인텔리안테크 (189300)

R&D 비용 피크아웃 이후 성장의 문이 열린다

Not Rated

현재주가(2.9) **128,400원**

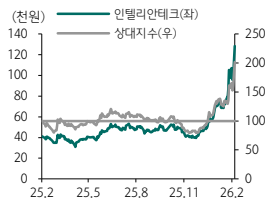
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	1,127.55
52주 최고/최저(원)	128,400/31,050
시가총액(억원)	13,781.6
시가총액비중(%)	0.22
발행주식수(천주)	10,733.3
60일 평균 거래량(천주)	217.8
60일 평균 거래대금(억원)	160.2
외국인지분율(%)	14.52
주요주주 지분율(%)	
성성엽 외 6 인	23.15

Consensus Data

	2025	2026
매출액(억원)	3,090	4,026
영업이익(억원)	30	311
순이익(억원)	(44)	285
EPS(원)	(383)	2,476
BPS(원)	25,443	28,381

Stock Price



Financial Data (억원, %, 배, 원)

투자지표	2021	2022	2023	2024
매출액	1,380	2,395	3,050	2,578
영업이익	22	153	107	(194)
세전이익	66	168	72	(22)
순이익	60	160	55	(30)
EPS	687	1,689	550	(281)
증감률	881.4	145.9	(67.4)	적전
PER	129.6	39.0	131.8	(133.5)
PBR	5.1	3.4	2.8	1.5
EV/EBITDA	6.0	5.1	2.6	30.8
ROE	3.7	9.0	2.0	(1.1)
BPS	17,509	19,278	25,993	25,642
DPS	100	100	100	100

Analyst 한유건 hyg0619@hanafn.com
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

하나증권 리서치센터

4Q25 Review: 어닝 서프라이즈 기록

인텔리안테크 4Q25 잠정 실적은 매출액 1,278억원(YoY+61.4%, QoQ+61.0%), 영업이익 198.6억원(YoY 흑자전환, QoQ+736.7%, OPM 16.0%)으로 시장 컨센서스를 크게 상회하는 어닝 서프라이즈를 기록했다. 호실적의 주요 요인은 1) 견고한 외형 성장 및 포트폴리오 재편, 2) 저궤도 위성통신으로 구조의 변화에 따른 혁신, 3) 시장 예상 밖의 방산 부문에서 의미 있는 성장, 4) 비용 효율화에 따른 판관비 개선 등으로 파악된다.

포트폴리오 Mix 다변화에 따른 구조 변화가 감지

4분기가 통상적으로 인텔리안테크의 계절적 성수기임을 고려하더라도 놀라운 실적 달성의 이유는 타당하다. 24년 매출 감소에서도 불구하고 25년에는 약 24%의 외형이 성장했고, 특히 가장 높은 매출 비중을 차지하는 해상(Maritime) 부문의 성장과 더불어 게이트웨이 제품이 탑라인 성장을 견인했다. 게이트웨이 부문은 동사의 주력 아이템으로 안정적으로 자리잡으며 동사의 사업 포트폴리오 구성에 중추적 역할을 담당하고 있다. 25년 안정적인 공급을 통해 약 1,158억원의 매출을 기록하며, 압도적인 공급자 지위를 확보했다. 또한 25년 3분기에는 AST스페이스모바일 게이트웨이 개발 수주를 받으며, 수주잔고는 약 4,286억원(YoY+70%)에 이른다. 최근 저궤도(LEO) 위성에 대한 글로벌 수요가 폭발적으로 증가함에 따라 위성통신 구조도 기존에 정지궤도(GEO)에서 저궤도 혹은 저궤도+정지궤도 형태로 변화 중이다. 25년 동사의 전체 매출에 있어 저궤도 제품 매출 비중은 23년 37% → 24년 48% → 25년(P) 70%로 큰 폭의 증가세를 나타낸다. 결국 성장성이 높은 1) 평판형 안테나, 2) 게이트웨이, 3) 다중궤도 파라볼릭 등의 신제품 개발이 매출로 이어지는 선순환 흐름의 원년으로 판단된다. 또한 동사의 수익성 개선을 크게 개선함에 있어 큰 역할을 한 숨은 주역은 방산 부문이다. 25년 방산 부문 매출은 약 330억으로 전년 대비 약 70% 가까이 성장했다. 1) 미해군 군함 탑재 안테나 Block1 매출과 2) Manpack 개발완료 및 공급 본격화, 3) 한국 군용 평판형 안테나 개발 용역 수익이 성장을 견인한 것으로 파악된다. 매년 방산향 개발 제품이 순차적으로 상업화가 예상됨에 따라 고부가가치 방산 부문은 인텔리안테크의 매출 기여도는 큰 폭으로 성장이 예상된다.

실적 상향 조정은 불가피

글로벌 우주산업의 폭발적 성장 환경과 비용 등을 전체적으로 고려했을 때 올해 인텔리안테크의 실적은 상향 조정이 불가피할 것으로 판단된다. 막대한 R&D 비용에 대한 투자 회수 시점이 다가왔음을 시사한다. 또한 해상용, 지상, 게이트웨이, 에비에이션 등 기존 사업 부문과 신사업 부문의 세대 교체가 안정적으로 이루어지고 있고, 이를 뒷받침 할 신규수주 및 수주잔고가 크게 증가하고 있다. 수주 모델 또한 기존에 Spot PO 형태에서 장기 공급계약으로 쿼리티가 전환되고 있기 때문이다. 2026년 동사의 예상 매출액은 3,836.4억원(YoY+20.0%), 영업이익 257.9억원(YoY+115.8%, OPM 6.7%)를 기록할 전망이다.

도표 1. 인텔리안테크 4Q25 잠정 실적

(단위: 억원, %)

	4Q25(P)	전년동기대비		직전분기대비		기존추정대비	
		4Q24	YoY %	3Q25	QoQ%	4Q25	Diff.%
매출액	1,243.2	770.1	51.3	772.3	50.9	1,165.5	-6.3
영업이익	198.6	-52.7	-299.1	23.7	342.6	104.9	-47.2
당기순이익	215.0	113.2	-23.4	33.6	158.0	86.7	-59.7
영업이익률	16.0	-6.8	-	3.1	-	9.0	-
당기순이익률	17.3	14.7	-	4.3	-	7.4	-

자료: 인텔리안테크, Quantiwise, 하나증권

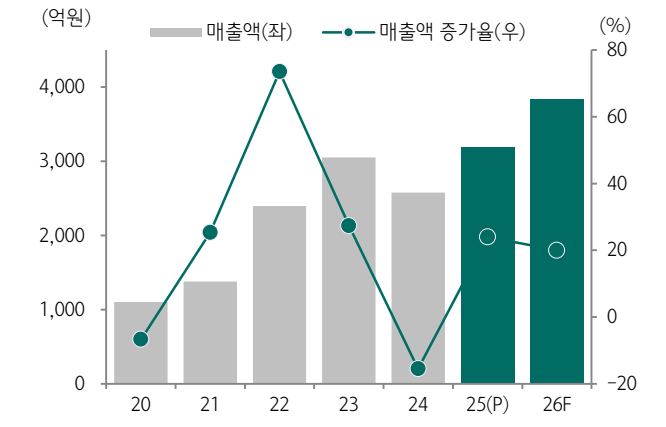
도표 2. 인텔리안테크 실적 추정 변경

(단위: 억원, %)

	변경 전		변경 후		차이	
	2025(P)	2026F	2025(P)	2026F	2025(P)	2026F
매출액	3,170.6	3,646.2	3,196.3	3,836.4	25.7	190.2
영업이익	77.8	141.1	119.5	257.9	41.7	116.8
지배순이익	-61.7	99.3	66.6	186.6	128.3	87.3
% margin						
영업이익률	2.5	3.9	3.7	6.7	-	-
지배순이익률	-1.9	2.7	2.1	4.9	-	-
% YoY						
매출액	*23.0*	*15.0*	*24.0*	*20.0*	-	-
영업이익	*흑전*	*81.3*	*흑전*	*115.8*	-	-
지배순이익	*적지*	*흑전*	*흑전*	*180.4*	-	-

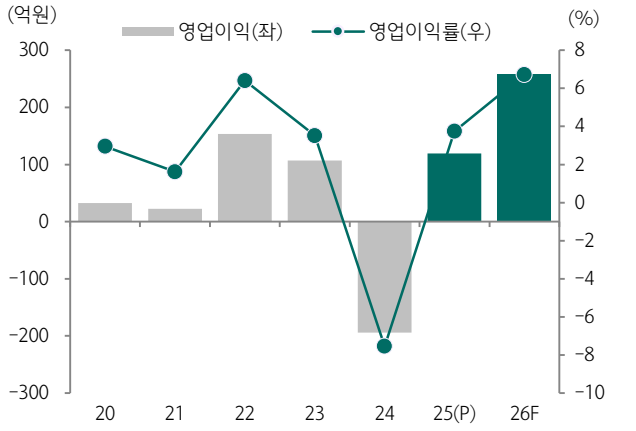
자료: 인텔리안테크, 하나증권

도표 3. 매출액 및 매출액 증가율 추이



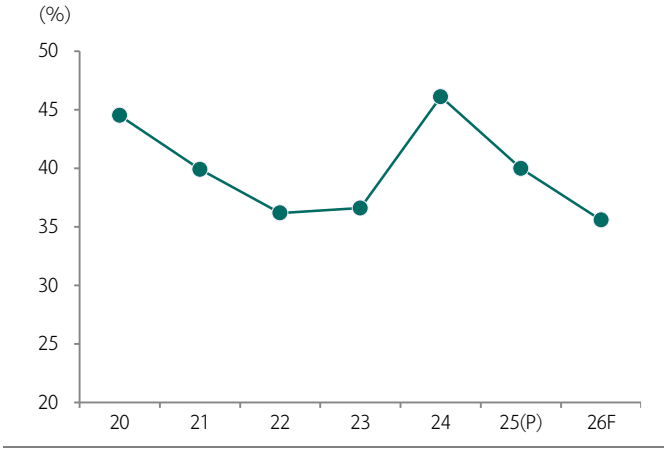
자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 4. 영업이익 및 영업이익률 추이



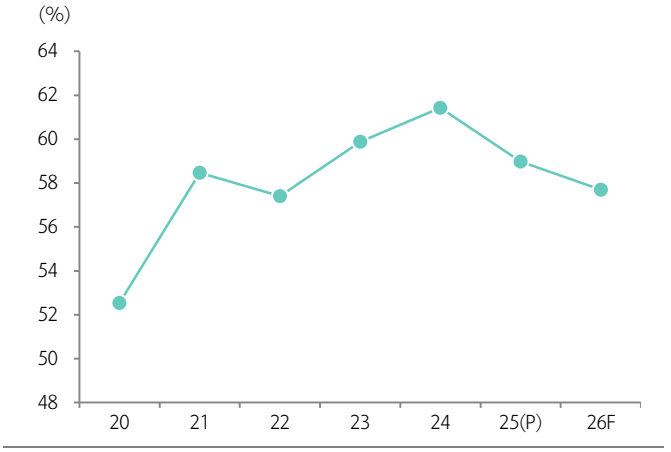
자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 5. 매출원가율 추이 및 전망



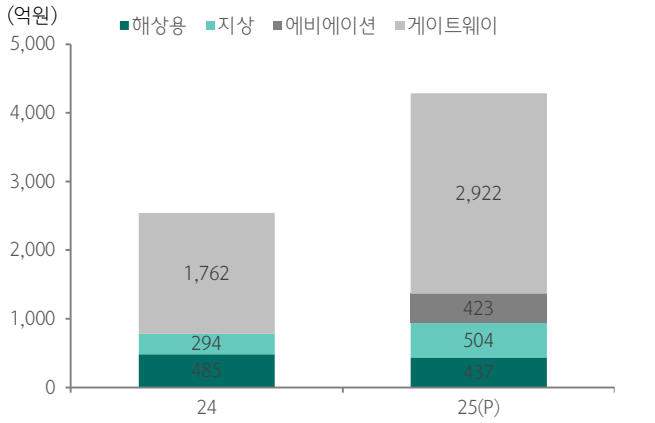
자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 6. 판관비 비중 추이 및 전망



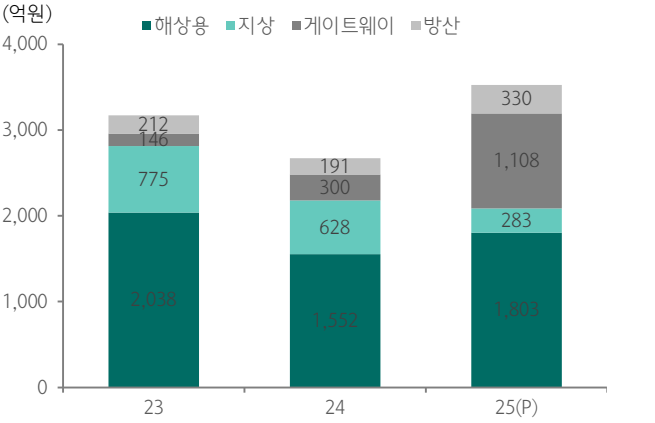
자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 7. 부문별 수주잔고



자료: 인텔리안테크, 하나증권

도표 8. 부문별 실적 추이



자료: 인텔리안테크, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
매출액	**1,101**	**1,380**	**2,395**	**3,050**	**2,578**
매출원가	578	807	1,375	1,827	1,583
매출총이익	523	573	1,020	1,223	995
판관비	490	551	867	1,117	1,189
영업이익	**32**	**22**	**153**	**107**	**(194)**
금융손익	(11)	2	(31)	(26)	42
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(41)	41	45	(9)	130
세전이익	**(20)**	**66**	**168**	**72**	**(22)**
법인세	(26)	6	8	16	8
계속사업이익	6	60	160	55	(30)
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	**6**	**60**	**160**	**55**	**(30)**
비지배주주지분 순이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	**6**	**60**	**160**	**55**	**(30)**
지배주주지분포괄이익	6	58	165	58	(38)
NOPAT	(9)	20	146	83	(262)
EBITDA	126	129	284	297	34
성장성(%)					
매출액증가율	(6.7)	25.3	73.6	27.3	(15.5)
NOPAT증가율	적전	흑전	630.0	(43.2)	적전
EBITDA증가율	(16.6)	2.4	120.2	4.6	(88.6)
영업이익증가율	(54.9)	(31.3)	595.5	(30.1)	적전
(지배주주)순익증가율	(91.7)	900.0	166.7	(65.6)	적전
EPS증가율	(92.2)	881.4	145.9	(67.4)	적전
수익성(%)					
매출총이익률	47.5	41.5	42.6	40.1	38.6
EBITDA이익률	11.4	9.3	11.9	9.7	1.3
영업이익률	2.9	1.6	6.4	3.5	(7.5)
계속사업이익률	0.5	4.3	6.7	1.8	(1.2)

대차대조표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
유동자산	**732**	**1,553**	**2,143**	**2,833**	**2,253**
금융자산	151	579	318	1,235	600
현금성자산	129	225	244	559	215
매출채권	261	432	617	659	687
재고자산	285	471	1,073	827	872
기타유동자산	35	71	135	112	94
비유동자산	**796**	**1,062**	**1,561**	**1,704**	**2,154**
투자자산	100	107	187	156	494
금융자산	100	107	187	156	494
유형자산	397	646	1,016	1,135	1,149
무형자산	**173**	**170**	**197**	**270**	**382**
기타비유동자산	**126**	**139**	**161**	**143**	**129**
자산총계	**1,528**	**2,615**	**3,704**	**4,537**	**4,407**
유동부채	**496**	**674**	**1,347**	**1,017**	**917**
금융부채	269	314	715	641	582
매입채무	96	149	338	166	123
기타유동부채	131	211	294	210	212
비유동부채	**265**	**321**	**570**	**769**	**844**
금융부채	**151**	**193**	**427**	**596**	**666**
기타비유동부채	114	128	143	173	178
부채총계	**761**	**995**	**1,917**	**1,787**	**1,761**
지배주주지분	**767**	**1,620**	**1,787**	**2,750**	**2,646**
자본금	**38**	**46**	**46**	**54**	**54**
자본잉여금	417	1,194	1,204	2,098	2,104
자본조정	(42)	(24)	(23)	(11)	(72)
기타포괄이익누계액	(9)	(10)	(7)	(3)	9
이익잉여금	363	414	567	613	552
비지배주주지분	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**767**	**1,620**	**1,787**	**2,750**	**2,646**
순금융부채	270	(72)	824	2	648

투자지표

	2020	2021	2022	2023	2024
주당지표(원)					
EPS	70	687	1,689	550	(281)
BPS	9,847	17,509	19,278	25,993	25,642
CFPS	2,187	2,322	4,805	4,130	2,256
EBITDAPS	1,535	1,479	2,997	2,957	318
SPS	13,412	15,829	25,231	30,331	24,016
DPS	100	100	100	100	100
주가지표(배)					
PER	690.2	129.6	39.0	131.8	(133.5)
PBR	4.9	5.1	3.4	2.8	1.5
PCFR	22.1	38.4	13.7	17.6	16.6
EV/EBITDA	5.3	6.0	5.1	2.6	30.8
PSR	3.6	5.6	2.6	2.4	1.6
재무비율(%)					
ROE	0.8	3.7	9.0	2.0	(1.1)
ROA	0.4	2.3	4.3	1.2	(0.7)
ROIC	(1.2)	1.7	6.7	3.8	(11.4)
부채비율	99.3	61.4	107.3	65.0	66.5
순부채비율	35.2	(4.4)	46.1	0.1	24.5
이자보상배율(배)	3.4	2.8	9.9	1.8	(3.3)

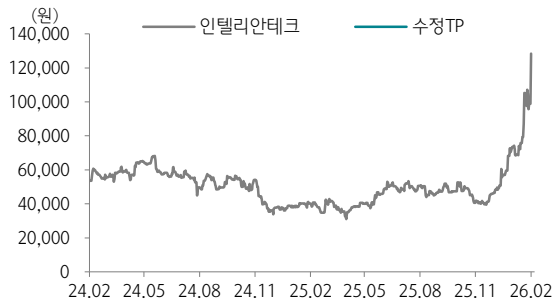
현금흐름표 (단위:억원)

	2020	2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	**117**	**(97)**	**(261)**	**298**	**40**
당기순이익	6	60	160	55	(30)
조정	168	128	282	302	249
감가상각비	94	107	131	190	229
외환거래손익	73	56	99	32	91
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	1	(35)	52	80	(71)
영업활동자산부채변동	(57)	(285)	(703)	(59)	(179)
투자활동 현금흐름	**(280)**	**(657)**	**(276)**	**(876)**	**(265)**
투자자산감소(증가)	(60)	(8)	(79)	31	(339)
자본증가(감소)	(143)	(277)	(376)	(166)	(89)
기타	(77)	(372)	179	(741)	163
재무활동 현금흐름	**59**	**843**	**559**	**890**	**(135)**
금융부채증가(감소)	88	87	620	95	11
자본증가(감소)	(0)	786	10	902	6
기타재무활동	(22)	(23)	(62)	(98)	(141)
배당지급	(7)	(7)	(9)	(9)	(11)
현금의 증감	**(119)**	**96**	**19**	**315**	**(345)**
Unlevered CFO	180	202	456	415	242
Free Cash Flow	(26)	(374)	(637)	132	(61)

자료: 하나증권

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

인텔리안테크



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
26.2.10	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 2월 10일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(한유건)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(한유건)는 2026년 2월 10일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**
  BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
  Reduce(비중축소)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**
  Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
  Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
  Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.22%	2.78%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 02월 06일