

코아시아 (045970)

연간 실적 리뷰

시스템 반도체 사업 확장 기대감이 주가에 반영되기 시작

코아시아는 시스템 반도체, IT 부품 유통, LED, 카메라 모듈, 음향 부품 사업을 영위하고 있다. 본업 중에 시스템 반도체 사업 (CoAsia Semi) 확장에 집중하고 있다. 2021년 1월에 주가가 상승해 2월 현재 시가총액이 3,000억 원을 상회하고 있다. 시스템 반도체 사업 확장에 대한 기대감 때문이다.

2020년 매출 성장. 손익 측면에서는 적자 전환

2020년 매출은 4,991억 원으로 2019년 4,388억 원 대비 13.72% 늘어났다. 매출 성장에 가장 크게 기여한 사업은 별도 매출의 주력 사업에 해당되는 IT 부품 유통으로 추정된다. 2020년 영업손실은 42.5억 원, 당기순손실은 94.4억 원으로 전년 (영업이익 205억 원, 당기순이익 123억 원) 대비 적자 전환했다. 부품 사업 (비에스이 법인의 음향 부품, 이츠웰 법인의 LED) 손익은 대체로 양호했다. 적자 전환에 가장 크게 영향을 끼친 변수는 시스템 반도체 사업 (CoAsia Semi)에서의 소규모 매출을 기록하며 규모의 경제를 달성하지 못했기 때문이다.

시장 개화까지 기다릴 수 있고 에코시스템 확장하는 능력 보유

시스템 반도체 사업 (CoAsia Semi)이 손익 부문에서 유의미하게 기여하려면 대규모 프로젝트, 턴키 (turn-key) 프로젝트 수주로 수백억 원의 매출을 시현해야 한다. 보도자료에 따르면 코아시아의 시스템 반도체 사업은 2020년 사업을 시작한 이후 75억 원의 매출을 기록했다. 시스템 반도체 사업에서 대규모 프로젝트가 실적에 기여하려면 수백 명 이상의 엔지니어 풀 (Engineer Pool)을 갖추고 수주를 받기까지 고통의 시간을 견뎌야 하는데 코아시아는 버틸 수 있고 확장할 수 있는 능력을 갖췄다고 판단된다. 모태 사업에 해당되는 유통 사업을 통해 잠재 고객의 수요를 빠르게 파악할 수 있으며, 동종업종의 삼성전자 파운드리 DSP (디자인 솔루션 파트너) 기업들과 생태계 구축에 힘써 엔지니어 풀을 확보했고, 자회사의 부품 사업을 영위하며 cash cow를 보유하고 있기 때문이다. 실적 추정을 하기가 조심스럽지만 코아시아가 반도체 설계와 위탁생산 (파운드리) 업계에서 가장 큰 오작교가 될 가능성이 크다고 판단된다. 수주가 가시화된 프로젝트의 전방산업이 전장향인 것들이 늘어나고 있어 이러한 상황이 주가에 긍정적이라고 전망된다.

기업분석(Report)

Not Rated

CP(2월10일): 12,200원

Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	964.31
52주 최고/최저(원)	14,000/2,820
시가총액(십억원)	321.0
시가총액비중(%)	0.08
발행주식수(천주)	26,314.9
60일 평균 거래량(천주)	914,696.8
60일 평균 거래대금(십억원)	10.6
19년 배당금(원)	60
19년 배당수익률(%)	0.95
외국인지분율(%)	0.44
주요주주 지분율(%)	
이희준 외 1인	19.56

주가상승률	1M	6M	12M
절대	17.3	5.6	57.8
상대	20.2	(5.5)	10.7

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	528	536
영업이익(십억원)	0	25
순이익(십억원)	(2)	19
EPS(원)	(4)	597
BPS(원)	5,651	6,293

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
 02-3771-3398
 clairekm.kim@hanafn.com

Semiconductor RA
김주연
 02-3771-7775
 kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 코아시아의 실적

(단위: 십억 원, %)

실적	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2017	2018	2019	2020F
매출액	88.8	112.4	130.8	106.9	101.7	118.5	172.7	106.2	424.3	361.7	438.9	499.1
매출원가	75.0	96.2	117.2	90.8	93.5	111.3	158.9	N/A	352.5	309.5	379.1	N/A
매출총이익	13.8	16.2	13.6	16.1	8.2	7.2	13.8	N/A	71.7	52.2	59.7	N/A
판매비와관리비	11.3	9.9	8.3	9.7	10.3	9.7	10.7	N/A	54.9	47.8	39.2	N/A
영업이익	2.5	6.3	5.3	6.4	-2.1	-2.5	3.0	-2.7	16.8	4.4	20.5	-4.2
금융수익	0.8	2.4	0.9	0.6	0.9	0.9	1.1	N/A	6.4	3.6	4.8	N/A
금융비용	2.2	3.1	1.3	0.9	2.5	0.6	1.8	N/A	10.7	7.0	7.5	N/A
세전계속사업이익	2.5	2.8	6.1	7.4	-3.0	-1.8	2.2	-5.9	2.7	-16.2	18.7	-8.4
법인세비용	0.1	0.6	1.0	0.4	-0.3	1.1	0.0	N/A	0.7	1.4	2.0	N/A
당기순이익	2.4	2.2	5.1	2.6	-2.7	-2.9	2.2	-6.2	2.0	-18.0	12.3	-9.5
마진	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	2017	2018	2019	2020F
OPM%	2.8%	5.6%	4.0%	6.0%	-2.1%	-2.1%	1.8%	-2.5%	4.0%	1.2%	4.7%	-0.8%
NPM%	2.7%	2.0%	3.9%	2.4%	-2.6%	-2.4%	1.3%	-5.8%	0.5%	-5.0%	2.8%	-1.9%

자료: WISEfn, 코아시아, 하나금융투자

표 2. Peer Valuations

(단위: 십억 원, 배, %)

기업명	시가총액		매출액		영업이익		당기순이익		P/E		ROE(지배)	
	십억 원	2020	2021F	2020	2021F	2020	2021F	2020	2021F	2022F	2021F	2022F
코아시아	321.0	527.9	536.2	0.3	24.5	-1.6	18.8	20.5	10.3	12.0	20.4	
삼성전자	487,134.3	236,338.6	261,063.2	36,289.0	45,970.0	27,324.2	34,987.7	16.0	12.5	12.3	14.5	
Global Unichip	2,124.4	537.3	636.5	32.3	64.8	N/A	N/A	38.4	30.1	28.0	31.6	
TSMC	653,553.5	53,483.9	61,152.4	22,192.8	25,348.2	N/A	N/A	28.3	24.3	28.3	28.8	
UMC	26,206.9	7,056.3	7,763.6	858.1	1,197.9	N/A	N/A	21.2	17.0	13.1	15.5	
알파홀딩스	118.7	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	
에이디테크놀로지	381.0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	

자료: 하나금융투자

그림 1. 코아시아의 시가총액 및 주가 추이와 주요 이벤트



자료: WISEfn, 하나금융투자

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

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
추가지표(배)					
PER	133.6	(50.5)	44.2	(5.4)	11.6
PBR	1.3	1.1	0.9	1.0	1.1
PCR	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

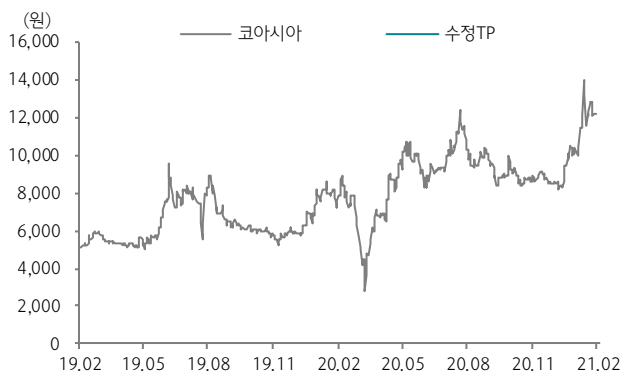
자료: 하나금융투자

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
재고자산	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

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	-		

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

• 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

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

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	92.45%	7.55%	0.00%	100%

* 기준일: 2021년 02월 15일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하에 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 회사가 1%이상의 주식등을 보유한 법인(5%미만)
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2021년 2월 15일 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.