

인터로조 (119610)

한승협

songhyeop.han@daishin.com

투자 의견

N.R

6개월 목표주가

N/A

현재주가

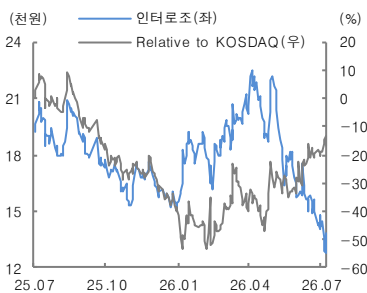
(26.07.31)

13,850

의료 장비 및 서비스 업종

KOSDAQ	719.76
시가총액	1,581억원
시가총액비중	0.03%
자본금(보통주)	66억원
52주 최고/최저	22,550원 / 12,760원
120일 평균거래대금	16억원
외국인지분율	5.95%
주요주주	노사철 외 27 인 37.68%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-12.4	-35.6	-21.1	-32.4
상대수익률	11.5	6.7	26.0	-24.4



2분기 숨 고르기, 하반기 정상화 재개

- 신제품 출하 이연으로 2Q26 실적은 컨센서스 하회 전망
- 이연 물량 출하와 판매 채널 재편을 통한 하반기 실적 정상화 기대
- Si-Hy FDA 첫 허가과 추가 제품 승인을 통한 복미 진출 기반 확보

신제품 출하 이연으로 낮아진 2분기 눈높이

2Q26 매출액 295억원(-6% YoY), 영업이익 55억원(-13% YoY, OPM 19%) 전망(컨센서스 대비 각각 10%, 15% 하회). 일부 신제품 출하가 3분기로 이연되며 외형은 당초 기대를 하회할 전망. 다만 GPM은 전년 동기 34%에서 41%로 개선되며 수익성 정상화 흐름은 지속

이연 물량과 판매 채널 재편을 통한 하반기 회복

2분기에서 3분기로 이연된 신제품 물량은 3분기 대부분 출하될 전망. 1분기 수출이 유럽과 CIS를 중심으로 전년 대비 36% 증가한 만큼 기존 거래선의 수요 기반도 견조. 하반기에는 이연 물량 출하와 실리콘 하이드로겔 제품 공급 확대가 맞물리며 외형 성장과 제품 믹스 개선이 동시에 나타날 것

국내에서는 클라렌 오프라인 매장 추가 출점과 유통 구조 개편을 통해 소비자 접점과 마케팅 효율을 높일 계획. 수출 성장에 국내 판매 채널 개선이 더해지며 하반기부터 실적 정상화 기대. 2026년 매출액 1,364억원(+15% YoY), 영업이익 285억원(+46% YoY, OPM 21%) 전망

Si-Hy FDA 첫 허가에 이은 미국 제품군 확대

지난 5월 자체 개발 소재 이노필콘A를 적용한 실리콘 하이드로겔 클리어 정기교체형(FRP) 제품의 미국 FDA 510(k) 허가 획득. 일반 시력 교정뿐 아니라 난시와 노안 교정 사양까지 포함된 허가로 바시룸 울트라와의 실질적 동등성을 인정받은 결과. 실리콘 하이드로겔 소재와 제품 설계 경쟁력을 미국 시장에서 처음 검증받으며 후속 제품 허가의 기반 확보

다만 이번 허가는 미국 진출의 시작점으로 실제 매출 확대를 위해서는 제품군 확장과 글로벌 파트너사 확보가 중요. 연내 Si-Hy Clear 1-Day와 Si-Hy Color 1-Day, Si-Hy Color FRP 등 3개 제품의 추가 허가 추진. 1Q26 실리콘 하이드로겔 매출 비중은 전년 동기 9%에서 20%로 상승했으며 2026년 매출은 296억원(+129% YoY) 전망. FDA 허가 제품 확대와 글로벌 파트너사 확보를 통한 복미 매출 본격화 기대

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, %)

	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,158	1,184	1,364	1,535	1,797
영업이익	58	195	285	330	366
세전순이익	17	154	250	291	344
총당기순이익	2	129	213	250	296
지배지분순이익	2	129	213	250	296
EPS	15	962	1,894	2,226	2,635
PER	1,692.8	16.6	6.7	5.7	4.8
BPS	12,859	12,108	13,164	14,526	16,242
PBR	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9
ROE	0.1	7.9	13.0	14.0	14.9

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: 인터로조, 대신증권 Research Center

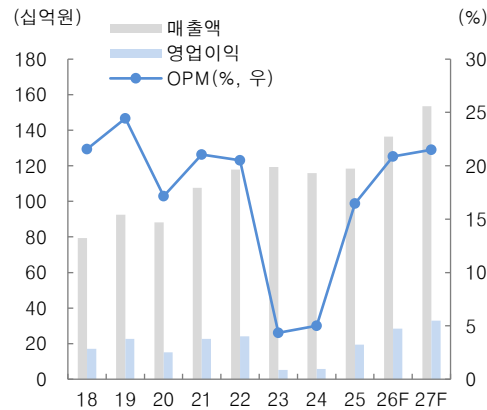
표1. 인터로즈 분기 및 연간 실적 추정

(단위: 십억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025	2026F	2027F
매출액	23.1	31.3	32.4	31.6	30.7	29.5	39.0	37.1	115.8	118.4	136.4	153.5
YoY (%)	-31%	18%	-2%	41%	33%	-6%	21%	17%	-3%	2%	15%	13%
하이드로겔	20.1	27.9	28.1	27.9	24.4	23.9	29.1	27.6	96.2	104.0	105.0	118.3
실리콘	2.5	2.7	3.8	3.8	6.0	5.3	9.3	8.9	15.2	12.9	29.6	33.0
기타	0.5	0.7	0.4	-0.1	0.4	0.3	0.6	0.6	4.5	1.5	1.9	2.1
내수	5.4	5.8	3.9	4.4	6.6	6.5	7.4	7.1	15.7	19.6	27.7	31.3
수출	17.7	25.5	28.5	27.2	24.1	23.0	31.7	30.0	100.1	98.8	108.7	122.2
매출총이익	8.0	10.7	11.0	12.3	12.9	12.0	16.5	15.6	35.5	42.0	57.1	63.6
YoY (%)	-42%	4%	1%	1867%	62%	13%	51%	27%	-3%	18%	36%	11%
총이익률	35%	34%	34%	39%	42%	41%	42%	42%	31%	35%	42%	41%
영업이익	2.2	6.3	4.7	6.2	6.2	5.5	8.7	8.0	5.8	19.5	28.5	33.0
YoY (%)	-61%	217%	10%	흑전	186%	-13%	85%	28%	12%	235%	46%	16%
영업이익률	9%	20%	15%	20%	20%	19%	22%	22%	5%	16%	21%	22%
세전이익	1.7	4.3	4.0	5.4	6.5	4.3	7.5	6.7	1.7	15.4	25.0	29.1
YoY (%)	-62%	흑전	-12%	흑전	291%	0%	88%	23%	-44%	802%	63%	16%
세전이익률	7%	14%	12%	17%	21%	15%	19%	18%	1%	13%	18%	19%
당기순이익	1.4	3.5	3.8	4.2	5.0	3.7	6.6	6.0	0.2	12.9	21.3	25.0
YoY (%)	-62%	흑전	2%	흑전	252%	8%	71%	43%	-94%	7103%	64%	18%
당기순이익률	6%	11%	12%	13%	16%	13%	17%	16%	0%	11%	16%	16%

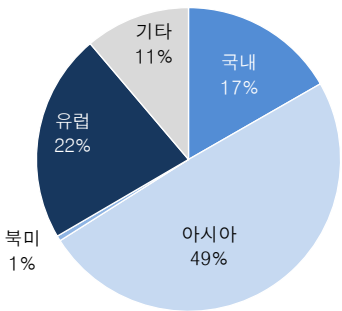
자료: 인터로즈, 대신증권 Research Center

그림 1. 연간 매출액 및 영업이익 추이



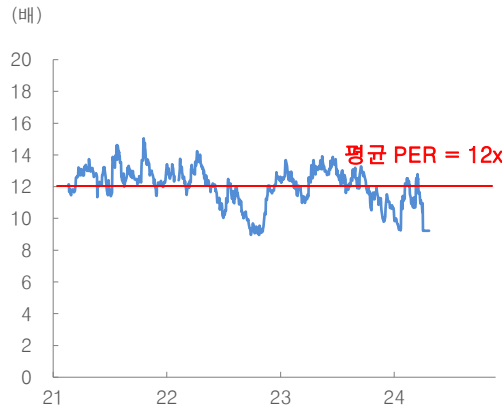
자료: 대신증권 Research Center

그림 2. 지역별 매출액 비중



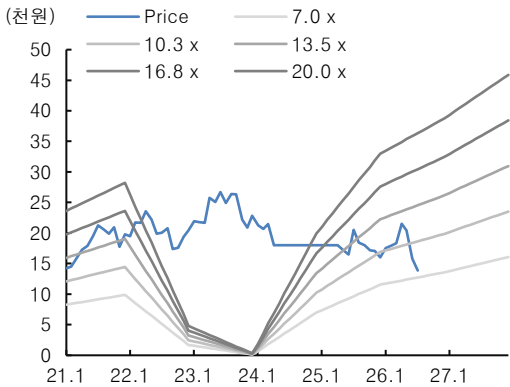
주: 2025년 기준 / 자료: 인터로즈, 대신증권 Research Center

그림 3. 인터로즈 과거 12MF PER 추이



자료: Inguide, 대신증권 Research Center

그림 4. 인터로즈 12MF PER Band



주: 당사 추정치 기준, 24.4~25.5 거래정지
자료: 인터로즈, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서	(단위: 억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	1,158	1,184	1,364	1,535	1,797
매출원가	803	765	793	898	1,070
매출총이익	355	420	571	636	727
판매비와관리비	297	225	286	307	361
영업이익	58	195	285	330	366
영업이익률	5.0	16.4	20.9	21.5	20.4
EBITDA	160	295	377	423	460
영업외손익	-41	-41	-34	-39	-22
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	20	21	16	15	14
외환관련이익	35	11	8	8	8
금융비용	-91	-61	-49	-53	-35
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	30	-1	-1	-1	-1
법인세비용차감전순손익	17	154	250	291	344
법인세비용	-15	-25	-38	-41	-48
계속사업순손익	2	129	213	250	296
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	2	129	213	250	296
당기순이익률	0.2	10.9	15.6	16.3	16.5
비지배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	2	129	213	250	296
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	0	0	0	0
포괄순이익	-1	128	212	250	296
비지배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	-1	128	212	250	296

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
EPS	15	962	1,894	2,226	2,635
PER	1,692.8	16.6	6.7	5.7	4.8
BPS	12,859	12,108	13,164	14,526	16,242
PBR	1.4	1.3	1.1	1.0	0.9
EBITDAPS	1,212	2,271	2,922	3,278	3,562
EV/EBITDA	21.6	7.0	4.3	3.4	2.9
SPS	8,765	9,131	10,565	11,890	13,926
PSR	2.1	1.8	1.3	1.2	1.0
CFPS	1,647	1,603	2,264	2,615	2,892
DPS	300	650	650	650	650

재무비율	(단위: 원 배 %)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
성장성					
매출액 증가율	-2.9	2.2	15.1	12.5	17.1
영업이익 증가율	12.0	235.0	46.2	15.9	10.9
순이익 증가율	-94.3	7,103.5	64.5	17.5	18.4
수익성					
ROIC	0.4	10.1	14.5	16.7	17.9
ROA	2.3	8.1	11.0	11.3	11.3
ROE	0.1	7.9	13.0	14.0	14.9
안정성					
부채비율	37.9	56.0	61.3	64.9	60.7
순차입금비율	9.9	15.2	2.9	-6.7	-11.5
이자보상배율	1.8	7.5	20.0	18.1	0.0

자료: 인터로즈, 대신증권 Research Center

재무상태표	(단위: 억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	1,280	1,480	1,760	2,097	2,359
현금및현금성자산	193	153	332	606	772
매출채권 및 기타채권	601	613	612	612	612
재고자산	415	437	503	566	663
기타유동자산	72	277	313	313	313
비유동자산	1,064	969	981	994	1,010
유형자산	791	771	781	789	797
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	273	198	200	204	213
자산총계	2,344	2,449	2,741	3,091	3,369
유동부채	634	568	638	742	749
매입채무 및 기타채무	96	118	122	127	134
차입금	246	246	300	350	350
유동상채무	0	0	0	0	0
기타유동부채	292	205	215	265	265
비유동부채	11	310	404	474	524
차입금	0	0	50	100	150
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	11	310	354	374	374
부채총계	645	879	1,042	1,216	1,273
자배지분	1,700	1,570	1,699	1,875	2,096
자본금	66	66	66	66	66
자본잉여금	425	431	431	431	431
이익잉여금	1,389	1,111	1,241	1,418	1,641
기타지분변동	-180	-39	-40	-41	-42
비자배지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,699	1,570	1,699	1,875	2,096
순차입금	168	239	49	-125	-241

현금흐름표	(단위: 억원)				
	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	198	253	145	186	201
당기순이익	2	129	213	250	296
비현금항목의 가감	216	79	80	87	77
감가상각비	102	100	92	93	94
외환손익	-19	-2	2	2	2
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	133	-19	-15	-8	-19
자산부채의 증감	31	35	-95	-93	-124
기타현금흐름	-51	10	-52	-59	-48
투자활동 현금흐름	262	-218	-226	-112	-116
투자자산	-20	-14	-2	-5	-8
유형자산	10	-68	-100	-100	-100
기타	272	-136	-123	-8	-8
재무활동 현금흐름	-327	-75	307	313	263
단기차입금	-185	0	54	50	0
사채	-50	-103	50	50	50
장기차입금	0	0	0	0	0
유상증자	-22	6	0	0	0
현금배당	-75	-38	-83	-73	-73
기타	5	59	286	286	286
현금의 증감	134	-39	179	274	165
기초 현금	58	193	153	332	606
기말 현금	193	153	332	606	772
NOPLAT	6	164	242	284	315
FCF	75	194	234	277	308

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:한송협)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

인터로조(119610) 투자의견 및 목표주가 변경 내용

제시일자	26.08.03
투자의견	NR
목표주가	N/A
과리율(평균 %)	
과리율(최대/최소 %)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균 %)	
과리율(최대/최소 %)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균 %)	
과리율(최대/최소 %)	

제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균 %)	
과리율(최대/최소 %)	

투자의견 비율공시 및 투자등급관련사항(기준일자:20260731)

구분	Buy(매수)	Marketperform(중)	Underperform(매도)
비율	92.4%	7.6%	0.0%

산업 투자의견

- Overweigh(비중확대)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상
- Neutral(중립)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상
- Underweigh(비중축소)
: 향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

- Buy(매수)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 상승 예상
- Marketperform(시장수익률)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 주가 변동 예상
- Underperform(시장수익률 하회)
: 향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 주가 하락 예상