

# 인텔리안테크(189300)

## 신규 증설된 제 2공장 탐방 후기

2022. 12. 15

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **105,000**원(유지)

현재주가: 71,600원(12/14)

시가총액: 645(십억원)

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

### 제 2 공장 증설로 CAPA 확보에 성공

지난해 6 월, 당사는 790 억원 규모의 유상증자를 단행했다. 평판 안테나 단말기, 게이트웨이 안테나 개발 및 원재료 매입 등 운영자금(400 억원), 위성통신 및 우주산업 관련 회사 투자 등 타법인증권 취득자금(100 억원) 그리고 CAPA 증설을 위한 시설자금(290 억원)으로 조달됐다.

**엔데믹 이후 증가된 해상용 안테나 수요, 당사의 VSAT 안테나 글로벌 점유율 확대 및 저궤도 위성통신 안테나 본격적인 생산 등으로 인해 CAPA 확대를 위한 제 2 공장 증설에 290 억원의 자금이 투입됐고 지난 10 월 완공되었다.** 경기도 평택에 증설된 제 2 공장은 기존 1 공장 규모의 약 2.5 배 이상으로 저궤도 위성 안테나, 중소형 VSAT 안테나, FBB 안테나 등의 생산라인을 구축할 예정이다(저궤도 안테나 생산라인은 이미 구축됐고, 그 외 생산라인은 내년도 1 월 이전 예정). 기존 1 공장에서는 2.4m 급 이상의 대형 안테나(V240MT 등)가 생산된다.

### 팰콘 9 으로 추가적인 위성 배치에 성공한 원웹

연초 러-우 전쟁으로 지연된 원웹의 위성 발사 계획은 지난 10 월 인도의 LVM3 로켓으로 위성 36 기가 배치되며 재개됐고, 12 월에도 스페이스 X 의 팰콘 9 은 원웹의 위성 40 기를 저궤도에 안착시키는 데 성공했다. **이로써 원웹은 전체 계획한 저궤도 통신위성 648 기 중 504 기의 배치를 완료했다.** 원웹이 글로벌 통신 서비스를 시작하기 위해 필요한 위성의 수는 588 기로 내년도 상반기 추가적인 위성 발사(인도의 LVM3 1 번, 스페이스 X 의 팰콘 9 2 번)를 통해 배치가 완료될 시 하반기 본격적인 서비스가 시작될 전망이다.

### 2023 년도 성장은 계속된다.

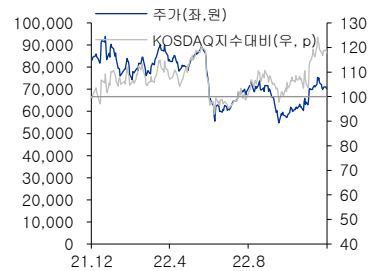
올해 인텔리안테크는 높은 매출 성장률을 기록했다. 하지만 연초에 기대했던 저궤도 안테나 매출이 아닌 기존 해상용 VSAT 안테나 매출 성장이 실적 호조를 견인했다. 여기에 내년도부터는 저궤도 안테나 매출까지 반영되기 때문에 외형 성장은 지속될 전망이다. **이에 동사에 대한 투자의견 BUY, 목표주가 105,000 원을 유지한다.**

발행주식수 (천주)	9,184
52주 최고가 (원)	95,800
최저가 (원)	53,000
52주 일간 Beta	1.55
3개월 일평균거래대금 (억원)	4,193
외국인 지분율 (%)	6.7
배당수익률(2022F,%)	-%

주주구성 (%)	
성상엽 (외 6인)	30.3
자사주 (외 1인)	2.7

	1M	6M	12M
주가상승률	+9.2%	-4.1%	-15.9%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	105,000	105,000	-
영업이익(22)	17	17	-
영업이익(23)	35	35	-



결산기(12월)	2019A	2020A	2021A	2022E	2023E
매출액(십억원)	118	110	138	243	337
영업이익(십억원)	7	3	2	17	35
세전계속사업손익(십억원)	6	-2	7	24	35
당기순이익(십억원)	7	1	6	24	29
EPS(원)	904	73	652	2,580	3,196
증감률(%)	0.0	-92.0	799.3	295.4	23.9
PER(배)	37.9	687.8	109.7	27.8	22.4
ROE(%)	9.7	0.7	5.0	13.8	15.0
PBR(배)	3.3	4.9	4.1	3.6	3.1
EV/EBITDA(배)	18.5	33.5	49.4	21.3	12.7

자료: 유진투자증권

도표 1. 인텔리안테크 제 2 공장



자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

위치	경기도 평택시
부지 면적	10,469 m <sup>2</sup> (약 3,200 평)
총 면적	20,575 m <sup>2</sup> (약 6,200 평)
공장 규모	5 층
투자 금액	약 290 억원





도표 2. 인텔리안테크 제 1 공장 및 R&D 센터



자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

위치	경기도 평택시
부지 면적	5,800 m <sup>2</sup> (약 1,755 평)
건물 완공	2021년 6월
투자 금액	약 120 억원

도표 3. 인텔리안테크 제 2 공장 주요 시설

LEO 위성 안테나 생산 라인	위성 안테나 완제품	안테나 재고	안테나 원자재 부품 창고
			

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

## 실적분석 및 전망

도표 4. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22E	2021	2022E
<b>매출액</b>	22.4	30.4	37.0	48.3	43.0	57.0	57.0	86.4	138.0	243.4
(%yoy)	-10.5%	-3.2%	63.5%	55.0%	92.5%	72.2%	58.0%	78.9%	25.3%	76.4%
위성통신 안테나	14.7	22.0	28.8	37.6	31.5	42.1	39.3		103.1	
위성방송 수신안테나	2.7	2.8	2.9	2.0	3.9	2.8	2.8		10.4	
기타	5.0	5.6	5.3	8.7	7.6	12.1	14.9		24.6	
매출원가	13.6	18.1	21.6	27.4	25.1	34.6	35.1	52.3	80.7	147.0
매출총이익	8.8	12.3	15.3	20.9	18.0	22.4	21.9	34.1	57.3	96.4
판관비	11.1	13.1	14.5	16.4	16.4	18.3	20.9	23.50	55.1	79.1
<b>영업이익</b>	-2.3	-0.8	0.8	4.5	1.6	4.1	1.0	10.6	2.2	17.3
(%yoy)	적자지속	적자전환	흑자전환	41.4%	흑자전환	흑자전환	19.0%	135.6%	-31.4%	676.7%
OPM(%)	-10.5%	-2.5%	2.2%	9.3%	3.6%	7.3%	1.7%	12.3%	1.6%	7.1%
세전이익	-0.4	-0.9	3.5	4.4	2.9	6.3	5.8	9.1	6.6	24.1
법인세	-0.2	0.3	-0.3	0.9	0.0	-0.3	-0.9	1.6	0.6	0.5
<b>당기순이익</b>	-0.2	-1.2	3.8	3.5	2.9	6.7	6.6	7.5	6.0	23.7
(%yoy)	적자지속	적자전환	13.1%	58.1%	흑자전환	흑자전환	72.7%	111.8%	-26.5%	295.5%

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

도표 5. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2019	2020	2021	2022E	2023E
매출액	118.0	110.1	138.0	243.4	337.1
영업이익	7.1	3.3	2.2	17.3	35.1
세전이익	5.6	9.9	6.6	24.1	35.4
순이익	7.2	8.2	6.0	23.7	29.3
EPS(원)	904	73	652	2,580	3,196
PER(배)	37.9	687.8	109.7	27.8	22.4
OPM(%)	6.0%	3.0%	1.6%	7.1%	10.4%
NPM(%)	6.1%	7.4%	4.3%	9.7%	8.7%

자료: 유진투자증권

## 인텔리안테크(189300.KQ) 재무제표

### 대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>자산총계</b>	137	153	261	297	325
유동자산	76	73	155	191	217
현금성자산	25	15	58	62	90
매출채권	27	27	44	57	55
재고자산	20	28	47	66	65
비유동자산	61	80	106	106	108
투자자산	12	23	25	26	27
유형자산	29	40	65	64	66
기타	19	17	17	16	16
<b>부채총계</b>	59	76	99	116	115
유동부채	28	50	67	83	82
매입채무	15	18	26	41	40
유동성이자부채	12	27	31	31	31
기타	1	5	10	10	10
비유동부채	31	27	32	33	33
비유동이자부채	21	15	19	19	19
기타	10	11	13	13	14
<b>자본총계</b>	78	77	162	182	210
자배자본	78	77	162	182	210
자본금	4	4	5	5	5
자본잉여금	42	42	119	119	119
이익잉여금	37	36	41	64	93
기타	(4)	(5)	(3)	(7)	(7)
비자배자본	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	78	77	162	182	210
총차입금	33	42	51	51	51
순차입금	9	27	(7)	(11)	(40)

### 현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>영업현금</b>	19	12	(10)	24	44
당기순이익	7	1	6	24	29
자산상각비	8	9	11	12	13
기타비현금성손익	2	2	(4)	4	(1)
운전자본증감	1	(6)	(29)	(17)	2
매출채권감소(증가)	7	(4)	(14)	(13)	1
재고자산감소(증가)	1	(6)	(18)	(19)	2
매입채무증가(감소)	(4)	3	5	16	(1)
기타	(3)	1	(1)	0	0
<b>투자현금</b>	(12)	(28)	(66)	(20)	(16)
단기투자자산감소	7	(7)	(31)	(8)	(1)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	11	14	28	7	10
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(7)	(6)	(5)	(4)	(4)
<b>재무현금</b>	2	6	84	(1)	(1)
차입금증가	2	6	5	0	0
자본증가	(1)	(2)	78	(1)	(1)
배당금지급	(1)	(1)	(1)	1	1
<b>현금 증감</b>	9	(12)	10	2	27
기초현금	16	25	13	23	25
기말현금	25	13	23	25	52
Gross Cash flow	19	18	20	40	42
Gross Investment	18	26	63	29	13
<b>Free Cash Flow</b>	1	(8)	(43)	12	29

자료: 유진투자증권

### 손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>매출액</b>	118	110	138	243	337
증가율(%)	0.0	(6.7)	25.3	76.4	38.5
매출원가	62	58	81	147	203
<b>매출총이익</b>	56	52	57	96	135
판매 및 일반관리비	49	49	55	79	99
기타영업손익	0	1	12	44	26
<b>영업이익</b>	7	3	2	17	35
증가율(%)	0.0	(54.5)	(31.3)	676.7	102.4
<b>EBITDA</b>	15	13	13	30	48
증가율(%)	0.0	(16.4)	2.3	131.2	59.6
<b>영업외손익</b>	(2)	(5)	4	7	0
이자수익	0	0	0	1	1
이자비용	1	1	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(1)	(5)	5	7	0
<b>세전순이익</b>	6	(2)	7	24	35
증가율(%)	0.0	적전	흑전	266.8	46.4
법인세비용	(2)	(3)	1	0	6
<b>당기순이익</b>	7	1	6	24	29
증가율(%)	0.0	(92.0)	938.7	295.4	23.9
지배주주지분	7	1	6	24	29
증가율(%)	0.0	(92.0)	938.7	295.4	23.9
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	904	73	652	2,580	3,196
증가율(%)	0.0	(92.0)	799.3	295.4	23.9
수정EPS(원)	904	73	652	2,580	3,196
증가율(%)	0.0	(92.0)	799.3	295.4	23.9

### 주요투자지표

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	904	73	652	2,580	3,196
BPS	10,391	10,142	17,640	19,774	22,869
DPS	95	95	100	100	100
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	37.9	687.8	109.7	27.8	22.4
PBR	3.3	4.9	4.1	3.6	3.1
EV/EBITDA	18.5	33.5	49.4	21.3	12.7
배당수익률	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	14.3	22.1	32.5	16.3	15.5
<b>수익성(%)</b>					
영업이익률	6.1	2.9	1.6	7.1	10.4
EBITDA이익률	12.8	11.4	9.3	12.2	14.1
순이익률	6.1	0.5	4.3	9.7	8.7
ROE	9.7	0.7	5.0	13.8	15.0
ROIC	6.4	2.5	1.6	10.4	17.1
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	10.9	35.2	(4.4)	(6.1)	(18.9)
유동비율	274.6	147.5	230.3	230.3	264.0
이자보상배율	6.3	3.4	2.8	16.3	43.8
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.9	0.8	0.7	0.9	1.1
매출채권회전율	3.9	4.1	3.9	4.8	6.0
재고자산회전율	5.8	4.5	3.7	4.3	5.1
매입채무회전율	8.0	6.8	6.3	7.2	8.2

**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 당사에 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	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	6%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2022.09.30 기준)

