



기업분석 | Mid-Small Cap

Analyst

조은애

02 3779 8951

goodkid@ebestsec.co.kr

Buy(maintain)

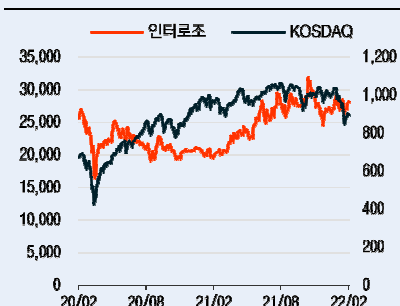
목표주가	43,000 원
현재주가	28,250 원

컨센서스 대비

상회	부합	하회
●		

Stock Data

KOSDAQ(2/9)	910.53 pt
시가총액	3,734 억원
발행주식수	13,216 천주
52주 최고가 / 최저가	31,909 / 19,931 원
90일 일평균거래대금	13.62 억원
외국인 지분율	8.5%
배당수익률(21.12E)	1.6%
BPS(21.12E)	13,423 원
KODAQ 대비 상대수익률	1개월 9.2%
	6개월 15.8%
	12개월 15.0%
주주구성	노시철 (외 23인) 37.5%
	국민연금공단 (외 1인) 7.1%
	FIL LIMITED (외 3인) 5.1%

Stock Price

인터로조 (119610)

4Q21 Review: 숫자로 확인한 견조한 해외수요

4Q21 Review: 매출액 348억원(+47% yoy), 영업이익 89억원(+1,104% yoy)

4Q21 잠정 매출액 348억원(+47% yoy, +12% qoq), 영업이익 89억원(+1,104% yoy, +11% qoq)로 컨센서스를 상회하는 호실적을 기록했다. 국가별로는 일본(110억원, +49% yoy), 유럽(70억원, +87% yoy)을 중심으로 기존거래선 매출액이 견조하게 증가했으며, 12월에는 신제품인 유럽형 실리콘 원데이렌즈 수출 매출액이 일부 포함된 것으로 파악된다. 영업이익률은 26%(+23%p yoy, +0%p qoq)로 변동비용 비용(해외법인 대손 상각비 판매비 등) 정상화로 기존 연간 수준으로 안정화 되었다.

2022년, 컬러렌즈에 더해지는 클리어렌즈 성장

인터로조에 대해 투자자의견 매수, 목표주가 43,000원을 유지한다. 동사 2022년 예상 매출액은 1,400억원(+20% yoy), 영업이익 359억원(+28% yoy), 영업이익률 26%(+2%p yoy)이다. 기존 주력제품인 컬러렌즈가 안정적으로 성장하고, 클리어렌즈의 수출 확대가 더해지면서 견조한 매출액 성장이 지속 가능할 전망이다.

2022년 예상 컬러렌즈 매출액은 1,046억원(+18% yoy)으로 일본을 중심으로 한 안정적인 매출액 성장(SKU 확대)이 지속 가능할 전망이다. 클리어렌즈는 실리콘 소재 내재화로 유럽에서의 침투율 확대에 고성장이 기대된다. 2022년 예상 클리어 렌즈 매출액은 354억원(+27% yoy)이다. 동사 현재주가는 2022F PER 기준 13배로 밴드 최하단에서 거래 중이다.

Financial Data

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
매출액	92.6	88.2	116.8	140.0	161.0
영업이익	22.6	15.1	28.1	35.9	46.3
세전계속사업손익	22.0	15.1	26.5	35.6	45.2
순이익(지배주주)	17.6	11.5	19.0	28.5	35.3
EPS (원)	1,438	944	1,389	2,083	2,582
증감률 (%)	19.9	-34.4	47.1	50.0	24.0
PER (x)	17.6	22.2	20.3	13.5	10.9
PBR (x)	2.4	1.9	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA (x)	10.4	11.7	9.7	7.4	5.5
영업이익률 (%)	24.4	17.2	24.1	25.7	28.8
EBITDA 마진 (%)	31.4	25.9	31.6	32.4	34.5
ROE (%)	13.9	8.7	12.2	15.1	16.5
부채비율 (%)	37.8	43.9	22.7	19.8	16.1

주: IFRS 연결 기준

자료: 인터로조, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 인터로조 4Q21 Review

(단위: 억원)	4Q21P	4Q20	yoy	3Q21	qoq	컨센서스	컨센서스 대비
매출액	348	237	47%	310	12%	309	13%
영업이익	89	7	1104%	81	11%	80	11%
순이익	80	-12	-784%	61	31%	61	32%
OPM	26%	3%	+23%p	26%	+0%p	26%	+0%p
NPM	23%	-5%	+28%p	20%	+3%p	20%	+3%p

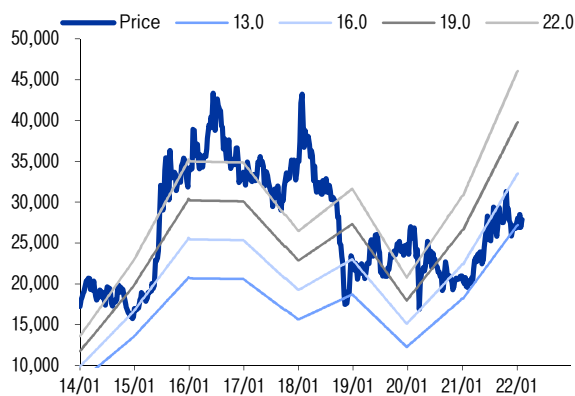
자료: 인터로조, 이베스트투자증권 리서치센터

표2 Peer Valuation 테이블 (컨센서스 기준)

	시가총액 (억원)	매출액 (억원)			OPM (%)			PER (배)		
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
알콘(ALCC.S)	420,100	67,630	82,350	87,800	9	16	16	-	36	31
한국콜마	8,763	13,221	15,887	17,503	9	6	7	7	18	12
코스맥스	8,648	13,829	15,843	17,510	5	7	8	47	13	9
클래시스	10,073	765	1,017	1,290	53	53	54	26	22	17
루트로닉	5,102	1,156	1,670	1,960	5	19	21	-	16	15
평균					16	20	21	27	21	17

자료: FnGuide, Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림1 인터로조 12M FWD PER 밴드 차트



자료: FnGuide, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 인터로조 12M FWD PBR 밴드 차트



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

인트로조 (119610)

재무상태표

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
유동자산	109.0	104.5	116.3	138.9	166.3
현금 및 현금성자산	6.5	10.0	24.5	45.9	74.8
매출채권 및 기타채권	50.0	46.0	45.7	46.0	44.1
재고자산	21.4	25.8	26.7	26.8	26.5
기타유동자산	31.1	22.8	19.3	20.1	20.9
비유동자산	72.1	89.7	101.3	100.7	98.9
관계기업투자등	0.1	0.5	2.5	2.7	2.8
유형자산	59.9	79.5	84.0	82.9	80.4
무형자산	1.1	1.1	1.0	1.0	0.9
자산총계	181.1	194.2	217.5	239.6	265.1
유동부채	45.0	55.1	23.9	23.3	20.4
매입채무 및 기타채무	4.5	4.7	6.7	6.8	6.6
단기금융부채	21.9	34.0	9.5	8.5	5.5
기타유동부채	18.7	16.4	7.7	8.1	8.4
비유동부채	4.6	4.2	16.3	16.3	16.3
장기금융부채	4.4	3.9	16.0	16.0	16.0
기타비유동부채	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
부채총계	49.7	59.2	40.2	39.6	36.8
지배주주지분	131.5	134.9	177.3	200.0	228.3
자본금	5.7	5.8	6.5	6.5	6.5
자본잉여금	13.7	13.7	39.9	39.9	39.9
이익잉여금	118.3	126.4	141.8	164.6	192.9
비지배주주지분(연결)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	131.5	134.9	177.3	200.1	228.3

현금흐름표

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
영업활동 현금흐름	23.5	17.0	20.4	37.5	46.7
당기순이익(손실)	17.6	11.5	19.0	28.5	35.3
비현금수익비용가감	15.1	14.9	9.2	9.4	9.2
유형자산감가상각비	6.3	7.5	8.5	9.2	9.0
무형자산상각비	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
기타현금수익비용	0.5	0.9	0.4	0.0	0.0
영업활동 자산부채변동	-5.6	-4.1	21.1	-0.3	2.2
매출채권 감소(증가)	-3.4	0.7	20.3	-0.3	1.9
재고자산 감소(증가)	-3.4	-6.2	1.0	-0.2	0.4
매입채무 증가(감소)	-0.3	0.4	-0.2	0.0	-0.1
기타자산, 부채변동	1.5	1.1	0.0	0.1	0.1
투자활동 현금	-32.6	-16.1	-3.3	-9.4	-7.9
유형자산처분(취득)	-15.9	-26.5	-11.5	-8.1	-6.5
무형자산 감소(증가)	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1
투자자산 감소(증가)	-15.1	12.3	3.9	-0.6	-0.7
기타투자활동	-1.5	-1.8	4.4	-0.6	-0.6
재무활동 현금	9.7	2.5	0.0	-6.7	-10.0
차입금의 증가(감소)	17.1	10.8	7.8	-1.0	-3.0
자본의 증가(감소)	-3.3	-3.3	-3.4	-5.7	-7.0
배당금의 지급	3.3	3.3	3.4	5.7	7.0
기타재무활동	-4.1	-4.9	-4.5	0.0	0.0
현금의 증가	0.7	3.4	14.6	21.4	28.9
기초현금	5.8	6.5	10.0	24.5	45.9
기말현금	6.5	10.0	24.5	45.9	74.8

자료: 인트로조, 이베스트투자증권 리서치센터

손익계산서

(십억원)	2019	2020	2021P	2022E	2023E
매출액	92.6	88.2	116.8	140.0	161.0
매출원가	44.3	43.7	57.9	67.4	74.4
매출총이익	48.2	44.5	58.9	72.6	86.6
판매비 및 관리비	25.6	29.4	30.8	36.7	40.3
영업이익	22.6	15.1	28.1	35.9	46.3
(EBITDA)	29.1	22.8	36.9	45.3	55.5
금융손익	0.4	-1.4	1.0	0.4	0.4
이자비용	0.8	0.7	0.3	0.0	0.0
관계기업등 투자손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.9	1.4	-2.6	-0.7	-1.4
세전계속사업이익	22.0	15.1	26.5	35.6	45.2
계속사업법인세비용	4.5	3.6	7.5	7.1	10.0
계속사업이익	17.6	11.5	19.0	28.5	35.3
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	17.6	11.5	19.0	28.5	35.3
지배주주	17.6	11.5	19.0	28.5	35.3
총포괄이익	17.6	11.6	19.0	28.5	35.3
매출총이익률 (%)	52.1	50.5	50.4	51.9	53.8
영업이익률 (%)	24.4	17.2	24.1	25.7	28.8
EBITDA마진률 (%)	31.4	25.9	31.6	32.4	34.5
당기순이익률 (%)	19.0	13.1	16.2	20.3	21.9
ROA (%)	10.7	6.2	9.2	12.4	14.0
ROE (%)	13.9	8.7	12.2	15.1	16.5
ROIC (%)	15.2	8.5	13.1	17.7	22.6

주요 투자지표

	2019	2020	2021P	2022E	2023E
투자지표 (x)					
P/E	17.6	22.2	20.3	13.6	10.9
P/B	2.4	1.9	2.1	1.9	1.6
EV/EBITDA	10.4	11.7	9.8	7.5	5.5
P/CF	9.4	9.7	13.0	9.9	8.4
배당수익률 (%)	1.2	1.4	1.6	1.9	2.1
성장성 (%)					
매출액	16.5	-4.7	32.4	19.8	15.0
영업이익	32.1	-33.1	85.8	27.8	28.8
세전이익	22.8	-31.4	75.3	34.3	27.1
당기순이익	20.3	-34.2	64.2	50.1	24.0
EPS	19.9	-34.4	47.1	50.0	24.0
안정성 (%)					
부채비율	37.8	43.9	22.7	19.8	16.1
유동비율	242.1	189.8	486.5	597.2	813.2
순차입금/자기자본(x)	-4.3	7.8	-7.0	-17.7	-29.7
영업이익/금융비용(x)	26.9	21.8	93.4	n/a	n/a
총차입금 (십억원)	26	38	25	24	21
순차입금 (십억원)	-6	11	-12	-35	-68
주당지표(원)					
EPS	1,438	944	1,389	2,083	2,582
BPS	10,751	11,029	13,423	15,145	17,287
CFPS	2,679	2,163	2,169	2,866	3,368
DPS	300	300	450	550	600

인터로조 목표주가 추이			투자 의견 변동내역											
(원)	주가	목표주가	일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)			일시	투자 의견	목표 가격	과락율(%)		
						최고 대비	최저 대비	평균 대비				최고 대비	최저 대비	평균 대비
50,000			2021.11.02	신규	조은애									
40,000			2021.11.02	Buy	43,000									
30,000														
20,000														
10,000														
0														
	20/02													
	20/08													
	21/02													
	21/08													
	22/02													

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조은애)

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% 기대 -15% 이하 기대	93.1% 6.9%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 $\pm 20\%$ 에서 $\pm 15\%$ 로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2021. 1. 1 ~ 2021. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)