

인텔리안테크 (189300)

투자의견

BUY(유지)

목표주가

61,000 원(유지)

현재주가

50,900 원(08/11)

시가총액

546(십억원)

AST Spacemobile 게이트웨이 수주 코멘트

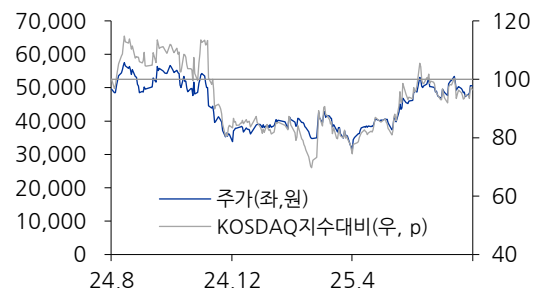
인터넷게임/우주 정의훈_02)368-6170_uihoon0607@eugenefn.com

- 11일, 동사는 미국 위성통신 기업 AST Spacemobile과 D2D(Direct-to-Device) 위성 통신용 게이트웨이 안테나 공급 계약 체결을 공시함. 계약 기간은 26년 12월까지이며, 계약 규모는 약 280억원으로 규모만 놓고 봤을 때는 Company A 및 텔레셋과의 게이트웨이 첫 수주계약(각각 23년 8월, 약 306억원 / 24년 10월, 약 290억원)과 유사한 규모이기 때문에 이는 초도 공급물량으로 추정됨
- AST Spacemobile은 2017년에 설립된 미국의 위성통신 기업으로 D2D 저궤도 위성통신을 제공함. D2D 통신은 저궤도 위성의 신호를 스마트폰과 직접 연결하여, 별도의 큰 장비 없이 스마트폰에 위성통신 서비스를 제공 가능함. 글로벌 서비스 확대를 위해 북미의 AT&T, Verizon 그리고 유럽의 Vodafone과 파트너십 계약을 체결. 아직은 지난해 9월 첫 발사한 5기의 위성만을 보유하고 있지만, 현재 45기의 추가 위성 발사 계약을 확보한 상태. 이를 감안한 본격적인 상업 서비스 예상 시점은 빠르면 내년 하반기
- 주목할 점은 이번에 개발-공급하게 된 게이트웨이가 Q/V밴드를 활용한다는 것. 현재 스타링크를 비롯한 전세계 주요 저궤도 위성통신 기업들은 게이트웨이 주파수 대역으로 Ka/Ku밴드를 활용함. 하지만 서비스 지역이 확대되고, 이용자가 많아지면서 더 많은 데이터 전송량을 필요로 하게 되고, 게이트웨이 수요 증가로 이어짐. 이를 완화하기 위해 더 큰 주파수 대역인 Q/V밴드 게이트웨이 개발이 진행되고 있음. 동사가 Q/V밴드 게이트웨이 개발-공급 레퍼런스를 확보할 경우, 주요 위성통신 기업들의 추가적인 수주 확보에도 긍정적

주가(원,08/11)	50,900		
시가총액(십억원)	546		
발행주식수	10,733천주		
52주 최고가	59,100원		
최저가	30,800원		
52주 일간 Beta	1.46		
60일 일평균거래대금	39억원		
외국인 지분율	15.1%		
배당수익률(2025F)	0.2%		
주주구성			
성상업 (외 6인)	22.9%		
자사주 (외 1인)	4.0%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	3.4	24.2	-3.4
절대기준	4.8	32.6	2.8
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	61,000	61,000	-
영업이익(25)	11	11	-
영업이익(26)	35	35	-

12월 결산(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E
매출액	305	258	334	427
영업이익	11	-19	11	35
세전손익	7	-2	18	40
당기순이익	6	-3	12	33
EPS(원)	515	-281	1,139	3,031
증감률(%)	-69.5	적전	흑전	166.2
PER(배)	140.7	na	44.7	16.8
ROE(%)	2.4	-1.1	4.5	11.1
PBR(배)	2.8	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA(배)	26.2	193.5	19.1	10.5

자료: 유진투자증권



실적전망 및 밸류에이션

도표 1. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	46.7	71.7	62.4	77.0	43.4	77.7	95.7	117.5	257.8	334.3
(%yoy)	-27.5%	-18.1%	-6.6%	-10.7%	-7.2%	8.4%	53.5%	52.6%	-15.5%	29.7%
해상용 위성통신 안테나	34.3	42.0	28.4	46.0	33.2	40.1	42.0	52.0	150.7	167.3
지상용 위성통신 안테나	9.5	26.6	31.8	29.5	10.2	34.6	50.7	62.7	97.3	158.2
기타	2.9	3.2	2.1	1.5	0.0	3.0	3.0	2.8	9.7	8.8
매출원가	29.2	41.4	38.2	49.6	25.4	45.1	55.6	68.7	158.3	194.8
매출총이익	17.5	30.3	24.2	27.5	17.9	32.6	40.1	48.8	99.4	139.4
판관비	26.9	29.4	29.9	32.7	30.0	30.7	33.0	34.6	118.9	128.3
영업이익	-9.3	0.9	-5.7	-5.3	-12.0	1.9	7.1	14.2	-19.4	11.2
(%yoy)	적자전환	-88.3%	적자지속	적자전환	적자지속	112.5%	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환
OPM(%)	-20.0%	1.3%	-9.2%	-6.8%	-27.8%	2.5%	7.4%	12.1%	-7.5%	3.3%
세전이익	-4.0	3.0	-12.0	10.9	-14.1	5.4	8.6	17.8	-2.2	17.7
법인세	0.8	0.3	0.1	-0.4	0.0	0.7	1.5	3.3	0.8	5.5
당기순이익	-4.9	2.7	-12.1	11.3	-14.1	4.7	7.1	14.5	-3.0	12.2
(%yoy)	적자전환	-53.3%	적자전환	흑자전환	적자지속	78.5%	흑자전환	27.9%	적자전환	흑자전환

자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2023	2024	2025E	2026E
매출액	305.0	257.8	334.3	427.2
영업이익	10.9	-19.4	11.2	35.3
세전이익	7.9	-2.2	17.7	39.7
지배순이익	5.8	-3.0	12.2	32.5
EPS(원)	515	-281	1,139	3,031
PER(배)	140.7	na	44.7	16.8
OPM(%)	3.6%	-7.5%	3.3%	8.3%
NPM(%)	1.9%	-1.2%	3.7%	7.6%

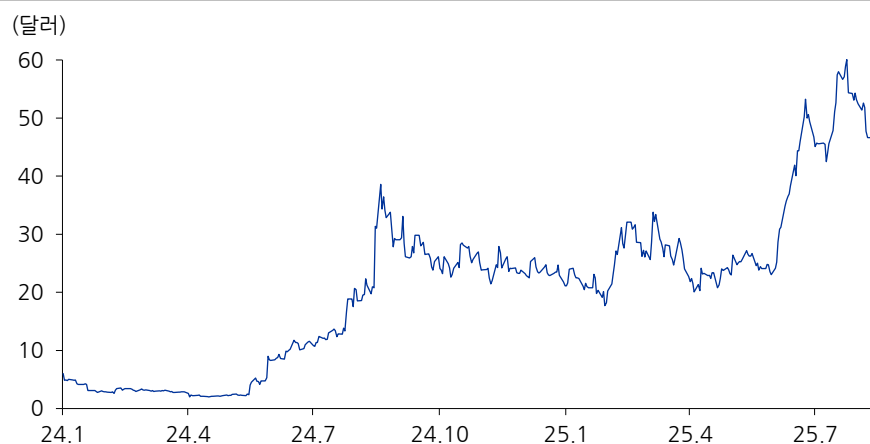
자료: 유진투자증권

도표 3. 인텔리안테크 수주 공시(2025.08.11.)

판매·공급계약 내용		AST SpaceMobile D2D 위성통신용 게이트웨이 안테나 공급 계약
계약내역	조건부 계약여부	미해당
	확정 계약금액	28,050,536,160 원
	계약금액 총액	28,050,536,160 원
	최근 매출액	(2024 년) 257,769,448,883 원
	매출액 대비	10.88%
계약상대방	계약상대방	AST & Science, LLC(AST SpaceMobile)
	최근 매출액	-
	주요 사업	위성기반 D2D(Direct-to-Device) 광대역 네트워크 구축 사업
	회사와의 관계	-
	회사와 최근 3 년간 동종계약 이행여부	미해당
판매·공급지역		US(미국)
계약기간	시작일	2025-08-08
	종료일	2026-12-31
주요 계약조건	계약금·선금금 유무	유
	대금지급 조건 등	-
판매·공급 방식	자체생산	해당
	외주생산	미해당
계약(수주)일자		2025-08-09
기타 투자판단에 참고할 사항		<ul style="list-style-type: none"> ■ 상기 계약금액 총액은 USD 20,264,800으로 2025년 8월 8일 매매기준율(1384.20원/USD)을 적용 ■ 상기 계약(수주)일자는 구매주문서(Purchase Order) 수령 일자임 ■ 향후 진행 과정에 따라 계약기간 및 계약금액은 변경될 수 있음

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

도표 4. AST SpaceMobile(ASTS.US) 주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 5. 주파수 대역별 명칭과 주요 활용 분야

밴드 명칭	주파수 대역 (근사치)	주요 활용 분야
HF	3 ~ 30 MHz	국제 단파 방송, 원거리 통신, 아마추어 무선(HAM)
VHF	30 ~ 300 MHz	FM 라디오 방송, 무전기, 항공 관제 통신
UHF	300 MHz ~ 1 GHz	지상파 TV 방송, 이동통신(LTE 일부), 무선랜(Wi-Fi), GPS
L 밴드	1 ~ 2 GHz	GPS, 위성 이동통신, 항공기 감시 시스템(ADS-B), Wi-Fi (2.4GHz 대역 일부 포함)
S 밴드	2 ~ 4 GHz	Wi-Fi (2.4GHz), 블루투스, 기상 레이더, 일부 위성 통신
C 밴드	4 ~ 8 GHz	위성 통신(FSS), 5G 이동통신, Wi-Fi (5GHz 대역 일부 포함)
X 밴드	8 ~ 12 GHz	군용 통신, 정밀 레이더, 우주 탐사, 기상 관측
Ku 밴드	12 ~ 18 GHz	위성 방송(예: 스카이라이프), 위성 인터넷(예: 스타링크), VSAT
K 밴드	18 ~ 27 GHz	경찰 속도 측정기, 기상 관측. 수증기에 흡수되는 특성 때문에 통신 용으로는 잘 쓰이지 않음.
Ka 밴드	27 ~ 40 GHz	5G/6G 이동통신, 초고속 위성 인터넷, 우주선 통신, 차량용 레이더
Q 밴드	33 ~ 50 GHz	차세대 위성 통신(게이트웨이/피더링크), 전파 천문학, 과학 연구
V 밴드	40 ~ 75 GHz	차세대 위성 통신(게이트웨이), 포인트 투 포인트 초고속 통신
W 밴드	75 ~ 110 GHz	차량 충돌 방지 레이더, 고해상도 이미징, 전파 천문학
mm 밴드	110 ~ 300 GHz	전파 망원경, 보안 검색대(공항 등), 실험적 초고속 통신

자료: 유진투자증권

도표 6. 원웹향 평판형 안테나(OW11FL, OW10HL)



자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

도표 7. 게이트웨이 안테나



자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

도표 8. 인텔리안테크 게이트웨이 안테나 수주 내역

계약 1	
공급계약	게이트웨이 안테나
계약 대상	Company A
계약일자	2023.08.17.
수주 금액	306 억원
수주 기간	2023년 8월 ~ 2025년 9월
계약 2	
공급계약	게이트웨이 안테나
계약 대상	Company A
계약일자	2024.04.24.
수주 금액	357 억원
수주 기간	2024년 4월 ~ 2025년 11월
계약 3	
공급계약	게이트웨이 안테나
계약 대상	Company A
계약일자	2024.09.22.
수주 금액	890 억원
수주 기간	2024년 9월 ~ 2026년 10월
계약 4	
공급계약	게이트웨이 안테나
계약 대상	텔레셋
계약일자	2024.10.21.
수주 금액	290 억원
수주 기간	2024년 10월 ~ 2027년 12월

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

인텔리안테크(189300.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
자산총계	370	454	480	523	547
유동자산	214	283	277	326	353
현금성자산	32	123	99	59	110
매출채권	62	68	68	103	94
재고자산	107	83	101	155	140
비유동자산	156	170	203	198	194
투자자산	35	30	51	53	55
유형자산	102	114	111	97	88
기타	20	27	41	47	51
부채총계	192	179	215	247	240
유동부채	135	102	129	160	152
매입채무	56	34	60	91	83
유동성이자부채	71	64	65	65	65
기타	7	3	3	3	3
비유동부채	57	77	86	87	88
비유동이자부채	43	60	65	65	65
기타	14	17	21	22	23
자본총계	179	275	265	276	308
지배지분	179	275	265	276	308
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	120	210	210	210	210
이익잉여금	57	61	55	67	98
기타	(3)	(1)	(6)	(6)	(6)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	179	275	265	276	308
총차입금	114	124	131	131	131
순차입금	82	0	32	72	21

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
영업현금	(26)	30	31	(23)	67
당기순이익	16	6	(3)	12	33
자산상각비	13	19	22	21	19
기타비현금성손익	16	17	(7)	(9)	(1)
운전자본증감	(70)	(6)	1	(57)	15
매출채권감소(증가)	(21)	(5)	(0)	(35)	9
재고자산감소(증가)	(60)	24	(19)	(53)	14
매입채무증가(감소)	25	(21)	27	31	(8)
기타	(14)	(4)	(7)	(0)	(0)
투자현금	(28)	(88)	(27)	(17)	(18)
단기투자자산감소	21	(57)	2	(2)	(2)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	38	17	9	0	0
유형자산처분	0	0	1	0	0
무형자산처분	(7)	(14)	(21)	(14)	(14)
재무현금	56	89	(5)	(1)	(1)
차입금증가	56	(0)	1	0	0
자본증가	(1)	89	(6)	(1)	(1)
배당금지급	1	1	1	1	1
현금 증감	2	32	(1)	(42)	49
기초현금	23	24	56	55	13
기말현금	24	56	55	13	62
Gross Cash flow	46	42	31	34	52
Gross Investment	119	37	28	73	1
Free Cash Flow	(73)	5	4	(39)	52

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
매출액	239	305	258	334	427
증가율(%)	73.5	27.4	(15.5)	29.7	27.8
매출원가	137	183	158	195	251
매출총이익	102	122	99	139	176
판매 및 일반관리비	87	112	119	128	141
기타영업손익	57	29	6	8	10
영업이익	15	11	(19)	11	35
증가율(%)	588.0	(30.1)	적전	흑전	216.7
EBITDA	28	30	3	32	54
증가율(%)	120.5	4.6	(90.0)	984.7	67.5
영업외손익	1	(4)	17	7	4
이자수익	1	2	4	1	0
이자비용	2	6	6	3	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	(0)	20	9	5
세전순이익	17	7	(2)	18	40
증가율(%)	155.2	(57.4)	적전	흑전	124.3
법인세비용	1	2	1	5	7
당기순이익	16	6	(3)	12	33
증가율(%)	167.5	(65.5)	적전	흑전	166.2
지배주주지분	16	6	(3)	12	33
증가율(%)	167.5	(65.5)	적전	흑전	166.2
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,689	515	(281)	1,139	3,031
증가율(%)	167.5	(69.5)	적전	흑전	166.2
수정EPS(원)	1,689	515	(281)	1,139	3,031
증가율(%)	167.5	(69.5)	적전	흑전	166.2

주요투자지표

	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,689	515	(281)	1,139	3,031
BPS	19,459	25,624	24,710	25,749	28,680
DPS	97	100	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	39.0	140.7	n/a	44.7	16.8
PBR	3.4	2.8	2.1	2.0	1.8
EV/EBITDA	24.9	26.2	193.5	19.1	10.5
배당수익률	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
PCR	13.7	18.7	17.5	15.9	10.4
수익성(%)					
영업이익률	6.4	3.5	(7.5)	3.3	8.3
EBITDA이익률	11.9	9.8	1.2	9.7	12.7
순이익률	6.7	1.8	(1.2)	3.7	7.6
ROE	9.4	2.4	(1.1)	4.5	11.1
ROIC	7.0	3.1	(4.9)	2.4	8.6
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	46.1	0.1	12.0	25.9	6.8
유동비율	159.1	278.5	215.4	203.7	232.7
이자보상배율	9.9	1.8	(3.3)	3.7	43.8
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.6	0.7	0.8
매출채권회전율	4.5	4.7	3.8	3.9	4.3
재고자산회전율	3.1	3.2	2.8	2.6	2.9
매입채무회전율	5.8	6.7	5.5	4.4	4.9

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)

