

코아시아 (045970)

문이 살짝 열렸을 때

주력 사업 중에 시스템 반도체 사업에 점점 집중

코아시아는 시스템 반도체, IT 부품 유통, LED, 카메라 모듈, 음향 부품 사업을 영위하고 있다. 본업 중에 시스템 반도체 사업 확장에 집중하고 있다. 12/18, 음향 부품 사업을 영위하는 종속회사 비에씨의 지분 31.25%를 매각한다고 공시했다. 주력 사업 중에 본캐보다는 부캐처럼 느껴지는 시스템 반도체 사업에 집중하기 위해서이다.

삼성전자 파운드리 및 Arm 에코시스템에서 위상 강화

코아시아의 시스템 반도체 사업은 디자인 솔루션 파트너(DSP) 사업이다. 디자인 솔루션 파트너사는 파운드리 고객사 또는 설계자산 협력사의 파트너로 인정받고 턴키 방식 수주로 성과를 낸다. 코아시아의 경우, 자회사 CoAsia SEMI가 2020년 4월에 삼성 파운드리 공식 디자인 솔루션 파트너로 선정됐다. 아울러 2020년 6월에 코아시아는 영국 반도체 설계자산 기업 Arm의 공식 디자인 파트너로 선정됐다. Arm의 파트너 자격에는 턴키 SoC 디자인을 포함하고 있다. 전공정 설계부터 후공정까지 담당한다는 것을 의미한다.

2020년부터 시스템 반도체 매출 발생하기 시작

시스템 반도체 파운드리 기업의 에코시스템은 설계자산 기업(영국의 Arm Holdings, 미국의 Cadence Design Systems), 디자인 솔루션 파트너(대만의 Global Unichip) 등으로 이루어진다. 대만에서 TSMC의 디자인 솔루션 파트너로 자리 잡은 Global Unichip의 경우, 2020년 매출은 484백만 달러(5,270억 원)이다. 코아시아의 경우 시스템 반도체 매출은 2020년부터 처음 발생하기 시작했다. 2020년 3분기 기준 53억 원이다. 본격적 이익을 기대하려면, 매출이 적어도 수백 억 원을 상회해야 할 것으로 추정한다. 코아시아가 Global Unichip처럼 수 천 억원의 매출을 기록하려면 제한된 역할을 담당하는 용역 사업보다 주도적 역할을 담당하는 턴키 사업을 늘려야 한다.

디자인 솔루션 파트너사의 역할 중요성 증가

최근 5년 동안 FnGuide에 게시된 코아시아 분석 자료는 10개 미만이다. 애널리스트 커버리지가 제한적인 이유는 코아시아가 나중에 대만의 Global Unichip처럼 자리 잡을 것 같은데 매출이 조금씩 늘어나기 때문으로 추정한다. 용기를 내서 코아시아에 대해 언급하는 이유는 삼성전자 파운드리 사업부가 TSMC처럼 팹리스 고객사를 늘리는 과정에서 디자인 솔루션 파트너의 역할이 필수적이기 때문이다. 한국에서 에코시스템이 이제 막 형성되는 상황이므로 삼성전자의 시스템 반도체 사업에 관심이 많은 투자자가 코아시아와 같은 기업에 관심을 갖게 되기를 기대한다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(1월 6일): 9,740원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	981.39
52주 최고/최저(원)	12,450/2,820
시가총액(십억원)	256.3
시가총액비중(%)	0.07
발행주식수(천주)	26,314.9
60일 평균 거래량(천주)	355,998.1
60일 평균 거래대금(십억원)	3.2
19년 배당금(원)	60
19년 배당수익률(%)	0.95
외국인지분율(%)	0.98
주요주주 지분율(%)	
이희준 외 1인	19.56

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	N/A	N/A
영업이익(십억원)	N/A	N/A
순이익(십억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	십억원	278	396	424	362	439
영업이익	십억원	6	14	17	4	20
세전이익	십억원	(3)	1	3	(16)	19
순이익	십억원	(1)	(7)	4	(18)	6
EPS	원	64	(126)	117	(909)	543
증감율	%	흑전	적전	흑전	적전	흑전
PER	배	133.6	(50.5)	44.2	(5.4)	11.6
PBR	배	1.3	1.1	0.9	1.0	1.1
EV/EBITDA	배	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0
ROE	%	0.9	(2.0)	1.9	(18.7)	10.2
BPS	원	6,825	5,827	5,623	4,788	5,512
DPS	원	0	0	0	0	60



Semiconductor Analyst
김경민, CFA
clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
김주연
kim_juyeon@hanafn.com

추정 재무제표

손익계산서	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	278	396	424	362	439
매출원가	233	333	353	309	379
매출총이익	45	63	71	53	60
판매비	38	49	55	48	39
영업이익	6	14	17	4	20
금융손익	(10)	(8)	(4)	(3)	(3)
중속/관계기업손익	1	(3)	0	(2)	1
기타영업외손익	1	(1)	(10)	(15)	(0)
세전이익	(3)	1	3	(16)	19
법인세	(4)	3	1	1	2
계속사업이익	1	(2)	2	(18)	17
중단사업이익	0	0	0	(0)	(4)
당기순이익	1	(2)	2	(18)	12
비배주주지분 손익	2	5	(2)	0	6
지배주주순이익	(1)	(7)	4	(18)	6
지배주주지분포괄이익	11	(7)	(2)	(17)	6
NOPAT	(2)	(25)	13	5	18
EBITDA	21	32	36	22	38
성장성(%)					
매출액증가율	8.6	42.4	7.1	(14.6)	21.3
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	(61.5)	260.0
EBITDA증가율	흑전	52.4	12.5	(38.9)	72.7
영업이익증가율	흑전	133.3	21.4	(76.5)	400.0
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	흑전	적전	흑전
EPS증가율	흑전	적전	흑전	적전	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	16.2	15.9	16.7	14.6	13.7
EBITDA이익률	7.6	8.1	8.5	6.1	8.7
영업이익률	2.2	3.5	4.0	1.1	4.6
계속사업이익률	0.4	(0.5)	0.5	(5.0)	3.9

대차대조표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	166	148	155	135	134
금융자산	68	68	70	63	47
현금성자산	58	48	56	50	38
매출채권	41	32	43	30	38
채고자산	45	37	34	29	39
기타유동자산	12	11	8	13	10
비유동자산	186	178	176	193	193
투자자산	24	21	26	54	49
금융자산	4	1	4	13	16
유형자산	127	123	119	117	133
무형자산	28	28	25	16	8
기타비유동자산	7	6	6	6	3
자산총계	352	326	331	327	326
유동부채	173	138	125	138	146
금융부채	3	27	8	34	18
매입채무	42	33	34	25	59
기타유동부채	128	78	83	79	69
비유동부채	53	45	55	51	38
금융부채	44	35	45	42	30
기타비유동부채	9	10	10	9	8
부채총계	226	183	180	189	184
지배주주지분	93	96	109	97	120
자본금	7	8	9	10	13
자본잉여금	106	115	129	33	69
자본조정	(2)	(2)	(2)	(2)	(23)
기타포괄이익누계액	12	12	6	7	8
이익잉여금	(30)	(37)	(33)	48	54
비배주주지분	33	47	42	42	22
자본총계	126	143	151	139	142
순금융부채	94	57	54	82	60

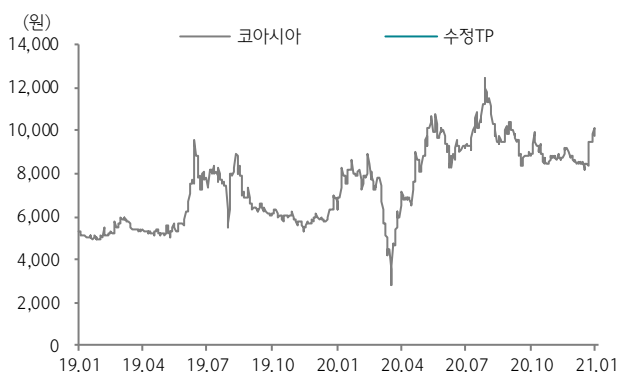
투자지표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
주당지표(원)					
EPS	64	(126)	117	(909)	543
BPS	6,825	5,827	5,623	4,788	5,512
CFPS	4,172	4,503	3,703	2,056	3,255
EBITDAPS	1,559	2,157	2,072	1,088	1,694
SPS	20,319	26,468	24,530	18,232	19,402
DPS	0	0	0	0	60
주가지표(배)					
PER	133.6	(50.5)	44.2	(5.4)	11.6
PBR	1.3	1.1	0.9	1.0	1.1
PCFR	2.0	1.4	1.4	2.4	1.9
EV/EBITDA	0.1	0.0	0.0	0.1	0.0
PSR	0.4	0.2	0.2	0.3	0.3
재무비율(%)					
ROE	0.9	(2.0)	1.9	(18.7)	10.2
ROA	0.2	(0.6)	0.6	(5.5)	3.8
ROIC	(0.9)	(13.0)	6.7	2.8	11.7
부채비율	178.7	128.1	119.6	136.3	129.2
순부채비율	74.1	39.9	35.6	59.2	42.3
이자보상배율(배)	0.8	1.7	3.0	0.9	3.7

자료: 하나금융투자

현금흐름표	(단위:십억원)				
	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동 현금흐름	42	39	20	19	31
당기순이익	1	(2)	2	(18)	12
조정	0	0	0	0	0
감가상각비	15	19	19	17	18
외환거래손익	12	21	19	10	9
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(27)	(40)	(38)	(27)	(27)
영업활동 자산부채 변동	23	4	(15)	(3)	(13)
투자활동 현금흐름	(39)	(21)	(26)	(52)	(1)
투자자산감소(증가)	1	0	0	0	0
자본증가(감소)	37	34	36	22	41
기타	(77)	(55)	(62)	(74)	(42)
재무활동 현금흐름	20	(33)	13	23	(39)
금융부채증가(감소)	40	(36)	(2)	21	(40)
자본증가(감소)	6	10	15	(95)	38
기타재무활동	(26)	(7)	0	97	(37)
배당지급	0	0	0	0	0
현금의 증감	33	(9)	8	(7)	(12)
Unlevered CFO	57	67	64	41	74
Free Cash Flow	68	66	50	40	66

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

코아시아



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
21.1.7	Not Rated	-		

투자 등급 관련 사항 및 투자 의견 비율 공시

• 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현재가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 현재가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(매도)_목표주가가 현재가 대비 -15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자 등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자 상품의 비율	93.31%	6.69%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 01월 07일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 회사가 1%이상의 주식등을 보유한 법인(5%미만)
- 본자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 1월 7일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.