



☑ 기업탐방

NR

주가(12/12): 14,300원

시가총액: 1,530억원

# 인터로조 (119610)

## 2013년에도 성장은 계속된다!!!



세계적으로 고령인구 및 노인인구 증가로 인해 콘택트렌즈 시장 규모는 점차 확대되고 있다. 국내 콘택트렌즈 시장은 메이저 4개사가 과점하고 있는 가운데 인터로조는 국내 대표적인 콘택트렌즈 제조업체로 이들 메이저 기업에 ODM 방식으로 납품을 하고 있다. 올해 중국 호리엔사와 일본 Techno medical과의 공급계약 체결로 매출처가 다양화되었다. 일본 후생성 인증으로 안정성이 검증된 가운데 내년 중국에서 자체브랜드 론칭, 일본 매출처 확대 등으로 성장세가 지속될 것으로 예상된다.

### >>> 탐방을 통해 확인한 두 가지 긍정적 투자포인트

최근 시력교정을 요하는 인구의 증가와 이머징 국가들의 소득증가로 인해 과거 시력교정용으로만 사용되던 콘택트렌즈가 멋과 편리성을 겸비한 제품으로 확대되고 있다. 특히 한류열풍으로 인해 아시아를 중심으로 이러한 트렌드의 변화가 뚜렷하게 나타나고 있는 가운데 콘택트렌즈 시장의 변화하는 현상을 확인코자 탐방하였다. 탐방을 통해 확인한 긍정적 내용은 다음과 같다.

1. 강도 높은 안전성 기준을 가진 일본 후생성 인증으로 일본, 중국 등 아시아 및 이머징 시장으로의 매출 확대될 것,
2. 2013년 하반기 중국 자체브랜드 론칭으로 동사의 브랜드 인지도를 한 단계 업그레이드 해줄 것으로 예상.

### >>> 해외시장 진출을 통해 높은 성장세 시현

2011년 기준 글로벌 콘택트렌즈 시장은 약 7.6조원 규모로 글로벌 시력교정 인구 증가로 인해 꾸준한 성장세를 나타내고 있다. 주요 연구보고서에 따르면 아큐브, 바슈롬, 쿠파비전, 시바비전의 글로벌 콘택트렌즈 시장 점유율이 80% 이상을 차지하고 있다. 동사의 시장 점유율은 미약한 수준이지만, 울트라수, 원데이 서클 D.S.S.L 양산 기술 등을 바탕으로 지속적인 성장세가 유지되고 있다.

콘택트렌즈 산업은 자극에 민감한 안구에 직접 착용하는 기술집약적인 산업이다. 이에 따라 안전성과 기술적인 측면에서 판매국가의 인허가, 유통망, 사용자 인식 등 다양하면서도 높은 진입장벽을 가지고 있다. 동사는 이와 같이 험난한 산업구조에도 불구하고 지난 4년간 CAGR기준 37.2%의 높은 성장률을 기록하고 있다.

동사의 주요 매출은 해외시장에서 발생한다. 수출과 내수의 비중은 각각 78%, 22%로 해외매출은 주로 ODM을 통해 주요사에 납품되고 있다. 특히 이머징 국가들의 생활수준 향상으로 인한 구매가 증가하고 있는 가운데 중국의 호리엔사와 일본 Techno medical과의 공급계약 체결은 동사의 성장세를 더욱 가속화 시켜줄 것으로 판단한다. 이에 더해 동사가 현재 진행중인 일본 3개사와의 공급계약 협상, 내년 하반기를 목표로 추진중인 중국 자체브랜드 출시는 동사의 인지도를 업그레이드 해줄 것으로 예상된다.

**Small Cap Team**  
 Senior Analyst 장영수  
 02) 3787-5106 ysjang@kiwoom.com  
 이승욱  
 02) 3787- 4707 sulee8726@kiwoom.com

#### Stock Data

Kosdaq(12/12)		485.33pt	
52 주 주가동향	최고가	최저가	
최고/최저가 대비	15,100 원	5,762 원	
등락률	-5.30%	148.18%	
수익률	절대	상대	
	1W	2.5%	10.1%
	1M	33.0%	29.4%
	1Y	133.9%	148.3%

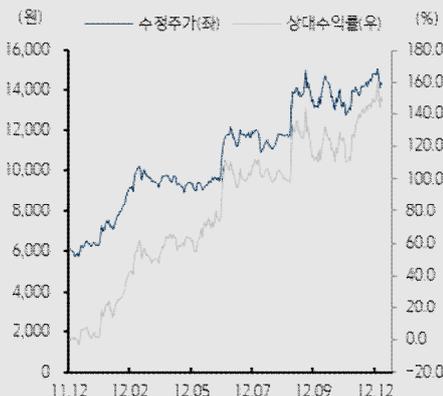
#### Company Data

발행주식수	10,700 천주	
일평균 거래량(3M)	108 천주	
외국인 지분율	5.90%	
배당수익률(12E)	0.0%	
주요 주주	노사철 외 특수관계인	41.9%

#### 투자지표

(억원, IFRS 별도)	2010	2011	2012E	2013E
매출액	176	245	300	410
매출증감률 (% , yoy)	25.0	39.0	22.5	36.7
영업이익	62	84	90	123
영업이익률	-3.3	41.3	7.6	36.7
세전이익	59	84	88	12.1
순이익	55	68	81	111
PER(배)	12.4	16.9	14.3	10.5
PBR(배)	2.4	3.0	2.5	2.4

#### Price Trend



일본 후생성 승인으로  
안정성 이슈 재발  
가능성 낮아

>>> 3Q 일시적인 실적부진 4Q12부터 정상화 될 듯

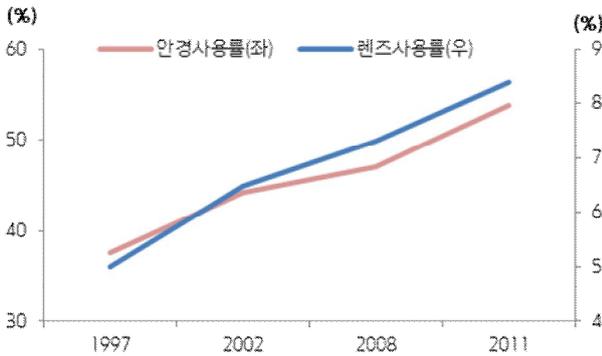
3Q12 동사의 실적은 매출액 69억원, 영업이익 16억원으로 시장 예상치를 큰 폭 하회했다. 이는 지난 9월 식품의약품안전청이 유통중인 60개의 컬러렌즈를 대상으로 실시한 안전검사에서 동사의 3개 제품이 부적격 판정을 받아 판매중지, 회수 및 폐기 처분을 받음에 따라 부진한 실적을 기록했다. 하지만 동사의 주요 매출처인 해외시장에서 매출 호조 및 식약청 관련 이슈는 4Q12부터 매출은 정상화 될 것으로 예상된다. 이에 더해 동사의 제품이 국내보다 강도 높은 안정성 검사를 시행하고 있는 일본 후생성 등록으로 향후 동사 제품의 안정성과 관련 이슈화 될 가능성이 낮다고 판단한다.

안정적인 해외매출로  
인해 2013년 매출 신장  
예상

>>> 2013년에도 성장세는 지속될 것 !

2012년 3분기까지 동사의 누적매출액은 224억원으로 보수적인 회사측 목표치 300억원 달성은 어렵지 않을 것으로 예상된다. 3분기 식약청 관련 이슈들이 정상화 됨에 따라 4분기 매출은 올해 1,2분기 수준을 상회할 것으로 판단한다. 2013년 동사는 매출 신장이 가능할 것으로 전망한다. 기존 컬러 렌즈 및 일회용 렌즈 수요 증가와 더불어 중국 자체브랜드 론칭, 일본시장 확대될 것으로 예상하며, 2013년 매출액은 약 500억원으로 추정된다. 기존의 이익률이 유지된다고 가정한다면 2013E P/E는 10.5X 수준이다.

국내 시력보정기 현황



자료: 인터로조, 한국갤럽 전국 안경사용 실태조사

2011년 기준 세계 콘택트렌즈 시장 현황



자료: 인터로조

- 당사는 12월 12일 현재 '인터로조' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.