

# 아셈스 (136410)

김아영

ahyoung.kim@daishin.com

투자의견

N/R

6개월 목표주가

N/R

현재주가

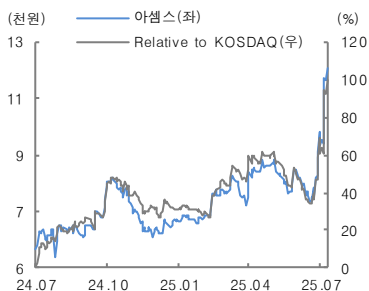
12,170

(25.07.21)

스몰캡업종

KOSDAQ	821.69
시가총액	1,341억원
시가총액비중	0.04%
자본금(보통주)	55억원
52주 최고/최저	12,170원 / 5,920원
120일 평균거래대금	5억원
외국인지분율	3.79%
주요주주	장지상 외 9인 48.44%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	45.9	38.8	65.8	78.2
상대수익률	40.6	20.8	46.5	79.7



영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
매출액	340	420	531	477	572
영업이익	48	61	87	60	92
세전순이익	17	68	89	54	72
총량기준이익	11	57	73	33	61
지배지분순이익	8	54	71	31	60
EPS	100	599	656	289	569
PER	0.0	0.0	15.0	23.6	12.2
BPS	3,108	3,953	5,250	5,380	5,849
PBR	0.0	0.0	2.3	2.3	2.1
ROE	3.4	17.0	15.3	5.4	9.7

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출  
자료: 아셈스, 대신증권 Research Center

## 관세도 피해가는 실적

- 부산 소재의 친환경 접착 소재 전문 기업
- 주요 고객사 내 제품 적용 비중 증가로 매출 및 영업이익 지속 상승
- 2025년 per 11배 수준으로 리레이팅 통한 주가 추가 상승 기대

### 아셈스, 친환경 접착 소재 전문 기업

아셈스는 2003년 설립되어 2022년 코스닥에 상장한 부산 소재의 친환경 접착 소재 전문 기업. 주요 제품은 이형지/무이형지 핫멜트 필름형 접착제로 신발, 의류, 자동차, 내장재 업체가 고객사. 주요 고객사로는 나이키, 아디다스, 뉴발란스 등 글로벌 스포츠 브랜드이며 ODM, OEM 업체를 통해 제품 공급. 글로벌 3대 브랜드 신발에 무이형지 필름이 세계 최초로 적용되었고, 자동차 분야에서는 현대차, 기아차의 파노라마 선루프용 원단을 공급 중. 국내는 부산 본사에서 R&D 중심으로 사업 영위 중이며, 해외는 베트남, 인도네시아, 중국에 생산 및 판매 법인을 두고 있음

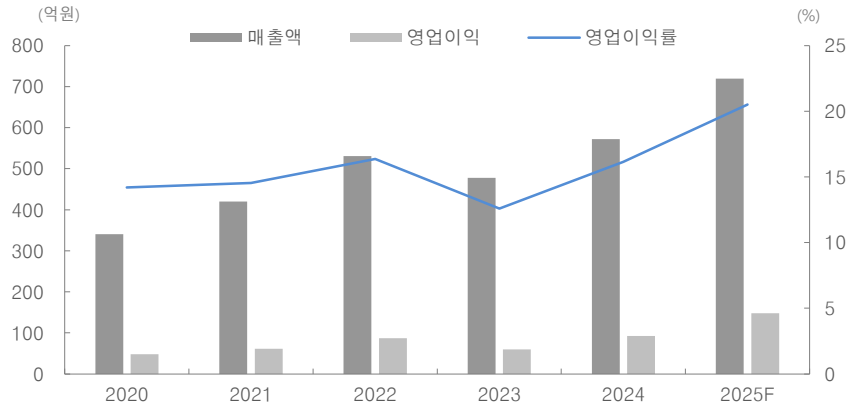
### 투자포인트: 1) 높은 기술 경쟁력 2) 신제품 출시 통한 성장 동력 확보

아셈스는 1) 기술 진입장벽이 매우 높은 무이형지 필름분야에서 세계 최초로 상용화를 이룬 기업으로, 해당 제품은 친환경성과 성능 측면에서 우수해 글로벌 브랜드내 적용 비중이 증가하고 있음. 특히, 주요 고객사인 나이키는 기존 이형지 제품에서 고마진의 무이형지로 제품 비중 확대 중이며, 이는 최근 트럼프 정부의 관세 이슈에도 불구하고 동사가 높은 영업이익률을 유지 가능할 것으로 보는 배경. 2) 신제품 '울트라넷' 출시를 통한 신성장 동력 확보가 본격화. 울트라넷은 통기성과 경량성이 뛰어난 그물망 형태의 핫멜트 접착 소재로 나이키 축구화, 아디다스 농구화에 등에 적용 또는 적용 예정. '25년 초기 매출 11억 원 수준이나, 현재 13개 이상 제품에서 적용 논의 중이며, '26년에는 적용 브랜드, 제품군 확대에 따른 관련 매출 확대와 전사 마진율의 개선이 기대

### 2025년 per 기준 11배 수준으로 여전히 주가 상승 가능성 높아

2025년 예상 실적은 매출액 719억원(+25.8% YoY), 영업이익 148억원(+60.0% YoY)으로 예상. 동사는 관세, 환율 등 대외 변수에도 불구하고 실적은 꾸준히 우상향 흐름을 이어가고 있음. 고마진 제품인 무이형지 필름의 고객사 내 적용 비중 증가와 기존 제품 대비 수익성이 2배 이상 높은 울트라넷의 독점 납품 구조는 향후 수익성 개선에 핵심 기여 요인으로 작용 예정. 아울러 항공팩이 필름, 무수염색사 등 신규 제품군도 개발 중이며, 중장기적으로 제품 포트폴리오 확대와 기술 기반 성장이 동시에 기대됨. 현재 주가는 2025년 당기순이익 기준 per 11배 수준으로 국내 주요 의류 및 OEM 기업들의 per 5~8배 대비 다소 높은 편이지만, 글로벌 의류브랜드 per 30~40배 대비 여전히 저평가된 수준. 아셈스는 프리미엄 소재 공급과 ESG 대응력을 바탕으로, 국내 의류 소재 기업 중 밸류에이션 리레이팅이 기대되는 대표 성장주로 아직도 상승 여력이 크다 판단

그림 1. 아셈스 매출액 및 영업이익 추이



자료: 아셈스, 대신증권 Research Center

표 1. 아셈스 분기 및 연도별 실적 추이

(단위: 억원, %)

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2023A	2024A	2025F
<b>매출액</b>	<b>121</b>	<b>113</b>	<b>115</b>	<b>128</b>	<b>130</b>	<b>136</b>	<b>149</b>	<b>158</b>	<b>167</b>	<b>477</b>	<b>572</b>	<b>719</b>
무이형지형필름	34	35	38	37	37	39	43	43	41	144	162	192
이형지형필름	53	38	44	40	46	40	56	58	74	174	200	240
자동차선루프용	25	30	25	42	36	47	38	42	41	122	163	217
기타	9	11	9	9	10	9	12	15	12	38	46	70
<b>매출원가</b>	<b>84</b>	<b>80</b>	<b>78</b>	<b>88</b>	<b>84</b>	<b>93</b>	<b>95</b>	<b>102</b>	<b>97</b>	<b>330</b>	<b>374</b>	<b>457</b>
매출원가율(%)	69.3	70.8	67.3	69.1	65.0	68.3	64.2	64.6	57.7	69.1	65.5	63.5
<b>판매비</b>	<b>21</b>	<b>21</b>	<b>24</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>23</b>	<b>28</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>87</b>	<b>105</b>	<b>115</b>
판매비율(%)	17.4	18.6	20.6	16.9	19.5	17.2	18.7	18.2	17.2	18.3	18.4	16.0
<b>영업이익</b>	<b>16</b>	<b>12</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>25</b>	<b>27</b>	<b>42</b>	<b>60</b>	<b>92</b>	<b>148</b>
영업이익률(%)	13.3	10.6	12.1	14.1	15.5	14.5	17.1	17.2	25.1	12.6	16.1	20.5
<b>당기순이익</b>	<b>19</b>	<b>11</b>	<b>9</b>	<b>(6)</b>	<b>15</b>	<b>9</b>	<b>28</b>	<b>10</b>	<b>28</b>	<b>33</b>	<b>61</b>	<b>118</b>
당기순이익률(%)	16.0	9.5	7.5	(4.8)	11.4	6.6	18.8	6.1	16.8	6.8	10.7	16.4

자료: 아셈스, 대신증권 Research Center

## 아셈스, 친환경 접착 소재 전문 기업

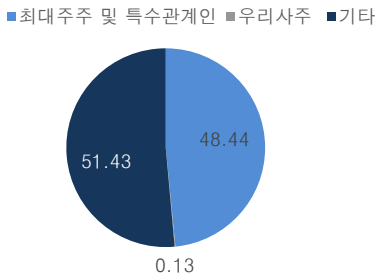
친환경 접착소재 전문 기업으로 의류, 자동차 등 포트폴리오 다각화 통한 외형 성장 중

아셈스는 2003년 설립되어 2022년 코스닥에 상장한 부산 소재의 친환경 접착 소재 전문 기업. 주요 제품은 이형지/무이형지 핫멜트 필름형 접착제로 신발, 의류, 자동차, 내장재 업체가 고객사. 주요 고객사로는 나이키, 아디다스, 뉴발란스 등 글로벌 스포츠 브랜드이며 ODM, OEM 업체를 통해 제품 공급. 글로벌 3대 브랜드 신발에 무이형지 필름이 세계 최초로 적용되었고, 자동차 분야에서는 현대차, 기아차의 파노라마 선루프용 원단을 공급 중. 국내는 부산 본사에서 R&D 중심으로 사업 영위 중이며, 해외는 베트남, 인도네시아, 중국에 생산 및 판매 법인을 두고 있음

동사의 핵심 제품은 핫멜트 방식의 필름형 접착제로 이형지 타입과 무이형지 타입으로 구분됨. 핫멜트 필름 접착제는 열을 가하면 접착 기능을 발현하는 고체 형태의 접착 소재로 기존 액상 접착제 대비 작업 편의성, 친환경성, 품질 일관성 측면에서 우수한 특징을 가짐. 특히, 무이형지 핫멜트 필름은 이형지를 사용하지 않아 폐기물 발생이 없으며, VOCs(휘발성유기화합물) 저감 효과가 뛰어나 글로벌 브랜드의 친환경 정책에 부합함. 아셈스가 세계 최초로 상용화하였으며, 나이키, 아디다스, 뉴발란스 등 글로벌 탑티어 브랜드의 주요 운동화 라인업에 적용되어 높은 품질 신뢰도를 확보함

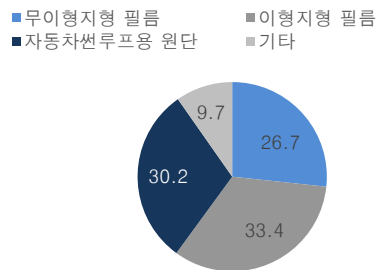
동사는 자동차 내장재 부문으로도 제품 포트폴리오를 확대함. 특히 파노라마 선루프용 원단에 특화된 기능성 접착 소재는 현대차, 기아차의 SUV 모델에 적용되고 있으며 내열성, 자외선 차단, 친환경 공정 대응이 가능해 향후 친환경차, 전기차 시장 확대에 따른 수요 증가가 기대. 이 외에도 접착 기능성 코팅사, 라미네이션 장비, 무수염색사 등으로 신제품 확장 중이며 '접착소재 기반의 토탈 솔루션 기업' 으로 도약 중. 지속가능한 소재 개발과 ESG 기반 기술력 확보를 통해 전방 산업의 고도화 수요에 적극 대응 중

그림 2. 주주 현황



자료: 아셈스, 대신증권 Research Center  
주: 25/03/31 기준

그림 3. 주요 제품 매출 비중



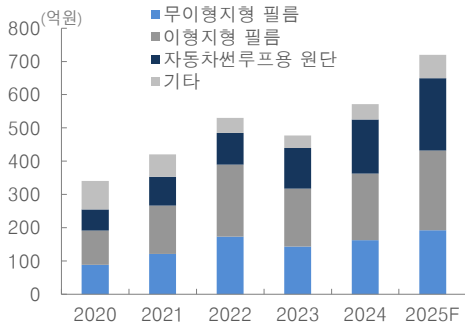
자료: 아셈스, 대신증권 Research Center  
주: 25/03/31 기준

그림 4. 아셈스 핵심 경쟁력 및 중장기 성장 동력



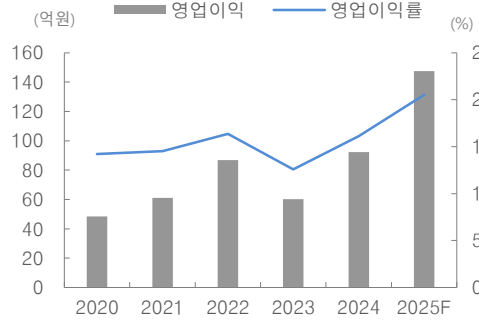
자료: 아셈스, 대신증권 Research Center

그림 5. 아셈스 매출액 추이



자료: 아셈스, 대신증권 Research Center

그림 6. 아셈스 영업이익 추이



자료: 아셈스, 대신증권 Research Center

표2. 사업부문별 제품 개발 현황

사업부	기간	내용
자동차용 선루프 (열가소성 소재 친환경 선루프)	2010~2012 (제품 개발)	2010년 5월 핫멜트 적용 선루프 개발 요청 접수(H사 협력사)
	2013~2024 (제품 적용 본격화)	2013년 양산 수주 시작 2013~2016 4종 적용 2017~2023 12종 적용 (누적 매출액 530억원)
	2024~ (제품 적용 확장)	2024년 9월 유럽시장 환경 규제 대응 → 재활용 자재 개발 2025년 SZ1(EV4) 차종 양산 예정, QV(EV2) 차종 양산 예정 2026년 NX5(투싼 후속) 차종 양산 예정 2027년 NQ6(스포티지 후속) 차종 양산 예정
ULTRA NET (통기성 핫멜트 접착소재)	2020 (개발시작)	글로벌 속옷 브랜드 V사 통기성 소재 개발 요청 접수
	2023~2024 (제품 적용 본격화)	메이저 고객사 제품 적용 (2023년 A사 초도 납품, 2024년 A사 제품 적용 9종, 2025년 N사 제품 적용 3종, C사 제품 적용 1종)
	2025~ (제품 적용 확장)	2025년 하반기 매출 11억원 이상 확보 C사 요청으로 항공팡이 버전 개발 진행 베트남 지사 생산 설비 현지화 완료 인니 지사 설비 SET UP 진행 중 나이키 제품 등록 진행 중
무수염색사 (물을 사용하지 않는 친환경 염색 공정)	2022 (컨셉 개발 & 시장조사)	N사 한국지사 컨셉 소개 후 수요 확인
	2022~2024 (제품&공정 개발)	2022년 9월 N사 Flynit 샘플 진행 2023년 10월 N사 자수사 샘플 진행 2024년 1월 N사 자수사 제품 등록 논의
	2024~ (제품 적용 본격화)	2024년 N사 & A사 1~2차 개발 미팅 2025년 가방 원단용 개발 제품 적용, 사업화 관련 컨설팅 전문 업체 미팅, A사 재봉사 샘플 진행
항공팡이 필름 (공팡이 저항성을 갖는 핫멜트 접착 소재)	2022 (개발 시작)	브랜드 수요 파악 후 개발 착수
	2022~2023 (제품 개발 및 평가)	2022 원료 개발(석경에이티 협업) 및 항공팡이 기능 효과 검증 2023 원단 접촉 시험 효과 검증 2024 제품 유해성 테스트 통과
	2024~ (제품 적용 본격화)	2024 N사 & A사 미국 본사 소개, C사 적용 프로젝트 시작 2025 N사 적용 프로젝트 시작, N사 추가 적용 프로젝트 시작
극초박형 필름 (수성접착제 대체용 핫멜트 접착 소재)	2022 (개발 시작)	브랜드 수요 파악 후 개발 착수
	2023 ~ 2024 (제품 적용 본격화)	2023 25 μ m 두께 양산 생산성 검토, N사 제품 등록 완료 및 적용 결정
	2024~ (제품 적용 확장)	2024 N사 추가 모델 적용 협의 2025 17 μ m 두께 개발 완료, N사 추가 모델 검토 본격화

자료: 아셈스, 대신증권 Research Center

**울트라넷(Ultra net): 신성장 동력으로 부상한 핫멜트 접착 소재**

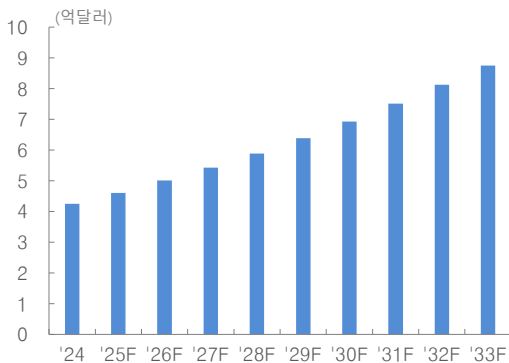
고수익의 울트라넷 소재 단독 벤더로 향후 고성장 기대

울트라넷은 동사가 세계 최초로 상용화에 성공한 그물망(Net) 구조의 핫멜트 접착 소재로 통기성과 신축성, 경량성에서 기존 필름형 접착제 대비 확연한 차이를 가짐. 특히 통기성이 중요한 고기능성 운동화, 스포츠웨어, 심리스 의류 등에 최적화되어 있으며, 이를 기반으로 글로벌 스포츠 브랜드의 신제품 라인업에 울트라넷을 적용하며 새로운 성장동력을 확보함. 현재 아디다스 농구화에 채택되었고, 나이키 축구화에 채택 예정. 2025년 기준 초기 매출은 약 11억원 수준이나, 현재 13개 이상의 제품군에서 추가 적용이 논의 중이며, 해당 제품 단독 납품으로 고수익성이 담보되어 향후 매출 성장 및 전사이익률 상승에 높은 기여할 것으로 기대

울트라넷의 주요 전방 시장은 심리스(Seamless) 제품군으로, 심리스 제품은 재봉선이 없고 밀착감이 우수해 착용감이 뛰어난 고기능성 의류 및 스포츠웨어 시장에서 빠르게 확대 중. 2024년 기준 심리스 의류 시장 규모는 약 42.5억달러로 추정, 2026~2033년까지 CAGR 8.7%로 2033년에는 87.5억달러 규모일 것으로 예상함. 심리스 의류는 운동복, 이너웨어, 언더웨어 등에서 활용도가 높고, 특히 언더웨어 부문 시장 비중이 45%, 스포츠웨어 부문이 30%를 차지함. 심리스 시장의 주요 성장 요인은 '편안함, 기능성'에 대한 소비자 욕구 확대와 무봉제 제조(무제봉 접착 및 니팅기술) 전환에 있음. 3D 니팅, AI 기반 디자인 자동화 등의 고효율 제조 기술이 접목되면서 불량률 감소, 생산성 증대, 환경 부하 경감이 가능해짐. 생산과정 중 원단 낱장 폐기물 저감이 가능해 공정 효율성, 품질 일관성, 친환경성 요구를 동시에 충족시킬 수 있는 소재로 주목 중

현재 동사는 룰루레몬, 아시스, 뉴발란스, 살로몬 등에도 적용 테스트가 진행 중이며, 중장기적으로는 속옷, 이너웨어, 기능성 의류 및 의료용 제품까지도 시장 확장이 가능함. 동사 제품은 고객사 내 현재 단독 벤더로 납품 중으로 2026년부터는 적용 브랜드 및 제품군 확대에 따른 본격적인 매출 성장과 전사이익률 개선이 예상됨. 심리스 시장의 구조적 전환기 속에서 울트라넷은 기존 수성 또는 필름형 접착제를 빠르게 대체하며 아센스의 차세대 캐시카우로 자리잡을 가능성이 큼

그림 7. 글로벌 심리스 시장 규모 전망(2024~2033)



자료: Verified Market Reports, 360Research, 대신증권 Research Center

그림 8. 울트라넷 제품 경쟁력

<p><b>월등한 통기성</b> 통기성 테스트 결과 타사 대비 월등한 퍼포먼스 검증</p>	<p><b>터치감 개선</b> 기존 필름 대비 가공 후 터치감 매우 우수</p>	<p><b>현지 생산</b> 고객사에 합리적인 단가와 리드타임 제공 가능</p>
--	--	--

자료: 아센스, 대신증권 Research Center

1) 무재봉, 공정자동  
 화 2) 친환경 공정으  
 로의 전환 3) ESG 경  
 영과 탄소배출권 대응  
 의무화로 아셈스는 지  
 속가능 소재 전문 기  
 업으로 자리 매김 중

### 글로벌 의류산업 기술 변화 속 지속가능 소재 전문 기업으로 자리 매김

최근 글로벌 의류 산업은 ‘무재봉(Seamless)’ 과 ‘공정자동화’ 를 중심으로 생산 방식의 패러다임 전환이 본격화되고 있음. 과거 봉제 중심의 수작업 공정은 노동집약적이고 품질의 편차가 컸으나, 접착 기반 또는 3D 니팅 기반의 자동화 기술 도입으로 생산 효율성과 품질 일관성, 공정 안정성이 동시에 강화되고 있음. 특히 고가의 기능성 스포츠웨어, 이너웨어 브랜드는 자동화에 적합한 접착소재 채택을 확대, 이는 동사의 울트라넷과 같은 신개념 통기성 접착소재의 도입 수요를 가속화시키는 핵심 요인으로 작용

한편, 친환경 공정으로의 전환은 단순 트렌드가 아닌 규제 대응 수단으로 자리 잡고 있음. 특히, 기존 염색 공정에서 발생하던 막대한 수질 오염 문제를 해결하기 위한 무수염색(Dry-Dyeing) 기술이 주목받고 있으며, 아셈스 역시 무수염색사 제품을 통해 이 분야에 진출 중. 이 기술은 기존 물 사용량을 90% 이상 줄이고, 염료 정착 효율도 높여 섬유 생산 전반에서의 탄소/수질 발자국을 획기적으로 절감할 수 있는 친환경 솔루션으로 떠오르고 있음

또한, 글로벌 브랜드 및 벤더사들이 ESG 경영과 탄소배출권 대응을 의무화함에 따라, 소재 공급사 역시 그에 부합하는 전략을 요구받고 있음. 나이키, 아디다스, 룰루레몬 등은 제품당 탄소발자국 공개, 공급망 내 탄소 데이터 통합 관리, Scope3 배출 감축 목표 설정 등을 적극적으로 추진 중. 이에 따라 접착 소재 공급사는 단순 원가 경쟁력이 아닌 탄소배출 저감, 원단 경량화, 폐기물 최소화 기술 등 다각적인 ESG 대응 능력을 갖춰야 하며, 이는 아셈스가 지속가능소재 전문기업으로 포지셔닝 할 수 있는 핵심 전략이 될 수 있음

\*3 Scope(Scope 3 Greenhouse Gas Emissions): 기업의 직접 통제 범위를 벗어난 공급망(Supply chain)과 소비단계에서 발생하는 모든 간접적인 온실가스 배출을 의미.

표3. 친환경 기술별 ESG 기여도 비교

기술명	물 절감	탄소절감	폐기물 절감	자동화 적합성	대표 제품
수성 접착제	△	△	△	△	기존 방식
필름형 접착제	△	○	△	○	무이형지 필름
울트라넷	◎	◎	◎	◎	통기성 필름
무수염색사	◎	◎	◎	○	Dry-Dye Yarn

자료: 대신증권 Research Center

재무제표

**포괄손익계산서** (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	340	420	531	477	572
매출원가	237	296	358	330	374
매출총이익	104	124	173	148	197
판매비와관리비	55	63	86	87	105
영업이익	48	61	87	60	92
영업이익률	14.2	14.5	16.4	12.6	16.1
EBITDA	66	78	107	82	116
영업외손익	-31	7	2	-6	-20
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	10	15	34	23	35
외환관련이익	0	0	0	0	0
금융비용	-43	-9	-32	-29	-53
외환관련손실	18	3	23	10	18
기타	2	0	-1	-1	-2
법인세비용차감전순손익	17	68	89	54	72
법인세비용	-7	-11	-16	-21	-11
계속사업순손익	11	57	73	33	61
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	11	57	73	33	61
당기순이익률	3.1	13.6	13.7	6.8	10.7
비지배자분순이익	3	3	2	1	1
지배자분순이익	8	54	71	31	60
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	-1	2	0	0	1
포괄순이익	5	78	70	33	72
비지배자분포괄이익	2	5	1	2	3
지배자분포괄이익	3	73	69	31	69

**Valuation 지표** (단위: 원, 배, %)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	100	599	656	289	569
PER	0.0	0.0	15.0	23.6	12.2
BPS	3,108	3,953	5,250	5,380	5,849
PBR	0.0	0.0	2.3	2.3	2.1
EBITDAPS	742	876	984	746	1,050
EV/EBITDA	2.6	3.3	14.1	18.8	13.4
SPS	3,818	4,705	4,880	4,332	5,189
PSR	0.0	0.0	2.5	2.8	2.3
CFPS	801	998	921	843	1,149
DPS	0	0	0	0	90

**재무비율** (단위: 원, 배, %)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	-0.2	23.4	26.2	-10.0	19.8
영업이익 증가율	4.9	26.3	42.2	-30.8	53.5
순이익 증가율	-75.4	441.5	27.3	-55.0	87.6
수익성					
ROC	6.3	9.4	10.4	4.6	9.2
ROA	8.5	9.2	9.9	6.0	8.9
ROE	3.4	17.0	15.3	5.4	9.7
안정성					
부채비율	99.6	104.1	68.6	64.4	59.9
순차입금비율	54.2	64.7	25.4	30.5	27.7
이자보상배율	5.6	11.2	9.2	4.1	6.1

자료: 이시스, 대신증권 Research Center

**재무상태표** (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	272	313	494	464	500
현금및현금성자산	58	53	55	86	93
매출채권 및 기타채권	82	104	127	114	137
재고자산	129	151	201	231	222
기타유동자산	2	6	111	34	48
비유동자산	306	442	499	543	568
유형자산	288	420	471	510	518
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	18	22	28	34	49
자산총계	578	755	993	1,008	1,068
유동부채	196	215	217	341	351
매입채무 및 기타채무	47	58	60	53	50
차입금	80	91	100	145	196
유동성채무	66	54	49	123	75
기타유동부채	3	12	8	20	30
비유동부채	92	170	187	54	49
차입금	68	142	158	30	25
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	25	29	29	24	24
부채총계	288	385	404	395	400
자배지분	277	353	571	593	645
자본금	45	45	55	55	55
자본잉여금	63	65	213	213	213
이익잉여금	131	185	255	285	344
기타지분변동	39	58	48	40	33
비지배자분	12	17	18	20	23
자본총계	290	370	589	613	668
순차입금	157	240	150	187	185

**현금흐름표** (단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	59	41	7	39	79
당기순이익	11	57	73	33	61
비현금항목의 가감	61	32	28	60	65
감가상각비	18	17	20	22	24
외환손익	6	-7	-19	2	-9
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	37	22	26	36	51
자산부채의 증감	3	-41	-68	-34	-11
기타현금흐름	-15	-8	-25	-21	-37
투자활동 현금흐름	-35	-118	-185	14	-31
투자자산	-1	0	-115	81	-13
유형자산	-31	-118	-70	-55	-19
기타	-3	0	-1	-12	0
재무활동 현금흐름	-15	70	179	-24	-45
단기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	-14	70	32	-12	-13
유상증자	72	3	158	0	0
현금배당	0	0	0	0	0
기타	-74	-3	-11	-11	-32
현금의 증감	7	-6	2	31	8
기초 현금	0	58	53	55	86
기말 현금	7	53	55	86	93
NOPLAT	30	51	71	36	78
FCF	11	-50	20	-17	82

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:김이영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

아셈스(136410) 투자의견 및 목표주가 변경 내용		투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20250719)													
		구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)										
<table border="1"> <tr><td>제시일자</td><td>25.07.22</td></tr> <tr><td>투자의견</td><td>N/R</td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(평균%)</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(최대/최소%)</td><td></td></tr> </table>		제시일자	25.07.22	투자의견	N/R	목표주가		과리율(평균%)		과리율(최대/최소%)		비율	91.7%	8.3%	0.0%
제시일자	25.07.22														
투자의견	N/R														
목표주가															
과리율(평균%)															
과리율(최대/최소%)															
<table border="1"> <tr><td>제시일자</td><td></td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(평균%)</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(최대/최소%)</td><td></td></tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과리율(평균%)		과리율(최대/최소%)		<b>산업 투자의견</b> - Overweigh(비중확대) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상 - Neutral(중립) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상 - Underweigh(비중축소) : 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상			
제시일자															
투자의견															
목표주가															
과리율(평균%)															
과리율(최대/최소%)															
<table border="1"> <tr><td>제시일자</td><td></td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(평균%)</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(최대/최소%)</td><td></td></tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과리율(평균%)		과리율(최대/최소%)		<b>기업 투자의견</b> - Buy(매수) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상 - Marketperform(시장수익률) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상 - Underperform(시장수익률 하회) : 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상			
제시일자															
투자의견															
목표주가															
과리율(평균%)															
과리율(최대/최소%)															
<table border="1"> <tr><td>제시일자</td><td></td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(평균%)</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(최대/최소%)</td><td></td></tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과리율(평균%)		과리율(최대/최소%)					
제시일자															
투자의견															
목표주가															
과리율(평균%)															
과리율(최대/최소%)															
<table border="1"> <tr><td>제시일자</td><td></td></tr> <tr><td>투자의견</td><td></td></tr> <tr><td>목표주가</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(평균%)</td><td></td></tr> <tr><td>과리율(최대/최소%)</td><td></td></tr> </table>		제시일자		투자의견		목표주가		과리율(평균%)		과리율(최대/최소%)					
제시일자															
투자의견															
목표주가															
과리율(평균%)															
과리율(최대/최소%)															