

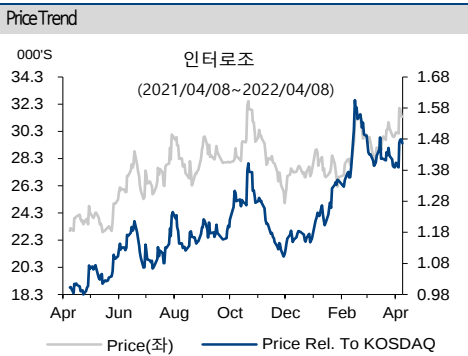
인터로조 (119610)

NR

액면가	500 원
종가(2022/04/08)	31,350 원

Stock Indicator	
자본금	6십억원
발행주식수	1,297만주
시가총액	407십억원
외국인지분율	9.6%
52 주 주가	22,850~32,500원
60 일평균거래량	78,762주
60 일평균거래대금	2.3십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	13.0	11.8	12.4	39.3
상대수익률	5.6	17.8	14.3	44.1



FY	2018	2019	2020	2021
매출액(십억원)	79	93	88	117
영업이익(십억원)	17	23	15	28
순이익(십억원)	15	18	12	19
EPS(원)	1,218	1,461	961	1,469
BPS(원)	10,251	11,441	12,138	14,511
PER(배)	18.8	17.3	21.8	18.7
PBR(배)	2.2	2.2	1.7	1.9
ROE(%)	13.1	13.9	8.7	12.2
배당수익률(%)	1.1	1.1	1.1	1.6
EV/EBITDA(배)	12.7	10.6	11.5	9.8

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

리오프닝 국내 및 해외 성장 가속화

콘택트렌즈 제조 및 판매 전문업체

동사는 지난 2000 년에 설립된 콘택트렌즈 제조 및 판매 전문업체로서 자체 브랜드 클라렌(Clalen) 외에도 OEM/ODM 형태로도 매출이 발생되고 있다. 콘택트렌즈의 경우 착용주기(1 일, 1 달이내, 1 달 초과), 용도(시력 교정, 미용, 치료 등) 및 소재(하이드로겔, 실리콘 하이드로겔 등)별로 종류가 다양하다.

지난해 기준으로 착용주기별 매출비중을 살펴보면 원데이 렌즈 제품군 70.9%, FRP (Frequent Replacement Lenses) 제품군 28.9%, 기타 0.3% 등이다. 또한 지난해 기준으로 지역별 매출 비중을 살펴보면 한국 29.7%, 일본 26.0%, 유럽 18.6%, 중동 8.8%, 중국 8.1%, 기타 3.3%, 알콘 5.5% 등이다.

리오프닝 환경하에서 올해 국내 신제품 출시 및 해외 신규 거래처 확대 등으로 실적 턴어라운드 가속화 될 듯

올해 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 1,435 억원(YoY +22.9%), 영업이익 385 억원(YoY +36.5%)으로 예상되는데, 이는 국내 신제품 출시 및 해외 신규 거래처 확대 등으로 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 기대되기 때문이다. 먼저 국내의 경우 2020 년 12 월 동사 대표 브랜드 클라렌(Clalen)에서 신제품으로 먼슬리 실리콘 하이드로겔 컬러렌즈를 출시한 데 이어 지난해에는 원데이 실리콘 하이드로겔 컬러렌즈 및 원데이 실리콘 하이드로겔 클리어렌즈 등을 출시하였다. 올해의 경우도 실리콘 하이드로겔 제품 포트폴리오 확장을 위하여 신제품 등을 출시할 예정으로 이와 같은 신제품 출시효과 등으로 국내에서의 매출성장을 이끌 것이다.

특히 올해 동사 해외매출의 경우 37% 이상 성장할 것으로 예상된다. 우선 일본의 경우 PIA 사를 통한 컬러렌즈 비즈니스의 안정적인 성장과 더불어 메이저 유통업체 ASIA Network 사를 신규 거래처로 확보함에 따라 향후 매출증가가 예상된다. 무엇보다 지난해 11 월부터 from-eyes 사향 원데이 클리어렌즈 공급이 개시되었는데 올해 이 물량이 본격화 되면서 일본에서의 매출성장을 이끌 것으로 예상된다.

또한 유럽의 경우 원데이 실리콘 하이드로겔 렌즈 공급이 본격화 되면서 올해 매출성장을 이끌 것이며, 프랑스 Ophtalmic社(프랑스 1 위 유통업체), Mark'ennovy社(스페인 렌즈제조업체로 전유럽에 공급) 등을 통한 유럽 전역 서플라이체인 확대로 매출 성장성도 가시화 될 것이다.

해외 신규 매출처 확대 등으로 향후 밸류에이션 리레이팅 될 듯

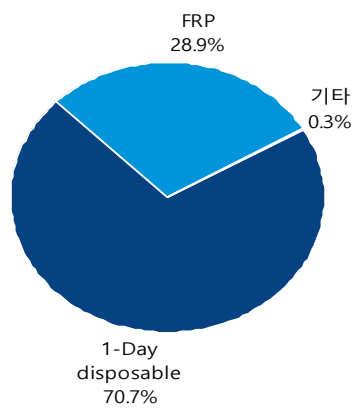
리오프닝 환경하에서 올해 국내 신제품 출시 및 해외 신규 거래처 확대 등으로 실적 턴어라운드가 가속화 될 것으로 예상된다. 무엇보다 해외에서의 신규 매출처 확대 등은 동사의 성장 지속성을 높여 나가는 것으로 향후 밸류에이션이 리레이팅 될 수 있을 것이다.

표4. 인터로조 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	794	171	180	146	146	1,218	18.8
2019	926	226	220	176	176	1,461	17.3
2020	882	151	151	115	115	961	21.8
2021	1,168	282	266	190	190	1,469	18.7
2022E	1,435	385	375	285	285	2,198	14.3

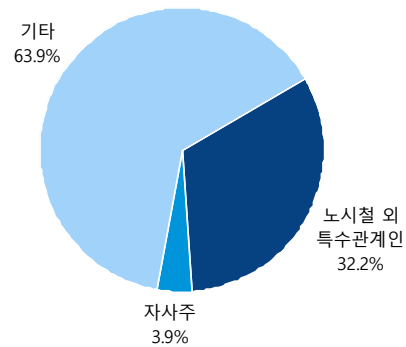
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림8. 인터로조 지역별 매출 비중(2021년 기준)



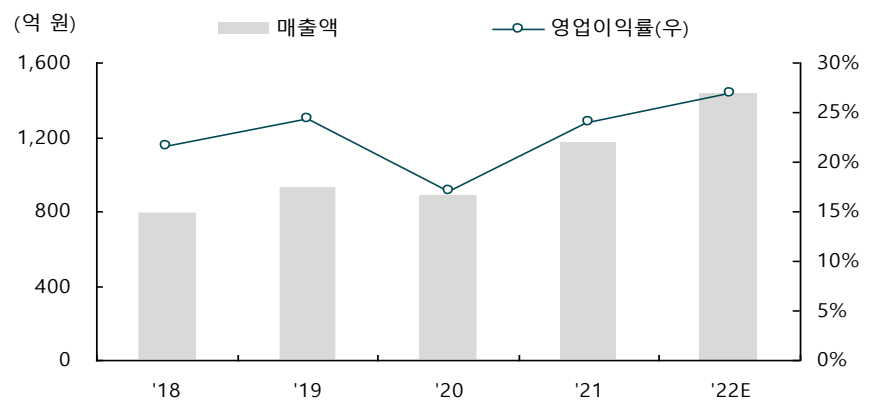
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림9. 인터로조 주주 분포(2021년 12월 31일 기준)



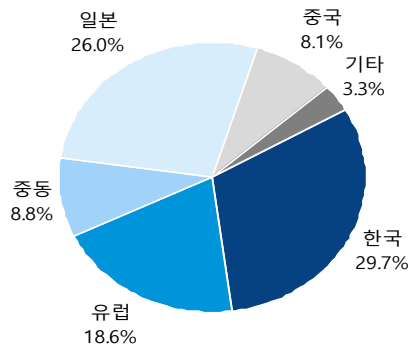
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림10. 인터로조 실적 추이



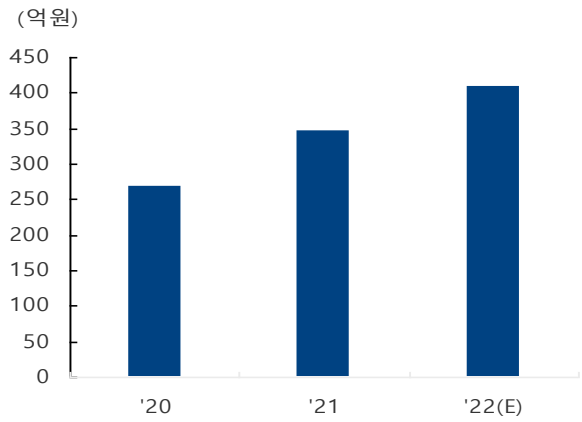
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림11. 인터로조 지역별 매출 비중(2021년 기준)



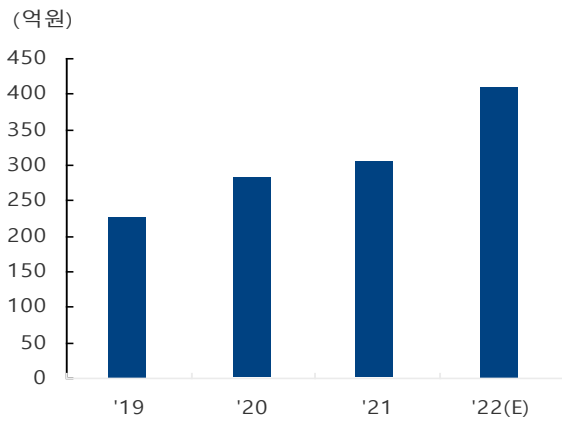
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림12. 인터로조 한국 매출 추이



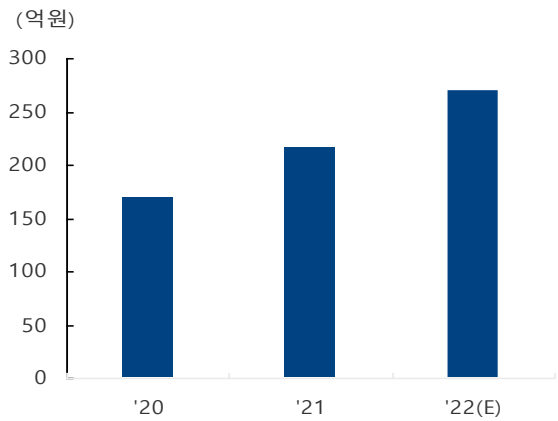
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림13. 인터로조 일본 매출 추이



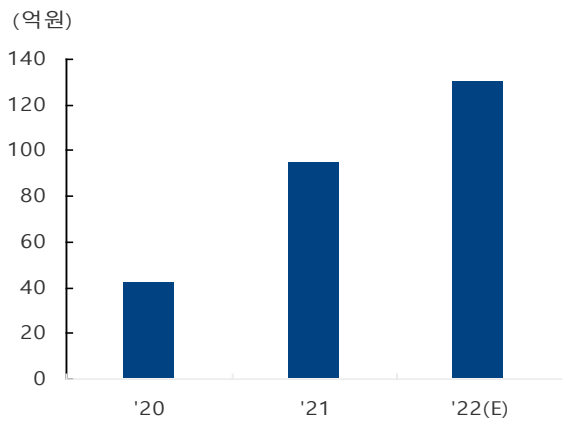
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림14. 인터로조 유럽 매출 추이



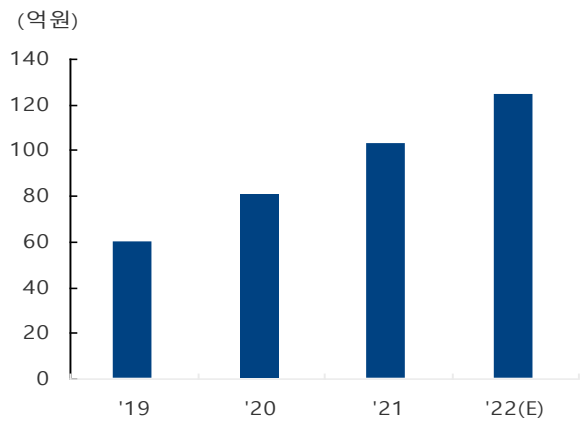
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림15. 인터로조 중국 매출 추이



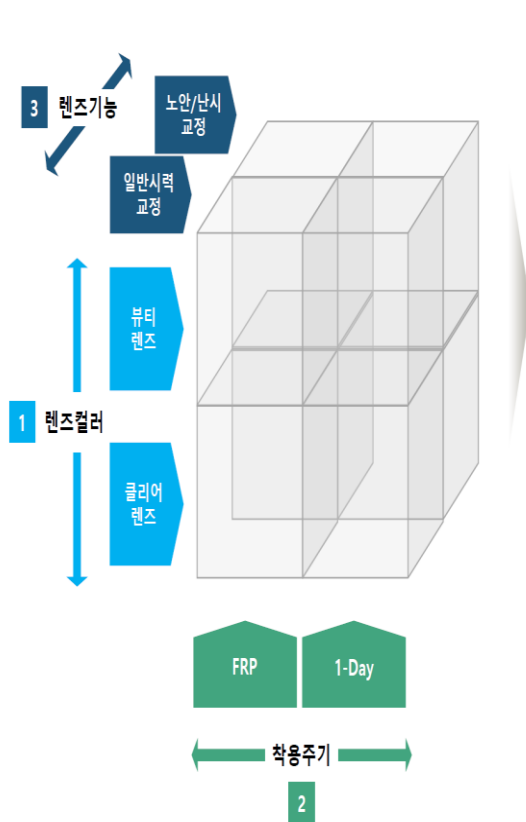
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림16. 인터로조 중동 매출 추이



자료: 인터로조, 하이투자증권

그림17. 렌즈 카테고리



1 렌즈컬러	클리어렌즈	투명한 렌즈
	뷰티렌즈	컬러를 인쇄하여 미적인 요소 추가
2 착용주기	1-Day	하루착용
	FRP	2주 - 4주, 또는 그 이상 착용주기
3 렌즈기능	일반시력보정	일반적인 근/원시의 보정
	노안/난시보정	노안/난시의 보정
재질	Hema / Hydrogel	Hema 및 하이드로젤
	Si-Hydrogel	실리콘 하이드로젤

자료: 인터로조, 하이투자증권

그림18. 인터로조 제품 포트폴리오



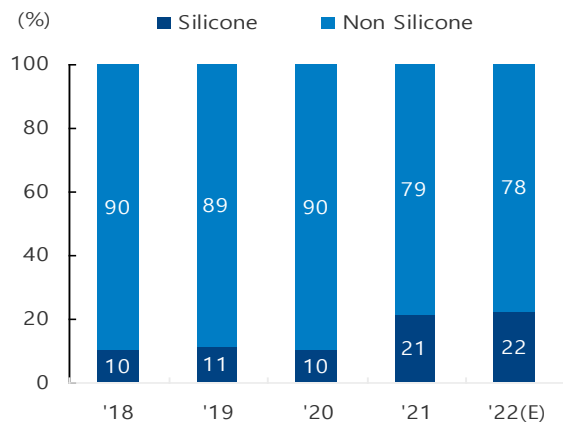
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림19. 인터로조 프리미엄 실리콘하이드로겔 브랜드 'O2O2' 포트폴리오 확장 지속



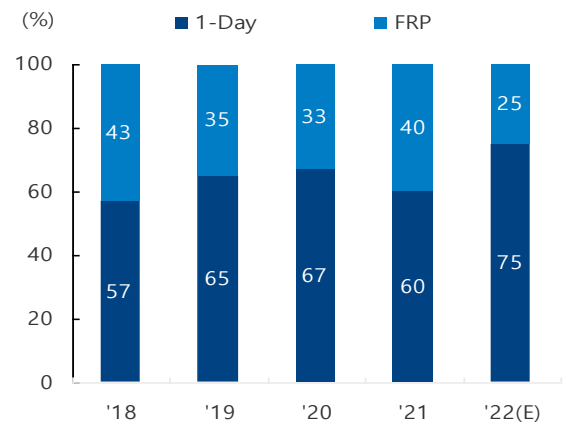
자료: 인터로조, 하이투자증권

그림20. 인터로조 Silicone vs Non Silicone 비중 추이



자료: 인터로조, 하이투자증권

그림21. 인터로조 1Day vs FRP 비중 추이



자료: 인터로조, 하이투자증권

K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
유동자산	88	109	105	128
현금 및 현금성자산	6	7	10	11
단기금융자산	10	23	16	15
매출채권	47	49	44	69
재고자산	20	21	26	28
비유동자산	58	72	90	104
유형자산	49	61	81	83
무형자산	1	1	1	1
자산총계	146	181	194	232
유동부채	21	45	55	38
매입채무	7	8	9	11
단기차입금	2	-	8	9
유동성장기부채	-	16	21	-
비유동부채	4	5	4	16
사채	-	-	-	-
장기차입금	4	4	3	16
부채총계	25	50	59	54
자배주주지분	121	131	135	177
자본금	6	6	6	6
자본잉여금	14	14	14	40
이익잉여금	104	118	126	142
기타자본항목	-2	-6	-11	-10
비자배주주지분	-	-	-	-
자본총계	121	131	135	177

포괄손익계산서

(단위:십억원, %)	2018	2019	2020	2021
매출액	79	93	88	117
증가율(%)	-1.5	16.5	-4.7	32.4
매출원가	38	44	44	60
매출총이익	42	48	45	57
판매비와관리비	25	26	29	29
연구개발비	4	4	4	5
기타영업수익	-	-	-	-
기타영업비용	-	-	-	-
영업이익	17	23	15	28
증가율(%)	-29.3	32.1	-33.1	86.0
영업이익률(%)	21.6	24.4	17.2	24.1
이자수익	0	0	0	0
이자비용	0	1	1	1
지분법이익(손실)	-	-	-	-
기타영업외손익	0	0	0	4
세전계속사업이익	18	22	15	27
법인세비용	3	4	4	8
세전계속이익률(%)	22.6	23.8	17.1	22.8
당기순이익	15	18	12	19
순이익률(%)	18.4	19.0	13.1	16.3
자배주주귀속 순이익	15	18	12	19
기타포괄이익	0	0	0	0
총포괄이익	14	18	12	19
자배주주귀속총포괄이익	14	18	12	19

현금흐름표

(단위:십억원)	2018	2019	2020	2021
영업활동 현금흐름	9	24	17	14
당기순이익	15	18	12	19
유형자산감가상각비	5	6	7	8
무형자산상각비	0	0	0	0
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-18	-33	-16	-18
유형자산의 처분(취득)	13	16	-	-11
무형자산의 처분(취득)	0	0	0	0
금융상품의 증감	-2	-18	9	0
재무활동 현금흐름	9	10	3	4
단기금융부채의증감	0	-2	8	-4
장기금융부채의증감	4	19	2	12
자본의증감	8	-4	-5	0
배당금지급	-	-	-	-
현금및현금성자산의증감	1	1	3	1
기초현금및현금성자산	5	6	7	10
기말현금및현금성자산	6	7	10	11

주요투자지표

	2018	2019	2020	2021
주당지표(원)				
EPS	1,218	1,461	961	1,469
BPS	10,251	11,441	12,138	14,511
CFPS	1,624	1,999	1,602	2,134
DPS	275	283	291	450
Valuation(배)				
PER	18.8	17.3	21.8	18.7
PBR	2.2	2.2	1.7	1.9
PCR	16.6	13.5	16.8	12.8
EV/EBITDA	12.7	10.6	11.5	9.8
Key Financial Ratio(%)				
ROE	13.1	13.9	8.7	12.2
EBITDA 이익률	27.7	31.4	25.9	31.5
부채비율	20.4	37.8	43.9	30.7
순부채비율	-8.0	-7.4	4.6	-0.9
매출채권회전율(x)	1.8	1.9	1.9	2.1
재고자산회전율(x)	4.3	4.5	3.7	4.4

자료 : 인터로조, 하이투자증권 리서치본부

인터로조
최근 2년간 투자의견 변동 내역 및 목표주가 추이



일자	투자의견	목표주가 (원)	목표주가 대상시점	괴리율	
				평균 주가대비	최고(최저) 주가대비

2021-02-22(담당자변경) NR

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 이상헌)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3 등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매 수): 추천일 종가대비 +15%이상

- Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락

- Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상

2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)

- Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2022-03-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	97.3%	2.7%	-