

# 인텔리안테크 (189300)

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**70,000** 원(하향)

현재주가

**50,900** 원(08/14)

시가총액

**546**(십억원)

## 원웹의 인도 서비스 허가 대기 중

인터넷게임/우주 정의훈\_02)368-6170\_uihoon0607@eugenefn.com

- 2분기 매출액 717억원(-18%yoy), 영업이익 9억원(-88%yoy) 기록. 컨센서스(20억원) 하회
- 전분기 해상용 VSAT 안테나 매출이 크게 감소한 여파로 부진했던 실적은 2분기 VSAT 안테나 매출 회복으로 개선 선됨. 2분기부터 양산이 시작된 평판형 안테나 물량이 매출에 반영되면서 지상용 안테나 매출 부문이 전분기 대비 두드러지게 성장함
- 비용에서는 전년대비 매출 감소로 원가율은 증가했지만, 판관비는 비용 통제로 감소
- 원웹은 현재 인도 정부로부터 저궤도 위성통신 서비스 허가를 기다리고 있으며, 이르면 7~8월 서비스가 본격화될 것이라 발표해 하반기 매출이 더욱 성장할 전망. 다만 2분기 지상 안테나 매출이 기존 당사의 추정치를 하회해 하반기 원웹항 물량 눈높이를 낮춤. 이에 하반기 및 25년 추정치를 하향하고 목표주가도 7만원으로 하향

주가(원, 8/14)	50,900
시가총액(십억원)	546

발행주식수	10,733천주
52주 최고가	92,000원
최저가	43,000원
52주 일간 Beta	0.54
3개월 일평균거래대금	56억원
외국인 지분율	10.8%
배당수익률(2024F)	0.2%
주주구성	
성상업 (외 6인)	23.2%
자사주 (외 1인)	2.9%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	0.2	-5.6	-22.9
절대기준	-8.5	-14.6	-36.8

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	70,000	80,000	▼
영업이익(24)	6	14	▼
영업이익(25)	34	36	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	239	305	298	405
영업이익	15	11	6	34
세전손익	17	7	17	42
당기순이익	16	6	12	34
EPS(원)	1,689	515	1,153	3,182
증감률(%)	167.5	-69.5	123.7	176.0
PER(배)	39.0	140.7	44.1	16.0
ROE(%)	9.4	2.4	4.4	11.4
PBR(배)	3.4	2.8	1.9	1.7
EV/EBITDA(배)	24.9	26.2	19.1	9.1

자료: 유진투자증권



도표 1. 2Q24 Review

(단위: 십억원, (%,%p))	2Q24					3Q24E			2023A	2024E		2025E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qoq	yoy		예상치	yoy	예상치	yoy
매출액	72	75	-4.1	75	-4.1	83	15.1	23.5	305	298	-2.2	405	35.8
영업이익	1	2	-49.8	2	-39.2	5	471.8	흑전	11	6	-47.1	34	494.5
세전이익	3	2	28.0	4	-24.0	7	131.6	3,765.9	7	17	134.4	42	149.5
지배이익	3	2	39.9	4	-33.6	6	111.8	982.7	6	12	123.7	34	176.0
영업이익률	1.3	2.4	-1.2	2.0	-0.7	6.3	5.0	8.7	3.5	1.9	-1.6	8.3	6.4
순이익률	3.7	2.5	1.2	1.7	2.0	6.8	3.1	6.0	1.8	4.1	2.3	8.4	4.3
EPS(원)	990	708	39.9	1,491	-33.6	2,098	111.8	982.7	515	1,153	123.7	3,182	176.0
BPS(원)	25,131	25,060	0.3	25,745	-2.4	25,655	2.1	-0.5	25,624	26,490	3.4	29,572	11.6
ROE(%)	3.9	2.8	1.1	5.8	-1.8	8.2	4.2	7.4	2.4	4.4	2.0	11.4	6.9
PER(X)	51.4	71.9	-	34.1	-	24.3	-	-	140.7	44.1	-	16.0	-
PBR(X)	2.0	2.0	-	2.0	-	2.0	-	-	2.8	1.9	-	1.7	-

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권  
 주: EPS는 annualized 기준

도표 2. 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2024E	2025E	2024E	2025E	2024E	2025E
매출액	298	405	336	418	(11.2)	(3.1)
영업이익	6	34	14	36	(60.5)	(5.0)
세전이익	17	42	24	44	(29.9)	(5.2)
지배이익	12	34	18	36	(31.1)	(3.8)
% of Sales						
영업이익	2%	8%	4%	9%		
세전이익	6%	10%	7%	11%		
지배이익	4%	8%	5%	8%		

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

## 실적전망 및 밸류에이션

도표 3. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

	1Q24	2Q24	3Q24E	4Q24E	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024E	2025E
<b>매출액</b>	<b>46.7</b>	<b>71.7</b>	<b>82.5</b>	<b>97.4</b>	<b>89.9</b>	<b>96.7</b>	<b>101.1</b>	<b>117.4</b>	<b>298.3</b>	<b>405.1</b>
(%yoy)	-27.5%	-18.1%	23.5%	12.9%	92.5%	34.9%	22.5%	20.5%	-2.2%	35.8%
위성통신 안테나	35.4	40.9	43.6	48.0	37.8	42.0	44.0	51.6	167.9	175.4
위성방송 수신안테나	8.4	27.7	35.8	45.9	48.9	51.2	53.6	62.0	117.7	215.7
기타	2.9	3.2	3.1	3.5	3.2	3.5	3.5	3.8	12.7	14.0
매출원가	29.2	41.4	47.7	56.0	52.3	55.9	58.1	67.5	174.3	233.9
매출총이익	17.5	30.3	34.8	41.4	37.6	40.8	43.0	49.9	124.0	171.2
판관비	26.9	29.4	29.6	32.5	30.5	33.0	35.0	39.0	118.3	137.5
<b>영업이익</b>	<b>-9.3</b>	<b>0.9</b>	<b>5.2</b>	<b>8.9</b>	<b>7.1</b>	<b>7.8</b>	<b>8.0</b>	<b>10.9</b>	<b>5.7</b>	<b>33.7</b>
(%yoy)	적자전환	-88.3%	흑자전환	125.2%	흑자전환	758.0%	52.8%	22.5%	-48.0%	494.7%
OPM(%)	-20.0%	1.3%	6.3%	9.1%	7.9%	8.1%	7.9%	9.3%	1.9%	8.3%
세전이익	-4.0	3.0	6.9	11.0	9.0	10.1	10.4	12.4	16.8	41.8
법인세	0.8	0.3	1.2	2.0	1.7	1.9	1.9	2.3	4.4	7.7
<b>당기순이익</b>	<b>-4.9</b>	<b>2.7</b>	<b>5.6</b>	<b>9.0</b>	<b>7.3</b>	<b>8.2</b>	<b>8.5</b>	<b>10.1</b>	<b>12.4</b>	<b>34.2</b>
(%yoy)	적자전환	-53.3%	980.6%	흑자전환	흑자전환	210.3%	51.0%	12.7%	113.9%	176.0%

자료: 유진투자증권

도표 4. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2022	2023	2024E	2025E
매출액	239.5	305.0	298.3	405.1
영업이익	15.0	10.9	5.7	33.7
세전이익	16.2	7.9	16.8	41.8
지배순이익	15.6	5.8	12.4	34.2
EPS(원)	1,689	515	1,153	3,182
PER(배)	39.0	140.7	44.1	16.0
OPM(%)	6.3%	3.6%	1.9%	8.3%
NPM(%)	6.5%	1.9%	4.1%	8.4%

자료: 유진투자증권

## 인텔리안테크(189300.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>자산총계</b>	261	370	454	460	494
유동자산	155	214	283	268	297
현금성자산	58	32	123	133	162
매출채권	44	62	68	42	42
재고자산	47	107	83	84	84
비유동자산	106	156	170	191	197
투자자산	25	35	30	37	39
유형자산	65	102	114	108	96
기타	17	20	27	46	62
<b>부채총계</b>	99	192	179	176	176
유동부채	67	135	102	92	92
매입채무	26	56	34	27	27
유동성이자부채	31	71	64	62	62
기타	10	7	3	3	3
비유동부채	32	57	77	83	84
비유동이자부채	19	43	60	65	65
기타	13	14	17	18	19
<b>자본총계</b>	162	179	275	284	317
지배지분	162	179	275	284	317
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	119	120	210	210	210
이익잉여금	41	57	61	73	106
기타	(3)	(3)	(1)	(4)	(4)
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	162	179	275	284	317
총차입금	51	114	124	127	127
순차입금	(7)	82	0	(6)	(34)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>영업현금</b>	(10)	(26)	30	53	57
당기순이익	6	16	6	12	34
자산상각비	11	13	19	23	22
기타비현금성손익	4	16	17	(12)	(9)
운전자본증감	(29)	(70)	(6)	19	(0)
매출채권감소(증가)	(14)	(21)	(5)	32	0
재고자산감소(증가)	(18)	(60)	24	(1)	0
매입채무증가(감소)	5	25	(21)	(7)	0
기타	(1)	(14)	(4)	(5)	(0)
<b>투자현금</b>	(66)	(28)	(88)	(53)	(31)
단기투자자산감소	(31)	21	(57)	(21)	(3)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	28	38	17	5	0
유형자산처분	0	0	0	1	0
무형자산처분	(5)	(7)	(14)	(26)	(26)
<b>재무현금</b>	84	56	89	(5)	(1)
차입금증가	5	56	(0)	(2)	0
자본증가	78	(1)	89	(4)	(1)
배당금지급	1	1	1	1	1
<b>현금 증감</b>	10	2	32	(4)	25
기초현금	13	23	24	56	52
기말현금	23	24	56	52	77
Gross Cash flow	20	46	42	35	57
Gross Investment	63	119	37	13	28
<b>Free Cash Flow</b>	(43)	(73)	5	22	30

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>매출액</b>	138	239	305	298	405
증가율(%)	25.3	73.5	27.4	(2.2)	35.8
매출원가	81	137	183	174	234
<b>매출총이익</b>	57	102	122	124	171
판매 및 일반관리비	55	87	112	118	138
기타영업손익	12	57	29	6	16
<b>영업이익</b>	2	15	11	6	34
증가율(%)	(31.3)	588.0	(30.1)	(47.1)	494.5
<b>EBITDA</b>	13	28	30	28	56
증가율(%)	2.3	120.5	4.6	(4.7)	98.3
<b>영업외손익</b>	4	1	(4)	11	8
이자수익	0	1	2	2	1
이자비용	1	2	6	3	3
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	5	2	(0)	12	10
<b>세전순이익</b>	7	17	7	17	42
증가율(%)	흑전	155.2	(57.4)	134.4	149.5
법인세비용	1	1	2	4	8
<b>당기순이익</b>	6	16	6	12	34
증가율(%)	938.7	167.5	(65.5)	123.7	176.0
지배주주지분	6	16	6	12	34
증가율(%)	938.7	167.5	(65.5)	123.7	176.0
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	631	1,689	515	1,153	3,182
증가율(%)	799.3	167.5	(69.5)	123.7	176.0
수정EPS(원)	631	1,689	515	1,153	3,182
증가율(%)	799.3	167.5	(69.5)	123.7	176.0

### 주요투자지표

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	631	1,689	515	1,153	3,182
BPS	17,640	19,459	25,624	26,490	29,572
DPS	97	97	100	100	100
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	141.1	39.0	98.7	44.1	16.0
PBR	5.0	3.4	2.0	1.9	1.7
EV/ EBITDA	65.0	24.9	18.4	19.1	9.1
배당수익율	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
PCR	41.8	13.7	13.2	15.6	9.5
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	1.6	6.4	3.5	1.9	8.3
EBITDA이익율	9.3	11.9	9.8	9.5	13.9
순이익율	4.3	6.7	1.8	4.1	8.4
ROE	5.0	9.4	2.4	4.4	11.4
ROIC	1.6	7.0	3.1	1.5	9.8
<b>안정성 (배, %)</b>					
순차입금/자기자본	(4.4)	46.1	0.1	(2.1)	(10.9)
유동비율	230.3	159.1	278.5	290.9	321.9
이자보상배율	2.8	9.9	1.8	2.0	11.1
<b>활동성 (회)</b>					
총자산회전율	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8
매출채권회전율	3.9	4.5	4.7	5.4	9.7
재고자산회전율	3.7	3.1	3.2	3.6	4.8
매입채무회전율	6.3	5.8	6.7	9.7	14.9

**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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2024.06.30 기준)

