아셈스 (136410)

권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com
서석준 Research Assistant
seokjun.seo@yuantakorea.com

다수의 신제품 매출 발생 시작!

아셈스는 친환경 핫멜트 필름형 접착제 제품 제조 및 판매 기업으로, 주요 제품으로는 무이형지형 필름, 이형지형 필름, 자동차 썬루프용 원단, 라미네이션, 접착기능성 코팅사 등이 있다. 03.6월에 설립, 22.2월에 상장된 기업이다. 실적은 성장 추세이다. 18~24년 연평균 매출액과 영업이익은 각각 13.3%, 19.7% 증가했다. 3Q25 누적 영업이익은 109억원으로 2024년 연간 영업이익을 이미 초과했다.

핫멜트 접착필름: 신제품 多

ULTRA NET. 통기성이 우수한 핫멜트 접착 소재이다. 이미 아디다스 농구화 엔서니 에드워즈2와 축구화 코파 시리즈에 적용되어 생산이 진행되고 있다. 또한 N사의 26년 월드컵 선수용 축구화 샘플에 시험 적용되고 있다. 선수용 모델 시험 적용 이후 러닝 · 맨즈 제품 등으로 라인업이 확산될 것으로 기대된다. ②항곰팡이 필름. 코로나 팬데믹으로 인해 발생된 수요로 22년 브랜드 개발에 착수했다. 석경에이티와의 협업을 통해 원료를 개발했으며, 2024년 제품 유해성 테스트를 통과했다. 24.12월 C사 적용 프로젝트, 25.1월 N사 적용 프로젝트 시작 등으로 매출이 시작되었다. ③극초박형 필름. 22년 개발을 시작, 23년 25㎛, 2025년 17㎛ 두께 개발을 완료했다. 23년 N사 제품 등록이 완료되었으며, 올해 N사와 A사 초도 납품을 통해 매출이 발생되고 있다.

무수염색사

무수염색사는 물 없이 염색이 가능한 섬유원사이다. 염색 과정에서 발생하는 오염물질을 기존 습식 염색과 달리 줄일 수 있는 친환경 염색기술이다. 물과 초임계 염색은 적용 소재가 제한적인 반면 무수염색은 기존 염색 한계 소재에도 염색이 가능하여 활용도가 높다. 다양한 컬러 배열 및 간격 단색 또는 다색 염색이 가능하다. 제조시간도 짧다. 물 염색의 소요시간은 6~8시간이 소요되는 반면 무수염색의 염색시간은 15분에 불과하다. 2022년 이후 샘플을 진행했으며, 올해부터 본격적으로 제품 적용이 시작되고 있다. N사 러닝화 샘플이 진행중이며, A사와 H사 시트 재봉사 샘플도 진행 중이다.

NOT RATED (I)

목표주가	-원 (I)
직전 목표주가	-원
현재주가 (11/27)	10,200원
상승여력	-

시가총액	1,124억원
총발행주식수	11,019,106주
60일 평균 거래대금	5억원
60일 평균 거래량	45,605주
52주 고/저	12,170원 / 6,580원
외인지분율	2.81%
배당수익률	1.30%
주요주주	장지상 외 9 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(2.9)	0.0	47.4
상대	(0.4)	(8.9)	15.9
절대 (달러환산)	(5.1)	(4.7)	40.6

Forecasts and valuations (K-IFRS) (억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	342	391	366	456
영업이익	34	39	29	62
지배순이익	37	49	15	48
PER	0.0	28.9	71.4	17.0
PBR	0.0	2.9	2.0	1.5
EV/EBITDA	4.8	32.4	31.9	13.4
ROE	13.5	12.3	2.9	9.2

자료: 유안타증권

회사개요

아셈스는 친환경 핫멜트 필름형 접착제 제품 제조 및 판매 기업으로 2003년 6월에 설립, 2022년 2월에 상장된 기업이다. 주요 제품으로는 핫멜트 접착필름(무이형지, 이형지필름), 자동차 선루프용 원단, 접착기능성 코팅사 등이 있다.

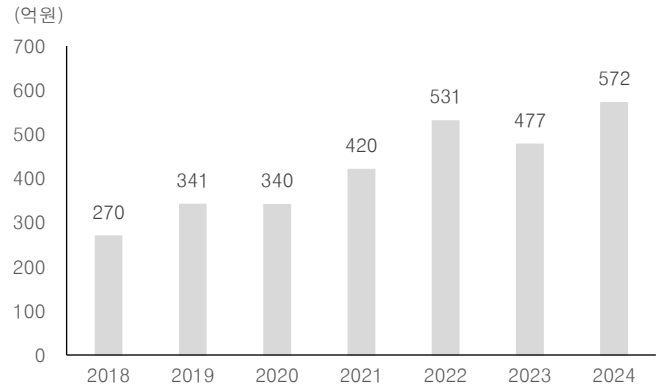
실적은 성장 추세이다. 2018~2024년 동안 연평균 매출액과 영업이익은 각각 13.3%, 19.7% 성장률을 보이고 있다. 3Q25 누적 매출액은 463.9억원으로 전년대비 12.1% 증가하며 연평균 성장률과 유사한 모습을 보였다. 영업이익은 109억원으로 2024년 연간 영업이익을 상회하는 모습을 보였다.

다양한 소재를 매입함에도 불구하고 매출원가는 65%~70%로 안정적인 모습을 보이고 있다. 원자재 소싱에 대한 노하우를 가지고 있다고 해석 가능하다. 영업이익률 개선에 기여한 요인은 판관비에 있다고 할 수 있다. 2018~2024년간 판관비 연평균 증가률은 9.5%로 매출액 성장률(13.3%) 대비 3.8% 낮은 수치이다. 매출성장에도 불구하고 타이트한 비용 관리가 이어지고 있는 기업이라고 할 수 있다. 3Q25 누적으로 영업이익률은 23.6%였다. 과거 4Q에 영업이익률이 둔화된 모습을 보이지 않았다는 점에서 2025년 영업이익률은 20%를 상회할 것으로 기대된다.

주요 제품은 무이형지형 필름, 이형지형 필름, 자동차썬루프용 원단, 라미네이션, 접착기능성 코팅사 등으로 구분된다. 지난 5년(2019~2024년)간 무이형지형 필름은 연평균 7.0%, 이형지형 필름 11.8%, 자동차썬루프용 원단 38.8%으로 성장한 반면, 라미네이션 7.2%, 접착기능성 코팅사는 23.2%로 역성장한 모습을 보였다.

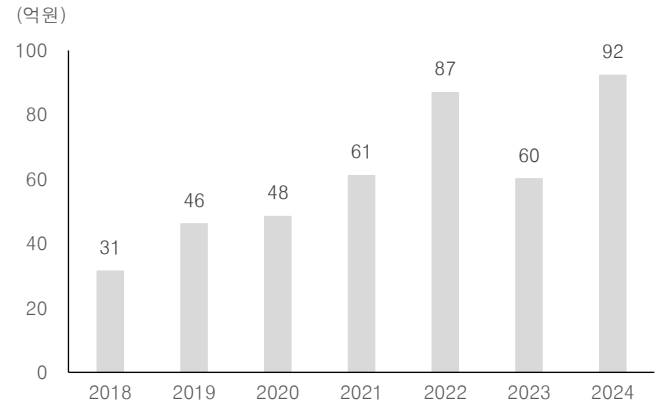
주주구성으로는 대표이사 장지상(39.98%)외 1명이 40.4%로 최대주주이며, 자사주 4.0%와 우리사주 0.1%가 있다.

[차트 1] 연도별 매출액 추이



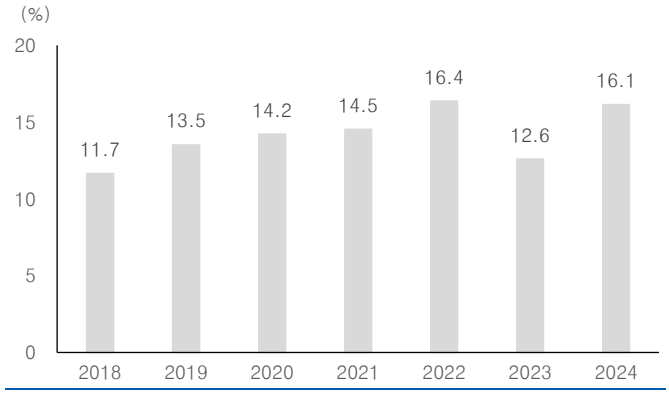
자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

[차트 2] 연도별 영업이익 추이



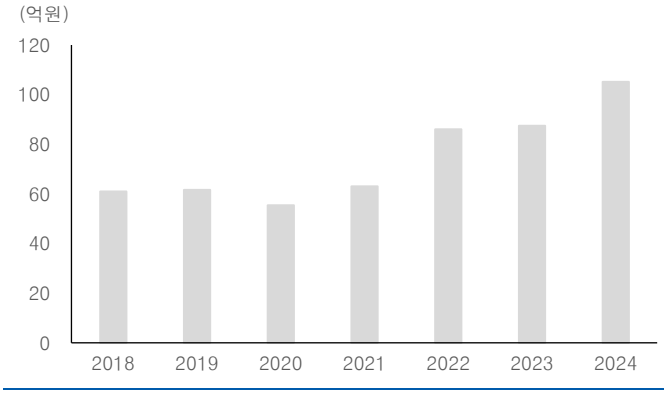
자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

[차트 3] 연도별 영업이익률 추이



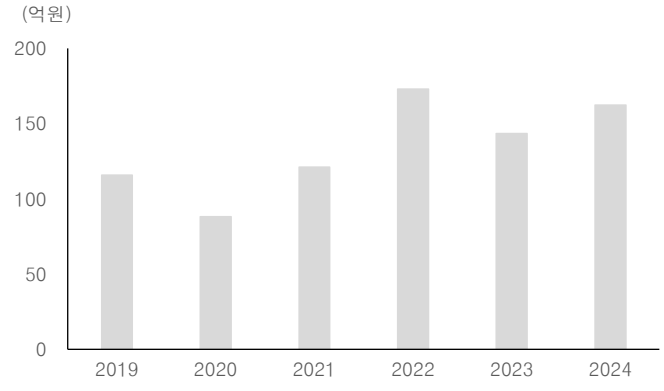
자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

[차트 4] 연도별 판관비 추이



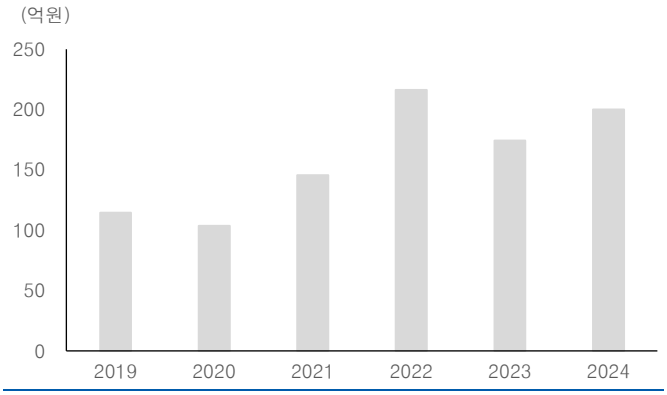
자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

[차트 5] 주요 제품-무이형지형 필름 매출액 추이



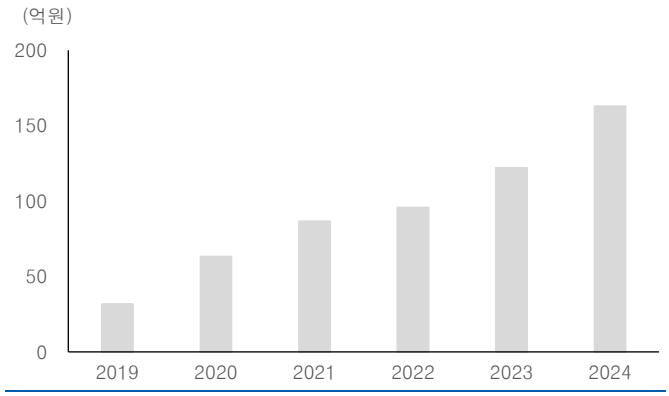
자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

[차트 6] 주요 제품-이형지형 필름 매출액 추이



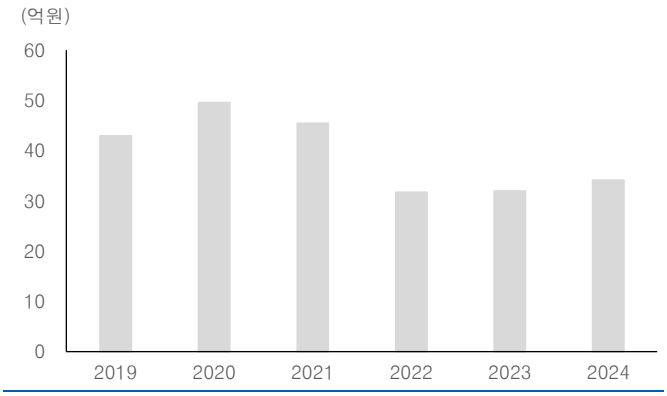
자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

[차트 7] 주요 제품-자동차썬루프용 원단 매출액 추이



자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

[차트 8] 주요 제품- 래미네이션 매출액 추이



자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

핫멜트 접착필름: 신제품 출시를 통한 매출 성장 기대

핫멜트 접착 필름(Hot melt adhesive film)은 필름 형태로 얇게 자를 수 있는 고체 열가소성 접착제이다. 실온에서는 고체 형태의 필름이다. 가열하면 녹아 접착력을 가지는 열가소성 접착제로 변화되며, 냉각되면 접착이 고정되어 강한 접합 구조를 형성한다. 두께, 폭, 접착 특성을 정밀 제어할 수 있다는 장점이 있다. 깔끔하고 깨끗한 접착 방식으로 자동차 부품, 의류, 전자 제품 등에 적합하다. 일반 핫멜트(Hot melt glue)보다 정확한 두께, 강도, 내열성, 자동화성 등의 강점으로 인해 수요가 확대되고 있다.

형태로 구분하면 필름 형태와 웹(Web) 형태가 있다. 필름형. 10~50마이크로미터(1/1백만) 두께의 얇은 시트 형태이다. 단층과 다층구조 모두 가능하다. 균일하고 고품질 접착을 요구하는 산업에 사용된다. 웹형. 거즈, 망사와 같은 섬유형태이다. 통기성과 가벼운 접착이 필요한 용도에 사용된다.

핫멜트 접착 필름의 구성 요소는 다음과 같다. ①기본 폴리머. 필름의 강도, 유연성, 내열성을 담당하는 주요 성분이다. 에틸렌, 폴리올레핀, 폴리아마이드 등 일반적인 기본 폴리머를 사용한다. ②점착부여제. 접착제의 점착성과 습윤성이 향상되어 더 다양한 종류의 기판에 대한 접착력이 향상된다. 점착제는 천연 및 합성 수지에서 가져온다. ③가소제. 연화점과 가공 특성도 중요하여 가소제를 첨가하여 필름의 유연성을 높이고 취성 위험을 줄인다. ④필러. 접착제의 점도, 열 안정성, 기계적 특성 개선, 비용 절감 역할을 한다. 실리카와 탄산칼슘이 주로 활용된다. ⑤안정제. 열과 산화 저항성을 높이기 위해 첨가된다. 사용 수명 동안 특성을 유지하기 위한 목적이다. ⑥첨가물. 추가적인 성능 개선을 위한 목적으로 추가된다. 산화방지제, 자외선 안정제, 난연제와 같은 추가 성분이 첨가된다.

[표 1] 핫멜트 소재

구분	TPU	EVA	PES	PA	PO	TPE
탄력	높음	보통	높음	보통	높음	높음
내구성	높음	보통	높음	높음	보통	높음
온도범위	-30~180℃	-20~110℃	-30~120℃	-20~150℃	-20~150℃	-30~150℃
투명성	높음	높음	높음	보통	높음	높음
방수성	높음	보통	높음	높음	높음	높음
비용	높음	높음	보통	높음	보통	높음
적용처	섬유, 신발, 전자	신발, 섬유	자동차, 섬유	산업, 섬유	포장, 섬유	스포츠웨어, 섬유

자료: 언론유안타증권 리서치센터
참고: TPU(Thermoplastic Urethane, 열가소성 폴리우레탄), EVA(Ethylene Vinyl Acetate, 에틸렌비닐), PES(Polyester, 폴리에테르), PA(Polyamide, 폴리아마이드), PO(Polyolefin, 폴리올레핀), TPE(Thermoplasic elastomer, 열가소성 탄성중합체)

동사의 핫멜트 접착필름은 공정방식에 따라 이형지타입과 무이형지타입으로 구분된다. 이형지타입은 T-다이캐스팅을 이용하여 제작되며, 무이형지타입은 Blown-캐스팅 기계를 이용하여 제작된다. 무이형지타입은 접착 후 폐기 이형지가 발생하지 않아 이형지 타입 대비 친환경적인 접착제이다. 2019년에는 무이형지형 필름과 이형지형 필름의 매출액이 유사했으나, 이후 이형지형 필름의 매출이 무이형지형 필름을 상회하고 있다. 동사는 EVA, Poly olefin, Poly urethane 등의 소재를 활용하여 나이키, 아디다스향 신발 등에 적용되고 있다.

2020년 이후 핫멜트 접착 소재 관련 다양한 신제품을 준비했으며, 매출 발생이 시작되고 있다. 본격적인 매출 성장이 기대된다는 점에서 향후 성장동력으로 작용될 것으로 기대된다.

첫째. 통기성 핫멜트 접착 소재인 ULTRA NET이다. 글로벌 속옷 브랜드에서 통기성 소재 개발 요청을 통해 2020년도에 개발을 시작했다. 경쟁사 대비 통기성이 우수하며, 기존 필름 대비 가공 이후 터치감 역시 비교우위인 것으로 나타났다. 현지 생산을 통해 대응이 용이하다는 장점도 보유하고 있다. 2023년부터 메이저 고객사에 제품이 적용되기 시작했다. 2023년 A사 초도 납품을 시작했으며, 2025년 N사와 C사로 고객사를 확대했다. A사와 N사 신발 내 적용 제품 확대가 예상되며, 의류 시장으로 확대도 가능하다는 점도 매력적이다.

이미 아디다스 농구화 엔서니 에드워즈2와 축구화 코파 시리즈에 적용되어 생산이 진행되고 있다. 또한 N사의 2026년 월드컵 선수용 축구화 샘플에 시험 적용되고 있다. 선수용 모델 시험 적용 이후 러닝·맨즈 제품 등으로 라인업이 확산될 것으로 기대된다.

둘째, ALEXMOMO ST로 Mono mesh(단일사 기반 망사 구조 원단) 원단 대체 소재이다. 2022년 A사 미국 Basketball 팀 개발 요청에서 시작되었으며 2022년 A사 모델에 적용되기 시작했다. 2025년 A사 Baseball 샘플 진행, 프랑스 S사 아웃도어 모델 샘플 진행 등으로 성장동력으로 작용될 수 있다고 판단된다. 투명성 및 신축성, 내구성에서 강점을 보이고 있어 고객사 확대 가능성이 높다고 기대된다.

셋째, 곰팡이 저항성을 갖는 핫멜트 접착 소재인 항곰팡이 필름이다. 2022년 브랜드 수요 파악 이후 개발을 착수했다. 코로나 펜데믹으로 인해 발생된 수요이다. 2022년 석경에이티와의 협업을 통해 원료를 개발했으며, 2024년 제품 유해성 테스트를 통과했다. 2024년 12월 C사 적용 프로젝트, 2025년 1월 N사 적용 프로젝트 시작 등으로 매출이 시작되었다. 영구적인 곰팡이 저항성 효과가 유지되며 공인기관 효과가 검증이 완료된 상황이다. 유/무기 복합소재로 확장이 가능하다는 점에서 이 역시 스포츠 의류를 시작으로 적용제품 확대가 기대된다.

넷째, 극초박형 필름으로 수성접착제 대체용 핫멜트 접작 소재이다. 2022년 개발을 시작했으며 2023년 25㎛, 2025년 17㎛ 두께 개발을 완료했다. 2023년 N사 제품 등록이 완료되었으며, 올해는 N사와 A사 초도 납품을 통해 매출이 발생되고 있다. 동사의 제품 활용시 수성 접착제 대비 40%를 상회하는 단가 인하가 가능한 반면 균일한 접착 및 정확한 사용량 제어가 가능하다는 장점을 보유하고 있다. 공정횟수 단축에 따른 탄소 배출 감소도 예상된다.

다섯째, ULTRA 7 으로 경량 & 고강력 접착 컨셉의 핫멜트 접착 소재이다. A 사의 경량 컨셉 자재 개발 요청으로 2023 년 개발을 시작했다. 2023 년 제품 적용 테스트, 2024 년 제품이 등록되었다. 2024 년 A 사 Football 제품에서 매출이 시작되었다. 2025 년에는 N 사와 A 사의 Running 제품 개발 논의를 진행하고 있다. 고객사 경량 컨셉 수요에 맞는 제품을 개발했으며, 기존 필름 제품 대비 접착 성능이 뛰어난 것으로 파악된다.

[표 2] 접착 설비별 비교

구분	아셈스 핫멜트 접착	솔벤트 타입 접착	수성 접착	롤타입 핫멜트 접착	분말 접착
접착제 타입	필름/웹	액체	액체	필름/웹	분말
메인 시스템	롤&열	롤	롤&열	롤&열	망
동력	전기	전기	오일펌프	오일펌프	전기
접착 상태	플레이트	원형	원형	원형	플레이트
소형/소량 접착	용이	어려움	어려움	어려움	어려움
품질	일정	일정치 않음	일정치 않음	일정치 않음	일정치 않음
도포	고름	고르지 않음	고르지 않음	고르지 않음	고르지 않음

자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

자동차 썬루프용 원단

파노라마 선루프 시스템에서 블라인드는 패브릭 원단과 블랙 원단의 2겹 구조이다. 특수 접합 코팅을 통해 햇빛을 차단하여 실내 온도가 쉽게 상승하는 현상을 방지하고 냉방 효율성을 높이는 역할을 수행한다.

특수 접착제 원천기술을 보유하고 있으며 라미네이션 기술을 통해 현대, 기아차 주요 모델에 무용제 타입의 선루프용 원단을 라미네이션 이후 레이저로 재단하여 공급하고 있다. 동사 제품은 자동차 선루프 원단을 접합시키는 폴리우레탄 계열의 접착제이다. 자체적인 내광성(제품의 색상을 유지하는 능력)을 보유하고 있으며, 원단 접착 시 유독성 용제를 사용하지 않고 열로 접착하는 공정을 가진 접착제 필름이다. 또한 이형지를 사용하지 않아 이형지 폐기물이 발생하지 않는다. 핫멜트 접착필름에 난연 및 자외선 차단 기능을 추가했다. 일부 공정을 생략하는 등 공정 혁신도 진행되었다. 이로 인해 작업시간이 단축되었으며 원가 절감 효과도 보였다.

동사는 H사 협력사로부터 2010년 핫멜트 공법을 적용한 선루프 개발 요청을 받아서 기술 개발을 진행했다. 2013년 양산 수주를 시작, 지속적인 매출성장세를 보이고 있다. 관련 3Q25 누적 매출액은 112.4억원으로 3Q24 누적 대비 7.2% 감소했지만, 이는 관세 영향에 따른 일시적인 영향이라고 판단한다.

주요 적용 모델은 현대차 팰리세이드·싼타페, 기아 텔루라이드, EV9 등 다양하다. SUV와 승용차에 적용되고 있다. 내연기관과 친환경차량에 공급되고 있으며, 내수와 수출차종에 적용되고 있다. 즉, 차종과 무관하게 적용이 확대되고 있다는 것을 의미한다. 향후 헤드라이닝, 도어트림 적용 등을 준비하고 있다.

썬루프용 원단의 경쟁력은 친환경이다. 경쟁사의 경우 열경화성 소재 재활용이 어렵다. 반면, 동사는 재생 가능 소재 및 소재 단일화를 통해 리사이클링 함량 고도화를 추진하고 있어 열가소성 소재 재생이 가능하다. 자동차 국제 환경 규제 기준 강화로 친환경 수요가 상승되고 있는 상황이라는 점에서 동사의 썬루프용 원단 소재의 공급이 지속적으로 이뤄질 것으로 예상된다.

무수염색사

무수염색사는 물 없이 염색이 가능한 섬유 원사이다. 염색 과정에서 발생하는 오염물질을 기존 습식 염색과 달리 줄일 수 있는 친환경 염색기술이다. 현재 염색사 시장은 습식 염색이 대부분을 차지하고 있다. 물과 화학약품 사용에 따른 환경 부담이 글로벌 이슈로 제기된 상황이라는 점에서 무수염색사의 성공은 시장에서 주목 받을 수 있는 아이템이라고 판단된다.

친환경 공법이라는 특징 외에도 다른 장점들도 보유하고 있다. 물과 초임계 염색은 적용 소재가 제한적이다. 참고로 물 염색은 나일론, 폴리에스터 중심이다. 반면 무수염색은 기존 염색 한계 소재에도 염색이 가능하여 활용도가 높다. 다양한 컬러 배열 및 간격 단색 또는 다색 염색이 가능하다.

제조시간도 단축된다. 물 염색의 소요시간은 6~8시간, 이산화탄소를 사용하는 초임계 염색은 4~5시간이 소요된다. 반면 무수염색의 염색시간은 15분에 불과하다. 다품종 소량생산 트렌드에 대응이 용이하다는 점에서 고객사 맞춤 서비스 활용도가 높다는 특징을 보유하고 있다.

2022년 컨셉 개발 및 시장 조사를 시작으로 2022년 이후 샘플을 진행했으며, 올해부터 본격적으로 제품 적용이 시작되고 있다. N사 러닝화 샘플이 진행 중이며, A사와 H사 시트 재봉사 샘플도 진행 중이다. 고객사향 진입 시 프리미엄 제품부터 보급형 제품까지 다양한 제품으로의 확장이 기대된다.

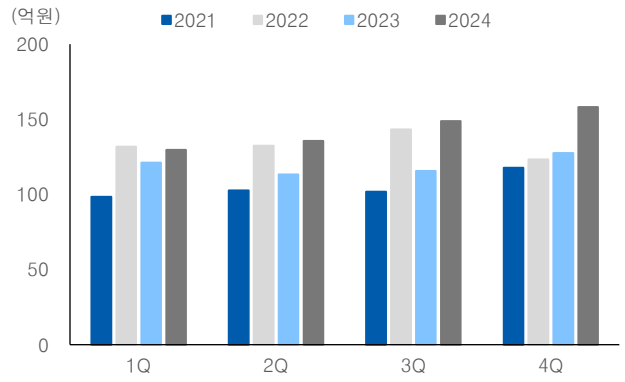
주목해야 하는 요인

동사를 주목해야 하는 요인은 다음과 같다. 첫째, 실적이다. 2021년 이후 분기별 매출액을 살펴보면 통상적으로 4분기가 성수기이지만 큰 차이를 보이지 않는 것을 확인할 수 있다. 영업이익도 분기별로 큰 차이를 보이지 않는다. 4Q25의 매출액과 영업이익이 3Q25와 동일하다고 가정해보면 2025년 실적은 매출액 615억원, 영업이익 147.8억원이 될 것이다. 영업이익은 전년대비 60.2% 개선되는 수치이다. 이와 더불어 24%가 넘는 영업이익률이 예상된다.

둘째, 상장 직후 기대를 받았던 핫멜트 접착 소재 신제품들이 2025~2026년을 기점으로 매출 발생이 시작 및 본격화되기 시작한다. 동사의 신제품은 최근 트렌드와 일맥상통한다는 점도 성장 기대감을 상향시키는 요인이다. ULTRA NET는 통기성, ALEXMONO ST는 신축성이 뛰어나다는 점에서 러닝 등 외부활동이 확대되는 트렌드와 In-Line한 제품이라고 할 수 있다.

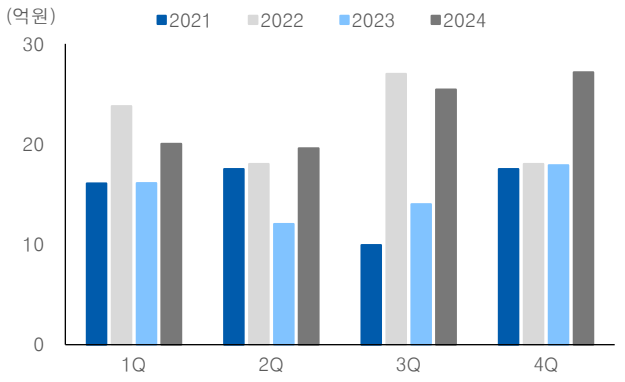
셋째, 친환경적이다. 북미와 유럽에서 환경규제가 강화되는 추세이다. 이에 부품/소재 등에서 친환경적 제품에 대한 수요가 확대되고 있다. 일부 고객사에서는 환경오염 물질이 발생하는 제품에 대해서는 공급을 중단 혹은 축소하는 경향을 보인다. 동사는 이미 LCA Score(탄소 전과정 평가) 체계를 구축하여, 환경 오염과 관련된 이슈에서 벗어나 있다.

[차트 9] 분기별 매출액 추이



자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

[차트 10] 분기별 영업이익 추이



자료: 아셈스, 유안타증권 리서치센터

아셈스 (136410) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**258**	**342**	**391**	**366**	**456**
매출원가	199	264	298	281	323
매출총이익	58	77	93	85	133
판관비	29	43	54	56	71
영업이익	**30**	**34**	**39**	**29**	**62**
EBITDA	39	42	47	37	71
영업외손익	-28	10	20	5	-5
외환관련손익	-9	12	12	4	19
이자손익	-3	-1	1	-1	-4
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-16	-1	7	2	-21
법인세비용차감전순손익	2	44	58	34	57
법인세비용	4	7	9	19	9
계속사업순손익	-2	37	49	15	48
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	-2	37	49	15	48
지배지분순이익	**-2**	**37**	**49**	**15**	**48**
포괄순이익	-4	52	48	14	46
지배지분포괄이익	-4	52	48	14	46

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

현금흐름표					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	**26**	**18**	**-31**	**-19**	**41**
당기순이익	-2	37	49	15	48
감가상각비	8	7	8	8	8
외환손익	9	-8	3	3	-12
종속,관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-1	-34	-93	-63	-21
기타현금흐름	11	16	2	19	19
투자활동 현금흐름	**-3**	**-92**	**-111**	**65**	**-7**
투자자산	9	10	-95	96	2
유형자산 증가 (CAPEX)	-10	-102	-16	-32	-9
유형자산 감소	0	0	1	11	0
기타현금흐름	-3	0	0	-12	0
재무활동 현금흐름	**-15**	**77**	**144**	**-16**	**-30**
단기차입금	0	0	0	0	0
사채 및 장기차입금	-14	76	-5	-6	0
자본	0	2	158	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	-9	-9	-30
연결범위변동 등 기타	-2	0	-1	-1	2
현금의 증감	**6**	**3**	**2**	**29**	**6**
기초 현금	24	31	34	36	65
기말 현금	31	34	36	65	71
NOPLAT	30	34	39	29	62
FCF	28	-94	-62	-57	41

재무상태표					(단위: 억원)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	**214**	**258**	**434**	**446**	**483**
현금및현금성자산	31	34	36	65	71
매출채권 및 기타채권	73	94	121	153	204
재고자산	99	107	155	183	156
비유동자산	271	371	376	383	382
유형자산	185	299	307	323	316
관계기업등 지분관련자산	18	18	18	18	18
기타투자자산	59	47	44	25	20
자산총계	**485**	**629**	**810**	**828**	**865**
유동부채	167	178	159	301	311
매입채무 및 기타채무	34	41	30	38	33
단기차입금	70	80	82	129	183
유동성장기부채	60	48	42	116	66
비유동부채	73	151	153	25	23
장기차입금	48	126	126	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	**239**	**329**	**312**	**326**	**335**
지배지분	246	300	497	502	531
자본금	45	45	55	55	55
자본잉여금	63	65	213	213	213
이익잉여금	97	135	183	197	243
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**246**	**300**	**497**	**502**	**531**
순차입금	**139**	**202**	**95**	**138**	**134**
총차입금	179	254	250	245	249

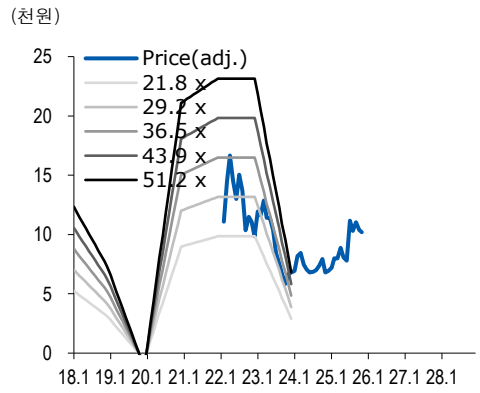
Valuation 지표					(단위: 원, 배, %)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	-24	412	452	133	432
BPS	2,755	3,347	4,543	4,649	5,015
EBITDAPS	44	47	43	34	64
SPS	289	382	359	332	414
DPS	0	0	0	0	90
PER	**0.0**	**0.0**	**28.9**	**71.4**	**17.0**
PBR	**0.0**	**0.0**	**2.9**	**2.0**	**1.5**
EV/EBITDA	**3.6**	**4.8**	**32.4**	**31.9**	**13.4**
PSR	**0.0**	**0.0**	**36.3**	**28.6**	**17.8**

재무비율					(단위: 배, %)
결산(12월)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액 증가율 (%)	**-8.3**	**32.6**	**14.4**	**-6.4**	**24.7**
영업이익 증가율 (%)	**147.9**	**14.5**	**13.7**	**-25.8**	**116.6**
지배순이익 증가율 (%)	**적전**	**흑전**	**33.5**	**-70.2**	**225.2**
매출총이익률 (%)	22.7	22.6	23.7	23.1	29.2
영업이익률 (%)	**11.5**	**9.9**	**9.9**	**7.8**	**13.6**
지배순이익률 (%)	-0.7	10.8	12.6	4.0	10.4
EBITDA 마진 (%)	15.1	12.4	12.1	10.2	15.5
ROIC	9.0	8.5	7.6	4.9	9.7
ROA	-0.4	6.6	6.8	1.8	5.6
ROE	**-0.9**	**13.5**	**12.3**	**2.9**	**9.2**
부채비율 (%)	97.5	109.7	62.7	64.9	63.1
순차입금/자기자본 (%)	56.5	67.5	19.0	27.5	25.2
영업이익/금융비용 (배)	4.2	7.8	4.9	2.6	6.4

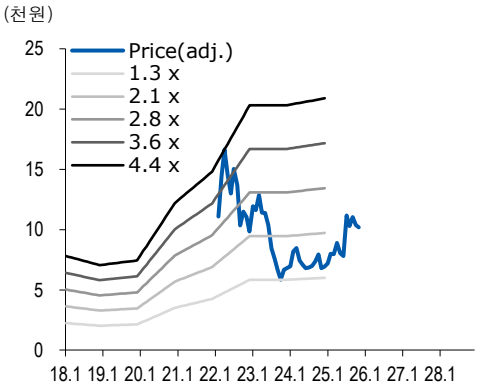
자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE,ROA의경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준일로 함

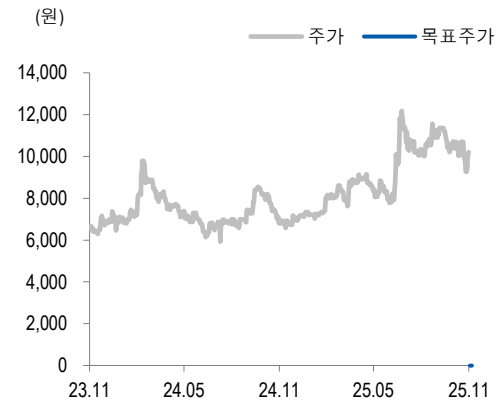
P/E band chart



P/B band chart



아셈스 (136410) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2025-11-28	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0
Buy(매수)	94.2
Hold(중립)	5.8
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2025-11-27

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **권명준**)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: +30%이상 Buy: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.