

인텔리안테크

(189300)

지상 안테나 매출의 성장

투자의견

BUY(유지)

목표주가

61,000 원(유지)

현재주가

36,700 원(03/25)

시가총액

394(십억원)

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

- 1분기 매출액 547억원(+17%yoy), 영업적자 77억원(적자지속yoy) 추정
- 1분기 해상용 안테나 매출은 VSAT 시장 부진이 이어지며 yoy로 소폭 감소하겠으나, 지상용 안테나 매출은 지난해 9월 수주한 게이트웨이 물량이 반영되는 효과에 힘입어 yoy로 증가할 전망. 다만 매출 비수기 영향과 고정비 부담으로 인해 영업적자는 지속될 것
- 연초 트럼프 대통령 취임 이후 지속된 미국과 유럽 간의 대립 양상 속에서 EU는 미국의 위성통신 서비스인 Starlink에 대한 의존도를 줄이기 위해 유럽 내 저궤도 위성통신 체계 구축을 가속화하고 있음. 이미 우크라이나 최대 이동통신 기업인 Kyivstar는 지난해 4월 Eutelsat의 저궤도 위성통신 서비스에 대한 테스트를 진행했으며, 당시에 OneWeb 서비스는 Starlink의 대안이 될 수 있다고 밝힘
- 향후 Starlink의 대안으로 Eutelsat의 Oneweb 서비스에 대한 수요가 예상되는데 이는 안테나 수요로도 이어질 것으로 기대됨. 지난해 빠르게 성장한 지상용 안테나 매출로 인해 현재 Oneweb항 안테나 및 미국향 Gateway 수주 잔고는 올해 예상 매출액에 미치지 못한 것으로 파악돼 올해 추가적인 수주 또한 기대할 수 있는 상황
- 해상 통신 서비스로 저궤도 위성통신뿐만 아니라 기존 정지궤도 통신과 병행해 사용하는 비중이 늘어나는 추세임을 감안하면, 해상용 안테나 매출의 하락세는 진정되는 상황에서 지상용 안테나 매출 확대에 올해 실적 개선 흐름은 이어질 것. 투자의견 BUY와 목표주가 6.1만원 유지

주가(원,03/25)	36,700		
시가총액(십억원)	394		
발행주식수	10,733천주		
52주 최고가	69,500원		
최저가	33,350원		
52주 일간 Beta	1.30		
60일 일평균거래대금	66억원		
외국인 지분율	12.9%		
배당수익률(2024E)	0.3%		
주주구성			
성상업 (외 7인)	23.1%		
자사주 (외 1인)	2.8%		
주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	10.1	-27.1	-14.5
절대기준	2.5	-33.4	-36.6
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	61,000	61,000	-
영업이익(25)	16	19	▼
영업이익(26)	41	44	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024P	2025E
매출액	239	305	258	345
영업이익	15	11	-19	16
세전손익	17	7	-2	31
당기순이익	16	6	-3	26
EPS(원)	1,689	515	-281	2,432
증감률(%)	167.5	-69.5	적전	흑전
PER(배)	39.0	140.7	na	15.1
ROE(%)	9.4	2.4	-1.1	9.4
PBR(배)	3.4	2.8	1.5	1.4
EV/EBITDA(배)	24.9	26.2	142.5	11.8

자료: 유진투자증권



실적전망 및 밸류에이션

도표 1. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25E	2Q25E	3Q25E	4Q25E	2024	2025E
매출액	46.7	71.7	62.4	77.0	54.7	82.5	95.7	112.5	257.8	345.4
(%yoy)	-27.5%	-18.1%	-6.6%	-10.7%	17.1%	15.1%	53.5%	46.1%	-15.5%	34.0%
해상용 위성통신 안테나	34.3	42.0	28.4	46.0	32.1	43.0	42.0	47.0	150.7	164.1
지상용 위성통신 안테나	9.5	26.6	31.8	29.5	20.1	36.5	50.7	62.7	97.3	170.0
기타	2.9	3.2	2.1	1.5	2.5	3.0	3.0	2.8	9.7	11.3
매출원가	29.2	41.4	38.2	49.6	33.9	50.2	57.0	65.8	158.3	206.8
매출총이익	17.5	30.3	24.2	27.5	20.8	32.3	38.7	46.7	99.4	138.6
판관비	26.9	29.4	29.9	32.7	28.5	30.7	30.5	32.5	118.9	122.2
영업이익	-9.3	0.9	-5.7	-5.3	-7.7	1.6	8.2	14.2	-19.4	16.4
(%yoy)	적자전환	-88.3%	적자지속	적자전환	적자지속	80.2%	흑자전환	흑자전환	적자전환	흑자전환
OPM(%)	-20.0%	1.3%	-9.2%	-6.8%	-14.0%	2.0%	8.6%	12.6%	-7.5%	4.7%
세전이익	-4.0	3.0	-12.0	10.9	-1.2	5.1	9.7	17.8	-2.2	31.5
법인세	0.8	0.3	0.1	-0.4	-0.2	0.7	1.7	3.3	0.8	5.4
당기순이익	-4.9	2.7	-12.1	11.3	-0.9	4.5	8.1	14.5	-3.0	26.1
(%yoy)	적자전환	-53.3%	적자전환	흑자전환	적자지속	68.8%	흑자전환	28.0%	적자전환	흑자전환

자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2022	2023	2024	2025E
매출액	239.5	305.0	257.8	345.4
영업이익	15.0	10.9	-19.4	16.4
세전이익	16.2	7.9	-2.2	31.5
지배순이익	15.6	5.8	-3.0	26.1
EPS(원)	1,689	515	-281	2,432
PER(배)	39.0	140.7	na	15.1
OPM(%)	6.3%	3.6%	-7.5%	4.7%
NPM(%)	6.5%	1.9%	-1.2%	7.6%

자료: 유진투자증권

도표 3. 인텔리안테크 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
매출액	345	427	369	372	-6.5%	14.8%
영업이익	16	41	19	44	-15.8%	-6.8%
세전이익	31	45	32	57	-3.1%	-21.1%
지배순이익	26	37	26	46	0.0%	-19.6%
% of Sales						
영업이익	4.6%	9.6%	5.1%	11.8%		
세전이익	9.0%	10.5%	8.7%	15.3%		
지배순이익	7.5%	8.7%	7.0%	12.4%		

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

인텔리안테크(189300.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
자산총계	370	454	480	533	566
유동자산	214	283	277	336	371
현금성자산	32	123	99	80	128
매출채권	62	68	68	99	94
재고자산	107	83	101	148	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	243	240
유동부채	135	102	129	156	152
매입채무	56	34	60	87	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	290	326
지배지분	179	275	265	290	326
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	120	210	210	210	210
이익잉여금	57	61	55	80	116
기타	(3)	(1)	(6)	(6)	(6)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	179	275	265	290	326
총차입금	114	124	131	131	131
순차입금	82	0	32	51	3

현금흐름표

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
영업현금	(26)	30	31	(2)	65
당기순이익	16	6	(3)	26	37
자산상각비	13	19	22	21	19
기타비현금성손익	16	17	(7)	(10)	(1)
운전자본증감	(70)	(6)	1	(50)	8
매출채권감소(증가)	(21)	(5)	(0)	(31)	5
재고자산감소(증가)	(60)	24	(19)	(47)	7
매입채무증가(감소)	25	(21)	27	28	(4)
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)	(21)	46
기초현금	23	24	56	55	34
기말현금	24	56	55	34	80
Gross Cash flow	46	42	31	48	57
Gross Investment	119	37	28	66	8
Free Cash Flow	(73)	5	4	(18)	49

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
매출액	239	305	258	345	427
증가율(%)	73.5	27.4	(15.5)	34.0	23.7
매출원가	137	183	158	207	252
매출총이익	102	122	99	139	175
판매 및 일반관리비	87	112	119	122	134
기타영업손익	57	29	6	3	10
영업이익	15	11	(19)	16	41
증가율(%)	588.0	(30.1)	적전	흑전	148.5
EBITDA	28	30	3	38	60
증가율(%)	120.5	4.6	(90.0)	1,159.8	58.6
영업외손익	1	(4)	17	15	4
이자수익	1	2	4	2	0
이자비용	2	6	6	3	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	2	(0)	20	16	5
세전순이익	17	7	(2)	31	45
증가율(%)	155.2	(57.4)	적전	흑전	43.2
법인세비용	1	2	1	5	8
당기순이익	16	6	(3)	26	37
증가율(%)	167.5	(65.5)	적전	흑전	41.6
지배주주지분	16	6	(3)	26	37
증가율(%)	167.5	(65.5)	적전	흑전	41.6
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	1,689	515	(281)	2,432	3,444
증가율(%)	167.5	(69.5)	적전	흑전	41.6
수정EPS(원)	1,689	515	(281)	2,432	3,444
증가율(%)	167.5	(69.5)	적전	흑전	41.6

주요투자지표

	2022A	2023A	2024P	2025F	2026F
주당지표(원)					
EPS	1,689	515	(281)	2,432	3,444
BPS	19,459	25,624	24,710	27,042	30,386
DPS	97	100	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	39.0	140.7	n/a	15.1	10.7
PBR	3.4	2.8	1.5	1.4	1.2
EV/ EBITDA	24.9	26.2	142.5	11.8	6.6
배당수익율	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3
PCR	13.7	18.7	12.6	8.2	6.9
수익성(%)					
영업이익율	6.4	3.5	(7.5)	4.7	9.5
EBITDA이익율	11.9	9.8	1.2	10.9	14.0
순이익율	6.7	1.8	(1.2)	7.6	8.7
ROE	9.4	2.4	(1.1)	9.4	12.0
ROIC	7.0	3.1	(4.9)	4.3	10.0
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	46.1	0.1	12.0	17.5	0.8
유동비율	159.1	278.5	215.4	215.1	244.8
이자보상배율	9.9	1.8	(3.3)	5.4	50.5
활동성 (회)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.6	0.7	0.8
매출채권회전율	4.5	4.7	3.8	4.2	4.4
재고자산회전율	3.1	3.2	2.8	2.8	3.0
매입채무회전율	5.8	6.7	5.5	4.7	5.0

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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2024.12.31 기준)

