

EARNINGS REVIEW

10 Aug. 2026

박종현 의료기기 | alex.park@daolfn.com

Not Rated

현재 직전 변동

투자의견 Not Rated

적정주가

Earnings

Stock Information

현재가 (8/7)	14,070원
예상 주가상승률	n/a
시가총액	1,606억원
비중(KOSDAQ내)	0.04%
발행주식수	11,414천주
52주 최저가 / 최고가	12,760 - 22,550원
3개월 일평균거래대금	14억원
외국인 지분율	5.9%
주요주주지분율(%)	
노시철 (외 28인)	37.7
자사주 (외 1인)	1.6
김용직 (외 1인)	

Valuation wide	2025	2026E	2027E
PER(배)	14.1	6.5	4.9
PBR(배)	1.3	1.0	0.9
EV/EBITDA(배)	7.5	4.5	3.2
배당수익률(%)	4.1	5.7	5.7

Performance	1M	6M	12M	YTD
주가상승률 (%)	(9.7)	(24.3)	(26.6)	(12.1)
KOSDAQ 대비 상대수익률 (%)	(5.8)	1.8	(25.8)	1.6

DAOL 다올투자증권

인터로조 (119610)

우려감의 끝, 확인은 3Q26E

Issue

2Q26P Review

Pitch

2Q26P 매출액 컨센서스 8% 하회. 일본향 축고정 렌즈 40억원 3Q26
이월이 원인, 원가율 53.8%로 OPM 20.3% 방어

Rationale

- 2Q26P 매출액 294억원(YoY -6.0%, QoQ -4.1%), 영업이익 60억원(YoY -5.7%, QoQ -3.9%)으로 컨센서스 소폭 하회. 외형 역성장은 일본향 축 고정 렌즈 40억원 오더 중 10%만 2Q26에 인식. 종합수율 개선으로 원가율 53.8%(YoY -12.2%p), GPM 46.2%로 2024년 이후 최고치. [판관비] 76억원(YoY +77%)은 대손상각비 환입 축소와 광고선전비 증가 영향이나 GPM 개선으로 OPM 20.3%(YoY +0.1%p) 방어
- 지역별로는 [일본] 84억원(YoY -25%)이 축 고정 렌즈 이연을 그대로 반영. [유럽/CIS] 79억원(YoY +13%)은 1Q26 선오더 기저로 QoQ 감소, [중동] 28억원(QoQ -25%)은 전쟁 영향권 확대로 보수적 접근이 필요. [중국] 20억원(YoY +59%)은 기저가 낮으나 증가율 유지. [국내] 60억원(YoY +2%)은 도매 재고 정책이 6개월분에서 3개월분으로 축소되며 발생한 일시적 셀인 공백. 재고자산 553억원(전년말 대비 +27%)은 3Q26 오더 대응분 선제 생산분
- 3Q26E 매출액 393억원(YoY +21%, QoQ +33%), 영업이익 94억원(YoY +99%, QoQ +57%)을 전망. 이연분 선적과 신규 축 고정 렌즈 오더 10억원이 더해져 일본 매출액은 2Q26P 대비 2배 수준으로 회복될 전망이다, 재고 소진에 따른 운전자본 개선도 동반될 국면. 2026E 매출액 1,391억원(YoY +18%), 영업이익 318억원(YoY +63%)을 전망
- 2026E PER 6.5배 진입하며, 유동성 및 사업 계획 지연 우려 반영. 당초 계획보다 B2C 사업 확장과 일본 축고정 렌즈 선적 등 일부 계획이 지연. 3Q26E 일본 축고정 렌즈 선적 및 B2C 흥대점 및 신규 모델 계약 체결 등이 진행됨에 따라 기업 가치 회복 기대

2Q26 Review

(단위: 십억원, %, %p)

	회사 잠정			시장 컨센서스		전년 동기		전분기	
	2026.06(P)	2026.06(E)	vs Chg	2026.06(E)	vs Con	2025.06(A)	YoY	2026.03(A)	QoQ
매출액	29.4	38.6	(23.7)	32.1	(8.3)	31.3	(6.0)	30.7	(4.1)
영업이익	6.0	8.3	(28.1)	6.3	(5.0)	6.3	(5.7)	6.2	(3.9)
지배주주순이익	4.8	4.5	8.2	4.4	10.0	3.5	39.5	5.0	(2.5)
OPM	20.3	21.6	(1.2)	19.6	0.7	20.2	0.1	20.3	0.1
NIM	16.4	11.6	4.8	13.7	2.7	11.1	5.4	16.2	0.3

Note: K-IFRS 연결 기준

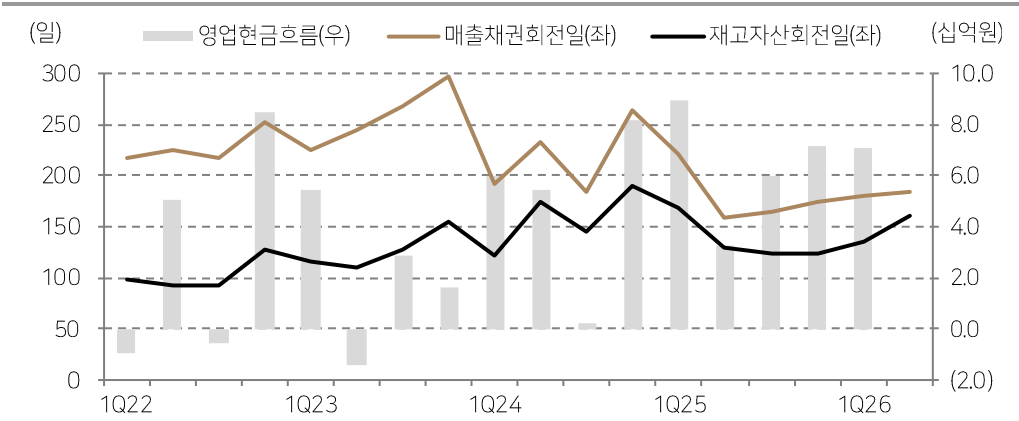
Source: 다올투자증권

Fig. 1: 인터로조 실적 추정

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26P	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	23.1	31.3	32.4	31.6	30.7	29.4	39.3	39.7	118.4	139.1	165.1
YoY	-31.2%	17.6%	-2.2%	40.8%	32.7%	-6.0%	21.3%	25.7%	2.2%	17.5%	18.6%
해외	17.2	24.8	28.0	27.2	24.0	23.4	32.6	32.3	97.3	112.3	133.5
YoY	-36.3%	19.6%	10.4%	21.1%	39.7%	-5.9%	16.3%	18.4%	1.7%	15.4%	18.9%
Hydrogel	14.6	21.0	24.4	24.2	19.9	19.3	27.9	27.9	84.1	95.0	106.1
1-Day	10.0	14.2	18.4	19.8	12.4	12.2	21.1	22.8	62.4	68.5	75.5
FRP	4.6	6.8	6.0	4.4	7.2	7.1	6.7	5.1	21.7	26.1	30.6
Si-Hydrogel	2.6	3.8	3.6	3.1	4.1	4.0	4.7	4.4	13.2	17.3	27.4
1-Day	0.5	1.4	0.6	0.4	0.7	1.4	1.0	1.0	2.8	4.1	10.8
FRP	2.1	2.5	3.0	2.7	3.4	2.6	3.7	3.4	10.3	13.2	16.5
국내	5.4	5.8	3.9	4.4	6.7	6.0	6.6	7.4	19.6	26.6	31.2
YoY	-14.0%	-5.2%	76.0%	-501.9%	22.8%	2.7%	69.2%	65.8%	44.4%	35.8%	17.1%
Hydrogel	5.5	6.9	3.7	3.7	4.8	4.6	5.0	5.5	19.8	19.8	23.4
1-Day	5.5	6.8	3.6	3.7	4.8	4.5	4.9	5.4	19.6	19.5	23.0
FRP	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	0.3
Si-Hydrogel	-0.1	-1.1	0.2	0.7	1.9	1.4	1.6	1.9	-0.2	6.8	7.8
1-Day	-0.1	-1.2	0.2	0.7	1.8	1.3	1.5	1.8	-0.4	6.4	7.3
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	6.3	4.7	6.2	6.2	6.0	9.4	10.2	19.5	31.8	44.8
YoY	-60.6%	217.0%	10.2%	흑전	185.2%	-5.7%	99.1%	63.7%	235.0%	63.3%	40.9%
OPM	9.4%	20.2%	14.6%	19.7%	20.2%	20.3%	23.9%	25.7%	16.4%	22.9%	27.2%
매출원가율	65.5%	66.0%	66.1%	61.0%	58.0%	53.8%	53.2%	52.2%	64.6%	54.1%	50.3%
판관비율	25.1%	13.8%	19.3%	19.3%	21.8%	25.9%	22.9%	22.1%	19.0%	23.1%	22.5%
판관비	5.8	4.3	6.3	6.1	6.7	7.6	9.0	8.8	22.5	32.1	37.2
인건비	2.0	2.1	2.3	2.1	2.4	2.4	2.4	2.4	8.5	9.6	10.2
대손상각비	-0.1	-1.8	-0.7	-0.6	-0.4	0.0	-0.4	0.0	-3.2	-0.8	-0.8
광고선전비	0.2	0.2	0.2	1.0	0.7	1.2	2.0	1.4	1.7	5.2	6.5
NP(지배)	1.4	3.5	3.8	4.2	5.0	4.8	7.9	8.0	12.9	25.7	34.2
YoY	-62.3%	흑전	1.6%	흑전	251.6%	39.5%	105.5%	91.2%	6918.5%	98.9%	32.9%
NPM	6.1%	11.1%	11.9%	13.3%	16.2%	16.4%	20.2%	20.2%	10.9%	18.5%	20.7%

Source: 다올투자증권

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



Source: 다올투자증권

Fig. 3: Valuation

	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
EPS(원)	1,116	1,411	239	14	1,134	2,255	2,997
YOY	18%	26%	-83%	-94%	8027%	99%	33%
완전 희석 EPS(원)						2,150	2,892
YOY							35%
발행주식총수(천주)	13,216	13,216	13,216	13,216	11,414	11,414	11,414
RCPS 잡재 주식수(천주)						1,493	1,493
잡재 총 주식수(천주)	13,216	13,216	13,216	13,216	11,414	12,907	12,907
						2026E	2027E
						적정 PER	적정 주가
						10.0 배	22,000
						15.0 배	32,000
						20.0 배	43,000

Source: 다올투자증권

인터로조 재무제표 (K-IFRS 연결)

대차대조표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	128.0	148.0	176.4	204.3	241.3
현금성자산	19.3	18.8	28.6	39.4	59.6
매출채권	60.1	61.3	78.6	88.3	97.8
재고자산	41.5	43.7	59.3	66.6	73.8
비유동자산	106.4	96.9	95.8	95.6	96.7
투자자산	26.1	18.7	19.9	20.7	21.6
유형자산	79.1	77.1	74.9	74.0	74.2
무형자산	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9
자산총계	234.4	244.9	272.2	299.9	338.0
유동부채	63.4	56.8	66.6	70.3	74.3
매입채무	9.6	11.8	20.8	24.3	28.1
유동성이자부채	36.4	26.1	26.7	26.7	26.7
비유동부채	1.1	31.0	31.5	31.5	31.5
비유동이자부채	0.4	30.4	30.8	30.8	30.8
부채총계	64.5	87.9	98.1	101.8	105.8
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	128.6	152.6	186.7
자본조정	(18.0)	(3.9)	(4.2)	(4.2)	(4.2)
자기주식	(16.8)	(2.5)	(3.0)	(3.0)	(3.0)
자본총계	169.9	157.0	174.1	198.1	232.2
투하자본	176.3	187.9	195.5	208.5	222.1
순차입금	17.6	37.7	28.9	18.2	(2.0)
ROA	0.1	5.4	10.0	12.0	13.9
ROE	0.1	7.9	15.5	18.4	20.6
ROIC	0.3	9.0	12.9	17.3	20.9

손익계산서

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	115.8	118.4	139.	165.1	192.1
증가율 (Y-Y,%)	(2.9)	2.2	17.5	18.6	16.4
영업이익	5.8	19.5	31.8	44.8	57.7
증가율 (Y-Y,%)	12.0	235.0	63.2	40.9	28.7
EBITDA	16.0	29.5	42.0	55.5	68.7
영업외손익	(4.1)	(4.1)	1.3	(1.0)	(0.9)
순이자수익	(3.0)	(2.1)	(2.1)	(2.1)	(2.1)
외화관련손익	3.1	(0.1)	4.0	0.0	0.0
지분법손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업손익	1.7	15.4	33.1	43.9	56.8
당기순이익	0.2	12.9	25.7	34.2	44.3
지배기업당기순이익	0.2	12.9	25.7	34.2	44.3
증가율 (Y-Y,%)	(94.3)	7,103.5	99.0	32.9	29.5
NOPLAT	0.6	16.4	24.7	35.0	45.0
(+) Dep	10.2	10.0	10.2	10.6	11.1
(-) 운전자본투자	(27.5)	16.8	9.4	13.4	12.9
(-) Capex	3.2	6.8	7.6	9.4	11.0
OpFCF	35.1	2.8	18.0	22.8	32.2
3 Yr CAGR & Margins					
매출액증가율(3Yr)	2.5	0.2	5.3	12.5	17.5
영업이익증가율(3Yr)	(36.4)	(6.9)	83.0	97.5	43.6
EBITDA증가율(3Yr)	(20.0)	(4.1)	41.7	51.3	32.6
순이익증가율(3Yr)	(77.0)	(11.4)	101.5	475.4	50.7
영업이익률(%)	5.0	16.4	22.9	27.2	30.0
EBITDA마진(%)	13.8	24.9	30.2	33.6	35.8
순이익률 (%)	0.2	10.9	18.5	20.7	23.1

현금흐름표

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업현금	19.8	25.3	19.2	31.5	42.5
당기순이익	0.2	12.9	25.7	34.2	44.3
자산상각비	10.2	10.0	10.2	10.6	11.1
운전자본증감	3.1	3.5	(18.8)	(13.4)	(12.9)
매출채권감소(증가)	13.4	2.6	(15.8)	(9.7)	(9.5)
재고자산감소(증가)	(4.2)	3.2	(17.0)	(7.3)	(7.2)
매입채무증가(감소)	(2.0)	1.1	0.7	3.5	3.7
투자현금	26.2	(21.8)	(8.0)	(10.6)	(12.2)
단기투자자산감소	28.3	(12.7)	1.2	(0.1)	(0.1)
장기투자증권감소	0.0	0.0	(0.2)	(0.3)	(0.3)
설비투자	(3.2)	(6.8)	(7.6)	(9.4)	(11.0)
유무형자산감소	4.1	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
재무현금	(32.7)	(7.5)	(0.7)	(10.2)	(10.2)
차입금증가	(25.2)	(11.1)	(0.3)	0.0	0.0
자본증가	(7.5)	(26.4)	(8.7)	(10.2)	(10.2)
배당금지급	7.5	3.8	8.3	10.2	10.2
현금 증감	13.4	(3.9)	10.6	10.7	20.1
총현금흐름(Gross CF)	21.8	20.8	38.6	44.9	55.4
(-) 운전자본증가(감소)	(27.5)	16.8	9.4	13.4	12.9
(-) 설비투자	3.2	6.8	7.6	9.4	11.0
(+) 자산매각	4.1	(0.2)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
Free Cash Flow	51.1	2.6	11.8	20.9	30.3
(-) 기타투자	0.0	0.0	0.2	0.3	0.3
잉여현금	51.1	2.6	11.6	20.6	30.0

자료: 다올투자증권

주요투자지표

(원, 배)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
Per share Data					
EPS	14	1,134	2,150	2,892	3,778
BPS	12,766	12,082	13,410	15,273	17,919
DPS	300	650	800	800	800
Multiples(x,%)					
PER	1,785.3	14.1	6.5	4.9	3.7
PBR	2.0	1.3	1.0	0.9	0.8
EV/ EBITDA	21.6	7.5	4.5	3.2	2.3
배당수익률	1.2	4.1	5.7	5.7	5.7
PCR	15.1	9.9	4.7	4.0	3.3
PSR	2.8	1.7	1.3	1.1	0.9
재무건전성 (%)					
부채비율	37.9	56.0	56.4	51.4	45.6
Net debt/Equity	10.4	24.0	16.6	9.2	n/a
Net debt/EBITDA	109.9	128.1	68.8	32.8	n/a
유동비율	201.8	260.5	264.8	290.4	325.0
이자보상배율	1.9	9.1	15.5	21.8	28.0
이자비용/매출액	2.9	2.2	1.8	1.5	1.3
자산구조					
투하자본(%)	79.5	83.4	80.1	77.6	73.2
현금+투자자산(%)	20.5	16.6	19.9	22.4	26.8
자본구조					
차입금(%)	17.8	26.5	24.8	22.5	19.9
자기자본(%)	82.2	73.5	75.2	77.5	80.1

Compliance Notice

당사는 본 자료를 기관투자자 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 : 93.5%	HOLD : 6.5%	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 투자 의사결정은 투자자 자신의 판단과 책임하에 하시기 바라며, 본 자료는 투자 결과와 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.