

(189300)

인텔리안테크

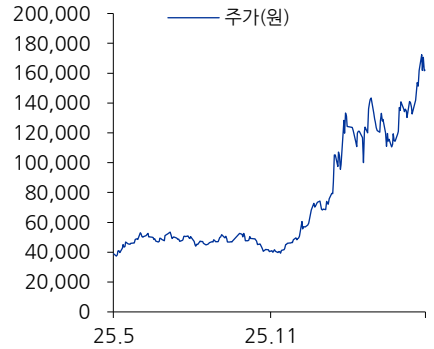
인터넷게임우주 정의훈
6170/uihoon0607@eugenefn.com

실적, 모멘텀 모두 좋다

- “ 1분기 매출액 647억원(+49.3%yoy), 영업이익 6억원(흑자전환yoy) 기록. 컨센서스(13억원)는 하회했으나, 1분기 기준 사상 최대 매출을 달성하며 흑자전환에 성공함. 당기순이익은 외환손익(+81억원) 및 금융상품 평가손익(+64억원) 등 환율 효과에 힘입어 135억원을 기록함
- “ 계절적 비수기임에도 불구하고 LEO 사업부 매출이 약 400억원을 기록하며 전사 매출 비중의 64% 이상으로 확대됨. 특히 원웹항 매출이 275억원(+607.5%yoy)으로 군용 맨팩 안테나와 해상용 매출 확대가 동반되며 고성장을 견인했고, A사향 게이트웨이용 안테나 매출 또한 142억원(+80.4%yoy)을 기록하며 비수기 영향을 상쇄함. 다만 게이트웨이 납품 일정의 하반기에 집중되어 있어 매출 성장폭이 제한적이었던 점은 아쉬움
- “ 제품 믹스 측면에서 판가가 일반 안테나 대비 2~3배 높은 군용 맨팩 안테나의 매출 비중이 약 20%까지 확대되며 수익성이 큰 쪽으로 개선됨(매출총이익률 47.8%, +6.3%p yoy). 올해 군용 제품의 연간 매출 비중은 15~20% 수준을 유지할 것으로 전망함. 서구권으로의 군용 안테나 공급 확대 또한 중장기 성장 동력으로 작용할 전망
- “ 2분기부터는 실적과 사업 측면에서 모두 기대할 점이 존재함. 우선 7월부터 미국 신규 공장이 본격적으로 가동되며 영업 기반 확대에 따른 신규 수주 기회가 증가할 것으로 예상됨. 최근 A사의 저궤도 위성통신망 사업 진척 속도가 빨라지고 있어 동사의 게이트웨이 안테나 추가 수주 모멘텀으로 이어질 가능성이 높음. 또한 항공용 안테나 개발 수요 증가에 따른 추가 고객사 확보 가능성도 열려 있음. 지난해 수주한 신규 고객사(유타셋, 텔레셋, AST Spacemobile 등)향 매출과 해상조난안전시스템(GMDSS) 매출 또한 점차 본격화되며 전사 실적에 기여할 전망
- “ 2026년 매출액 4,056억원(+26.9%yoy), 영업이익 498억원(+316%yoy, OPM 12.3%) 전망. 글로벌 LEO 통신 시장 경쟁 심화 국면에서 핵심 밸류체인 업체인 동사의 수혜가 본격화될 것. 또한 이르면 올해 6월로 예정된 SpaceX 상장이 가시화될 경우 주력 사업부문인 스타링크의 성장성이 본격적으로 부각될 것이며, 이는 저궤도 위성통신 밸류체인 전반에 긍정적인 모멘텀으로 작용할 전망. 이에 동사의 미국 공장 가동, A사 사업 확대 등의 요소가 더욱 부각될 것으로 전망됨
- “ 목표주가를 기존 15만원에서 20만원으로 상향함. 이는 저궤도항 물량 본격화가 반영된 올해 EPS에 과거 VSAT 안테나 매출 회복, 원웹(현재 유타셋) 수주 본격화, A사 게이트웨이 수주 등이 겹친 22~23년 12m Fwd PER(35.0배)을 적용한 것

투자이견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
200,000 원(상향)
162,000 원(5/15)



시가총액(십억원)	1,739
발행주식수(천주)	10,737
52 주 최고	180,200 원
최저	35,500 원
52 주 일단 Beta	0.79
60 일 평균 거래대금	245 억원
외국인 지분율	0.0%
배당수익률(26E)	0.1%
주주구성	
성상업 (외 7인)	23.1%
자사주 (외 1인)	4.9%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	18.2	300.5	310.6
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자이견	Buy	Buy	-
목표주가	200,000	150,000	▲
영업이익(26E)	50	50	▲
영업이익(27E)	70	42	▲

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	320	406	507
영업이익	12	50	70
세전손익	7	70	85
당기순이익	7	61	71
EPS(원)	695	5,662	6,654
증감률(%)	흑전	7142	17.5
PER(배)	2330	286	243
ROE(%)	28	206	199
PBR(배)	65	54	44
EV/EBITDA(배)	50.6	239	183

실적전망 및 밸류에이션

인텔리안테크 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E
매출액	43.4	74.7	77.2	124.3	64.7	96.2	99.5	145.1	319.6	405.6
(%yoy)	-7.2%	4.2%	23.8%	61.4%	49.3%	28.8%	28.8%	16.7%	24.0%	26.9%
해상용 위성통신 안테나	33.2	45.7	37.2	64.2	37.7	50.2	47.5	74.2	180.3	209.6
지상용 위성통신 안테나	10.2	29.0	40.0	60.1	27.0	46.0	52.0	70.9	139.4	195.9
매출원가	25.4	46.8	46.7	75.9	33.8	54.9	55.7	85.2	194.7	229.5
매출총이익	17.9	28.0	30.5	48.5	30.9	41.4	43.8	59.9	124.9	176.0
판매비	30.0	26.2	28.2	28.6	30.3	30.9	31.5	33.5	112.9	126.2
영업이익	-12.0	1.8	2.4	19.9	0.6	10.5	12.3	26.4	12.0	49.8
(%yoy)	적자지속	93.7%	흑자전환	흑자전환	흑자전환	494.5%	417.5%	33.1%	흑자전환	316.5%
OPM(%)	-27.8%	2.4%	3.1%	16.0%	0.9%	10.9%	12.3%	18.2%	3.7%	12.3%
세전이익	-14.1	-4.3	2.9	22.2	13.8	14.1	13.3	28.7	6.7	69.9
법인세	0.0	-0.2	-0.4	-0.1	0.4	1.8	1.9	5.2	-0.8	9.1
당기순이익	-14.1	-4.1	3.4	22.3	13.5	12.3	11.4	23.6	7.5	60.8
(%yoy)	적자지속	적자전환	흑자전환	97.0%	흑자전환	흑자전환	240.1%	5.6%	흑자전환	714.3%

자료: 유진투자증권

연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E
매출액	257.8	319.6	405.6	506.8
영업이익	-19.4	12.0	49.8	69.9
세전이익	-2.2	6.7	69.9	84.6
지배순이익	-3.0	7.5	60.8	71.4
EPS(원)	-281	695	5,662	6,654
PER(배)	na	233.0	28.6	24.3
OPM(%)	-7.5%	3.7%	12.3%	13.8%
NPM(%)	-1.2%	2.3%	15.0%	14.1%

자료: 유진투자증권

인텔리안테크 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	406	507	416	420	-2.4%	20.7%
영업이익	50	70	50	42	0.0%	66.7%
세전이익	70	85	56	50	25.0%	70.0%
지배순이익	61	71	46	41	32.6%	73.2%
% of Sales						
영업이익	12.3%	13.8%	12.0%	10.0%		
세전이익	17.2%	16.8%	13.5%	11.9%		
지배순이익	15.0%	14.0%	11.1%	9.8%		

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

인텔리안테크 목표주가 변경

적용 EPS(원)	5,662원	2026년 추정 EPS
적용 PER(배)	35.0	
목표주가(원)	200,000원	기존 150,000원 대비 33.3% 상향

자료: 유진투자증권

인텔리안테크 게이트웨이 안테나 수주 내역

계약 1	계약 상대	Company A
	공급 계약	게이트웨이 안테나
	계약일자	2023.08.17.
	수주 금액	306 억원
	수주 기간	2023 년 8 월 ~ 2025 년 9 월
계약 2	계약 상대	Company A
	공급 계약	게이트웨이 안테나
	계약일자	2024.04.24.
	수주 금액	357 억원
	수주 기간	2024 년 4 월 ~ 2025 년 11 월
계약 3	계약 상대	Company A
	공급 계약	게이트웨이 안테나
	계약일자	2024.09.22.
	수주 금액	890 억원
	수주 기간	2024 년 9 월 ~ 2026 년 10 월
계약 4	계약 상대	텔레셋
	공급 계약	게이트웨이 안테나
	계약일자	2024.10.21.
	수주 금액	290 억원
	수주 기간	2024 년 10 월 ~ 2027 년 12 월
계약 5	계약 상대	AST Spacemobile
	공급 계약	게이트웨이 안테나
	계약일자	2025.08.09.
	수주 금액	280 억원
	수주 기간	2025 년 8 월 ~ 2026 년 12 월
계약 6	계약 상대	Company A
	공급 계약	게이트웨이 안테나
	계약일자	2025.12.16.
	수주 금액	864 억원
	수주 기간	2025 년 12 월 ~ 2028 년 2 월

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

인텔리안테크(189300.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
자산총계	454	441	496	564	646
유동자산	283	225	277	324	385
현금성자산	123	60	34	50	52
매출채권	68	72	130	133	162
재고자산	83	87	101	130	159
비유동자산	170	215	220	240	261
투자자산	30	62	66	69	72
유형자산	114	115	109	108	112
기타	27	38	44	63	78
부채총계	179	176	230	239	252
유동부채	102	92	148	156	168
매입채무	34	28	46	54	66
유동성이자부채	64	58	79	79	79
기타	3	5	23	23	23
비유동부채	77	84	83	83	84
비유동이자부채	60	67	70	70	70
기타	17	18	13	13	14
자본총계	275	265	266	325	394
자배지분	275	265	266	325	394
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	210	210	211	211	211
이익잉여금	61	55	63	122	191
기타	(1)	(6)	(13)	(13)	(13)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	275	265	266	325	394
순차입금	124	125	149	149	149
순차입금	0	65	115	99	97

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
영업현금	30	4	(18)	65	56
당기순이익	6	(3)	7	61	71
자산상각비	19	23	25	27	31
기타비현금성손익	17	4	23	(28)	(26)
운전자본증감	(6)	(18)	(70)	(23)	(46)
매출채권감소(증가)	(5)	8	(61)	(3)	(30)
재고자산감소(증가)	24	(5)	(25)	(29)	(29)
매입채무증가(감소)	(21)	(13)	15	8	12
기타	(4)	(8)	1	0	0
투자현금	(88)	(27)	16	(47)	(52)
단기투자자산감소	(57)	2	43	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	0	(2)	(2)
설비투자	17	10	13	16	20
유형자산처분	0	1	5	0	0
무형자산처분	(14)	(20)	(19)	(29)	(29)
재무현금	89	(13)	13	(2)	(2)
차입금증가	(0)	(7)	22	0	0
자본증가	89	(8)	(9)	(2)	(2)
배당금지급	1	1	1	2	2
현금 증감	32	(34)	11	16	2
기초현금	24	56	21	33	48
기말현금	56	21	33	48	51
Gross Cash flow	42	24	56	89	102
Gross Investment	37	47	97	71	98
Free Cash Flow	5	(23)	(42)	18	5

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
매출액	305	258	320	406	507
증가율(%)	27.4	(15.5)	24.0	26.9	25.0
매출원가	183	158	195	230	289
매출총이익	122	99	125	176	218
판매 및 일반관리비	112	119	113	126	148
기타영업손익	29	6	(5)	12	17
영업이익	11	(19)	12	50	70
증가율(%)	(30.1)	적전	흑전	316.5	40.5
EBITDA	30	3	37	77	100
증가율(%)	4.6	(88.5)	975.8	110.1	30.4
영업외손익	(4)	17	(5)	20	15
이자수익	2	4	2	1	2
이자비용	6	6	5	7	6
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(0)	20	(1)	25	19
세전순이익	7	(2)	7	70	85
증가율(%)	(57.4)	적전	흑전	943.5	21.0
법인세비용	2	1	(1)	9	13
당기순이익	6	(3)	7	61	71
증가율(%)	(65.5)	적전	흑전	714.2	17.5
지배주주지분	6	(3)	7	61	71
증가율(%)	(65.5)	적전	흑전	714.2	17.5
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	515	(281)	695	5,662	6,654
증가율(%)	(69.5)	적전	흑전	714.2	17.5
수정EPS(원)	515	(281)	695	5,662	6,654
증가율(%)	(69.5)	적전	흑전	714.2	17.5

주요투자지표

	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
주당지표(원)					
EPS	515	(281)	695	5,662	6,654
BPS	25,624	24,656	24,808	30,280	36,734
DPS	100	100	200	200	200
밸류에이션(배,%)					
PER	140.7	n/a	233.0	28.6	24.3
PBR	2.8	1.5	6.5	5.4	4.4
EV/ EBITDA	26.2	137.0	50.6	23.9	18.3
배당수익률	0.1	0.3	0.1	0.1	0.1
PCR	18.7	16.6	31.3	19.6	17.0
수익성(%)					
영업이익률	3.5	(7.5)	3.7	12.3	13.8
EBITDA이익률	9.8	1.3	11.5	19.0	19.8
순이익률	1.8	(1.2)	2.3	15.0	14.1
ROE	2.4	(1.1)	2.8	20.6	19.9
ROIC	3.1	(5.1)	2.8	12.2	14.5
안정성(배,%)					
순차입금/자기자본	0.1	24.5	43.2	30.6	24.6
유동비율	278.5	245.7	187.5	207.8	229.0
이자보상배율	1.8	(3.3)	2.2	7.6	12.7
활동성(회)					
총자산회전율	0.7	0.6	0.7	0.8	0.8
매출채권회전율	4.7	3.7	3.2	3.1	3.4
재고자산회전율	3.2	3.0	3.4	3.5	3.5
매입채무회전율	6.7	8.2	8.6	8.1	8.5

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 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: 12 개월 (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	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)

