

아세아제지

NR

002310 기업분석 |

목표주가

-

현재주가(03/12)

41,250원

Up/Downside

-

2021. 03. 15

골판지 황금시대의 선두주자

News

고부가가치 제품 포트폴리오를 갖춘 종합 골판지 제조사: 아세아제지는 골판지 원지와 원단/상자를 제조하는 기업이다. 국내 연간 골판지 원지 생산능력의 약 17.4%에 해당하는 93만톤의 생산능력을 갖췄으며, 고품질을 요하는 표면지 시장에서는 40%에 육박하는 점유율을 확보하고 있다. 석고보드 제조에 쓰이는 고강도 석고원지, 중포대 제조에 사용하는 크라프트지도 제조한다. 자회사로 골심지/이면지를 제조하는 경산제지, 원단/상자를 만드는 제일산업, 유진판지공업, 에이팩, 핵심 원재료인 고지 수집과 운반을 맡고 있는 에이피리싸이클링을 두고 있다.

Comment

골판지 원지만 좋아지는 게 아니다: 2021년 원지 공급부족에 따른 수혜가 예상된다. 지난해 10월 경쟁사 공장 화재로 약 38만톤에 달하는 원지 생산능력이 소실된 가운데, 택배 물동량이 급증하며 올해 원지-고지 가격 스프레드가 빠르게 확대되고 있다. 또한 상대적으로 경쟁력이 부족했던 원단/상자 부문에 지난 3년 간 설비투자를 집중해 규모의 경제를 확보했다. 집이익으로 분류 중인 SRF 발전사업에서도 100억원 내외의 이익을 시현한 것으로 보인다.

Action

배당 매력만 확대된다면: 우수한 현금창출력에 비해 배당성향이 다소 낮다는 것이 약점이다. 그러나 2017년 말 2천억원에 육박했던 차입금이 지난해 말 1,200억원대로 떨어졌고 자본지출 부담도 줄고 있어 올해부터는 배당가능 재원이 빠르게 늘어날 것으로 기대된다. 배당 매력만 높아지면 지금보다 훨씬 더 높은 평가를 받을 수 있다.

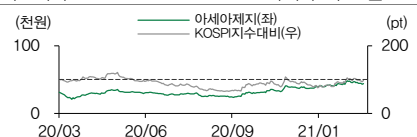
Investment Fundamentals (IFRS연결)

(단위: 십억원 원 배 %)

	2015	2016	2017	2018	2019
FYE Dec					
매출액	598	633	729	776	698
(증가율)	-2.8	5.9	15.2	6.4	-10.1
영업이익	-1	25	5	98	71
(증가율)	적전	흑전	-80.0	1,860.0	-27.6
순이익	-39	21	5	79	61
EPS	-4,315	2,315	561	8,785	6,860
PER (H/L)	NA / NA	11.9/6.3	38.1/32.0	5.9/2.0	7.1/4.0
PBR (H/L)	0.8/0.3	0.5/0.3	0.4/0.3	0.9/0.3	0.8/0.4
EV/EBITDA (H/L)	13.8/7.4	6.0/4.1	8.5/7.8	3.8/1.7	4.3/2.7
영업이익률	-0.1	3.9	0.7	12.7	10.2
ROE	-8.4	4.6	1.1	15.8	11.0

Stock Data

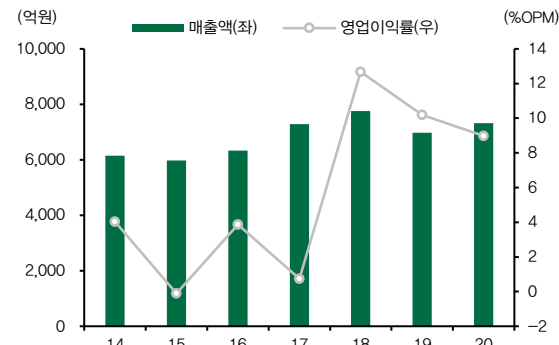
52주 최저/최고	20,600/48,400원
KOSDAQ /KOSPI	925/3,054pt
시가총액	3,695억원
60일-평균거래량	114,641
외국인지분율	6.1%
60일-외국인지분율변동추이	+0.9%p
주요주주	아세아 외 7 인 50.1%



주가상승률

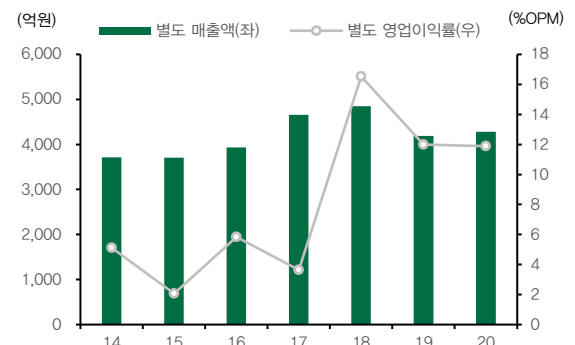
	1M	3M	12M
절대기준	-10.1	8.7	60.5
상대기준	-8.8	-1.4	-3.6

도표 1. 아세아제지 연결 매출액과 영업이익률



자료: 아세아제지 DB 금융투자

도표 2. 아세아제지 별도 매출액과 영업이익률



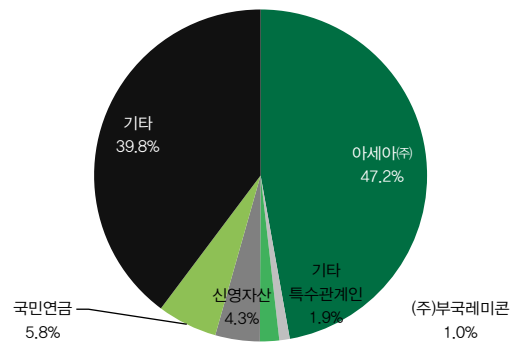
자료: 아세아제지 DB 금융투자

도표 3. 아세아제지 연혁

일자	내용
1958.03	삼양지업(주) 설립
1985.10	아세아시멘트공업(주)에서 경영권 인수
1987.01	아세아제지(주)로 사명 변경
1987.09	청원공장(현 세종공장) 기공
1988.12	거래소 상장
2001~2002	유진판지, 제일산업, 서릉산업(현 에이팩) 인수
2006.03	금호페이퍼텍 인수
2008.07	에이피리싸이클링 설립
2011.03	경산제지 인수
2017.03	제일산업 화성공장 가동

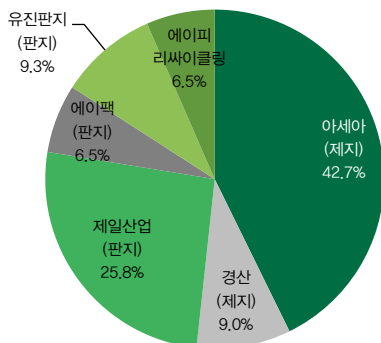
자료: 아세아제지 DB 금융투자

도표 4. 아세아제지 주주 구성



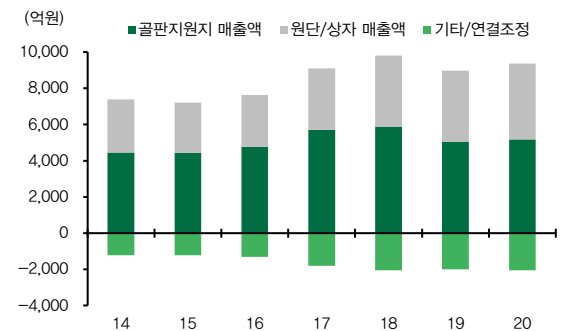
자료: 아세아제지 DB 금융투자

도표 5. 아세아제지 법인별 매출액 비중



자료: 아세아제지 DB 금융투자

도표 6. 아세아제지 부문별 매출액 추이



자료: 아세아제지 DB 금융투자

아세아 그룹의 종합 골판지 제조사

일관생산체제를 갖춘 종합 골판지 제조사	아세아제지는 원지, 원단, 상자의 일관생산체제를 갖춘 아세아 그룹 계열의 골판지 제조사다. 골판지 원지 연간 생산능력은 약 93만톤으로 국내 총 원지 생산능력(약 535만톤)의 17.4%를 차지하고 있다. 본사는 골판지 겉면에 쓰이는 표면지를 주로 생산하며, 골판지 원지 외에 석고보드 제조에 사용되는 석고원지, 시멘트, 밀가루 등의 중포대 제조에 쓰이는 크라프트지도 취급한다. 자회사 경산제지(지분율 100%)는 골심지, 이면지 등 중/저평량 원지를 공급하고 있다. 제일산업(지분율 99.8%), 유진판지공업, 에이팩(각각 지분율 100%) 등은 캡티브와 외부업체 등에서 원지를 조달해 원단과 상자를 제조, 판매한다. 2020년 기준 부문별 매출액 비중은 골판지원지 51.7%, 원단/상자 41.6%, 재활용 6.5%이다.
원단/상자 부문 이익 감소로 2020년 수익성 소폭 하락	2020년 연결 매출액 7,316억원(+4.9%YoY), 영업이익 657억원(-7.6%YoY), 영업이익률 9.0%(-1.2%p)를 시현했다. 전년대비 매출액은 증가했지만 수익성은 소폭 하락했다. 택배를 제외한 주요 전방시장의 수요 위축으로 원단 및 상자의 판매단가가 하락한 것이 주된 요인이다. 반면 영업이익 대부분을 책임지는 원지에서는 원재료 가격 하향 안정화에 힘입어 전년 수준의 수익성을 유지했다. 원지 생산량은 2019년 정비일수 증가에 따른 생산량 감소 기저효과로 전년대비 5.9만톤(+5.4%YoY) 늘어난 1,142만톤을 나타냈다. 원단 생산량은 제일산업 증설로 98백만m ² (+13.3%YoY) 늘어난 835백만m ² 를 기록했다.
2021년 "골판지"가 되고 있는 골판지	2021년은 경쟁사 공장 화재로 인한 생산 공백 및 전방수요 회복으로 수익성이 크게 향상될 전망이다. 지난해 10월 14일 발생한 대양제지 화재사고로 연간 약 38만톤에 이르는 원지 생산능력이 소실됐다. 국내 총 원지 생산능력의 약 7.1%에 이르는 규모다. 복구에 500억원 이상이 들어갈 것으로 추정되는 데다 코로나로 해외에서 설비를 조달하는데 어려움이 있어 연내 복구가 쉽지 않을 것으로 판단된다. 골심지와 이면지는 수출물량의 내수 전환 및 아진피애플 증설로 공급부족 상황이 점차 완화될 것으로 보인다. 그러나 동사 주력제품인 표면지의 경우 증설 이슈가 부재해 공급부족이 당분간 지속될 가능성이 크다. 최대 수요처인 택배시장은 지난해에 이어 올해도 고성장을 이어갈 것으로 기대된다. 지난 수년간 부진했던 자동차 및 전기전자 수요에서도 회복신호가 나오고 있다.

도표 7. 아세아제지 법인별 연간 실적 추이

(단위: 억원)

사업부문	법인	구분	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
골판지 원지	본사 별도	매출액	3,716	3,708	3,935	4,658	4,847	4,187	4,280
		당기순이익	153	-249	192	200	658	454	438
	경산제지	매출액	733	721	832	1,056	1,043	849	902
		당기순이익	2	-58	28	60	186	113	112
원단 /상자	제일산업	매출액	1,606	1,546	1,588	1,956	2,229	2,279	2,589
		당기순이익	45	-57	5	-124	-35	26	-2
	유진판지공업	매출액	568	549	622	795	940	942	937
		당기순이익	9	1	-7	-28	9	1	-15
	에이팩	매출액	759	679	662	630	753	718	655
		당기순이익	2	-14	-15	-54	-22	17	5
	재활용	매출액	171	169	211	203	157	129	141
		당기순이익	3	1	6	2	1	-1	5

자료: 아세아제지, DB금융투자

일관생산체제와 고부가가치 제품 포트폴리오의 강점

표면지, 이면지, 골심지 등으로 분류되는 골판지 원지 골판지원지는 평량(㎡당 중량)과 원료 배합비율에 따라 종류가 나뉘는데, 크게 보면 표면지, 이면지, 골심지 등으로 구분된다. 표면지는 국산고지(KOCC)에 미표백펄프(UKP), 수입고지(AOCC) 등을 혼합 투입한 평량 180g 이상의 지종이다. 높은 압축강도를 요하는 상자의 겉면에 사용된다. 이면지는 국산 고지 투입비중이 높은 평량 180g 내외 지종이다. 상자의 안면 또는 중심지로 쓰인다. 골심지는 국산 고지만 사용해서 만든 구불구불한 형태의 저평량 원지로, 상자의 중간 부분을 구성한다. 품질과 가격은 표면지가 가장 높다. 원단/상자 제조사는 각각의 원지들을 합치해 원단을 제조하고, 고객의 요청에 따라 원단을 재단하고 상자로 만들어 최종제품으로 납품한다. 컬러 인쇄가 필요하면 백판지(SC마닐라 지) 인쇄물을 겉면에 합치하기도 한다.

도표 8. 골판지 원지의 주요 지종들

구분	지종	제품 특성	용도
고평량지	KLB (Kraft Liner)	미표백펄프(UKP)를 주원료로 제조한 평량 175g 내외의 지종. 강도가 높고 고급스러운 진갈색을 띄지만 가격이 비쌌. 수입 골판지라고도 불리며, 주로 고강도를 요하는 수출 상자용 원단의 표면지로 사용	표면지
	KA 또는 SK (Jute Liner)	강도가 필요한 표면층에 미표백펄프를 쓰고 중간/이면층은 수입고지(AOCC)와 국내고지(KOCC)를 투입한 황색 지종. 평량 180g 이상. 국내에서 표면지로 가장 널리 사용됨	표면지
	K	수입고지와 국내고지를 사용해 황색을 띄고 SK지에 비해 표면이 거칠. 평량 180g 내외. 주로 이면지와 중심지로 사용되나 고가 원단에서 골심지로 사용하기도 함	중심지, 이면지, 골심지
	백K	표백펄프(BKP), 국내고지, SC지를 사용한 백색 지종. 평량 180g 내외. 농산물박스, 컬러박스 등 컬러인쇄가 필요한 원단의 표면지, 이면지로 사용됨	표면지, 이면지
	SC마닐라 (저평량 백판지)	전면은 표백펄프, 후면은 백색고지를 사용해 제조한 지종. 백판지 업계에서 제조하며, 주로 컬러인쇄가 필요한 농산물 박스 원단 겉면에 합치해 사용	표면지
저평량지	B	국내고지에 재생지를 일부 섞어 만든 평량 150g 내외의 지종. 주로 중심지로 사용되며 압축강도를 높여야 할 경우 골심지로 사용되기도 함	중심지, 골심지
	S	국내고지만으로 만든 평량 120g 내외의 하급 지종. 가격이 낮아 골심지로 널리 사용됨	골심지, 중심지
	SCP Medium (세미 골심지)	반화학펄프(SCP)를 100% 사용한 평량 127g~175g의 지종. 높은 강도가 필요한 원단의 골심지로 사용	골심지
	강화 골심지	일반 골심지에 전분이나 합성수지를 코팅해 강도를 높인 지종	골심지
특수지	석고보드원지	석고보드의 표면과 이면을 피복해 방수처리를 하는 데 사용되는 고강도 지종	석고보드

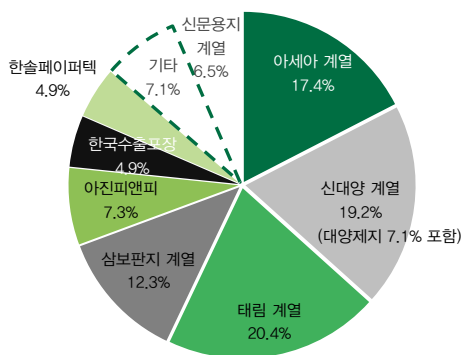
자료: DB 금융투자

일관생산체제가 갖는 강점 아세아제지는 표면지(본사), 이면지와 골심지(경산제지), 원단/상자(제일산업, 유진판지공업, 에이팩) 등 백판지를 제외한 골판지 상자의 주요 소재를 자체 제조하는 일관생산체제를 갖추고 있다. 원지 사업은 재료비 비중이 전체 매출액의 약 50%를 차지할 정도로 높고 고지 매입과 유틸리티에 투입되는 비용 변동분의 전가가 쉽지 않아 이익 변동성이 크다. 원단/상자 사업을 동시에 영위하면 원지 납품물량의 안정적 확보가 가능하며, 원지 수익성이 저조할 때 원단/상자에서 이익을 방어할 수 있다. 국내에서는 신대양제지 계열, 태림포장 계열, 삼보판지 계열, 한국수출포장 계열 등 5개 기업집단만 일관생산체제를 갖췄다. 상기 기업집단들은 원지에서도 국내 생산능력의 70% 이상을 점유하고 있다.

고부가가치 제품
포트폴리오로
원지 증설
기조에 대응

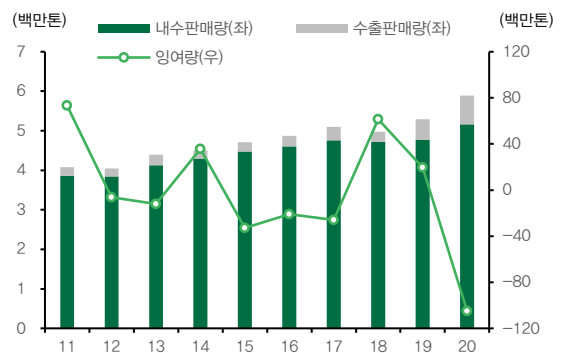
동사 주력제품인 표면지 등은 강도 확보를 위한 펄프와 수입고지 투입 비중이 높아 국내고지만 사용하는 골심지 대비 원가 부담이 상대적으로 크지만, 최근 골판지 시장의 저평량지 증설 기조에 비교적 자유롭다는 장점이 있다. 2020년 국내 골판지원지 생산량은 578.3만톤으로 지난 10년 간 약 170만톤 증가했으며, 최근 수 년 간의 증설은 대체로 신문용지/골심지 제조사들에 의해 주도됐다. 지난해 말 단행된 전주페이퍼 원지 수출물량의 내수전환, 올해 2분기 아진피앤피의 원지 15만톤 증설도 골심지, 이면지 등이 중심이다. 향후 국내 원지 생산능력이 계속 확대되더라도 동사는 증설 경쟁에서 벗어나 있는 고부가가치 제품 포트폴리오로 수익성을 효과적으로 방어할 수 있을 것으로 판단한다.

도표 9. 5대 기업집단이 총 원지 생산능력의 70% 이상 차지



자료: 한국제지연합회, DB금융투자

도표 10. 지난 10년 간 골판지 원지 생산량 약 170만톤 증가



자료: 한국제지연합회, DB금융투자

골판지 원지만 좋아지는 게 아니다

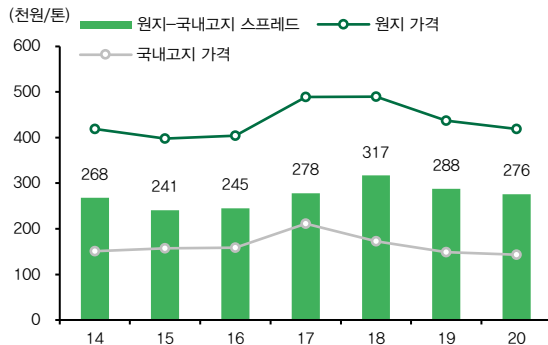
2021년
원자-국내고지
스프레드 확대
예상

현재 원자-국내고지 스프레드 수준이 유지되면 2020년은 전년대비 300억원 이상의 전사 영업이익 증가가 가능할 전망이다. 언론 보도에 따르면 현재 표면지 가격은 톤당 50만원 초반대, 골심/이면지 가격은 톤당 40만원 초중반대를 형성하고 있다. 이는 지난 10월 경쟁사 화재사고 발생 이전 대비 20% 이상 상승한 것이다. 원재료인 압축고지 가격도 지난해 7월 당국의 폐지 수입 신고제 시행 이후 상승 추세를 나타내고 있지만, 극심한 공급 부족을 겪고 있는 원지 가격의 상승 폭이 더 큰 상황이다. 원자-국내고지 스프레드는 지난해 20만원 후반에서 올해 30만원 초중반까지 높아질 것으로 판단된다.

상대적인
약점이었던
원단/상자 보강

한편 아세아제지는 2016년 이래 자본지출에 500억원 이상을 투입해 왔다. 유지보수 비용을 제외한 신규투자 대부분은 동사의 상대적 약점이었던 원단/상자 부문에 집중됐다. 2017년 제일산업 화성공장을 신설하고 원단 제조설비(골게터) 2기를 설치했다. 이외에도 제일산업 안성공장과 에이팩 양산공장의 증설을 단행해 전사 연간 원단 생산능력을 2016년 553백만㎡에서 2020년 838백만㎡까지 확대한 상태다. 같은 기간 동사의 원단/상자 매출액은 2,871억원에서 4,181억원으로 대폭 증가했다. 현재 원단/상자 부문 수익성은 손익분기점을 약간 넘는 수준이다. 그러나 고정비 레버리지가 확대되고 최근 원단/상자 가격 인상이 이뤄짐에 따라 향후 의미 있는 수익성 개선이 이뤄질 것으로 예상된다.

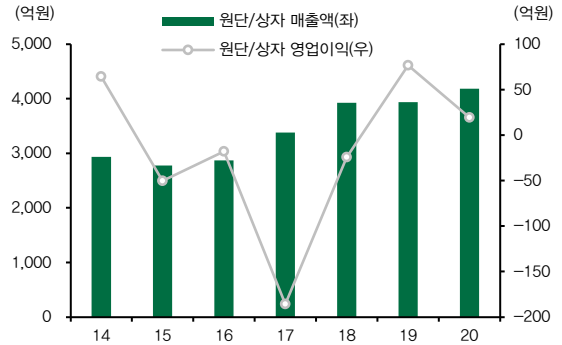
도표 11. 원지 공급부족으로 원자-고지 스프레드 확대 예상



자료: 아세아제지, DB금융투자

주: 원지 가격은 동사 골판지 부문의 평균 구매단가, 국내고지 가격은 동사 제지 부문의 평균 구매단가로 추정

도표 12. 증설효과를 반영 중인 원단/상자 부문 실적



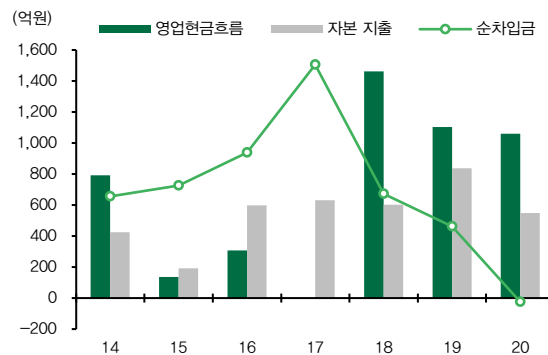
자료: 아세아제지, DB금융투자

주: 골판지 사업부문 실적은 제일산업, 유진판지공업, 에이팩 실적 단순 합산

재무건전성은
계속 좋아지고,
잡이익 증가
보너스까지

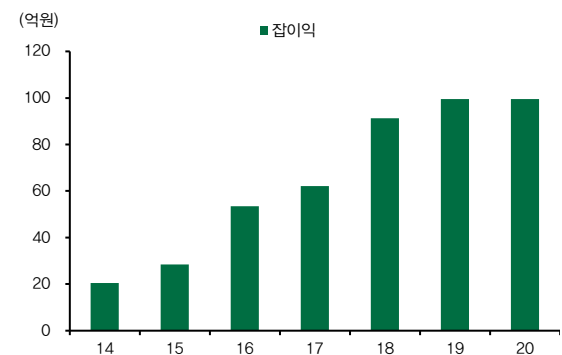
우수한 현금 창출력에도 불구하고 배당성향이 다소 낮다는 점이 아쉽다. 지난 3년 간 신증설 투자와 차입금 축소에 역량을 집중해 온 영향이다. 그러나 올해부터 배당가능 재원이 크게 증가한다는 점에 기대를 걸어 본다. 2017년 2,000억원에 육박했던 차입금이 2020년 말 1,200억원 대로 떨어졌다. 순 운전자본 회전율이 개선되고 있고, 원단/상자 부문 신규투자도 일단락된 상태다. 또 다른 주목할 부분은 잡이익으로 분류 중인 SRF발전소 이익 증가이다. 동사는 2014년 사업목적에 '발전사업 및 신재생 에너지 사업'을 추가하고 2015년 7월 설비투자를 완료해 상업운전을 개시했다고 공시한 바 있다. 동사의 잡이익은 2015년 28억원에서 2020년 100억원으로 급증했는데, 전기/REC 판매이익, 탄소배출권 매각이익 등이 반영된 결과로 추정된다.

도표 13. 2020년 순현금 구조로 전환



자료: 아세아제지, DB금융투자

도표 14. 최근 수년 간 SRF발전소 관련 이익 급증



자료: 아세아제지, DB금융투자

도표 15. 아세아제지 주요 재무 지표

(단위: 억원)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
매출액	6,154	5,977	6,330	7,286	7,758	6,977	7,316
(%YoY)	-4.6	-2.9	5.9	15.1	6.5	-10.1	4.9
골판지원지	4,449	4,429	4,767	5,714	5,890	5,036	5,182
원단/상자	2,933	2,774	2,871	3,381	3,923	3,939	4,181
기타/연결조정	-1,228	-1,227	-1,308	-1,810	-2,055	-1,998	-2,047
영업비용	5,906	5,983	6,085	7,232	6,776	6,265	6,659
골판지원지	4,256	4,386	4,508	5,474	4,875	4,405	4,544
- 원/부자재 매입	2,424	2,668	2,737	3,724	2,971	2,495	
- 급여	249	250	269	271	313	308	
- 운반비	200	216	187	221	220	269	
- 감가상각비	217	218	188	190	203	199	
- 전력비	411	421	429	435	430	399	
- 기타	755	612	696	633	737	736	
원단/상자	2,869	2,825	2,889	3,567	3,947	3,862	4,162
- 원/부자재 매입	1,900	1,849	1,964	2,545	2,791	2,657	
- 급여	266	277	273	295	319	339	
- 운반비	178	181	189	198	222	237	
- 감가상각비	102	108	112	143	162	201	
- 기타	424	409	352	386	452	429	
기타/연결조정	-1,219	-1,227	-1,311	-1,809	-2,046	-2,002	
영업이익	248	-7	245	54	983	711	657
(%YoY)	-3.0	적전	흑전	-78.1	1733.5	-27.6	-7.6
(%영업이익률)	4.0	-0.1	3.9	0.7	12.7	10.2	9.0
골판지원지	193	43	260	241	1,015	631	638
원단/상자	65	-50	-18	-186	-24	77	19
기타/연결조정	-10	0	3	-1	-8	3	0
영업외손익	-14	-355	25	76	48	65	84
이자손익	-29	-22	-20	-35	-37	-31	-23
외환손익	-10	-17	-5	21	-8	0	2
기타	25	-316	50	90	94	96	105
세전이익	234	-362	270	130	1,031	776	741
법인세 비용	48	25	63	80	244	162	199
(%유효법인세율)	20.6	-6.8	23.3	61.5	23.7	20.8	26.8
지배주주귀속순이익	186	-386	207	50	787	614	542
(%YoY)	-3.4	적전	흑전	-75.8	1,466.7	-21.9	-11.7
영업현금흐름	792	137	308	-2	1,462	1,104	1,061
감가상각비	324	299	303	349	364	408	458
운전자본 변동	201	-189	-276	-425	45	75	-8
자본지출	426	193	598	632	602	838	550
순차입금	657	727	940	1,507	672	463	-24

자료: 아세아제지 DB금융투자

주: 부문별 매출액과 영업이익은 별도실적 및 종속법인 실적을 사업목적 별로 단순 합산한 것으로 동사의 실제 관리회계 지표와 차이가 있을 수 있음

대차대조표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
유동자산	185	227	255	280	269
현금및현금성자산	9	47	44	83	90
매출채권및기타채권	100	118	143	127	108
재고자산	56	50	64	62	60
비유동자산	469	494	512	532	579
유형자산	444	474	502	522	564
무형자산	7	7	5	5	7
투자자산	3	3	2	3	3
자산총계	655	721	767	812	848
유동부채	132	157	185	171	130
매입채무및기타채무	43	65	63	61	57
단기차입금및단기차대	50	67	93	67	35
유동성장기부채	6	18	23	21	22
비유동부채	82	103	121	108	134
시차및차입금	41	64	81	68	87
부채총계	214	260	306	279	263
자본금	45	45	45	45	45
자본잉여금	236	236	236	235	235
이익잉여금	160	181	180	253	305
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	440	461	461	534	585

현금흐름표

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동현금흐름	14	31	0	146	110
당기순이익	-39	21	5	79	61
현금유출이없는비용및수익	81	48	64	77	74
유형및무형자산상각비	30	30	35	36	41
영업관련자산부채변동	-19	-28	-42	5	7
매출채권및기타채권의감소	-8	-15	-27	16	18
재고자산의감소	-3	6	-14	3	1
매입채무및기타채무의증가	-2	9	2	-9	-5
투자활동현금흐름	9	-43	-47	-62	-84
CAPEX	19	60	63	60	82
투자자산의순증	0	0	0	0	0
재무활동현금흐름	-46	50	45	-45	-20
시차및차입금의 증가	-42	52	48	-41	-8
자본금및자본잉여금의증가	-4	0	-4	-4	-7
배당금지급	-4	0	-4	-4	-7
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의증가	-24	38	-3	39	6
기초현금	33	9	47	44	83
기말현금	9	47	44	83	90

자료: 아세아제지 DB 금융투자 주: FRS 연결기준

손익계산서

12월 결산(십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	598	633	729	776	698
매출원가	535	548	654	600	549
매출총이익	63	85	75	176	148
판매비	64	61	69	77	77
영업이익	-1	25	5	98	71
EBITDA	29	55	40	135	112
영업외손익	-35	2	7	5	6
금융손익	-4	-3	-1	-5	-4
투자손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	-31	5	8	10	10
세전이익	-36	27	13	103	78
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-39	21	5	79	61
지배주주지분순이익	-39	21	5	79	61
비지배주주지분순이익	0	0	0	0	0
총포괄이익	-38	21	4	77	58
증감률(%YoY)					
매출액	-2.9	5.9	15.1	6.5	-10.1
영업이익	적전	흑전	-78.1	1,733.5	-27.6
EPS	적전	흑전	-75.8	1,466.7	-21.9

주: K-IFRS 회계기준 개정으로 기존의 기타영업이익/비용 항목은 제외됨

주요 투자지표

12월 결산원 % 배	2015	2016	2017	2018	2019
주당이익(원)					
EPS	-4,315	2,315	561	8,785	6,860
BPS	49,160	51,473	51,433	59,569	65,302
DPS	0	500	450	750	600
Multiple(배)					
P/E	NA	7.9	32.5	3.6	4.4
P/B	0.3	0.4	0.4	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.8	4.7	7.8	2.6	2.8
수익성(%)					
영업이익률	-0.1	3.9	0.7	12.7	10.2
EBITDA마진	4.9	8.7	5.5	17.4	16.0
순이익률	-6.5	3.3	0.7	10.1	8.8
ROE	-8.4	4.6	1.1	15.8	11.0
ROA	-5.6	3.0	0.7	10.0	7.4
ROIC	-0.1	3.0	0.3	10.4	7.7
안정성및기타					
부채비율(%)	48.6	56.3	66.4	52.3	45.0
이자보상배율(배)	-0.2	9.8	1.4	21.3	16.7
배당성향(배)	0.0	21.5	80.5	8.5	8.7

Compliance Notice

- 자료 발간일 현재 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 지난 1년간 위 조사분석자료에 언급한 종목들의 IPO 대표주관업무를 수행한 사실이 없습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료 발간일 현재 조사분석자료에 언급된 법인과 "독점규제 및 공정거래에 관한 법률" 제2조 제3호에 따른 계열회사의 관계에 있지 않습니다.
- 동 자료내용은 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견으로 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
- 본 조사자료는 고객의 투자참고용으로 작성된 것이며, 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이거나 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사자료는 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.
- 발행주식수 변동 시 목표주가와 괴리율은 수정주가를 기준으로 산출하였습니다.

1년간 투자자의견 비율 (2021-01-06 기준) - 매수(89.6%) 중립(10.4%) 매도(0.0%)

기업 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Buy: 초과 상승률 10%p 이상
- Hold: 초과 상승률 -10~10%p
- Underperform: 초과 상승률 -10%p 미만

업종 투자자의견은 향후 12개월간 당사 KOSPI 목표 대비 초과 상승률 기준임

- Overweight: 초과 상승률 10%p 이상
- Neutral: 초과 상승률 -10~10%p
- Underweight: 초과 상승률 -10%p 미만

아세아제지 현재주 및 목표주가 차트



최근 2년간 투자자의견 및 목표주가 변경

일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저	일자	투자자의견	목표주가	괴리율(%) 평균 최고/최저
----	-------	------	--------------------	----	-------	------	--------------------