인텔리안테크(189300)

미제시

기대감을 가져도 충분한 시점

게이트웨이 매출 성장

저궤도 위성 통신망 구축 확대로 게이트웨이 안테나 매출이 가파르게 성장하고 있다. 이에 힘입어 2025년 3분기 지상용 안테나 매출은 전년동기대비 25.7% 증가한 400억원을 기록했다. 신규 수주 역시 늘어나고 있기 때문에, 이러한 매출 성장은 지속될 것이다. 이미 지난 8월 AST SpaceMobile과 281억원 규모의 계약을 체결했으며, 12월에는 864억원 규모의 대형 공급 계약을 추가로 체결했다. 주요 고객사의 게이트웨이 구축 확장이 지속되고 있기 때문에, 향후 신규 수주가 꾸준히 증가할 것으로 예상한다.

해상용 안테나 매출 회복

원웹의 글로벌 커버리지 확장에 따라 평판형 안테나 공급이 증가하면서, 해상용 안테나 매출 회복 속도가 빨라지고 있다. 2025년 3분기 해상용 안테나 매출은 372억원으로 전년동기대비 30.9% 늘어났다. 지난 2분기 반등 이후 매출 증가세가 지속되고 있는 것이다. 이에 더해 해상용 안테나 시장에서 정지궤도(GEO)와 저궤도(LEO) 위성을 동시에 활용하는 하이브리드 솔루션 수요가 늘어나고 있다. 신규 제품 공급 증가에 따라 실적 회복세가 지속될 것이라고 전망한다.

실적 성장세 본격화될 2026년

2025년 3분기 영업이익 24억원을 기록하며 2분기에 이어 흑자를 기록했다. 이러한 실적 회복 추세는 일시적인 현상이 아니다. 지상용 안테나와 해상용 안테나 모두 매출 증가세가 지속될 것이다. 지상용은 글로벌 위성 사업자들의 인프라 투자 지속과 고객사 다변화로 수주 잔고가 늘어나고 있다. 해상용의 경우 고부가 제품인 평판형 안테나 매출 비중이 증가하면서 수익성이 개선되고 있다. 저궤도 위성 인터넷 시장 확대에 따른 주요 고객사의 인프라 확장이 지속되고 있기 때문에, 인텔리안테크 제품 판매 역시 지속적으로 증가할 것이다. 이에 따라 이익 개선이 본격화되는 구조적 성장 국면에 진입했다고 판단한다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	110	3	1	79	(92.1)	13	611.5	33.2	5.0	0.7	0.2
2021A	138	2	6	752	851.9	13	118.4	64.7	5.1	5.0	0.1
2022A	239	15	16	1,793	138.4	28	36.7	24.7	3.4	9.4	0.1
2023A	305	11	6	572	(68.1)	30	126.7	26.0	2.8	2.4	0.1
2024A	258	(19)	(3)	(288)	NM	3	NM	134.0	1.5	(1.1)	0.3

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

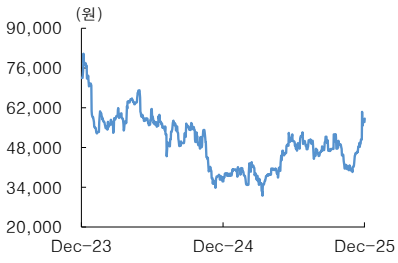
Stock Data

KOSPI(12/29)	4,221
주가(12/29)	58,200
시가총액(십억원)	625
발행주식수(백만)	11
52주 최고/최저가(원)	60,500/31,050
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,366
유동주식비율/외국인지분율(%)	71.2/15.3
주요주주(%) 성상엽 외 6 인	23.2

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	41.1	15.7	61.2
KOSDAQ 대비(%p)	38.9	(3.6)	21.2

주가추이

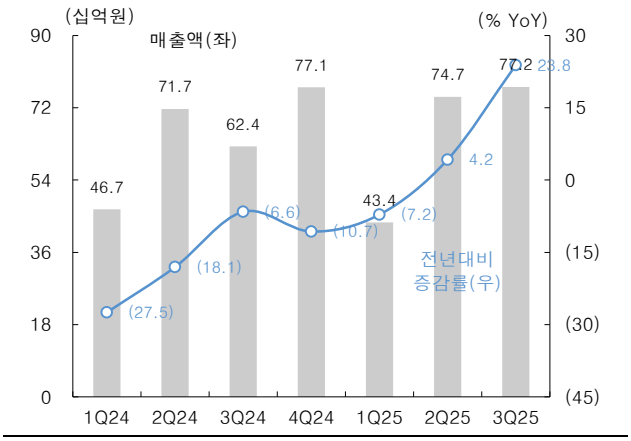


자료: FnGuide

장남현
nh.jang@koreainvestment.com

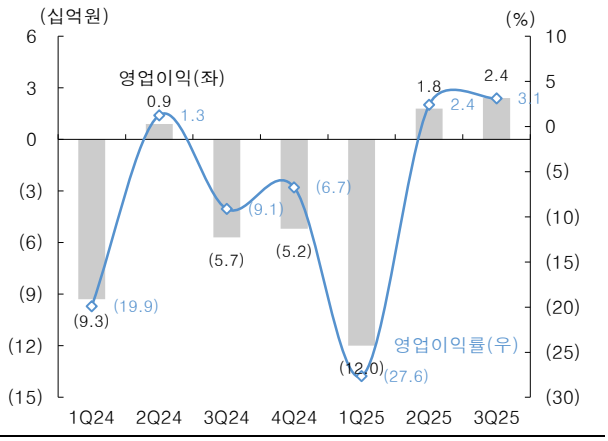
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 인텔리안테크 매출액 추이



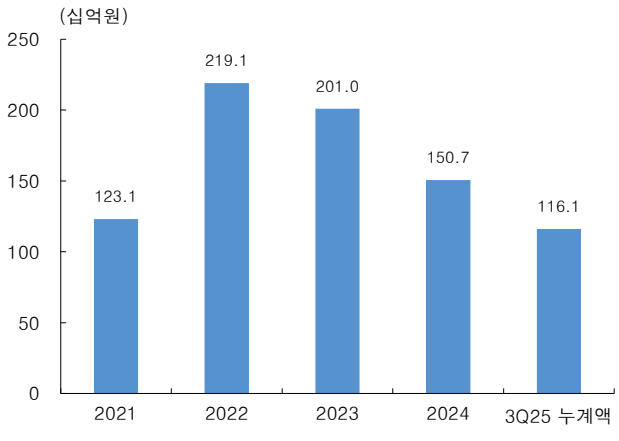
자료: 인텔리안테크, 한국투자증권

[그림 2] 인텔리안테크 영업이익 추이



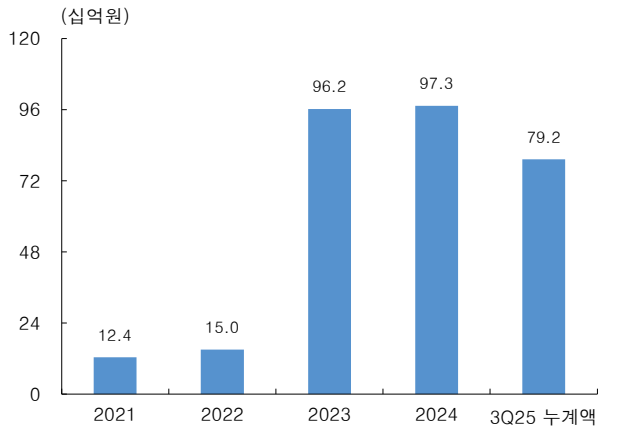
자료: 인텔리안테크, 한국투자증권

[그림 3] 해상용 안테나 매출 추이



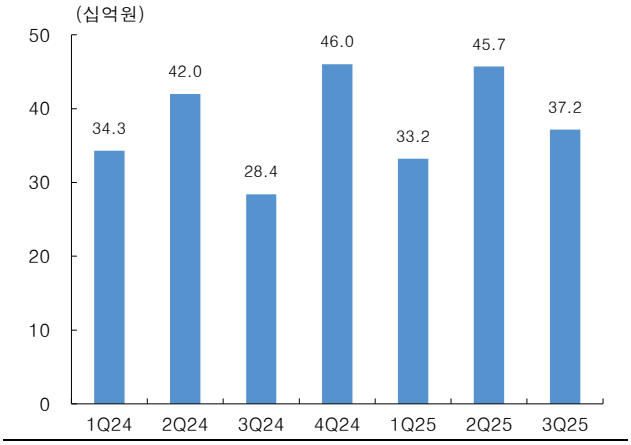
자료: 인텔리안테크, 한국투자증권

[그림 4] 지상용 안테나 매출



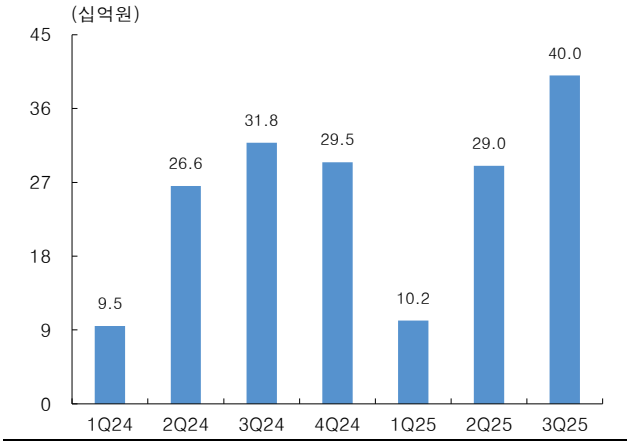
자료: 인텔리안테크, 한국투자증권

[그림 5] 해상용 안테나 분기 매출 추이



자료: 인텔리안테크, 한국투자증권

[그림 6] 지상용 안테나 분기 매출 추이



자료: 인텔리안테크, 한국투자증권

<표 1> Gateway Antenna 공급 계약 목록

계약명	계약 상대방	계약 시작일	계약 종료일	계약금액(십억원)
Ground Gateway Antenna 공급계약	비공개	2023 년 8 월 17 일	2025 년 9 월 30 일	30.6
Ground Gateway Antenna 공급계약	비공개	2024 년 4 월 24 일	2025 년 11 월 30 일	35.7
Ground Gateway Antenna 공급계약	비공개	2024 년 9 월 23 일	2026 년 10 월 11 일	89.1
Ground Gateway Antenna 개발 및 공급계약	TELESAT LEO INC.	2024 년 10 월 19 일	2027 년 12 월 31 일	29.0
AST SpaceMobile D2D 위성통신용 게이트웨이 안테나	AST & Science	2025 년 8 월 8 일	2026 년 12 월 31 일	28.1
Ground Gateway Antenna 공급계약	비공개	2025 년 12 월 16 일	2028 년 2 월 8 일	86.4

자료: 전자공시시스템, 한국투자증권

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**110**	**138**	**239**	**305**	**258**
매출원가	58	81	137	183	158
매출총이익	52	57	102	122	99
판매관리비	49	55	87	112	119
영업이익	**3**	**2**	**15**	**11**	**(19)**
영업이익률(%)	*2.9*	*1.6*	*6.4*	*3.5*	*(7.5)*
EBITDA	13	13	28	30	3
EBITDA Margin(%)	*11.4*	*9.3*	*11.9*	*9.8*	*1.3*
영업외수익	(5)	5	2	(4)	17
금융수익	1	1	3	4	11
금융비용	3	1	6	7	7
기타영업외손익	(4)	4	5	(1)	13
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	**(2)**	**7**	**17**	**7**	**(2)**
법인세비용	(3)	1	1	2	1
연결당기순이익	1	6	16	6	(3)
지배주주지분순이익	**1**	**6**	**16**	**6**	**(3)**
지배주주순이익률(%)	*0.5*	*4.3*	*6.7*	*1.8*	*(1.2)*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	(6.7)	25.3	73.5	27.4	(15.5)
영업이익 증가율	(54.5)	(31.3)	588.0	(30.1)	(281.3)
지배주주순이익 증가율	(92.0)	938.7	167.5	(65.5)	NM
EPS 증가율	(92.1)	851.9	138.4	(68.1)	NM
EBITDA 증가율	(16.4)	2.3	120.5	4.6	(88.5)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**153**	**261**	**370**	**454**	**441**
유동자산	73	155	214	283	225
현금성자산	13	23	24	56	21
매출채권및기타채권	27	44	62	68	72
재고자산	28	47	107	83	87
비유동자산	80	106	156	170	215
투자자산	10	11	19	16	49
유형자산	40	65	102	114	115
무형자산	17	17	20	27	38
부채총계	**76**	**99**	**192**	**179**	**176**
유동부채	50	67	135	102	92
매입채무및기타채무	18	26	56	34	28
단기차입금및단기사채	15	19	64	51	50
유동성장기부채	12	13	7	13	8
비유동부채	27	32	57	77	84
사채	0	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	15	19	43	60	67
자본총계	**77**	**162**	**179**	**275**	**265**
지배주주지분	77	162	179	275	265
자본금	4	5	5	5	5
자본잉여금	42	119	120	210	210
기타자본	(4)	(2)	(2)	(1)	(7)
이익잉여금	36	41	57	61	55
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
순차입금	27	(7)	82	0	65

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**12**	**(10)**	**(26)**	**30**	**4**
당기순이익	1	6	16	6	(3)
유형자산감가상각비	5	6	9	14	16
무형자산상각비	4	4	4	5	7
자산부채변동	(6)	(29)	(70)	(6)	(18)
기타	8	3	15	11	2
투자활동현금흐름	**(28)**	**(66)**	**(28)**	**(88)**	**(27)**
유형자산투자	(14)	(28)	(38)	(17)	(10)
유형자산매각	0	0	0	0	1
투자자산순증	(8)	(32)	18	(57)	2
무형자산순증	(6)	(5)	(7)	(14)	(20)
기타	0	(1)	(1)	0	0
재무활동현금흐름	**6**	**84**	**56**	**89**	**(13)**
자본의증가	0	78	0	90	0
차입금의순증	6	5	56	(0)	(7)
배당금지급	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
기타	1	2	1	0	(5)
기타현금흐름	(1)	1	(0)	0	2
현금의증가	**(12)**	**10**	**2**	**32**	**(34)**
FCF	0	0	0	0	0

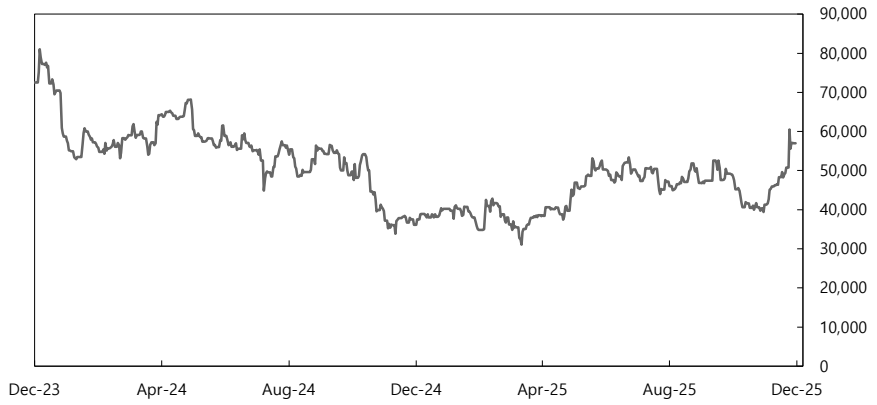
주: K-IFRS (연결) 기준

주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	79	752	1,793	572	(288)
BPS	9,710	17,568	19,362	26,163	25,540
DPS	92	97	97	100	100
수익성(%)					
ROA	0.4	2.9	5.1	1.3	(0.7)
ROE	0.7	5.0	9.4	2.4	(1.1)
배당수익률	0.2	0.1	0.1	0.1	0.3
배당성향	126.5	14.9	5.6	19.0	NM
안정성					
부채비율(x)	99.3	61.4	107.3	65.0	66.5
차입금/자본총계비율(%)	54.9	31.3	63.9	45.0	47.2
이자보상배율(x)	3.4	2.8	9.9	1.8	(3.3)
순차입금/EBITDA(x)	2.1	(0.5)	2.9	0.0	21.7
Valuation(x)					
PER	611.5	118.4	36.7	126.7	NM
최고	626.8	120.1	51.7	168.4	NM
최저	155.8	58.8	28.6	104.3	NM
PBR	5.0	5.1	3.4	2.8	1.5
최고	5.1	5.1	4.8	3.7	3.2
최저	1.3	2.5	2.7	2.3	1.3
PSR	3.6	5.6	2.6	2.4	1.6
EV/EBITDA	33.2	64.7	24.7	26.0	134.0

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
인텔리안테크 (189300)	2024.10.21	NR	-	-	-
	2025.10.21	1년경과		-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 30일 현재 인텔리안테크 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.