (HEV, PEV, FCEV)
전압 변동 흡수	PDA, 셀룰러 단말	PDA, 셀룰러 단말	차세대 저공해 자동차 (HEV, PEV, FCEV)

자료: 중소기업기술정보진흥원, 한국R협회의 기업리서치센터

작동원리에 따른 슈퍼 캐패시터 분류



자료: 중소기업기술정보진흥원, 한국R협회의 기업리서치센터

슈퍼 캐패시터는 저장 용량은 적으나 고출력이 가능

슈퍼 캐패시터는 기존 이차전지에 비해 에너지 밀도는 낮고 전력 밀도는 높다. 즉 에너지를 저장할 수 있는 양은 적으나 출력은 높게 낼 수 있어 충/방전 속도가 빠르고, 사이클 수명이 길어 충/방전을 수십만회 이상 반복해도 성능이 저하되지 않아 안전하다. 반면, 슈퍼 캐패시터는 에너지 밀도가 낮기 때문에 같은 용량의 전기를 저장하기 위해 더 많은 부피가 필요하고, 충전 용량이 적다는 한계가 있다.

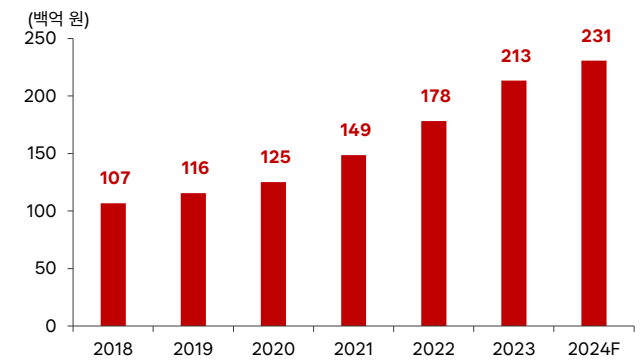
슈퍼 캐패시터는 환경 친화적이다. 수급이 용이한 탄소재인 활성탄을 주 원재료로 사용하고 충/방전을 하여 반복 사용이 가능하므로 일회 사용 후 폐기하는 일차전지와 달리 친환경 제품으로 분류된다. 슈퍼 캐패시터를 이용한 회생에너지 시스템을 구축/적용할 경우 에너지 효율 향상과 이산화탄소 저감이 가능하다.

글로벌 슈퍼 캐패시터 시장 규모는 2022년 46억 달러에서 2027년 96억 달러로 연평균 15.7% 성장 예상

초기 슈퍼 캐패시터는 작은 용량과 소규모의 크기로 생산되어 시계, 완구, 메모리 백업, PC 메인보드 등에 한정적으로 사용되었다. 이후 고출력을 요하는 기기의 등장으로 스마트 미터기, 자동차에서부터 중장비, 물류장비, 통신장비, 신재생에너지장치 등으로 사용처가 확대되었다.

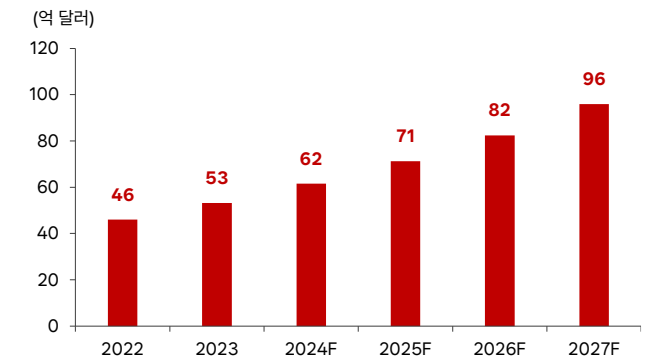
시장조사기관 BCC RESEARCH에 따르면, 글로벌 슈퍼 캐패시터 시장 규모는 2022년 46억 달러에서 2027년 96억 달러로 연평균 15.7%의 성장이 예상된다. 소형 슈퍼 캐패시터의 경우 한국기업이 전세계 수요의 90% 이상을 점유하고 있으며, 관련 주요 기업으로 삼성전기, LS엠트론, 비나텍, 삼화전기, 코칩 등이 있다. 중대형 슈퍼 캐패시터의 경우, 원천핵심기술 및 소재 확보가 어렵고 연구개발 난이도가 있어 TOKIN(일본), HONDA MOTOR(일본), MAXWELL TECHNOLOGIES(미국), INMATCH(미국), TELCORDIA(미국) 등 해외기업들이 시장을 선점하고 있다.

국내 슈퍼 캐패시터 시장 규모 및 전망



자료: 울트라 캐패시터 최신기술 및 시장전망, SNE리서치(2017), 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 슈퍼 캐패시터 시장 규모 및 전망



자료: BCC RESEARCH, 한국IR협회의 기업리서치센터

소형 리튬이온 이차전지 시장 현황

리튬이온 이차전지는 외부의 전기 에너지를 화학 에너지 형태로 저장 가능한 이차전지의 일종

리튬이온 이차전지는 외부의 전기 에너지를 화학 에너지 형태로 저장 가능한 이차전지의 일종이며, 충전 및 재사용이 불가능한 일차전지인 리튬 전지와 구분된다. 리튬이온 이차전지는 방전 과정에서 리튬이온이 음극에서 양극으로 이동하는 전지로 장기간 미사용 시에도 자가방전 정도가 작다.

리튬이온 이차전지는 크기에 따라 소형과 중대형으로 구분할 수 있다. 일상에서 자주 활용되는 리튬이온 이차전지는 소형이며, 중대형의 경우 ESS 및 전기차에 사용되며 지속적으로 성장하고 있다. 소형 리튬이온 이차전지는 한 손에 잡히는 크기의 배터리 셀을 의미하며, 기존에는 스마트폰, 태블릿, 노트북 등 무선 IT기기에 주로 활용되었다. 최근에는 디지털 펜슬, 무선 키보드 및 마우스, 게임 콘솔, 혈당계 등에 소형/초소형 이차전지가 활발히 사용되고 있다.

리튬이온 이차전지는 가볍고, 밀도가 높은 장점 보유. 그러나 과충전으로 인한 화재 위험성도 있음

리튬이온 이차전지는 금속 중 가장 가벼운 알칼리 금속인 리튬(Li)의 원자 질량 특성으로 인해 배터리 소형화에 유리하다. 에너지 밀도가 기존 납축전지 대비 4~5배 높고 전압 또한 기존 전지 대비 3배 이상 높다. 리튬이온 이차전지의 가장 큰 리스크 요인은 과충전이나 과방전으로 인한 폭발 및 화재 위험성이며, 완전 충전을 위해서는 최소 2~3시간의 시간이 필요하다.

일차전지 대체재로서 소형 리튬이온 이차전지가 부각

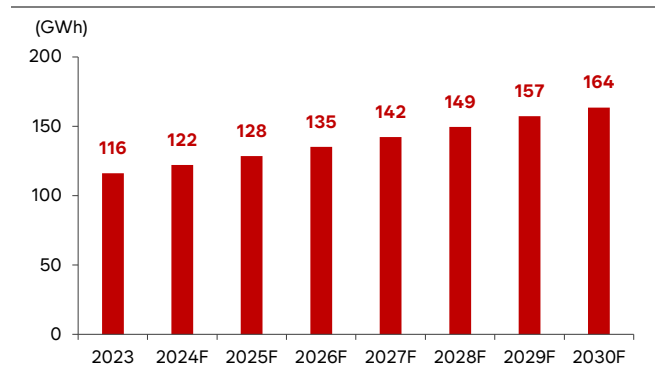
소형/초소형 리튬이온 이차전지는 기존 일차전지의 중금속으로 인한 수질, 토양 및 대기 오염 증가에 따른 대체재로서 주목받고 있다. EU 배터리 법안에 따르면, 2027년 휴대기기 배터리 전원이 일체형에서 분리형으로 전환되고, 배터리 탄소발자국 상한선 준수가 의무화(일정 비율이상 재활용 원료 사용 의무화)될 예정이다. 이에따라 글로벌 소형 리튬이온 이차전지 시장은 기존 일차전지 시장을 일부 잠식하는 방향으로 성장하여 2023년 116GWh에서 2030년 164GWh로 연평균 5.2% 안정적 성장이 기대된다.

EU 배터리 법안 타임라인

2023	2024	2027
<ul style="list-style-type: none"> 배터리 제조 & 유통 규제 법안 본의회 통과 지속가능성, 안정성, 폐배터리 재활용 등 요건 규정 	<ul style="list-style-type: none"> 탄소발자국 선언 탄소발자국 등급에 따라 배터리 분류 	<ul style="list-style-type: none"> 휴대기기 배터리 전원 일체형 → 분리형 전환 전기화학적 성능과 지속가능성 충족 필수 배터리 탄소발자국 상한선 준수 필수 일정 비율이상 재활용 원료 사용 의무화

자료: 코칩, 한국IR협의회 기업리서치센터

글로벌 소형 리튬이온 이차전지 시장 규모 및 전망



자료: SNE RESEARCH, 한국IR협의회 기업리서치센터

 **투자포인트**

초소형 셀 제조, 전극 조성 제어, 온도별 전해액 적용 등 3가지 핵심 기술력 바탕으로 향후 인도, 유럽, 북미 시장 확대로 성장성 및 수익성 강화 전망

1) 기술력을 바탕으로 해외고객 확대 기대

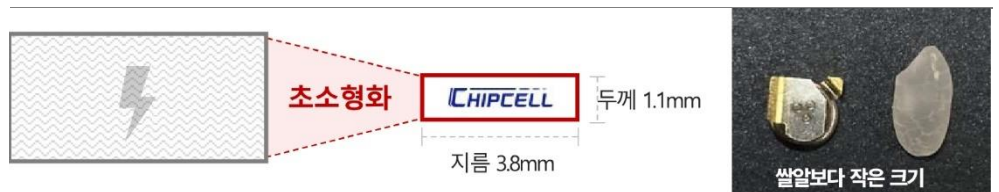
전술한 바와 같이 코칩은 슈퍼 캐패시터 제품 위주로 수출을 활발히 하고 있다(2024년 3분기 누적 기준 매출액 중 수출 비중 약 66.8%). 현재는 매출 중 중화권고객 비중이 약 51%로 다소 쏠림이 있는데, 향후 이의 다변화가 기대된다. 구체적으로 중기적 관점(약 3~4년 후)에서 매출액 중 중화권고객 비중은 30% 이하로, 인도/유럽/미주고객 합산 비중은 30% 이상으로 비중 변화가 기대된다. 이를 위하여 코칩은 지역별 맞춤 전략을 세우고 이를 실행하고 있다. 유럽고객향으로는 1) 2027년경부터 진행될 후대기기 이차전지 분리형 정책 관련하여 고객맞춤형 초소형 슈퍼 캐패시터 제품 양산을 준비하고, 2) 온도 컨트롤러, 스마트 미터기 신규 프로젝트 참여도 진행하고 있다. 북미고객향으로는 1) 아마존의 신규 네트워크 디바이스 관련 프로젝트에 참여하고, 2) 서버시장 개척을 추진할 계획이다. 잠재력이 높은 인도고객향으로는 1) 정부주도 스마트 미터기 사업 진입 및 점유율 확대, 2) 전기차용 충전기 고객 및 태양광 인버터 고객사 발굴을 진행할 예정이다. 이러한 노력으로 코칩의 중화권고객 집중화는 3~4년 후 완화되고, 성장성 및 수익성은 확대될 수 있을 것으로 전망한다.

이를 가능하게 하는 것은 코칩이 가진 기술 경쟁력에 기인한다. 일찍이 동사는 DJI, 아마존 등 글로벌 기업에 슈퍼 캐패시터를 공급하여 기술력을 인정받았다. 코칩의 기술 경쟁력은 크게 3가지로 요약할 수 있다. 이를 살펴보면 다음과 같다.

1) 초소형 셀 제조 기술력

아래 그림에서 볼 수 있듯이 코칩은 제품의 소형/초소형화 구현에 강한 기업이다. 동사의 슈퍼 캐패시터 제품은 두께가 1.1mm에 이르는 것이 있으며 이는 쌀알보다 작은 크기의 제품이다. 이러한 초소형화 제품의 경우 크기 뿐 아니라 셀의 밀봉성과 외부 충격을 견디는 패키징 노하우 등이 필요한데, 동사 제품은 업계에서 호평을 받고 있다.

코칩의 제품 초소형화



자료: 코칩, 한국IR협회의 기업리서치센터

2) 다양한 전극 조성 제어 기술력

동사는 초소형 슈퍼 캐패시터에 최적화된 전극 관련하여 제조 노하우를 가지고 있다. 이는 20년 이상의 오랜 업력(2002년 삼성전기로부터 사업 양수 이후 사업 운영 및 확대)에 바탕을 두고 있다. 전극 구성 성분의 균질한 혼합과 얇은 두께의 제품 조성 능력은 고품질 제품 원동력이다.

3) 넓은 온도범위 전해액 적용 기술력

-40도의 초저온용 제품부터 자동차 전장 제품에 필요한 85도 고온용 제품까지 코칩의 슈퍼 캐패시터는 용도별로 최적화되어 고객 니즈에 따라 맞춤형으로 제공이 가능하다.

신사업(칩셀리튬) 본격화 기대

2024년 시작한 칩셀리튬 사업은 TV 리모컨 등으로 초도 물량 공급 시작했으며, 캐파 증설이 예정되어 있어 안정적 공급에 따른 사업구조 다변화 기대

동사는 2023년 신사업인 소형 리튬이온 이차전지(칩셀리튬)의 사업화를 위한 준비를 마쳤고, 2024년부터 점진적으로 칩셀리튬을 판매하고 있다. 칩셀리튬은 TV용, 셋톱박스용 리모컨용으로 초도 물량을 공급하기 시작하였고, 중장기적으로는 디지털 펜, 무선 키보드, 마우스, 게임 콘솔, VR기기, 혈당계 등으로 응용처를 확대할 예정이다. 아직 사업 초입 기라 2024년 칩셀리튬 연간 매출액은 약 3억 원 수준일 전망이다. 2025년 연간 매출액 30억 원을 전망한다. 고객은 2025년 상반기에는 국내고객에게, 하반기부터는 다양한 국내/외고객에게 관련 제품을 납품할 것으로 기대된다. 코칩은 매출액 확대를 위해 캐파 증설을 진행하고 있다. 칩셀리튬 캐파는 2024년 100만 셀/월 수준에서 2025년말 300만 셀/월 수준으로 증설이 예정되어 있다. 이를 통해 기존고객 및 잠재고객에게 안정적인 제품 공급이 가능할 전망이다. 칩셀리튬 사업 본격화를 통해서 기존 주력 사업인 슈퍼 캐패시터 매출에 의존하는 사업구조도 보완이 될 것으로 보여 긍정적이다.

칩셀리튬 응용처 현황 및 전망



자료: 코칩, 한국R협의회 기업리서치센터

중장기적으로 소형 전고체전지 사업 성장 기대

전고체전지는 높은 안정성과 성능으로 주목받는 차세대 배터리로, 국내에서 대표적으로 삼성SDI가 2027년 양산을 목표로 상용화 준비 진행 중

전고체전지는 이차전지 업계의 가장 뜨거운 화두이다. 전고체전지(全固體電池, Solid-state battery)는 전지 양극과 음극 사이에 있는 전해질을 기존 액체에서 고체로 대체한 차세대 배터리이다. 전고체전지의 장점은 낮은 폭발 위험도와 빠른 충전시간(80% 완충에 5분 소요), 긴 주행거리(기존 리튬이온 이차전지 대비 약 2배)이다. 반면 단점은 높은 구현난이도와 제조가격, 양산성 확보에 대한 어려움 등이다.

과거 전고체전지는 파나소닉, 도요타 등 일본 기업들이 주도했으나, 최근 국내 이차전지 기업들이 오히려 전고체전지 상용화 준비를 주도하고 있다. 국내 이차전지 기업들의 전고체전지 준비는 빠르게 진행 중으로, 관련하여 삼성SDI가 가장 적극적인 모습이다. 삼성SDI는 2027년 양산을 앞둔 전고체 배터리 샘플 제품을 각종 행사에 내세우고 있다. 삼성SDI에 따르면 독자 개발한 고체 전해질과 무음극 기술을 통해 전고체전지 에너지 밀도를 기존보다 향상시켰으며, 안전성도 확보했다. 현재 글로벌 완성차 업체 5곳에 샘플을 제공해 성능 평가를 진행 중이다. 삼성SDI는 전고체전지 관

런 2023년에 첫 프로토타입 샘플을 제작했으며, 양산목표 시점은 2027년으로 SK온(2029년), LG에너지솔루션(2030년)에 비해 빠르다. 향후 삼성SDI가 전고체전지 양산에 성공할 경우, 글로벌 배터리 시장 판도에 중대한 영향을 미칠 수도 있다고 판단된다.

**코칩은 소형 전고체전지를
신성장동력으로 삼아
KIER과 로봇 및 AI 디바이스용
전고체전지 개발 위한
국책과제 수행 중**

코칩은 중장기적으로 소형 전고체전지를 신성장동력으로 정하고 관련 연구개발을 진행하고 있다. 동사는 'Reflow SMT 가능 코인형 전고체전지 개발 건' 관련해서 KIER(한국에너지기술연구원)과 국책과제를 2021년부터 수행 중이다. 주된 연구내용은 분리막과 전해질 역할을 동시에 하는 산화물계 반고체 전해질 적용이고, 목표로 하는 시장은 로봇, AI(인공지능) 관련 디바이스 적용이다. 이차전지는 기본적으로 폭발 위험이 상존하는데, 전고체전지는 이러한 위험이 현저히 낮기에 전기차 관련 완성차 고객의 전고체전지 관련 니즈가 높은 상황이다. 따라서 크고 작은 이차전지 기업들은 전고체전지 상용화를 목표로 치열하게 경쟁하고 있다.

**코칩은 소형 전고체전지 상용화
목표로 산화물계 전해질 개발 중,
2025년 말까지 코인형
전고체전지 개발 완료 시
로봇 및 드론, UAM 등 다양한
분야에 응용할 계획**

대형 이차전지 기업들은 전고체전지 응용처를 전기차로, 전고체전지 전해질로는 주로 황화물계 소재를 적용하는 것을 준비하고 있다. 반면, 코칩은 소형 전고체전지 상용화가 목표이고, 전해질 소재도 산화물계 소재로 개발을 진행한다. 즉 동사는 대형 이차전지 업체들과는 다른 기판실장용 소형 전고체전지를 개발하고 있는 점을 주목할 필요가 있다. 소형 전고체전지 분야는 전기차용 중대형 전고체전지와는 목표시장이 다른 니치마켓 성격이므로, 경쟁 격화에 대한 우려는 제한적이라고 판단된다.

코칩의 Reflow 가능 코인형 전고체전지는 빠르면 2025년말경 개발이 완료될 것으로 기대된다. 동 제품 응용처는 1차적으로는 로봇일 것으로 보이고, 향후에는 드론, UAM(Urban Air Mobility, 도심항공교통) 등에 적용이 가능할 것으로 전망한다. 결론적으로 2026~2027년부터는 코칩의 소형 전고체전지 사업 성장을 점진적으로 기대할 수 있다고 판단한다.

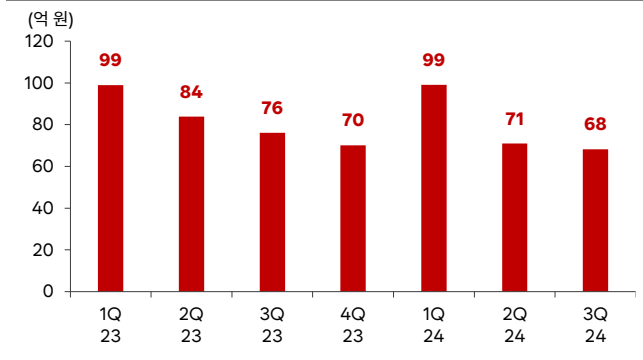
실적 추이 및 전망

3Q24 누적 실적 리뷰 & 2024 연간 전망

3Q24 누적 기준
매출액, 영업이익 각각
238억 원(-8.0% YoY),
18억 원(-51.3% YoY) 기록

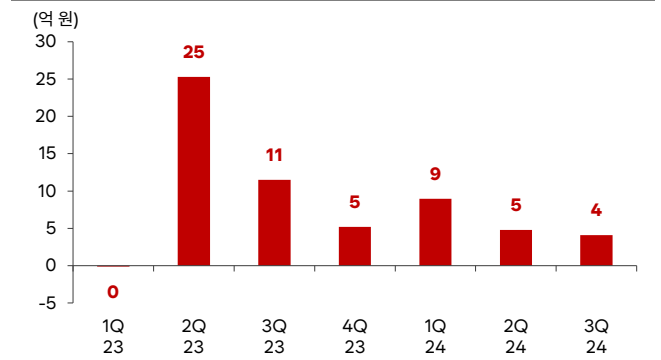
2024년 1~3분기 누적 연결 기준 매출액, 영업이익은 각각 238억 원(-8.0% YoY), 18억 원(-51.3% YoY)을 기록했다. 3Q24 누적 매출액은 전년 동기 대비 8.0% 감소(vs 3Q23 누적 매출액 259억 원)하였는데, 경기 영향으로 일부 중화권 고객과 국내고객이 슈퍼 캐패시터 주문을 줄인 영향이었다. 3Q24 누적 영업이익은 18억 원으로, 전년 동기 영업이익 37억 원 대비 이익이 51.3% 급감하였다. 매출액이 감소한 영향과 판관비가 전년 대비 8억 원 증가(전년 41억 원에서 올해 49억 원으로)한 점이 주요인이었다. 판관비 증가는 1) 신사업 준비 위한 직원 채용에 따른 인건비 증가, 2) 칩셀리튬 전극설비 도입을 위한 기술자문료 발생, 3) 운반비, 인도 사무소 출장비 부담 등의 원인에 기인하였다.

분기 매출액 추이(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

분기 영업이익 추이(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

2024년 연간 연결기준
매출액, 영업이익 각각
319억 원(-3.0% YoY),
32억 원(-22.9% YoY) 전망

2024년 연간 매출액, 영업이익은 각각 319억 원(-3.0% YoY), 32억 원(-22.9% YoY)으로 전망한다. 매출액은 전년 대비 3.0% 감소한 319억 원에 그칠 전망이다. 4분기에 전분기 대비 일부 해외고객의 주문 증가 효과가 기대되나 3분기까지의 중화권 고객 및 국내고객의 주문 감소를 만회하지는 못할 것으로 예상되기 때문이다. 신사업인 칩셀리튬은 연간 3억 원 규모 매출액을 시현할 전망이다. MLCC 유통 매출은 연간 100억 원으로 전년 수준일 것으로 예상된다. 연간 영업이익은 32억 원으로, 전년 대비 22.9% 감소할 것으로 예상된다. 2024년에는 신사업 관련 인원 증가와 기술자문료 등 각종 비용발생의 영향을 받을 것이 불가피할 전망이다.

2025년, 매출액과 영업이익 증가를 기대

2025년 연간 연결기준
매출액, 영업이익 각각
384억 원(+20.4% YoY),
46억 원(+43.8% YoY) 전망

2025년 연간 매출액, 영업이익은 각각 384억 원(+20.4% YoY), 46억 원(+43.8% YoY)으로 예상된다. 매출액은 증가할 전망인데, 칩셀카본 부문이 +13.0%, 칩셀리튬 부문이 900.0%(전년 연간 3억 원에서 2025년 30억 원으로 증가 기대), MLCC 유통 부문이 +10.0% 증가할 것으로 전망하였다. 전반적인 IT 경기의 회복으로 칩셀카본 주문이 증가하고, 신사업인 칩셀리튬 판매가 본격화될 것을 가정한 것이다. 성장 기술기는 2025년 중국, 유럽지역 경기 상황과 칩셀리튬 수요 강도에 따라 좌우될 전망이다.

2025년 영업이익은 46억 원으로 전망한다. 전년 대비 전사 매출액 규모 증가와 칩셀리튬 판매 증가로 인해 원가율 개선이 전망된다. 그 외 각종 비용감소 등으로 인해 수익성 개선(연간 영업이익률 2024년 10.1%에서 2025년 12.1%로 개선)이 기대된다. 소형 전고체전지 사업은 2025년 사업화 준비의 시간을 가진 이후 동사의 신성장동력 중 하나로써 향후 그 역할을 담당할 것으로 기대한다.

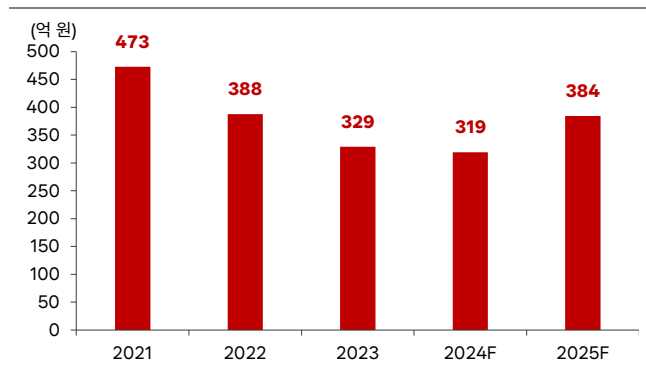
실적 추이 및 전망

(단위: 억 원, %)

구분	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	473	388	329	319	384
칩셀카본	182	229	230	217	245
칩셀리튬	-	-	-	3	30
MLCC	291	158	99	100	110
영업이익	52	76	42	32	46
지배주주순이익	63	57	48	36	48
YoY 증감률					
매출액	-	-18.0	-15.1	-3.0	20.4
영업이익	-	45.5	-44.8	-22.9	43.8
지배주주순이익	-	-8.9	-15.8	-24.4	33.4
영업이익률	11.0	19.6	12.7	10.1	12.1
지배주주순이익률	13.2	14.7	14.6	11.4	12.6

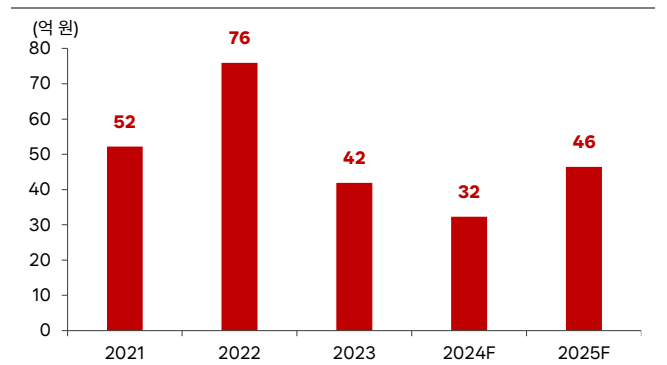
자료: Dart, 한국IR협회의 기업리서치센터

매출액 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

영업이익 연간 추이 및 전망(연결 기준)



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

2025년 PER 20.7배로 거래 중

동사 PER 밸류에이션은
코스닥 시장 대비 소폭 높음

2025년 1월 9일 기준 시가총액은 1,002억 원 수준이다. 2025년 코칩의 예상 PER은 20.7배 정도로, 코스닥 시장 (18.3배) 대비 소폭 할증되어 거래되고 있다.

Peer로 비나텍, 삼화전기를 선정

코칩은 슈퍼 캐패시터 제품을 전문으로 취급하는 제조/판매 기업이다. 동사와 유사한 기업은 국내 상장사 중 비나텍, 삼화전기 등이 있다. 특히 슈퍼 캐패시터를 주력사업으로 사업을 전개하는 측면으로 볼 때 비나텍과 동사는 매우 유사하다. 이밖에 전해 캐패시터를 주사업으로 영위하며 슈퍼 캐패시터 사업도 소량 진행하고 있는 삼화전기도 동사와 유사한 면이 있다.

동사의 Peer로 비나텍, 삼화전기 2개사를 선정하여 아래 표와 같이 동사와 밸류에이션을 비교해 보았다. 3개사간 비교는 2025F PER 측면에서 비교하였다.

2025년 비교 3개사의 PER 밸류에이션은 차이가 있는 상황이다(동사 PER 20.7배 VS 비나텍 130.3배, 삼화전기 9.5배 VS 코스닥 PER 18.3배). 코칩이 비나텍 대비 Valuation 할인을 받는 것은 1) 비나텍이 동사 대비 매출액 규모가 2.2배 크고, 2) 비나텍의 경우 2024년 영업적자(시장 컨센서스 영업이익 -22억 원)에서 2025년 흑자전환(시장 컨센서스 영업이익 +19억 원)이 기대되어 프리미엄을 받는 것으로 보인다(참고로 비나텍의 2024년, 2025년 매출액 시장 컨센서스 수치는 각각 620억 원, 832억 원임). 반면 코칩이 삼화전기 대비 PER 할증을 받는 것은 삼화전기의 경우 1) 매출액의 60% 이상이 전해 캐패시터인 기업이고, 2) 슈퍼 캐패시터 매출액은 2% 비중에 그치고 있기 때문으로 판단된다.

동종 업종 밸류에이션

(단위: 원, 십억 원, 배, %)

기업명	증가	시가 총액	매출액		PER		PBR	
			2024F	2025F	2024F	2025F	2024F	2025F
코스피	2,522	2,005,911	2,820,232	2,972,785	10.6	8.8	0.9	0.8
코스닥	724	363,103	87,499	100,400	34.4	18.3	2.3	2.1
코칩	11,780	100	32	38	21.9	20.7	1.6	1.7
비나텍	28,600	174	62	83	-53.7	130.3	2.3	2.3
삼화전기	37,400	247	227	262	12.4	9.5	3.1	-
동종그룹 평균	-	-	-	-	-20.7	69.9	2.7	2.3

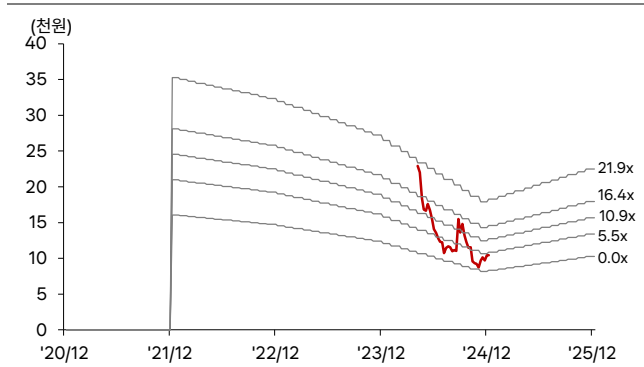
주: 2025년 01월 09일 기준. 동종업종 수치는 시장 컨센서스 사용, 삼화전기 2024F PBR은 당사 추정치 사용
자료: Quantwise, 한국IR협의회 기업리서치센터

비나텍의 주가하락율과 비교하여
볼 때 코칩의 하반기 주가하락은
과도한 측면이 있다고 보여

코칩은 2024년 5월 7일 코스닥 시장에 상장되었다. 공모가 밴드는 11,000~14,000원으로 제시되었으나, 시장의 높은 관심으로 인해 공모가는 밴드 상단을 초과하여 18,000원으로 결정되었다. 5월 7일 상장일 당시 동사 주가는 시가 33,000원으로 시작되어 증가 28,450원으로 마감되었다. 시장 관심으로 인해 상장 초반 버블이 형성되었다고 보인다. 이후 코칩의 주가는 길고 깊은 하락이 지속되어 2024.12.10에 증가 7,950원을 기록, 연중 최저가를 보였다

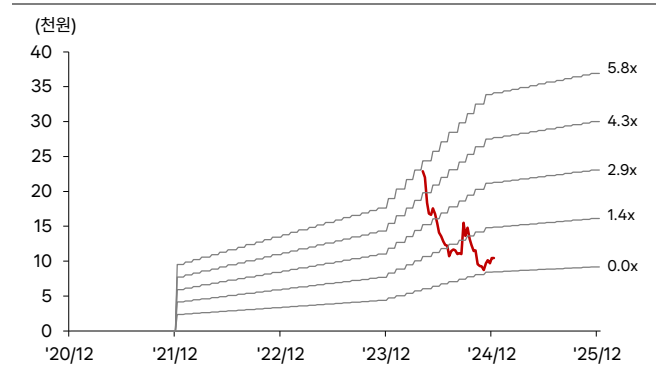
(24.05.07~24.12.10 기간 주가하락율 -72%). 낙폭과대 인식과 4분기 실적 개선 기대감 등으로 12월 10일 이후 주가는 점진적인 반등세를 보여주고 있다. 비나텍의 주가도 하락했으나 24.05.07~24.12.10 기간동안 비나텍 주가하락율은 -42%였던 점을 볼 때, 코칩의 하반기 주가하락은 일견 과도한 측면이 있었다고 판단된다. 코칩은 비나텍과 달리 2024년 영업이익이 적자전환하지 않을 전망이고, 신사업(칩셀리튬)과 신성장동력(소형 전고체전지)을 가지고 있는 점을 참고해야 한다. 향후 코칩의 수익성(영업이익률)이 재상승하는 모습을 보여주거나, 칩셀리튬 중심으로 매출액 성장을 보인다면, 기초적인 기업가치 상승이 가능할 것으로 예상된다.

PER Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

PBR Band



자료: Quantwise, 한국IR협회의 기업리서치센터

 **리스크 요인**

미-중 무역긴장 고조로 중화권 고객의 주문이 감소할 가능성

**만약 중국에 대해 미국이
강력한 관세 정책을 시행한다면
동사 중화권 고객들의
슈퍼 캐패시터 주문은
감소할 가능성 존재**

미국 대통령 선거는 2024년 11월 5일 치러졌다. 선거 결과 공화당의 전 45대 대통령 도널드 트럼프 대통령 후보와 오하이오주 상원의원 JD 밴스 부통령 후보가 민주당의 현 부통령 카멀라 해리스 대통령 후보와 미네소타주 주지사 팀 월즈 부통령 후보 측을 물리치고 선거에서 승리하였다. 트럼프 당선인은 이전 집권기에 중국을 견제하기 위해 미-중 무역전쟁을 관세 장벽을 통해 진행한 인물로, 이번 대선 당선 이후에도 유사한 정책을 이어 나갈 가능성이 있다.

미국이 중국에 대해 강력한 관세 정책을 펼친다면 중국의 대미 수출은 감소할 가능성이 높다. 이러한 상황이 진행될 경우, 중화권 고객들의 동사에 대한 슈퍼 캐패시터 주문은 부정적 영향을 받을 가능성이 있다. 전술한 바와 같이 현재 코칩 매출액 중 약 51%가 중화권 고객 대상이다. 따라서 코칩은 향후 중화권 외 국내 및 유럽, 미국, 인도, 대만고객에 대한 영업을 강화하고, 새로운 잠재고객의 발굴을 활발히 모색할 필요가 있다.

포괄손익계산서

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
매출액	473	388	329	319	384
증가율(%)	N/A	-18.0	-15.1	-3.0	20.4
매출원가	383	274	233	223	266
매출원가율(%)	81.0	70.6	70.8	69.9	69.3
매출총이익	90	114	96	96	118
매출이익률(%)	19.0	29.4	29.3	30.2	30.8
판매관리비	38	38	54	64	72
판매비율(%)	8.0	9.8	16.4	20.1	18.8
EBITDA	63	89	56	66	76
EBITDA 이익률(%)	13.2	23.0	17.1	20.7	19.8
증가율(%)	N/A	42.5	-36.9	17.5	15.4
영업이익	52	76	42	32	46
영업이익률(%)	11.0	19.6	12.7	10.1	12.1
증가율(%)	N/A	45.5	-44.8	-22.9	43.8
영업외손익	-2	-6	14	11	11
금융수익	1	1	11	13	12
금융비용	5	10	7	9	8
기타영업외손익	2	3	10	7	7
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	50	70	56	43	57
증가율(%)	N/A	38.9	-19.2	-23.1	32.6
법인세비용	-12	13	8	7	9
계속사업이익	63	57	48	36	48
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	63	57	48	36	48
당기순이익률(%)	13.2	14.7	14.6	11.4	12.6
증가율(%)	N/A	-8.9	-15.8	-24.4	33.4
자배주주지분 순이익	63	57	48	36	48

현금흐름표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
영업활동으로인한현금흐름	19	20	75	64	61
당기순이익	63	57	48	36	48
유형자산 상각비	10	12	14	34	30
무형자산 상각비	1	1	0	0	0
외환손익	0	1	0	0	0
운전자본의감소(증가)	-45	-68	4	-6	-18
기타	-10	17	9	0	1
투자활동으로인한현금흐름	-30	10	-69	-260	-31
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	0	-1
유형자산의 감소	0	1	0	0	0
유형자산의 증가(CAPEX)	-27	-13	-34	-50	-20
기타	-3	22	-35	-210	-10
재무활동으로인한현금흐름	11	-25	-3	243	3
차입금의 증가(감소)	-0	-29	0	-20	3
사채의증가(감소)	15	10	0	-10	0
자본의 증가	0	0	0	273	0
배당금	0	0	0	0	0
기타	-4	-6	-3	0	0
기타현금흐름	0	0	-0	0	0
현금의증가(감소)	-0	6	3	47	32
기초현금	3	3	8	11	58
기말현금	3	8	11	58	90

재무상태표

(억원)	2021	2022	2023	2024F	2025F
유동자산	190	186	185	444	510
현금성자산	3	8	11	58	90
단기투자자산	0	0	0	210	221
매출채권	45	29	40	47	56
재고자산	131	139	130	126	140
기타유동자산	12	10	3	3	4
비유동자산	141	117	190	206	197
유형자산	89	94	171	187	177
무형자산	1	1	1	1	0
투자자산	3	4	3	3	4
기타비유동자산	48	18	15	15	16
자산총계	331	304	375	650	707
유동부채	167	95	128	97	105
단기차입금	44	28	39	29	29
매입채무	76	4	7	17	21
기타유동부채	47	63	82	51	55
비유동부채	45	33	18	14	15
사채	15	15	0	0	0
장기차입금	15	2	0	0	0
기타비유동부채	15	16	18	14	15
부채총계	212	129	146	111	120
자배주주지분	119	175	229	539	587
자본금	35	35	35	35	35
자본잉여금	10	10	10	283	283
자본조정 등	-3	-3	5	5	5
기타포괄이익누계액	0	-1	-2	-2	-2
이익잉여금	77	134	181	218	266
자본총계	119	175	229	539	587

주요투자지표

	2021	2022	2023	2024F	2025F
P/E(배)	0.0	0.0	0.0	21.9	20.7
P/B(배)	0.0	0.0	0.0	1.6	1.7
P/S(배)	0.0	0.0	0.0	2.5	2.6
EV/EBITDA(배)	1.8	1.1	1.7	9.8	10.1
배당수익률(%)	N/A	N/A	N/A	0.0	0.0
EPS(원)	899	819	690	453	569
BPS(원)	1,710	2,511	3,295	6,333	6,902
SPS(원)	6,795	5,569	4,730	3,990	4,521
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	52.6	38.8	23.8	9.5	8.6
ROA	18.9	18.0	14.1	7.1	7.1
ROIC	N/A	31.9	13.5	7.5	11.6
안정성(%)					
유동비율	114.2	195.6	144.9	455.8	486.6
부채비율	177.9	73.7	63.6	20.7	20.5
순차입금비율	96.0	54.9	41.1	-35.8	-39.7
이자보상비율	12.2	12.8	6.7	6.0	10.2
활동성(%)					
총자산회전율	1.4	1.2	1.0	0.6	0.6
매출채권회전율	10.5	10.5	9.5	7.3	7.5
재고자산회전율	3.6	2.9	2.4	2.5	2.9

최근 3개월간 한국거래소 시장경보제도 지정 여부

시장경보제도란?

한국거래소 시장감시위원회는 투기적이거나 불공정거래 개연성이 있는 종목 또는 주가가 비정상적으로 급등한 종목에 대해 투자자주의 환기 등을 통해 불공 정거래를 사전에 예방하기 위한 제도를 시행하고 있습니다. 시장경보제도는 '투자주의종목 투자경고종목 투자위험종목'의 단계를 거쳐 이루어지게 됩니다.
 ※관련근거 시장감시규정 제5조의2, 제5조의3 및 시장감시규정 시행세칙 제3조~제3조의 7

종목명	투자주의종목	투자경고종목	투자위험종목
코칩	X	X	X

발간 History

발간일	제목
2025.01.16	코칩-신사업도 준비하는 슈퍼 캐패시터 강소기업

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 증명자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로, 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료는 텔레그램에서 "한국IR협의회(<https://t.me/kirsofficial>)" 채널을 추가하시어 보고서 발간 소식을 안내받으실 수 있습니다.
- 한국IR협의회가 운영하는 유튜브 채널 'IRTV'에서 1) 애널리스트가 직접 취재한 기업탐방으로 CEO인터뷰 등이 있는 '小中한탐방'과 2) 기업보고서 심층해설방송인 '小中한 리포트 가치보기'를 보실 수 있습니다.