

인터로조 (119610)

명확해진 실리콘 제품 성장성

▶ Analyst 김용호 yonghokim@hanwha.com 02-3772-7596 / RA 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7611

Not Rated

현재 주가(3/14)	28,900원
상승여력	-
시가총액	3,820억원
발행주식수	13,216천주
52 주 최고가 / 최저가	34,600 / 24,000원
90 일 일평균 거래대금	17.46억원
외국인 지분율	8.3%

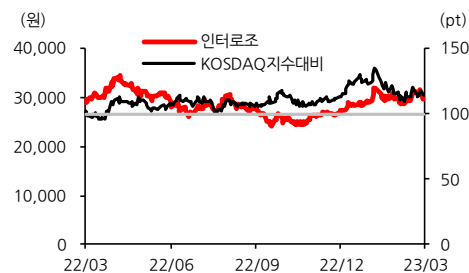
주주 구성	
노시철 (외 25 인)	35.1%
국민연금공단 (외 1 인)	10.9%
FILLIMITED (외 3 인)	5.1%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-2.0	6.1	3.0	0.0
상대수익률(KOSDAQ)	0.7	2.1	6.2	13.1

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2018	2019	2020	2021
매출액	79	93	88	117
영업이익	17	23	15	28
EBITDA	22	29	23	37
지배주주순이익	15	18	12	19
EPS	1,192	1,434	943	1,441
순차입금	-10	-4	11	2
PER	19.2	17.6	22.2	19.0
PBR	2.1	2.2	1.8	2.0
EV/EBITDA	12.3	10.5	11.7	9.9
배당수익률	1.2	1.2	1.4	1.6
ROE	13.1	13.9	8.7	12.2

주가 추이



동사 탐방을 통해 확인 가능했던 점은 실리콘 하이드로겔 렌즈의 성장성이 명확하다는 것입니다. 실리콘 제품 전용 공장인 제3공장의 가동률 상승은 동사의 수익성 개선으로 이어질 것으로 예상되며, 실리콘 컬러렌즈를 상용화한 업체는 동사가 유일하다는 점에 주목할 필요가 있습니다.

콘택트렌즈 전문업체

동사는 콘택트렌즈 제조업체로 '00년 설립, '10년 코스닥 상장했다. 글로벌 콘택트렌즈 시장은 약 12조원 규모로 5% 내외의 연평균 성장률을 지속하고 있다. 글로벌 브랜드를 보유한 존슨앤존슨, 알콘 등 4개 업체가 글로벌 시장의 70%를 차지하며, 30%는 OEM/ODM 업체 및 로컬 브랜드가 점유한다. 동사는 국내에서 자체 브랜드 '클라렌'을 판매하며, 해외에서는 OEM/ODM 사업을 영위한다. 매출액 비중은 자체 브랜드 20%, OEM/ODM 80%로 나뉜다.

성장을 견인할 실리콘 하이드로겔 렌즈

실리콘 하이드로겔 렌즈는 기존 렌즈 대비 높은 산소투과율, 우수한 습윤성 등의 장점을 보유, 수요가 지속 증가하고 있다. 실리콘 렌즈는 기존 제품 대비 판가가 월등히 비싸고, 원료 내재화 등을 통해 높은 수익성을 나타내기 때문에 실리콘 렌즈 매출 비중이 확대될수록 이익률이 개선될 것이다. 주요 글로벌 업체들은 클리어 렌즈에 강점을 가진 반면, 동사는 컬러렌즈에 경쟁력을 지니는 만큼 미용 목적의 컬러렌즈 수요가 많은 아시아 지역을 중심으로 판매가 빠르게 확대될 것으로 기대된다. 실리콘 컬러렌즈 제조가 가능한 업체는 동사가 유일하다는 점을 감안 시 글로벌 및 로컬 업체들의 ODM 요청 증가를 예상한다. 더불어, 실리콘 클리어 제품 또한 올해 유럽 매출이 본격화될 것으로 전망되며 하반기에는 미국 FDA 승인 및 판매 개시가 기대된다.

캐파 확대 효과와 수익성 강화

'21년 완공된 제3공장의 가동률은 올해부터 개선세가 완연해질 것으로 기대된다. 제3공장은 실리콘 렌즈 전용 공장으로서 가동률 상승 시 동사의 이익률 개선으로 이어질 것이다. 동사는 동종업체 대비 밸류에이션 매력을 보유하고 있다. 동사와 유사한 사업모델을 보유한 대만의 St. Shine Optical과 Pegavision의 23F PER 평균치는 14.7배로 동사(12.4배, 컨센서스 기준) 대비 높게 형성되어 있다.



[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
매출액	81	79	93	88	117
매출총이익	46	42	48	39	57
영업이익	24	17	23	15	28
EBITDA	29	22	29	23	37
순이자손익	0	0	0	0	-1
외화관련손익	-2	1	1	-1	3
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	24	18	22	15	27
당기순이익	19	15	18	12	19
지배주주순이익	19	15	18	12	19
증가율(%)					
매출액	9.4	-1.5	16.5	-4.7	32.4
영업이익	4.0	-29.3	32.1	-33.1	86.0
EBITDA	4.4	-23.5	32.3	-21.4	61.1
순이익	-0.4	-24.3	20.3	-34.2	64.8
이익률(%)					
매출총이익률	57.6	52.6	52.1	44.6	48.6
영업이익률	30.1	21.6	24.4	17.2	24.1
EBITDA 이익률	35.6	27.7	31.4	25.9	31.5
세전이익률	29.9	22.6	23.8	17.1	22.8
순이익률	23.9	18.4	19.0	13.1	16.3

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
영업현금흐름	11	9	24	17	14
당기순이익	19	15	18	12	19
자산상각비	4	5	6	8	9
운전자본증감	-14	-10	-6	-4	-25
매출채권 감소(증가)	-11	-8	-3	1	-25
재고자산 감소(증가)	-4	-4	-3	-6	-2
매입채무 증가(감소)	0	0	0	0	2
투자현금흐름	-3	-18	-33	-16	-18
유형자산처분(취득)	-6	-12	-29	-27	-11
무형자산 감소(증가)	0	0	0	0	0
투자자산 감소(증가)	4	1	-15	12	2
재무현금흐름	-10	9	10	3	4
차입금의 증가(감소)	-2	4	17	11	8
자본의 증가(감소)	-8	5	-7	-8	-3
배당금의 지급	-2	-3	-3	-3	-3
총현금흐름	30	24	33	26	42
(-)운전자본증감(감소)	11	10	2	1	19
(-)설비투자	7	14	32	27	11
(+)자산매각	1	2	3	0	0
Free Cash Flow	13	2	1	-1	12
(-)기타투자	3	6	-8	5	14
잉여현금	10	-4	10	-6	-2
NOPLAT	19	14	18	12	20
(+) Dep	4	5	6	8	9
(-)운전자본투자	11	10	2	1	19
(-)Capex	7	14	32	27	11
OpFCF	6	-5	-10	-8	-1

주: IFRS 연결 기준

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
유동자산	74	88	109	105	128
현금성자산	14	16	30	27	23
매출채권	41	48	50	46	69
재고자산	17	20	21	26	28
비유동자산	46	58	72	90	104
투자자산	3	8	11	9	19
유형자산	41	49	60	79	83
무형자산	1	1	1	1	1
자산총계	121	146	181	194	232
유동부채	18	21	45	55	38
매입채무	7	7	8	9	11
유동성이자부채	2	2	22	34	9
비유동부채	0	4	5	4	16
비유동이자부채	0	4	4	4	16
부채총계	18	25	50	59	54
자본금	5	6	6	6	6
자본잉여금	12	14	14	14	40
이익잉여금	93	104	118	126	142
자본조정	-8	-2	-6	-11	-11
자기주식	-8	-2	-6	-11	-11
자본총계	102	121	131	135	177

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2017	2018	2019	2020	2021
주당지표					
EPS	1,579	1,192	1,434	943	1,441
BPS	9,500	11,008	11,588	11,555	13,685
DPS	274	283	292	300	451
CFPS	2,478	1,943	2,671	2,160	3,197
ROA(%)	16.9	11.0	10.7	6.2	8.9
ROE(%)	20.0	13.1	13.9	8.7	12.2
ROIC(%)	23.6	14.0	15.2	8.6	12.9
Multiples(x, %)					
PER	22.2	19.2	17.6	22.2	19.0
PBR	3.7	2.1	2.2	1.8	2.0
PSR	5.3	3.5	3.3	2.9	3.1
PCR	14.2	11.8	9.5	9.7	8.6
EV/EBITDA	14.4	12.3	10.5	11.7	9.9
배당수익률	0.8	1.2	1.2	1.4	1.6
안정성(%)					
부채비율	17.7	20.4	37.8	43.9	30.7
Net debt/Equity	-12.2	-8.1	-2.8	8.2	1.0
Net debt/EBITDA	-43.4	-44.4	-12.6	48.3	4.9
유동비율	414.5	425.4	242.1	189.8	334.1
이자보상배율(배)	340.3	205.7	26.9	21.8	26.5
자산구조(%)					
투하자본	83.2	82.3	75.4	79.9	79.8
현금+투자자산	16.8	17.7	24.6	20.1	20.2
자본구조(%)					
차입금	1.9	4.7	16.7	22.0	12.4
자기자본	98.1	95.3	83.3	78.0	87.6

[Compliance Notice]

(공표일: 2023년 3월 15일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (김용호, 배성조)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소지에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중]

(기준일: 2022년 12월 31일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.2%	4.8%	0.0%	100.0%