

인터로조 (119610)

Not cancel but delay: FDA

3분기 실적 Review

3분기 매출액은 306.4억원, 영업이익 74.7억원으로 전년대비 6.1%, 9.0%, 전분기대비 -7.0%, 16.0% 역성장했다. 최근 주가 하락의 요인이다. 하지만 4분기에는 계절적 성수기이며, 지연되고 있는 사항들은 24년에 실적에 반영된다는 점에서 지속적인 관심이 필요하다.

Delay1. 美 FDA

실리콘소재 클리어 렌즈 美 FDA 승인을 통해 1) 글로벌 No.1 Market 진출, 2) ASP 및 마진 개선 등이 밸류에이션 상향 요인으로 작용할 것으로 전망했다. 23.2분기 임상시험 통과로 연내 美 FDA 승인 취득을 기대했지만, 아직 승인 발표가 확인되지 않고 있다. FDA로부터 추가적인 자료 요청인 것으로 파악된다. 동등성 평가로 진행된다는 점에서 지연일 뿐 취소의 가능성은 낮다고 판단된다.

Delay2. 일본 매출처 확대

일본 수출내 P사의 매출 비중이 높아 매출처 다변화가 추진하고 있다. 23년 하반기 T사로의 매출처 확대를 추진하고 있었다. 24년에는 성과가 나올 것으로 기대된다. 유럽에서도 국가 확대 및 매출처 내 비중 확대를 추진 중으로 24년에 가시적인 성과가 기대된다.

중국 진출은 성공적

23년은 중국 진출 성과가 확인된 시기이다. 중국 콘택트렌즈 브랜드 기업 중 2곳과 계약을 체결했다. 초도 매출 이후 본격적인 성장으로 이어지는데 시간(6개월~1년)이 소요된다는 점에서 24년 중국 수출 성장폭이 확대될 것으로 기대된다. 중국 현지기업들의 1) 벤더 다변화 필요성 증가, 2) 프리미엄 제품에 대한 수요 확대 등의 요인들로 24년에도 매출처 추가될 수 있다고 판단된다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	882	1,168	1,269	1,307
영업이익	151	282	311	333
지배순이익	115	190	242	223
PER	23.5	16.8	15.5	17.5
PBR	1.9	1.8	1.9	1.8
EV/EBITDA	12.2	8.6	9.8	9.5
ROE	8.7	12.2	13.2	11.3

자료: 유안타증권



권명준 스몰캡
myoungchun.kwon@yuantakorea.com

BUY (M)

목표주가 **41,500원 (M)**

현재주가 (12/05) **29,500원**

상승여력 **41%**

시가총액	3,899억원
총발행주식수	13,216,478주
60일 평균 거래대금	24억원
60일 평균 거래량	77,059주
52주 고/저	38,000원 / 26,300원
외인지분율	6.92%
배당수익률	2.13%
주요주주	노시철 외 24인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(5.4)	(14.2)	10.5
상대	(9.1)	(2.8)	(0.4)
절대 (달러환산)	(4.6)	(13.0)	8.9

인터로조 (119610) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	926	882	1,168	1,269	1,307
매출원가	443	488	600	665	699
매출총이익	482	394	568	604	608
판매비	256	242	286	293	275
영업이익	226	151	282	311	333
EBITDA	291	228	368	404	415
영업외손익	-6	0	-15	-26	-55
외환관련손익	8	-11	29	19	0
이자손익	-5	-3	-8	-10	-21
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	-9	14	-36	-35	-35
법인세비용차감전순이익	220	151	266	286	278
법인세비용	45	36	76	44	56
계속사업순이익	176	115	190	242	223
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	176	115	190	242	223
지배지분순이익	176	115	190	242	223
포괄순이익	176	116	186	242	223
지배지분포괄이익	176	116	187	242	223

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

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
영업활동 현금흐름	235	170	138	120	356
당기순이익	176	115	190	242	223
감가상각비	63	75	83	90	80
외환손익	3	10	-11	2	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	1	0	0
자산부채의 증감	-56	-41	-256	-251	-16
기타현금흐름	51	11	131	37	70
투자활동 현금흐름	-326	-161	-173	-287	-64
투자자산	0	0	-20	0	-1
유형자산 증가 (CAPEX)	-159	-265	-107	-171	0
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-167	104	-46	-115	-63
재무활동 현금흐름	97	25	45	79	-234
단기차입금	48	71	-44	222	1
사채 및 장기차입금	156	45	-83	-3	0
자본	0	0	270	1	0
현금배당	-33	-33	-34	-56	-75
기타현금흐름	-73	-58	-64	-85	-160
연결범위변동 등 기타	0	0	-3	2	141
현금의 증감	7	34	7	-86	200
기초 현금	58	65	100	106	21
기말 현금	65	100	106	21	220
NOPLAT	226	151	282	311	333
FCF	76	-95	31	-51	356

자료: 유안타증권

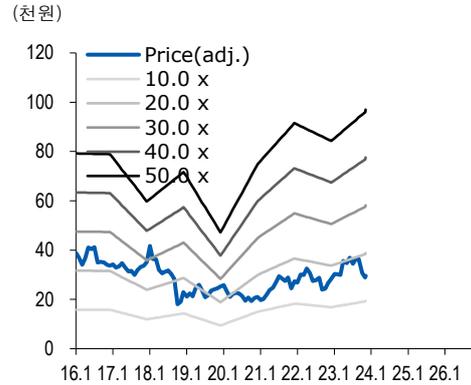
- 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
- 2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 증가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
- 3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
유동자산	1,090	1,045	1,282	1,498	1,736
현금및현금성자산	65	100	106	21	220
매출채권 및 기타채권	502	462	689	860	884
재고자산	214	258	278	339	349
비유동자산	721	897	1,037	1,140	1,058
유형자산	599	795	834	913	833
관계기업 등 지분관련자산	0	0	19	19	20
기타투자자산	48	32	110	127	127
자산총계	1,811	1,942	2,319	2,638	2,795
유동부채	450	551	384	696	705
매입채무 및 기타채무	82	90	115	121	124
단기차입금	0	84	85	298	298
유동성장기부채	0	40	0	33	33
비유동부채	46	42	161	50	50
장기차입금	40	33	73	40	40
사채	0	0	72	0	0
부채총계	497	592	545	746	755
지배지분	1,315	1,349	1,775	1,891	2,040
자본금	57	58	65	66	66
자본잉여금	137	137	402	403	403
이익잉여금	1,183	1,264	1,419	1,604	1,752
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,315	1,349	1,775	1,892	2,040
순차입금	-57	105	-7	231	29
총차입금	263	380	252	471	472

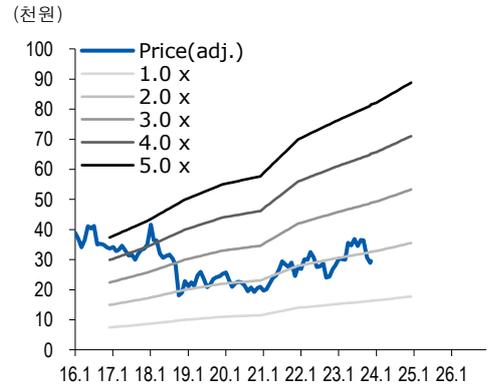
결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
EPS	1,434	943	1,497	1,830	1,685
BPS	11,001	11,538	13,982	15,198	16,307
EBITDAPS	2,375	1,866	2,891	3,056	3,142
SPS	7,561	7,204	9,180	9,604	9,892
DPS	278	286	442	600	600
PER	16.1	23.5	16.8	15.5	17.5
PBR	2.1	1.9	1.8	1.9	1.8
EV/EBITDA	9.4	12.2	8.6	9.8	9.5
PSR	3.0	3.1	2.7	3.0	3.0

결산(12월)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액 증가율 (%)	16.5	-4.7	32.4	8.7	3.0
영업이익 증가율 (%)	32.1	-33.1	86.0	10.6	7.1
지배순이익 증가율 (%)	20.3	-34.2	65.0	27.0	-7.9
매출총이익률 (%)	52.1	44.6	48.6	47.6	46.5
영업이익률 (%)	24.4	17.2	24.1	24.5	25.5
지배순이익률 (%)	19.0	13.1	16.3	19.1	17.0
EBITDA 마진 (%)	31.4	25.9	31.5	31.8	31.8
ROIC	16.5	9.2	13.7	15.1	14.2
ROA	10.7	6.2	8.9	9.8	8.2
ROE	13.9	8.7	12.2	13.2	11.3
부채비율 (%)	37.8	43.9	30.7	39.4	37.0
순차입금/자기자본 (%)	-4.3	7.8	-0.4	12.2	1.4
영업이익/금융비용 (배)	26.9	21.8	26.5	24.9	14.1

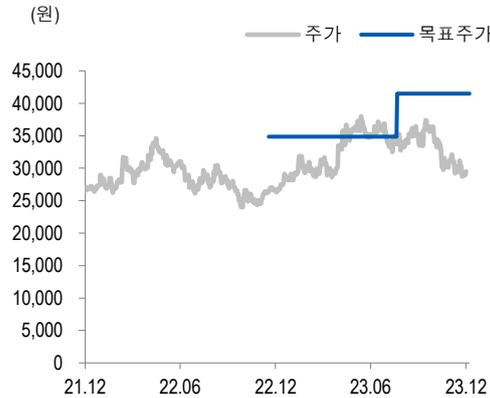
P/E band chart



P/B band chart



인터로조 (119610) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2023-12-06	BUY	41,500	1년		
2023-07-26	BUY	41,500	1년		
2022-11-22	BUY	34,850	1년	-8.49	9.04
2022-06-22	NOT RATED	-	1년		
	담당자변경				
2021-10-05	NOT RATED	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (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)	88.7
Hold(중립)	11.3
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2023-12-05

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 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: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%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.