

인텔리안테크 (189300)

역성장한 24년, 순성장할 25년

투자 의견
BUY(유지)

목표주가
61,000 원(하향)

현재주가
39,650 원(02/10)

시가총액
426(십억원)

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

- 4분기 매출액 774억원(-10%yoy), 영업적자 41억원(적자전환yoy) 기록, 컨센서스(영업이익 29억원) 하회
- 전분기 해상용 VSAT 안테나 매출이 크게 감소한 여파로 부진했던 실적은 4분기 VSAT 안테나 매출 회복에도 불구하고 영업적자가 지속됨. 또한 기존 평판형 안테나 매출에 더해 게이트웨이 안테나 매출 기여도가 늘어나면서 전분기 대비 매출 반등에는 성공했으나, 전년 대비로는 VSAT 매출 감소하며 yoy 매출 역성장이 4개 분기 연속 이어짐
- 전년도와 비교해 지상용 평판 안테나와 게이트웨이 매출 비중이 늘었지만 낮은 가동률로 인해 원가율 또한 상승함. 이로 인해 판관비 통제 기조에도 불구하고 영업적자를 기록함
- 올해 해상용 안테나 매출은 전년 대비 소폭 증가할 것으로 전망함. 해상 통신 서비스로 저궤도 위성통신뿐만 아니라 기존 정지궤도 통신과 병행해 사용하는 비중이 늘어날 것으로 추정하기 때문. 지상용 평판 안테나와 게이트웨이 매출은 전년 대비 크게 성장할 것으로 전망함. 그럼에도 원웹 서비스 지연으로 인한 2025년 실적 추정치 하향은 불가피. 이에 목표주가를 기존 7만원에서 6.1만원으로 하향함

주가(원, 02/10)	39,650
시가총액(십억원)	426

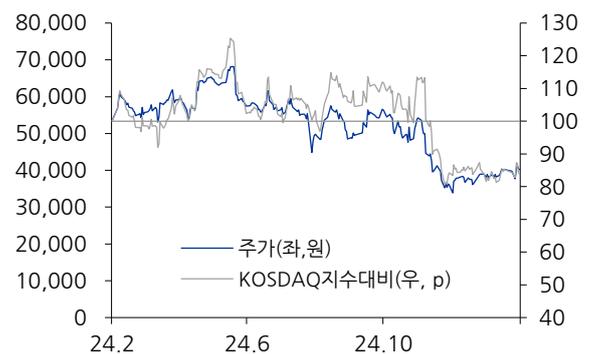
발행주식수	10,733천주
52주 최고가	69,500원
최저가	33,500원
52주 일간 Beta	1.47
60일 일평균거래대금	34억원
외국인 지분율	12.3%
배당수익률(2024E)	0.3%
주주구성	
성상업 (외 7인)	23.1%
자사주 (외 1인)	2.8%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-0.2	-18.0	-16.6
절대기준	4.2	-19.9	-25.9

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자 의견	BUY	BUY	-
목표주가	61,000	70,000	▼
영업이익(24)	-18	6	▼
영업이익(25)	19	34	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	239	305	258	369
영업이익	15	11	-18	19
세전손익	17	7	-5	32
당기순이익	16	6	-5	26
EPS(원)	1,689	515	-498	2,433
증감률(%)	167.5	-69.5	적전	흑전
PER(배)	39.0	140.7	na	16.3
ROE(%)	9.4	2.4	-2.0	9.5
PBR(배)	3.4	2.8	1.6	1.5
EV/EBITDA(배)	24.9	26.2	118.3	13.3

자료: 유진투자증권



실적전망 및 밸류에이션

도표 1. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E
매출액	46.7	71.7	62.4	77.4	73.5	91.9	87.3	116.1	258.1	368.8
(%yoy)	-27.5%	-18.1%	-6.6%	-10.3%	57.4%	28.2%	40.0%	50.1%	-15.4%	42.9%
해상용 위성통신 안테나	34.3	42.0	28.4	36.5	38.5	42.0	36.8	51.6	141.2	168.9
지상용 위성통신 안테나	9.5	26.6	31.8	38.4	32.5	46.9	47.5	61.7	106.3	188.6
기타	2.9	3.2	2.1	2.5	2.5	3.0	3.0	2.8	10.7	11.3
매출원가	29.2	41.4	38.2	49.0	45.5	55.9	53.3	69.1	157.8	223.8
매출총이익	17.5	30.3	24.2	28.4	28.0	36.0	34.0	47.0	100.3	145.0
판관비	26.9	29.4	29.9	32.4	30.5	30.7	31.8	33.0	118.6	126.0
영업이익	-9.3	0.9	-5.7	-4.1	-2.5	5.3	2.2	14.0	-18.2	19.0
(%yoy)	적자전환	-88.3%	적자지속	적자전환	적자지속	485.1%	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환
OPM(%)	-20.0%	1.3%	-9.2%	-5.3%	-3.4%	5.8%	2.5%	12.1%	-7.1%	5.2%
세전이익	-4.0	3.0	-12.0	8.5	1.4	9.7	4.6	16.3	-4.6	32.0
법인세	0.8	0.3	0.1	-0.5	0.3	1.8	0.8	3.0	0.8	5.9
당기순이익	-4.9	2.7	-12.1	9.0	1.1	7.9	3.7	13.3	-5.3	26.1
(%yoy)	적자전환	-53.3%	적자전환	흑자전환	흑자전환	198.5%	흑자전환	47.9%	적자전환	흑자전환

자료: 유진투자증권

주: 4Q24 사업부문별 매출액은 확정치가 아닌 당사 추정치를 사용

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	239.5	305.0	258.1	368.8
영업이익	15.0	10.9	-18.2	19.0
세전이익	16.2	7.9	-4.6	32.0
지배순이익	15.6	5.8	-5.3	26.1
EPS(원)	1,689	515	-498	2,433
PER(배)	39.0	140.7	na	16.3
OPM(%)	6.3%	3.6%	-7.1%	5.2%
NPM(%)	6.5%	1.9%	-2.1%	7.1%

자료: 유진투자증권

도표 3. 인텔리안테크 목표주가 변경

적용 EPS(원)	2,433	12m fwd 추정 EPS
적용 PER(배)	25.0	글로벌 peer 25년 PER
목표주가(원)	61,000	70,000 원 대비 12.8% 하향

자료: 유진투자증권

도표 4. 인텔리안테크 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	258	369	298	405	-13.4%	-8.9%
영업이익	-18	19	6	34	적자전환	-44.1%
세전이익	-5	32	17	42	적자전환	-23.8%
지배순이익	-5	26	12	34	적자전환	-23.5%
% of Sales						
영업이익	-7.0%	5.1%	2.0%	8.4%		
세전이익	-1.9%	8.7%	5.7%	10.4%		
지배순이익	-1.9%	7.0%	4.0%	8.4%		

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

인텔리안테크(189300.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
자산총계	261	370	454	478	534
유동자산	155	214	283	275	336
현금성자산	58	32	123	61	20
매출채권	44	62	68	80	120
재고자산	47	107	83	125	187
비유동자산	106	156	170	203	198
투자자산	25	35	30	51	53
유형자산	65	102	114	111	97
기타	17	20	27	41	47
부채총계	99	192	179	215	246
유동부채	67	135	102	129	159
매입채무	26	56	34	60	90
유동성이자부채	31	71	64	65	65
기타	10	7	3	3	3
비유동부채	32	57	77	86	87
비유동이자부채	19	43	60	65	65
기타	13	14	17	21	22
자본총계	162	179	275	263	288
지배지분	162	179	275	263	288
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	119	120	210	210	210
이익잉여금	41	57	61	53	78
기타	(3)	(3)	(1)	(6)	(6)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	162	179	275	263	288
총차입금	51	114	124	131	131
순차입금	(7)	82	0	70	111

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업현금	(10)	(26)	30	(7)	(24)
당기순이익	6	16	6	(5)	26
자산상각비	11	13	19	22	21
기타비현금성손익	4	16	17	(13)	(9)
운전자본증감	(29)	(70)	(6)	(34)	(73)
매출채권감소(증가)	(14)	(21)	(5)	(13)	(40)
재고자산감소(증가)	(18)	(60)	24	(42)	(62)
매입채무증가(감소)	5	25	(21)	28	30
기타	(1)	(14)	(4)	(7)	(0)
투자현금	(66)	(28)	(88)	(27)	(17)
단기투자자산감소	(31)	21	(57)	2	(2)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	28	38	17	9	0
유형자산처분	0	0	0	1	0
무형자산처분	(5)	(7)	(14)	(21)	(14)
재무현금	84	56	89	(5)	(1)
차입금증가	5	56	(0)	1	0
자본증가	78	(1)	89	(6)	(1)
배당금지급	1	1	1	1	1
현금 증감	10	2	32	(39)	(43)
기초현금	13	23	24	56	17
기말현금	23	24	56	17	(26)
Gross Cash flow	20	46	42	29	48
Gross Investment	63	119	37	63	88
Free Cash Flow	(43)	(73)	5	(34)	(40)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	138	239	305	258	369
증가율(%)	0.0	73.5	27.4	(15.4)	42.9
매출원가	81	137	183	158	224
매출총이익	57	102	122	100	145
판매 및 일반관리비	55	87	112	119	126
기타영업손익	0	57	29	6	6
영업이익	2	15	11	(18)	19
증가율(%)	0.0	588.0	(30.1)	적전	흑전
EBITDA	13	28	30	4	40
증가율(%)	0.0	120.5	4.6	(85.9)	861.4
영업외손익	4	1	(4)	14	13
이자수익	0	1	2	3	1
이자비용	1	2	6	6	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	5	2	(0)	16	15
세전순이익	7	17	7	(5)	32
증가율(%)	0.0	155.2	(57.4)	적전	흑전
법인세비용	1	1	2	1	6
당기순이익	6	16	6	(5)	26
증가율(%)	0.0	167.5	(65.5)	적전	흑전
지배주주지분	6	16	6	(5)	26
증가율(%)	0.0	167.5	(65.5)	적전	흑전
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	631	1,689	515	(498)	2,433
증가율(%)	0.0	167.5	(69.5)	적전	흑전
수정EPS(원)	631	1,689	515	(498)	2,433
증가율(%)	0.0	167.5	(69.5)	적전	흑전

주요투자지표

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	631	1,689	515	(498)	2,433
BPS	17,640	19,459	25,624	24,493	26,826
DPS	97	97	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	141.1	39.0	76.9	n/a	16.3
PBR	5.0	3.4	1.5	1.6	1.5
EV/EBITDA	65.0	24.9	14.3	118.3	13.3
배당수익률	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
PCR	41.8	13.7	10.2	14.7	8.8
수익성(%)					
영업이익율	1.6	6.4	3.5	(7.1)	5.2
EBITDA이익율	9.3	11.9	9.8	1.6	10.9
순이익율	4.3	6.7	1.8	(2.1)	7.1
ROE	5.0	9.4	2.4	(2.0)	9.5
ROIC	1.6	7.0	3.1	(4.4)	4.2
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	(4.4)	46.1	0.1	26.6	38.6
유동비율	230.3	159.1	278.5	213.4	211.6
이자보상배율	2.8	9.9	1.8	(3.1)	6.3
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.7	0.6	0.7
매출채권회전율	3.9	4.5	4.7	3.5	3.7
재고자산회전율	3.7	3.1	3.2	2.5	2.4
매입채무회전율	6.3	5.8	6.7	5.5	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 제 3자에게 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	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

