EARNINGS REVIEW

18 May. 2026

박종현 의료기기 I alex.park@daolfn.com

DAOL 다올투자증권

인터로조 (119610)

이익 개선은 보였다. 그 다음은 FDA

Not Rated

	현재	직전	변동
투자의견	Not Rated		
적정주가			
Earnings			

Stock Information	
현재가 (5/15)	19,100원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	2,180억원
비중(KOSDAQ내)	0.03%
발행주식수	11,414천주
52주 최저가 / 최고가	14,950 - 22,550원
3개월 일평균거래대금	16억원
외국인 지분율	9.0%
주요주주지분율(%)	
노시철 (외 28인)	37.7
자사주신탁 (외 1인)	2.0

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	14.1	9.2	5.8
PBR(배)	1.3	1.4	1.2
EV/EBITDA(배)	7.5	5.6	3.8
배당수익률(%)	4.1	4.2	4.2

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(5.2)	18.6	6.6	19.3
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(3.2)	(7.2)	(47.4)	(2.8)

Issue

1Q26 Review 및 NDR 후기

Pitch

해외 매출 호조 및 GPM 개선으로 당사 추정치 상회. NDR 주요 Q&A는 실적 지속성 여부 및 D2C 가시성, FDA 이후 파트너십

Rationale

- 1Q26 매출액 307억원(YoY +33%, QoQ -3%), 영업이익 62억원(YoY +185%, QoQ -1%)로 당사 추정치 상회하는 실적 기록. 해외 매출액 240억원으로 YoY +40% 성장하며, 당사 추정치 상회. GPM은 42.0%(YoY +11.5%p)로 개선. 실리콘 제품 믹스 상승 및 수율 개선 효과가 반영. 2026E 실리콘 비중 40% 달성 및 수율 목표 85%(3Q 86%, 4Q 88%)를 제시, 수율 0.8%p 개선 시 영업이익 8억원 개선
- 2Q26E는 매출액 386억원(YoY +26%, QoQ + 26%), 영업이익 83억원(YoY +86%, QoQ +34%)을 전망. 4월 수출 일시 둔화는 OEM 유통사 리오더 타이밍 이슈. FDA는 보완 수령 후, 재신청으로 1H26E 중 허가 목표. 실리콘 클리어 FRP건으로 승인 후 실리콘 클리어 원데이/실리콘 컬러 원데이/FRP 순차 신청 예정. FDA 승인 시 글로벌 메이저 4사와의 OEM 협업 논의 개시 기대. 메이저 업체 클리어 CAPA 포화 및 컬러렌즈 아웃소싱 수요가 동사에 유리한 환경 조성 중. 국내는 공덕 플래그십 스토어를 6월초 오픈 예정. 외국인 관광객을 활용한 바이럴 마케팅을 통해 글로벌 D2C 플랫폼으로의 전환을 목표
- 2026E 매출액 1,483억원(YoY +26%), 영업이익 333억원(YoY +80%)로 추정치 상향. cGMP급 설비를 보유한 컬러렌즈 제조업체가 드문 상황에서 동사의 D2C 확장은 제조 경쟁력을 기반으로 한 전략적 확장으로 판단. 검증된 품질 인프라 위에서의 브랜드화라는 점에서 하이 리스크 전략으로 판단하지 않음. 2026E PER 9.2배로 동사의 이익 성장률 감안 시, 저평가 판단. FDA 품목 허가 및 D2C 성과 가시화에 따라 동사 기업 가치 상승 기대

1Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사	당사 예상		시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.03(A)	2026.03(E)	vs Chg	2026.03(E)	vs Con	2025.03(A)	YoY	2025.12(A)	QoQ
매출액	30.7	25.3	21.3	26.2	17.2	23.1	32.7	31.6	(2.9)
영업이익	6.2	3.6	72.2	4.3	44.4	2.2	185.2	6.2	(0.5)
지배주주순이익	5.0	2.5	104.5	3.3	52.8	1.4	257.1	4.2	19.9
OPM	20.2	14.3	6.0	16.4	3.8	9.4	10.8	19.7	0.5
NIM	16.4	9.7	6.7	12.6	3.8	6.1	10.3	13.3	3.1

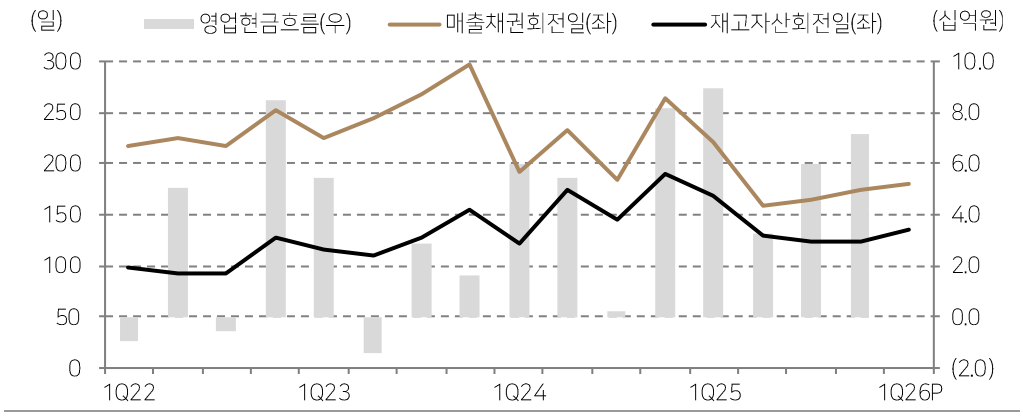
Note: K-IFRS 연결 기준
Source: 다올투자증권

Fig. 1: **인터로조 실적 추정**

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	**23.1**	**30.7**	**31.9**	**31.6**	**30.7**	**38.6**	**39.1**	**39.9**	**118.4**	**148.3**	**185.3**
YoY	*-31.2%*	*15.3%*	*-3.5%*	*41.2%*	*32.7%*	*25.6%*	*22.5%*	*25.7%*	*1.4%*	*26.2%*	*25.0%*
해외	17.2	24.8	28.0	27.2	24.0	30.0	33.5	33.9	97.3	121.4	156.5
YoY	*-36.3%*	*19.6%*	*10.4%*	*21.1%*	*39.5%*	*20.6%*	*19.7%*	*24.3%*	*1.7%*	*24.7%*	*29.0%*
Hydrogel	14.6	21.0	24.4	24.2	19.0	24.8	28.7	28.7	84.1	101.2	120.8
1-Day	10.0	14.2	18.4	19.8	12.5	17.2	22.0	23.8	62.4	75.5	91.0
FRP	4.6	6.8	6.0	4.4	6.5	7.6	6.6	5.0	21.7	25.7	29.7
Si-Hydrogel	2.6	3.8	3.6	3.1	5.0	5.2	4.9	5.1	13.2	20.2	35.7
1-Day	0.5	1.4	0.6	0.4	0.6	1.5	0.5	1.0	2.8	3.6	10.0
FRP	2.1	2.5	3.0	2.7	4.3	3.7	4.4	4.1	10.3	16.5	25.8
국내	5.4	5.8	3.9	4.4	6.7	8.5	5.5	5.9	19.6	26.6	28.4
YoY	*-14.0%*	*-5.2%*	*76.0%*	*-501.9%*	*23.6%*	*45.9%*	*41.4%*	*32.5%*	*44.4%*	*35.8%*	*6.7%*
Hydrogel	5.5	6.9	3.7	3.7	5.7	7.1	3.9	4.0	19.8	20.7	21.6
1-Day	5.5	6.8	3.6	3.7	5.6	7.0	3.8	3.9	19.6	20.3	21.2
FRP	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.4	0.5
Si-Hydrogel	-0.1	-1.1	0.2	0.7	1.0	1.4	1.6	1.9	-0.2	5.9	6.8
1-Day	-0.1	-1.2	0.2	0.7	0.9	1.3	1.5	1.8	-0.4	5.5	6.3
FRP	0.0	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.4	0.5
OP	**2.2**	**5.7**	**4.3**	**6.2**	**6.2**	**8.3**	**8.6**	**10.2**	**19.5**	**33.3**	**52.0**
YoY	*-60.6%*	*186.3%*	*0.3%*	*흑전*	*185.2%*	*45.2%*	*100.4%*	*60.7%*	*218.7%*	*79.7%*	*56.1%*
OPM	9.4%	18.6%	13.5%	20.0%	20.2%	21.6%	22.0%	25.5%	15.8%	22.5%	28.1%
매출원가율	*65.5%*	*67.3%*	*67.0%*	*60.8%*	*58.0%*	*59.5%*	*56.4%*	*54.8%*	*65.1%*	*57.1%*	*52.5%*
판관비율	*25.1%*	*14.0%*	*19.6%*	*19.2%*	*21.8%*	*19.0%*	*21.6%*	*19.6%*	*19.1%*	*20.4%*	*19.5%*
판관비	5.8	4.3	6.3	6.1	6.7	7.3	8.5	7.8	22.5	30.3	36.1
인건비	2.0	2.1	2.3	2.1	2.2	2.4	2.4	2.3	8.5	9.4	10.1
대손상각비	-0.1	-1.8	-0.7	-0.6	-0.3	-1.0	-0.8	-0.7	-3.2	-2.8	-3.6
광고선전비	0.2	0.2	0.2	1.0	0.9	1.2	2.0	1.4	1.7	5.4	7.0
NP(지배)	1.4	3.5	3.8	4.2	5.0	4.5	7.3	8.0	12.9	24.8	38.8
YoY	*-62.3%*	*흑전*	*1.6%*	*흑전*	*257.1%*	*28.9%*	*89.4%*	*90.2%*	*6918.5%*	*91.7%*	*56.5%*
NPM	6.1%	11.3%	12.1%	13.3%	16.4%	11.6%	18.6%	20.1%	10.9%	16.7%	21.0%

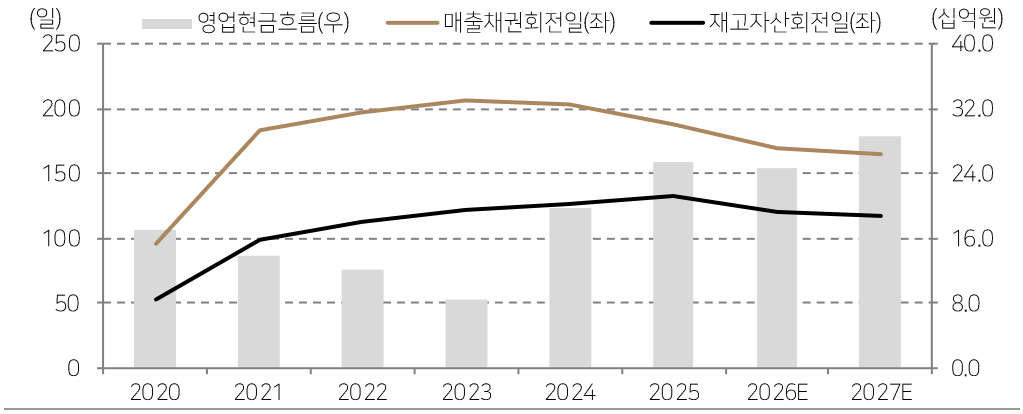
Source: 다올투자증권

Fig. 2: **분기별 재고자산, 매출채권 회전일수, 영업활동으로 인한 현금흐름 추이**



Source: 다올투자증권

Fig. 3: **연간 재고자산, 매출채권 회전일수, 영업현금흐름 추이 및 전망**



Source: 다올투자증권

Fig. 4: **Valuation**

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS(원)	1,116	1,411	239	14	1,134	2,068	3,297
YOY	*18%*	*26%*	*-83%*	*-94%*	*8027%*	*82%*	*59%*
완전 희석 EPS(원)				14	1,002	1,922	3,008
YOY					*7087%*	*92%*	*57%*
발행주식총수(천주)	13,216	13,216	13,216	13,216	11,414	11,414	11,414
RCPS 잠재 주식수(천주)					1,493	1,493	1,493
잠재 총 주식수(천주)	13,216	13,216	13,216	13,216	12,907	12,907	12,907

	2026E	2027E
적정 PER	적정 주가	적정 주가
10.0 배	19,000	30,000
15.0 배	29,000	45,000
20.0 배	38,000	60,000

Source: 다올투자증권

Fig. 5: **상환전환우선주 부채**

	상환전환우선주부채
발행일	2025-10-01
발행주식수	1,493,428
총 발행가액(십억원)	30.0
주당 발행가액(원)	20,088
우선권존속기간	발행일로부터 3년
우선주 주당 배당률	0.03
상환시 보장수익률	연복리 5.00%
조기상환권	발행일로부터 2년이 경과한때부터 존속기간 만료일까지 매 3개월에 해당되는 날
전환권 대상자산	회사의 기명식 보통주식
전환권 전환비율	우선주 1주당 보통주 1주. 단, 전환비율의 조정이 일어나는 경우 그에 따라 전환비율을 조정
전환권 행사기간	최초 발행일로부터 1년이 경과하는 날부터 만료일의 1개월 전일까지

Source: 다올투자증권

인터로조 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	128.0	148.0	169.2	200.9	249.3
현금성자산	19.3	18.8	28.1	35.2	54.4
매출채권	60.1	61.3	76.5	90.8	107.8
재고자산	41.5	43.7	54.5	64.8	76.9
비유동자산	106.4	96.9	95.8	96.4	99.1
투자자산	26.1	18.7	19.5	20.2	21.1
유형자산	79.1	77.1	75.5	75.7	77.8
무형자산	1.2	1.1	0.8	0.5	0.2
자산총계	234.4	244.9	265.0	297.4	348.5
유동부채	63.4	56.8	60.4	64.1	68.8
매입채무	9.6	11.8	15.1	18.7	23.1
유동성이자부채	36.4	26.1	26.1	26.1	26.1
비유동부채	1.1	31.0	31.1	31.1	31.1
비유동이자부채	0.4	30.4	30.4	30.4	30.4
부채총계	64.5	87.9	91.4	95.2	99.8
자본금	6.6	6.6	6.6	6.6	6.6
자본잉여금	42.5	43.1	43.1	43.1	43.1
이익잉여금	138.9	111.1	127.6	156.3	202.8
자본조정	(18.0)	(3.9)	(3.9)	(3.9)	(3.9)
자기주식	(16.8)	(2.5)	(2.5)	(2.5)	(2.5)
자본총계	169.9	157.0	173.5	202.2	248.7
투하자본	176.3	187.9	194.8	216.0	243.1
순차입금	17.6	37.7	28.4	21.3	2.1
ROA	0.1	5.4	9.7	13.8	17.6
ROE	0.1	7.9	15.0	20.7	25.2
ROIC	0.3	9.0	13.6	19.7	25.5

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	115.8	118.4	148.3	185.3	228.7
증가율 (Y-Y,%)	(2.9)	2.2	25.2	25.0	23.4
영업이익	5.8	19.5	33.3	52.0	74.9
증가율 (Y-Y,%)	12.0	235.0	71.0	56.1	44.1
EBITDA	16.0	29.5	43.7	62.8	86.2
영업외손익	(4.1)	(4.1)	(1.5)	(2.2)	(2.2)
순이자수익	(3.0)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
외화관련손익	3.1	(0.1)	0.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	1.7	15.4	31.8	49.8	72.7
당기순이익	0.2	12.9	24.8	38.8	56.7
지배기업당기순이익	0.2	12.9	24.8	38.8	56.7
증가율 (Y-Y,%)	(94.3)	7,103.5	91.8	56.5	46.1
NOPLAT	0.6	16.4	26.0	40.6	58.5
(+) Dep	10.2	10.0	10.4	10.8	11.2
(-) 운전자본투자	(27.5)	16.8	8.3	20.9	24.6
(-) Capex	3.2	6.8	8.5	10.6	13.1
OpFCF	35.1	2.8	19.6	19.9	32.0
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	2.5	0.2	7.5	17.0	24.5
영업이익증가율(3Yr)	(36.4)	(6.9)	85.8	107.5	56.7
EBITDA증가율(3Yr)	(20.0)	(4.1)	43.5	57.7	43.0
순이익증가율(3Yr)	(77.0)	(11.4)	99.0	500.2	63.7
영업이익률(%)	5.0	16.4	22.5	28.1	32.8
EBITDA마진(%)	13.8	24.9	29.5	33.9	37.7
순이익률 (%)	0.2	10.9	16.7	21.0	24.8

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	19.8	25.3	26.9	28.7	43.3
당기순이익	0.2	12.9	24.8	38.8	56.7
자산상각비	10.2	10.0	10.4	10.8	11.2
운전자본증감	3.1	3.5	(8.3)	(20.9)	(24.6)
매출채권감소(증가)	13.4	2.6	(15.2)	(14.3)	(17.0)
재고자산감소(증가)	(4.2)	3.2	(10.9)	(10.2)	(12.1)
매입채무증가(감소)	(2.0)	1.1	3.4	3.6	4.4
투자현금	26.2	(21.8)	(9.4)	(11.6)	(14.1)
단기투자자산감소	28.3	(12.7)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.3)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(3.2)	(6.8)	(8.5)	(10.6)	(13.1)
유무형자산감소	4.1	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
재무현금	(32.7)	(7.5)	(8.3)	(10.2)	(10.2)
차입금증가	(25.2)	(11.1)	0.0	0.0	0.0
자본증가	(7.5)	(26.4)	(8.3)	(10.2)	(10.2)
배당금지급	7.5	3.8	8.3	10.2	10.2
현금 증감	13.4	(3.9)	9.2	7.0	19.0
총현금흐름(Gross CF)	21.8	20.8	35.2	49.6	67.9
(-) 운전자본증가(감소)	(27.5)	16.8	8.3	20.9	24.6
(-) 설비투자	3.2	6.8	8.5	10.6	13.1
(+) 자산매각	4.1	(0.2)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Free Cash Flow	51.1	2.6	17.5	17.2	29.2
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.3	0.3	0.3
잉여현금	51.1	2.6	17.2	16.9	28.9

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	14	1,134	2,068	3,297	4,864
BPS	12,766	12,082	13,383	15,622	19,248
DPS	300	650	800	800	800
Multiples(x,%)					
PER	1,785.3	14.1	9.2	5.8	3.9
PBR	2.0	1.3	1.4	1.2	1.0
EV/ EBITDA	21.6	7.5	5.6	3.8	2.6
배당수익율	1.2	4.1	4.2	4.2	4.2
PCR	15.1	9.9	7.0	5.0	3.6
PSR	2.8	1.7	1.7	1.3	1.1
재무건전성 (%)					
부채비율	37.9	56.0	52.7	47.1	40.1
Net debt/Equity	10.4	24.0	16.4	10.5	0.8
Net debt/EBITDA	109.9	128.1	65.0	33.9	2.4
유동비율	201.8	260.5	280.2	313.2	362.6
이자보상배율	1.9	9.1	15.9	24.8	35.8
이자비용/매출액	2.9	2.2	1.7	1.4	1.1
자산구조					
투하자본(%)	79.5	83.4	80.4	79.6	76.3
현금+투자자산(%)	20.5	16.6	19.6	20.4	23.7
자본구조					
차입금(%)	17.8	26.5	24.6	21.9	18.5
자기자본(%)	82.2	73.5	75.4	78.1	81.5

자료: 다올투자증권

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 인수·합병의 주선 업무를 수행하고 있지 않습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 자료에서 추천한 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 당사는 본 자료 발간일 현재 해당 기업의 계열사가 아닙니다. 당사는 동 종목에 대해 자료작성일 기준 유가증권 발행(DR, CB, IPO, 시장조성 등)과 관련하여 지난 12개월간 주간사로 참여하지 않았습니다. 당사는 상기 명시한 사항 외에 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트 및 그 배우자는 발간일 현재 해당 기업의 주식 및 주식 관련 파생상품 등을 보유하고 있지 않습니다. 본 자료의 조사분석담당자는 어떠한 외부 압력이나 간섭 없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성하였습니다. 본 자료는 '나눔스퀘어'와 '아리따 글꼴'을 사용하여 작성하였습니다

투자등급 비율

BUY : 91.7%	HOLD : 8.3%	SELL : 0.0%

투자등급 관련사항

아래 종목투자의견은 향후 12개월간 추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 기대수익률을 의미
· BUY: 추천기준일 종가대비 +15% 이상.
· HOLD: 추천기준일 종가대비 -15% 이상~ +15% 미만.
· SELL: 추천기준일 종가대비 -15% 미만.

투자 의견이 시장 상황에 따라 투자등급 기준과 일시적으로 다를 수 있음
동 조사분석자료에서 제시된 업종 투자의견은 시장 대비 업종의 초과수익률 수준에 근거한 것으로, 개별 종목에 대한 투자의견과 다를 수 있음
· Overweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 상회할 것으로 예상하는 경우
· Neutral: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률과 유사할 것으로 예상하는 경우
· Underweight: 해당 업종 수익률이 향후 12개월 동안 KOSPI 수익률을 하회할 것으로 예상 경우

주) 업종 수익률은 위험을 감안한 수치

www.daolfn.com

본사 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워

본사영업점 | 서울특별시 영등포구 여의나루로 60. 여의도 포스트타워 27층

DAOL 다올투자증권

본 자료는 고객의 투자 판단을 돕기 위한 정보제공을 목적으로 작성된 참고용 자료입니다. 본 자료는 조사분석 담당자가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보를 토대로 작성한 것이나, 제공되는 정보의 완전성이나 정확성을 당사가 보장하지 않습니다. 모든 투자의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자결과와 관련한 어떠한 법적 분쟁의 증거로 사용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며, 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 배포, 복제, 인용, 변형할 수 없습니다.