

## 2023.09.15(금) 증권사리포트

만든 날짜: 2023-09-15 오전 4:20

수정한 날짜: 2023-09-15 오전 7:11

### 2023.09.15(금) 증권사리포트

롯데케미칼

2023년 8월부터 흑자전환 하다?!

[\[출처\] 유안타증권 황규원 애널리스트](#)

2023년 영업손실 1분기△262억원 2분기△770억원

2022년 2분기 △214억원로 시작된 영업적자 상태는 3분기 △4,239억원(최악 분기), 4분기 △4,000억원 최악 상황에 지나갔다. 2023년 1분기 △262억원, 2분기 △770억원 등으로 적자폭이 줄어들었다. 특히, 2023년 1분기에 중국에서 Zero-covid 정책을 폐기하면서, 석화제품 수요 복원이 이뤄졌다. 그러나, 효과는 길지 않았다. 4 ~ 6월 중국의 리오프닝 수요 효과가 없어지면서, 영업 적자폭이 다시 확대되었다.

3분기 예상 영업이익 580억원으로, 흑전 가능

3분기 예상 영업이익은 580억원으로, 조금 미뤄졌지만 5개 분기만에 흑자 전환이 가능해 보인다. 기초 석화제품에는 저가 원료 투입효과가 영향을 미쳤으며, 스페셜티 소재에는 중국 경기부양 정책 효과가 긍정적으로 작용하고 있다. ① NCC(나프타를 분해해 석화제품을 생산하는 설비) 설비에 사용되는 원료는 나프타와 LPG가 7 : 3 정도이다. 6 ~ 7월 국제가격이 각각 560\$과 430\$로, 상반기 대비 △15%와 △34% 급락했다. 1.5개월의 투입시차를 감안하면, 8 ~ 10월 초까지 이익증가 효과를 기대할 수 있다. ② IT소재, 페인트 원료에 사용되는 첨단소재(ABS, PC)와 롯데정밀(ECH 등)에서 분기당 1,000억원 이상의 흑자를 이어갈 것이다.

흑전 속에 PBR 0.35배 = Bottom fishing 기회

주가지표인 순자산 배율(PBR)은 0.3 ~ 1.4배(평균 0.7배) 수준에서 등락을 보였다. 중국 수요 약세, 대규모 신규증설, 고유가 등 3개 악재가 겹치면서 PBR 바닥을 터치해왔다. 2023년 9월 PBR 0.35배 수준까지 떨어졌는데, 비정상적인 저가 상황이라 생각된다. 중국 경기부양, 3분기 영업흑자 전환에 이어 글로벌 증설 부담도 줄어드는 변곡점에 이르렀다. 특히, 석화 대표제품인 에틸렌 연간 증설 규모는 2022년 1,011만톤, 2023년 868만톤, 2024년 520만톤 등으로 줄어든다. 2024년 글로벌 총수요 1.95억톤에서 2.7%로 작은 수치이다.

Quarterly earning Forecasts (억원, %)

	3Q23E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
매출액	49,635	-12.7	-0.8	51,426	-3.5
영업이익	580	흑전	흑전	550	5.6
세전계속사업이익	205	흑전	흑전	202	1.7
지배순이익	79	-44.9	흑전	167	-52.7
영업이익률 (%)	1.2	흑전	흑전	1.1	+0.1 %pt
지배순이익률 (%)	0.2	-0.1 %pt	흑전	0.3	-0.1 %pt

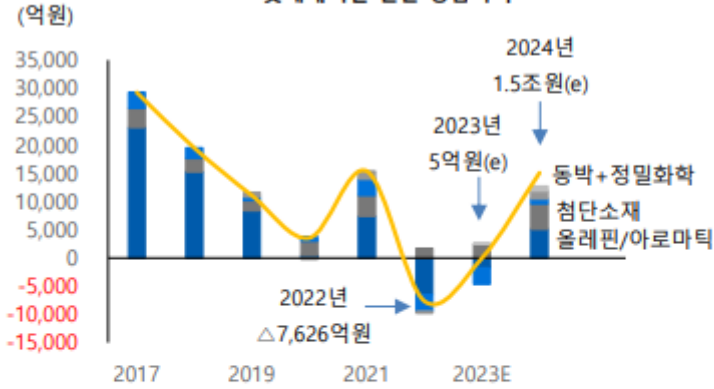
자료: 유안타증권

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

결산 (12월)	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	181,205	222,761	198,642	219,817
영업이익	15,356	-7,626	5	15,067
지배순이익	13,337	616	532	9,055
PER	6.9	104.5	112.7	6.6
PBR	0.6	0.4	0.4	0.4
EV/EBITDA	4.0	61.6	14.0	5.9
ROE	9.8	0.4	0.4	5.7

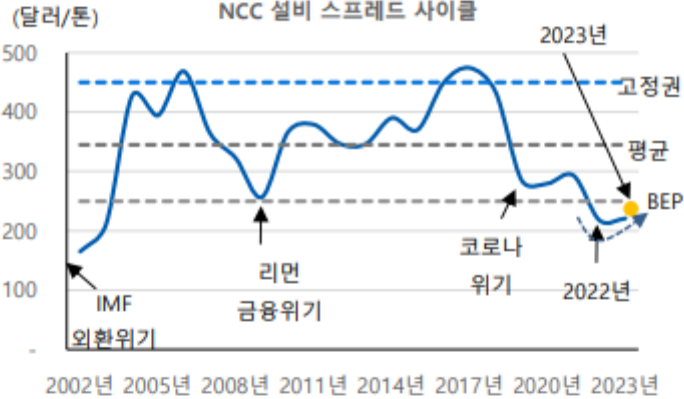
자료: 유안타증권

### 롯데케미칼 연간 영업이익



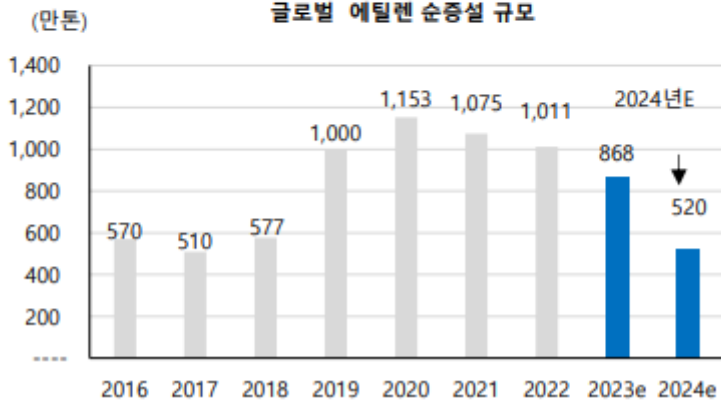
자료: 유안타증권 리서치센터

### NCC 설비 스프레드 사이클



자료: 유안타증권 리서치센터

### 글로벌 에틸렌 순증설 규모





LS ELECTRIC

하반기도 좋을 실적

[\[출처\] DS투자증권 안주원 애널리스트](#)

### 23.3Q Preview: 매출액 1.1조원과 영업이익 826억원 전망

LS일렉트릭 3분기 실적은 매출액 1.1조원(+26.3% YoY)과 영업이익 826억원(+36.1% YoY)으로 전망한다. 부문별로는 전력 인프라가 전년 동기 대비 54.7% 증가한 3,151억원, 전력기기는 동기간 4.0% 늘어난 2,269억원으로 추정한다. 주력 사업들 모두 지난해 대비 외형 성장이 나타날 것으로 예상하나 3분기가 계절적 비성수기로 2분기보다는 매출액과 이익 모두 감소할 전망이다. 신재생은 한전 영주 ESS와 비금도 태양광 프로젝트(3,330억원) 등에서 매출액이 발생하면서 전년 동기 대비 171% 늘어난 904억원으로 예상한다.

### 2.3조원의 수주잔고, 여전히 좋은 수주 환경

2021년 1조원이었던 전력 부문 수주잔고는 2023년 2분기말 기준 2.3조원까지 늘어났으며 올해는 2차전지 소재기업들을 중심으로 프로젝트가 늘어나고 있다. 동사의 전력사업은 배전 솔루션에 특화되어 있어 국내 기업들의 공장 증설에 따라 영향을 많이 받는다. 지난해부터 국내 배터리 기업들의 북미지역 생산시설 확대가 공격적으로 이루어지면서 동사도 수혜를 받았으며 최근에는 소재 업체들의 생산시설 증대로 좋은 수주 환경이 이어지고 있다. 수주물량이 늘어나는 것과 함께 수익성이 좋은 프로젝트들이 유입되면서 영업이익률도 같이 향상되고 있다. 또한 전력 인프라는 과거와 달리 실적이 안정화되고 분기별 계절성도 낮아지고 있어 3분기에 이어 4분기에도 견조한 실적 흐름이 나타날 전망이다.

### 투자의견 매수, 목표주가 140,000원 유지

LS일렉트릭에 대해 투자의견 매수와 목표주가 140,000원을 유지한다. 2분기에 영업이익 약 1,000억원을 시현하며 분기별 최대 실적을 보여주었고 주가도 신고가를 달성했다. 하반기 실적 모멘텀 둔화로 최근 주가는 고점 대비 18% 하락했으나 3~4분기 평균 외형 성장률이 20%, 영업이익 증가율은 100% 이상일 것으로 예상되는 만큼 실적에 대한 기대감을 낮추기엔 이르다는 판단이다.

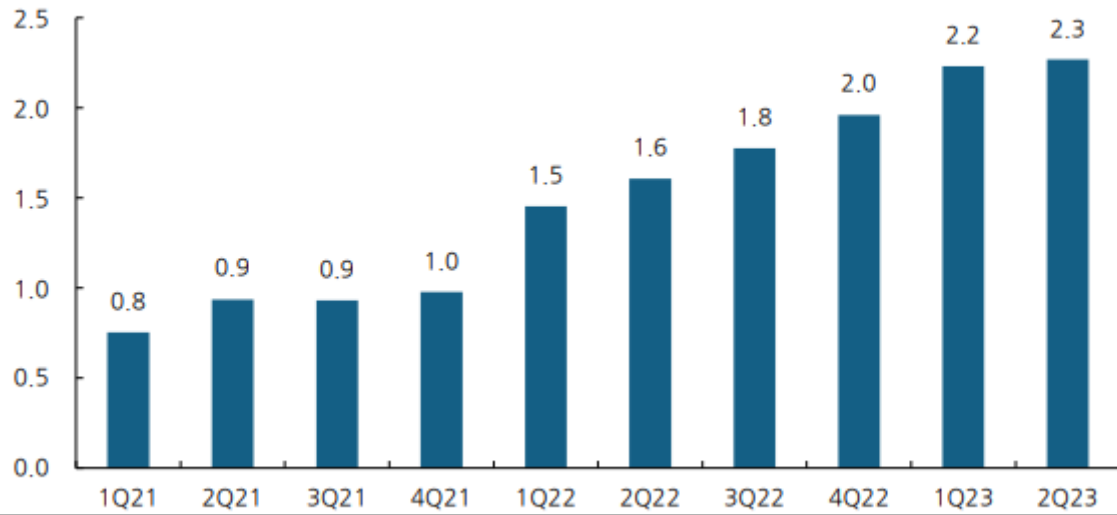
#### Financial Data

(십억원)	2020	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,403	2,668	3,377	4,295	5,131
영업이익	134	155	188	355	431
영업이익률(%)	5.6	5.8	5.6	8.3	8.4
세전이익	128	111	127	297	377
지배주주지분순이익	85	85	90	235	293
EPS(원)	2,839	2,825	3,010	7,994	9,968
증감률(%)	-18.0	-0.5	6.6	165.6	24.7
ROE(%)	6.1	5.9	6.0	14.2	15.5
PER (배)	22.2	19.8	18.7	11.7	9.4
PBR (배)	1.3	1.1	1.1	1.6	1.4
EV/EBITDA (배)	7.9	6.6	6.9	7.0	5.7

자료: LS ELECTRIC, DS투자증권 리서치센터, K-IFRS 연결기준

그림1 전력 부문 분기별 수주잔고 추이

(조원)



자료: LS일렉트릭, DS투자증권 리서치센터





KCC  
실리콘 사업, 실적 개선 가능성 점증  
[\[출처\] 하나증권 윤재성 애널리스트](#)

실리콘 사업 회복 전망. 중국 메탈/유기실리콘 반등도 긍정적

KCC의 최근 주가 부진은 2022년 상반기 이후 지속된 실리콘 부진 때문이다. 결국 2Q23 실리콘 영업이익은 -160억원으로 코로나 직후인 3Q20와 유사한 수준을 기록했다. 하지만, 최근 그 원인이 해소되는 과정에 있어 3Q23 BEP, 4Q23부터는 흑자전환이 가능할 전망이다. 최근 부진의 원인은 1) 2022년 하반기 생산된 고원가의 재고 물량 판매 2) 원료 확보 이슈 3) 중국 등 글로벌 수요 부진 때문이다. 하지만, 하반기부터는 고원가 판매 물량 비중 축소, 메탈실리콘 공급처 변경에 따라 원가 부담을 경감 중이다. 최근 중국 메탈/유기실리콘이 저점 대비 각각 12%/8% 반등한 점도 긍정적이다. 현 수준에서는 생산업체의 적자가 발생하기에 가동률 조정이 이뤄진 상태에서 부동산 부양책 등으로 심리가 개선된 영향이다. 시장 가격 기준으로 유기실리콘의 상대적 가격 상승폭이 적다는 점을 우려할 필요는 없다. KCC는 이미 시장가보다 높은 원가를 투입 중이기에 공급처 변경 시 오히려 원가는 낮아진다. 반면, 판가는 시장 메탈실리콘 가격을 반영해 상향이 가능하다. 향후 고부가실리콘의 신규 시장 침투율 상승도 기대할 수 있다. 실제, 미국 워터포드 공장은 라인 전환 후 최근 EV/배터리 향으로 매출이 발생 중이며, 국내 전기전자 대기업향 고부가 제품 판매도 진행 중이다.

자료, 6년 래 최대 이익률 시현 중. 2024년에도 긍정적 흐름 예상

2Q23 도로 사업 영업이익은 484억원을 기록했다. OPM 11%로 6년 래 최대 실적이다. 매출의 절반 이상을 차지하는 자동차 (20%후반), 선박(20%초반)의 높은 수익성 덕분이다.

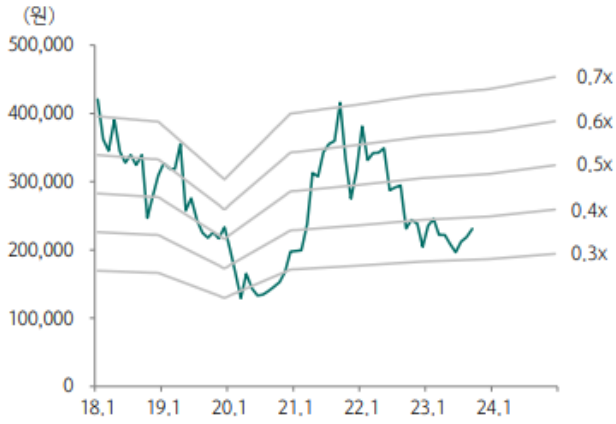
자동차 반도체칩 부족 이슈 완화, 기수주된 선박향 방오도로 매출의 본격적인 반영 때문이다. 2024년에도 방오도료를 중심으로 한 실적 호조는 지속될 전망이다.

실적 추정치 조정에 따른 TP 상향. 2024년 모멘티브 상장 모멘텀도 보유

TP를 28만원에서 31만원으로 상향한다. 도로 이익 상향에 따른 전사 추정치 8~10% 조정, 실리콘의 정상화가 가능한 2024 년으로 가치 산정 기간을 변경했다. 지분율 80%를 감안한 실리콘 EV 2.5조원, 건재/도로 EV 2.2조원, 투자유가증권 가치(시 가를 40% 할인) 1.4조원, 순차입금 3.4조원을 감안해 목표 시총 2.8조원을 제시한다. 언론에 따르면, 모멘티브는 내년 상반기 미국 상장을 준비 중이며, 기업가치는 4~6조원으로 추정된다. TP 산정에 모멘티브의 가치를 보수적으로 반영했다는 의 미다. LG화학-LG엔솔의 사례처럼 지분 가치할인율이 높아질 우려는 적다. 1) 내부거래 비중이 미미하며 2) 상장되는 시장 도 다르기 때문이다. 오히려, Peer와 비교가 가능한 시장에 상장되며 한국에서 인정받지 못했던 모멘티브의 가치가 현실화 되는 점에 주목해야 한다. PBR 0.36배로 과도한 저평가 상태다

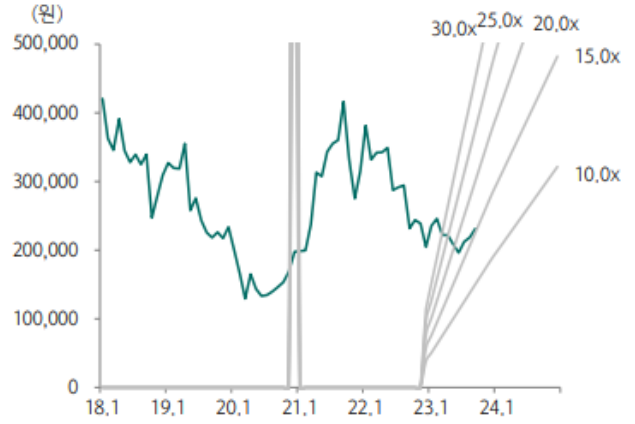
Financial Data		(십억원, %, 배, 원)			
투자지표	2021	2022	2023F	2024F	
매출액	5,874.9	6,774.8	6,445.1	6,728.8	
영업이익	388.8	467.7	371.8	488.7	
세전이익	112.9	112.0	318.9	417.7	
순이익	(45.8)	33.9	166.5	285.7	
EPS	(5,152)	3,811	18,732	32,147	
증감율	적전	흑전	391.52	71.62	
PER	(61.14)	53.66	12.33	7.19	
PBR	0.53	0.34	0.37	0.36	
EV/EBITDA	8.70	7.03	7.98	6.78	
ROE	(0.92)	0.67	3.22	5.35	
BPS	589,689	610,212	622,323	647,850	
DPS	7,000	8,000	8,000	8,000	

도표 4. KCC 12M Fwd PBR 밴드차트



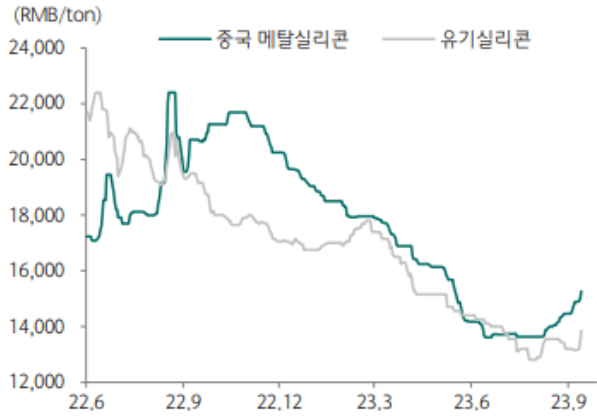
자료: 하나증권

도표 5. KCC 12M Fwd PER 밴드차트



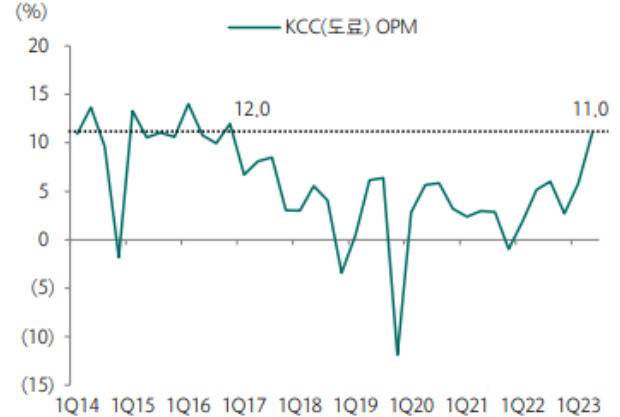
자료: 하나증권

도표 6. 중국 메탈실리카와 유기실리콘 가격 추이



자료: SMM, 하나증권

도표 7. KCC 도료 사업부 OPM 마진 추이



자료: KCC, 하나증권





---

오리온

다시 봐야할 시점

[\[출처\] 하나증권 심은주 애널리스트](#)

### 중국 로컬 업체들이 주는 하반기 힌트

중국 로컬 업체들은 상반기 실적 발표를 통해 하반기 실적에 대한 긍정적 전망을 제시했다. 상반기는 춘절 시점 차이 및 소비 경기 둔화로 물량 성장이 예상 대비 제한적이었으나, 하반기는 점진적 물량 회복을 전망했다. 소비 경기에 대한 우려가 상존하지만 로컬 업체들이 하반기 회복 가능성에 무게를 두고 있는 점은 긍정적이다. 상반기 순익 YoY 개선폭은 견조했는데 원가 부담 완화에 기인한다. 이러한 흐름은 3분기에도 유지되고 있다고 밝혔다.

### 오리온도 순익 개선 가시화

하반기~내년 기대 요인은, ① 중국/베트남 내수 소비의 점진적 회복 가능성, ② 원가 부담 완화 가시화, ③ 러시아 추가 Capa 증설 효과이다. ④ 내년 연간으로는 춘절 시점 차이에 따른 기저효과도 기대할 수 있겠다. ⑤ 인도도 1천억원 내외 매출 기여가 기대되어 긍정적이다. 2024년 연결 매출액 및 영업이익은 각각 YoY 7.6%, 13.1% 증가할 것으로 추정한다. 국가별 로컬 통화 기준 성장률은 각각 국내 YoY 8.0%/ 중국 5.6%/ 베트남 11.1%/ 러시아 25.0%를 가정했다. 국내는 경쟁 완화에 따른 할인 축소 및 채널 믹스 개선(온라인 비중 확대)으로 매출 및 영업마진 모두 개선세가 지속될 것으로 기대한다. 중국은 상기 언급한 것처럼 점진적 소비 회복 가능성을 열어둘 수 있다. 내년은 춘절 효과도 정상적으로 반영되면서 5% 내외의 탑 라인 성장을 시현할 수 있을 것으로 판단한다. 베트남은 태국 '더치밀'과 제휴를 통해 음료시장으로 보폭을 확대 중이다. 베트남 전통과자인 '월병' 판매도 시작했다. 그동안 베트남 현지 소비자들 사이에서 '오리온 월병' 출시에 대한 요청이 많았다는 점을 감안하면 조기 안착 가능성은 높아 보인다. 베트남도 내년 춘절 효과에 따른 기저 효과를 기대할 수 있다. 러시아는 3분기 초코파이 1개 라인 증설에 이어 하반기에도 추가 라인 확보 계획을 가지고 있다. 신공장 가동률이 빠르게 상승하면서 연말 갈수록 마진도 개선 가능할 것으로 전망된다.

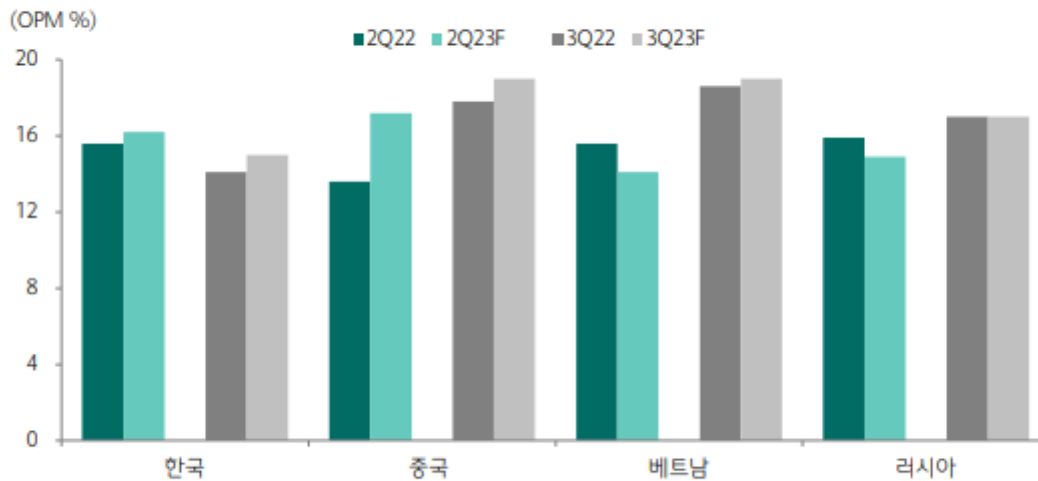
### 부담 없는 밸류에이션

현 주가는 12개월 Fwd PER 12배에 거래 중이다. 7월 실적이 방증하듯 실적 개선세가 가시화되고 있다. 다시 저가 매수에 임할 시점이다.

**Financial Data** (십억원, %, 배, 원)

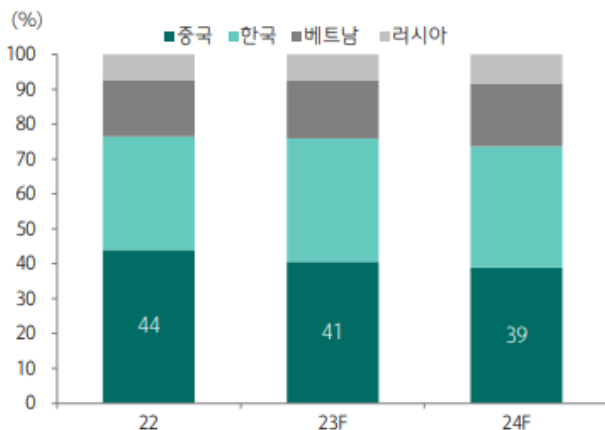
투자지표	2021	2022	2023F	2024F
매출액	2,355.5	2,873.2	2,975.8	3,200.6
영업이익	372.9	466.7	482.0	544.9
세전이익	379.0	486.7	507.1	581.2
순이익	257.7	392.4	356.6	412.6
EPS	6,518	9,924	9,021	10,436
증감율	(3.69)	52.26	(9.10)	15.69
PER	15.88	12.90	13.55	11.71
PBR	1.85	1.98	1.68	1.49
EV/EBITDA	7.09	6.79	5.66	4.59
ROE	12.75	16.47	13.14	13.48
BPS	55,940	64,609	72,680	82,166
DPS	750	950	950	950

**도표 1. 국가별 영업마진 추정**



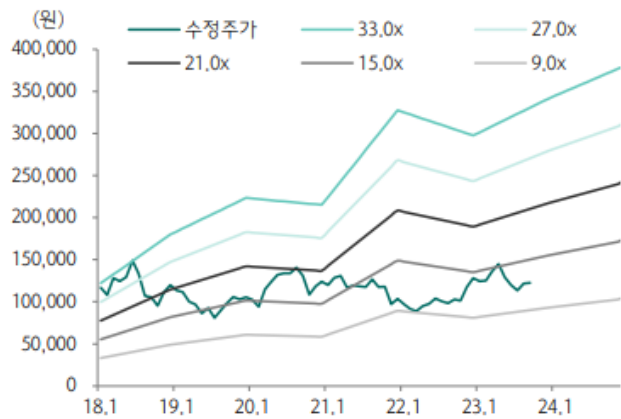
자료: 오리온, 하나증권

**도표 2. 국가별 매출 비중 추이**



자료: 하나증권

**도표 3. 12개월 Fwd PER Band**



자료: 하나증권



## 현대지에프홀딩스

### 지주사 가치가 부각되는 시점

[\[출처\] IBK투자증권 남성현 애널리스트](#)

#### 적극적인 주주 환원 정책

현대지에프홀딩스는 지난 9월 11일 주식소각 및 감자를 발표하였다. 주식소각과 감자 주식수를 합치면 약 650만주 수준으로 감자 후 주식수를 감안한 실질적 효과는 약 4.1%로 판단한다. 이번 이벤트는 지주사 전환 시 발생한 자사주를 소각한다는 계획을 실행한 것으로 주주환원 정책에 있어 적극적인 모습을 보인 것으로 해석할 수 있다. 이러한 주주 환원 정책은 지속될 가능성이 높다. 그렇게 판단하는 근거는 ▶ 현대그린푸드 인적 분할 당시 자사주 소각과 더불어 적극적인 배당정책을 밝혔고, ▶ 주요 그룹사들의 펀더멘탈이 개선되는 추세에 있으며, ▶ 현대백화점 종속회사 편입에 따라 배당가능 재원이 확보되었기 때문이다.

#### 그룹사 가치 상승 중

동사를 더욱 주목하는 이유는 그룹사 가치가 상승하고 있기 때문이다. 우선 ▶ 현대백화점의 경우 명품군 비중 증가 및 랜드마크 점포망 확대에 따라 점유율 확대가 나타나고 있고, ▶ 건자재 및 가구(지누스, 현대리바트, 현대L&C, 에버다임) 사업부 실적 개선과, ▶ B2B 사업부(현대이지웰, 드림투어, 현대H&S 등) 역량 강화가 이루어지고 있다. 동사는 유상증자가 마무리될 경우 시가 총액은 약 6,000억 원 수준에 달할 것으로 예상된다. 동사가 지주사라는 특성 때문에 할인 요인이 많다고 하지만, 주요 지배하고 있는 자회사의 가치와 장부가액을 가지고 판단할 때, 현 주가 수준은 저평가 영역으로 분석한다. 그룹사 가치도 상승하는 구간이라는 점에서 동사의 기업가치 상승 여력은 더욱 높아질 가능성이 높다.

(단위:십억원배)	2018	2019	2020	2021	2022
매출액	1,515	1,543	1,513	1,671	1,924
영업이익	69	67	45	43	75
세전이익	105	80	50	74	95
당기순이익	81	62	38	61	78
EPS(원)	829	631	386	621	802
증가율(%)	-19.9	-23.9	-38.8	61.0	29.0
영업이익률(%)	4.6	4.3	3.0	2.6	3.9
순이익률(%)	5.3	4.0	2.5	3.7	4.1
ROE(%)	6.1	4.6	2.7	4.2	5.3
PER	17.3	18.8	22.7	13.8	8.4
PBR	1.0	0.8	0.6	0.6	0.4
EV/EBITDA	16.5	13.8	13.2	12.8	6.7

자료: Company data, IBK투자증권 예상



나인테크

M&A를 통한 신사업 추진 속에 2024년

[\[출처\] 유진투자증권 박종선애널리스트](#)

최근 사업 현황 점검: M&A 통한 신사업 추진 속에 2차전지 수주를 통한 하반기 턴어라운드 기대

연화신소재 투자 통해 소재 리사이클링 사업 진출: 전일(09/12) 동사는 폐배터리 및 폐모터 리사이클링 전문업체인 '연화신소재'에 투자한 것을 밝힘. 폐모터에서 네오디뮴을 분리해 영구자석 제조 사업을 확대할 예정임.

자회사 탈로스 통해 방산용 이차전지 공급: 탈로스를 통해 방위산업용 이차전지 및 충전기 공급 사업을 추진. 한화시스템, LIG넥스원 등의 방위산업 기업에 납품. 폐배터리 재사용 분야의 기업과의 협업도 추진할 예정임.

폐배터리 장비 공급 가시화: 폐배터리 전처리 장비인 '무방전 파쇄라인'과 '전극분해 장비'를 보유. GS건설 자회사인 에너지머티리얼즈에서 파일럿 테스트를 진행 중이며, 성능이 입증된다면 순차적으로 공급 예상함.

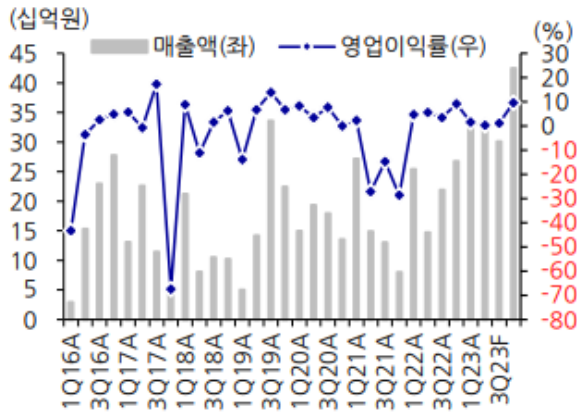
신소재 맥신 연구개발 지속: 한교대 인인식 교수 연구진과 맥신을 활용한 2차전지용 핵심소재 개발 진행 중 - 2차전지 하반기 수주 확대 기대: 하반기에는 미국 및 캐나다 등의 북미 지역에서의 대형 수주를 기대

현재 주가는 당사 추정 2024년 예상실적 기준 PER 9.1배로 국내 유사업체 평균 PER 13.3배 대비 저평가

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	-	88.8	137.6	243.4
영업이익	-	5.2	5.1	25.2
세전손익	-	1.1	5.6	22.7
당기순이익	-	0.4	4.7	19.3
EPS(원)	-	1	127	408
증감률(%)	-	-15,881.1	220.6	
PER(배)	-	3,670.1	29.3	9.1
ROE(%)	-	-	17.0	38.8
PBR(배)	-	4.4	4.4	3.0
EV/EBITDA(배)	-	24.2	27.0	7.8

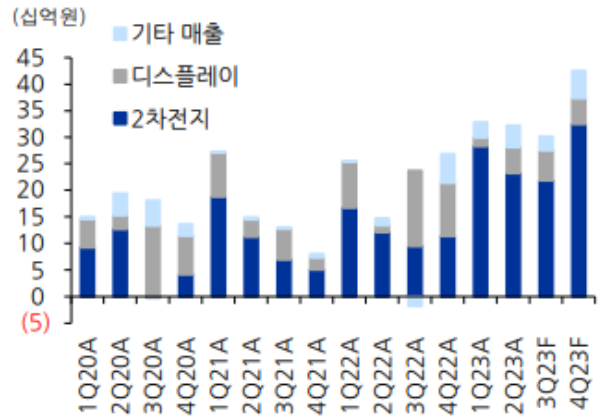
자료: 유진투자증권

도표 2. 분기별 매출 및 영업이익률 추이



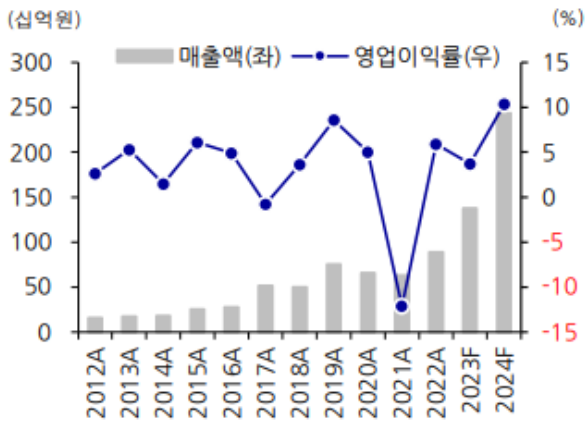
자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 3. 분기별 사업별 매출 추이 및 전망



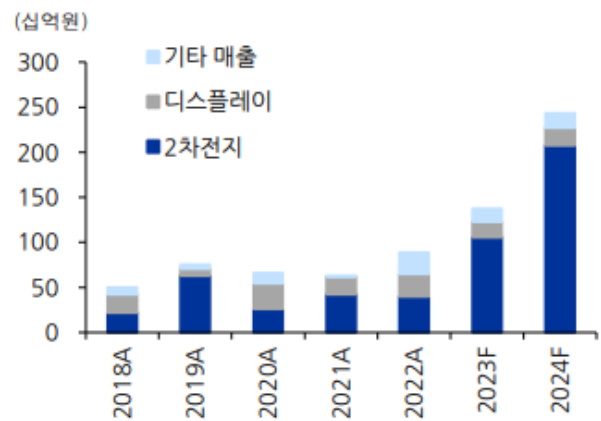
자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 5. 연간 매출액 및 영업이익률 추이



자료: 나인테크, 유진투자증권

도표 6. 연간 사업별 매출 추이 및 전망



자료: 나인테크, 유진투자증권





비율  
펀더멘털 이상무  
[\[출처\] NH투자증권 심의섭 애널리스트](#)

성장 모멘텀은 다가오는데 주가는 멀어지네요

엔데믹에 따른 피부미용 시술 증가와 더불어 마이크로니들 RF 시술 인지도 또한 지속 증가하며 지난해 하반기부터 동사 실적 및 주가 우상향 지속. 그러나 지난 2분기 최대실적 경신 이후 휴가 시즌에 따른 비수기 실적 부진 우려와 대표이사 및 임원 보유주식 매도 등으로 투자심리 악화되며 고점대비 주가 약 -28% 하락

주가와 별개로 사업은 순항중이며, 별다른 악재는 없는 상황. 계절적 비수기에 대한 우려보다 4분기 성수기 실적을 기대하는 것이 합리적이라 판단되며, 오히려 임박한 성장 모멘텀에 집중해야 할 시점으로 판단. 실편X 브라질 인증은 빠르게 진행되어 이르면 10월, 늦어도 11월 초 판매허가 획득 예정. 중국 실편X 인증은 지연되고 있으나 추가적인 이슈가 없을 경우 연내 인증 획득 전망. 스칼렛S 중국 매출 또한 지난 5월에 이어 10월에 재차 발생할 것으로 기대. 내년 출시 예정 신제품 관련 인허가 또한 다음달부터 순차적인 인증 획득이 기대되며, ITC 소송이슈 또한 글로벌 미용의료기기 시장에서 동사 입지를 넓히는 계기로 작용할 것

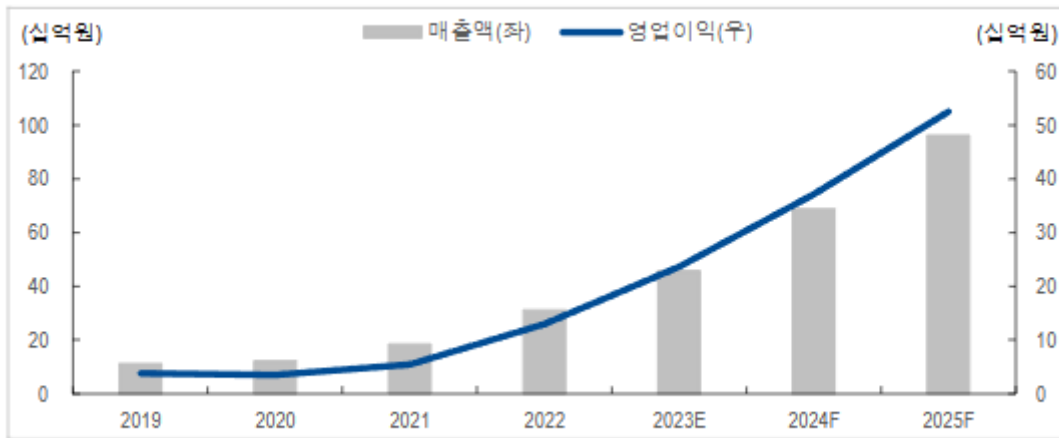
폭발적인 성장을 보여줄 2024년, 2025년 매출 1,000억원도 기대

2024년 상반기 초음파(HIFU) 및 비침습고주파(RF) 제품 출시를 통해 에너지원라인업 확장 예정이며, 주력 국가인 미국을 중심으로 브라질, 중국, 아시아, 유럽 등으로 기존 장비 지역 확장을 지속하며 고성장 전망. 회사가 목표하는 2025년 매출액 1,000억원 또한 가시성 높다 판단되며, 밸류에이션 또한 2023E PER 16.4x, 2024F 12.6x 수준으로 성장성 및 Peer 대비 저평가

	2022	2023E	2024F	2025F
매출액	31.1	45.8	68.7	96.2
증감률	69.3	47.2	50.0	40.0
영업이익	13.4	23.7	37.1	52.5
증감률	135.3	76.8	56.8	41.5
영업이익률	43.0	51.7	54.0	54.6
(지배지분)순이익	11.9	22.9	29.7	42.0
EPS	207	392	509	720
증감률	159.1	90.0	29.8	41.5
PER	15.6	16.4	12.6	8.9
PBR	4.8	6.1	4.1	2.8
EV/EBITDA	10.8	13.2	7.9	4.9
ROE	36.2	45.2	38.9	37.7
부채비율	13.1	13.8	15.7	18.2
순차입금	-32.2	-52.9	-77.6	-117.2

단위: 십억원, %, 원, 배

## 비율 장기 실적 추이 및 전망



자료: 비율, NH투자증권 리서치본부 전망

그림 1. 학술지 'Nature'에 게재된 "NA Effect" 기술



자료: 비율, NH투자증권 리서치본부

그림 2. 세계 최초 300 $\mu$ m 깊이 타겟 치료와 시술 기전



자료: 비율, NH투자증권 리서치본부

