한화투자증권

2026년 3월 4일
기업분석

인텔리안테크 (189300)

뚜렷한 턴어라운드 국면 진입

▶Analyst 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7611

Buy (유지)

목표주가(상향): 150,000원

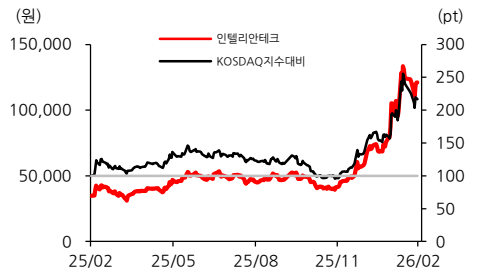
현재 주가(3/3)	116,700원
상승여력	▲28.5%
시가총액	12,531억원
발행주식수	10,737천주
52 주 최고가 / 최저가	133,400 / 31,050원
90 일 일평균 거래대금	237.41억원
외국인 지분율	14.8%
주주 구성	
성상엽 (외 6 인)	23.1%
자사주	5.0%
KangTyrone	1.6%

주가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	9.0	158.8	157.9	235.3
상대수익률(KOSDAQ)	9.5	136.7	115.1	182.4

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2024	2025E	2026E	2027E
매출액	258	320	414	504
영업이익	-19	12	39	60
EBITDA	3	36	68	97
지배주주순이익	-3	7	32	48
EPS	-281	646	3,110	4,619
순차입금	65	107	91	87
PER	-415.9	180.7	37.5	25.3
PBR	4.7	4.4	4.0	3.5
EV/EBITDA	386.5	37.3	19.7	13.8
배당수익률	0.1	0.2	0.2	0.3
ROE	-1.1	2.4	10.8	14.2

주가 추이



4Q25 Review: 영업이익 시장 기대치 크게 상회

인텔리안테크의 4분기 실적은 매출액 1,243억원(YoY +61.4%, 이하 YoY), 영업이익 199억원(흑자전환, OPM 16.0%)으로 영업이익 기준 컨센서스를 93% 상회했다. 이는 특별한 일회성 이익 없이 영업 레버리지 효과 극대화로 달성한 성과다. VSAT(GEO; 정지궤도) 기반 매출에서 고수익성의 게이트웨이/평판형 안테나(LEO; 저궤도) 기반 매출로의 전환이 성공적으로 일어난 모습이다. 개발 과정 효율화 등 R&D 비용 감소도 이익률 개선에 기여했다. 4분기 해상용 매출은 645억원(+40.1%), 지상용 매출은 598억원(+103.0%)으로 추정한다.

뚜렷한 턴어라운드 국면 진입

동사의 '26년 실적은 매출액 4,140억원(+29.5%), 영업이익 369억원(+208.4%, OPM 8.9%)으로 전망한다. 해상용과 지상용 매출은 각각 2,035억원(+12.7%), 2,105억원(+51.4%)을 기록할 것으로 추정한다. 해상용 내에서는 LEO 평판형 안테나 비중이 35% 이상으로 증가할 것으로 예상하며 GMDSS(해상조난안전시스템) 매출 또한 200억원 이상 본격 발생하면서 매출 성장에 기여할 것으로 기대한다. 개발 보조금 모델 등을 활용해 개발비 비중의 특별한 변화가 없을 것으로 가정하는 바, 향후 매출액 증가에 따른 영업 레버리지 효과 지속을 예상한다.

핵심은 게이트웨이

'25년 말 기준 동사의 게이트웨이 수주잔고는 약 2,900억원에 달하는 것으로 추정된다. 이를 바탕으로 '26년 게이트웨이 매출은 약 1,300억원(+18%)을 기록할 것으로 전망한다. 올해도 A사향 추가 수주('23.08, '24.04, '24.09, '25.12 기수주)가 지속되면서 '28년 인도분까지 잔고를 채울 것으로 예상한다. 아울러, '27년 이후에는 Oneweb의 2세대(Gen2) 위성군 게이트웨이 프로젝트 참여도 가능할 것으로 기대한다.

투자의견 Buy 유지, 목표주가 150,000원으로 상향

목표주가를 150,000원으로 상향한다. 목표주가는 '27E EPS에 Target P/E 32.5배(글로벌 Peer 평균)를 적용해 산출했다. 하반기부터는 미국 현지 생산 기지 가동을 통한 게이트웨이 생산 능력 확대가 기대된다. 우주항공 업종 내 밸류에이션 매력도가 가장 큰 기업이라고 판단한다.

[표1] 인텔리안테크 실적 추이 및 전망 (단위: 십억 원, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26E	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	**43.4**	**74.7**	**77.2**	**124.3**	**74.5**	**91.1**	**96.8**	**151.6**	**257.8**	**319.6**	**414.0**	**504.3**
해상용 안테나	33.2	45.7	37.2	64.5	41.5	50.9	42.6	68.5	150.7	180.6	203.5	229.0
지상용 안테나	10.2	29.0	40.0	59.8	33.0	40.2	54.1	83.1	97.3	139.0	210.5	275.4
영업이익	**-12.0**	**1.8**	**2.4**	**19.9**	**1.4**	**6.9**	**7.8**	**22.6**	**-19.4**	**12.0**	**38.7**	**60.4**
영업이익률	-27.8	2.4	3.1	16.0	1.9	7.5	8.0	14.9	-7.5	3.7	9.3	12.0
순이익	-14.1	-4.1	3.4	21.5	0.7	4.8	7.0	19.5	-3.0	6.7	32.1	47.6
순이익률	-32.6	-5.4	4.3	17.3	0.9	5.3	7.3	12.9	-1.2	2.1	7.7	9.4
YoY 성장률												
매출액	***-7.2***	***4.2***	***23.8***	***61.4***	***71.9***	***21.9***	***25.3***	***21.9***	***-15.5***	***24.0***	***29.5***	***21.8***
해상용 안테나	*-3.3*	*8.9*	*30.9*	*40.1*	*25.1*	*11.3*	*14.7*	*6.2*	*-25.0*	*19.8*	*12.7*	*12.5*
지상용 안테나	*7.3*	*9.2*	*25.7*	*103.0*	*225.0*	*38.5*	*35.2*	*39.0*	*1.2*	*42.8*	*51.4*	*30.8*
영업이익	***적지***	***94.1***	***흑전***	***흑전***	***흑전***	***288.4***	***227.9***	***13.8***	***적전***	***흑전***	***223.4***	***56.2***
순이익	***적지***	***적전***	***흑전***	***89.9***	***흑전***	***흑전***	***109.7***	***-9.3***	***적전***	***흑전***	***381.6***	***48.5***

자료: 인텔리안테크, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 인텔리안테크 Valuation Table

구분	내용	비고
예상 EPS(원)	4,619	2027E 기준
Target P/E(배)	32.5	글로벌 Peer들의 27E P/E 평균 적용
목표 주가(원)	150,000	
현재 주가(원)	116,700	26.03.03 종가 기준
상승여력(%)	▲28.5	

주: 글로벌 Peer는 Safran, SES, Viasat 기준

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표3] 인텔리안테크 2025 년 4 분기 실적 (단위: 십억 원, %, %p)

회사실적		당사 추정치 대비		전년 동기 대비(YoY)		전분기 대비(QoQ)		시장 컨센서스 대비	
(십억원)	4Q25P	4Q25E	차이(%)	4Q24	차이(%)	3Q25	차이(%)	4Q25E	차이(%)
매출액	124.3	119.6	4.0	77.0	61.4	77.2	61.0	114.8	8.3
영업이익	19.9	9.8	102.5	-5.3	흑자전환	2.4	736.7	10.3	93.1
순이익	21.5	8.7	146.3	11.3	89.9	3.4	540.0	9.2	134.3
이익률(%)									
영업이익	16.0	8.2	7.8%p	-6.8	22.8%p	3.1	12.9%p	9.0	7.0%p
순이익	17.3	7.3	10.0%p	14.7	2.6%p	4.3	12.9%p	8.0	9.3%p

자료: 인텔리안테크, Fnguide, 한화투자증권 리서치센터

[재무제표]

손익계산서

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
매출액	305	258	320	414	504
매출총이익	122	99	125	188	230
영업이익	11	-19	12	39	60
EBITDA	30	3	36	68	97
순이자손익	-4	-2	-4	-3	-4
외화관련손익	0	14	-7	-13	-13
지분법손익	0	0	0	0	0
세전계속사업손익	7	-2	6	36	56
당기순이익	6	-3	7	32	48
지배주주순이익	6	-3	7	32	48
증가율(%)					
매출액	27.4	-15.5	24.0	29.5	21.8
영업이익	-30.1	적전	흑전	223.4	56.2
EBITDA	4.6	-88.5	969.4	87.2	41.9
순이익	-65.5	적전	흑전	381.6	48.5
이익률(%)					
매출총이익률	40.1	38.6	39.0	45.4	45.6
영업이익률	3.5	-7.5	3.7	9.3	12.0
EBITDA 이익률	9.8	1.3	11.4	16.5	19.2
세전이익률	2.3	-0.9	2.0	8.6	11.1
순이익률	1.8	-1.2	2.1	7.7	9.4

재무상태표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
유동자산	283	225	275	265	284
현금성자산	123	60	45	51	55
매출채권	68	72	97	95	123
재고자산	83	87	124	109	97
비유동자산	170	215	241	277	316
투자자산	30	62	66	66	66
유형자산	114	115	125	149	175
무형자산	27	38	50	62	75
자산총계	454	441	516	541	601
유동부채	102	92	138	133	147
매입채무	34	28	47	52	66
유동성이자부채	64	58	75	65	65
비유동부채	77	84	96	96	96
비유동이자부채	60	67	77	77	77
부채총계	179	176	234	229	244
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	210	210	211	211	211
이익잉여금	61	55	61	91	136
자본조정	-1	-6	5	5	5
자기주식	-4	-11	-13	-13	-13
자본총계	275	265	282	312	357

현금흐름표

(단위: 십억 원)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
영업현금흐름	30	4	-3	84	82
당기순이익	6	-3	7	32	48
자산상각비	19	23	25	30	37
운전자본증감	-6	-18	-51	22	-2
매출채권 감소(증가)	-5	8	-30	3	-28
재고자산 감소(증가)	24	-5	-43	15	12
매입채무 증가(감소)	-21	-13	21	5	14
투자현금흐름	-88	-27	-19	-66	-76
유형자산처분(취득)	-17	-9	-27	-43	-50
무형자산 감소(증가)	-14	-20	-20	-22	-26
투자자산 감소(증가)	-57	2	27	0	0
재무현금흐름	89	-13	38	-12	-3
차입금의 증가(감소)	0	-7	25	-10	0
자본의 증가(감소)	89	-8	9	-2	-3
배당금의 지급	-1	-1	-1	-2	-3
총현금흐름	42	24	49	62	84
(-)운전자본증가(감소)	3	10	36	-22	2
(-)설비투자	17	10	27	43	50
(+)자산매각	-14	-19	-20	-22	-26
Free Cash Flow	8	-14	-33	18	6
(-)기타투자	4	8	15	0	0
잉여현금	5	-23	-48	18	6
NOPLAT	8	-14	9	35	52
(+) Dep	19	23	25	30	37
(-)운전자본투자	3	10	36	-22	2
(-)Capex	17	10	27	43	50
OpFCF	8	-11	-29	43	36

주요지표

(단위: 원, 배)

12 월 결산	2023	2024	2025P	2026E	2027E
주당지표					
EPS	515	-281	646	3,110	4,619
BPS	25,624	24,656	26,270	29,064	33,260
DPS	100	100	200	250	300
CFPS	3,870	2,256	4,579	5,745	7,836
ROA(%)	1.3	-0.7	1.4	6.1	8.3
ROE(%)	2.4	-1.1	2.4	10.8	14.2
ROIC(%)	3.1	-4.7	2.4	8.8	12.2
Multiples(x,%)					
PER	226.4	-415.9	180.7	37.5	25.3
PBR	4.6	4.7	4.4	4.0	3.5
PSR	4.1	4.9	3.9	3.0	2.5
PCR	30.2	51.7	25.5	20.3	14.9
EV/EBITDA	42.1	386.5	37.3	19.7	13.8
배당수익률	0.1	0.1	0.2	0.2	0.3
안정성(%)					
부채비율	65.0	66.5	83.1	73.6	68.2
Net debt/Equity	0.1	24.5	38.0	29.1	24.5
Net debt/EBITDA	0.6	1,899.5	293.8	133.0	90.2
유동비율	278.5	245.7	199.5	198.5	192.9
이자보상배율(배)	1.8	n/a	2.3	9.7	14.7
자산구조(%)					
투하자본	64.2	72.9	77.8	77.4	78.6
현금+투자자산	35.8	27.1	22.2	22.6	21.4
자본구조(%)					
차입금	31.0	32.0	35.0	31.3	28.4
자기자본	69.0	68.0	65.0	68.7	71.6

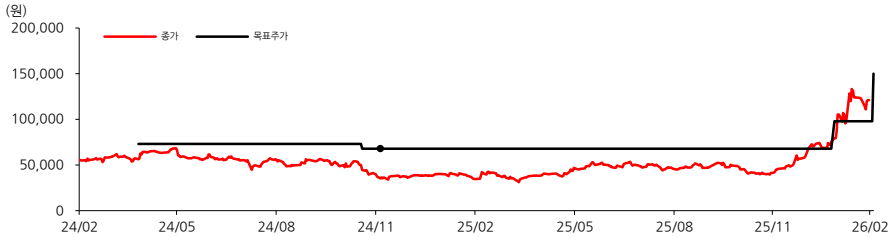
주: IFRS 연결 기준

[Compliance Notice] (공표일: 2026 년 3 월 4 일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다룬 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (배성조)
저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다룬 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[인텔리안테크 주가와 목표주가 추이]



[투자의견 변동 내역]

일 시	2024.04.22	2024.04.22	2024.05.16	2024.06.12	2024.08.16	2024.10.28
투자의견	담당자변경	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	배성조	73,000	73,000	73,000	73,000	73,000
일 시	2024.11.15	2025.03.10	2025.06.25	2025.08.18	2026.01.26	2026.03.04
투자의견	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy
목표가격	68,000	68,000	68,000	68,000	98,000	150,000

[목표주가 변동 내역별 괴리율] *괴리율 산정: 수정주가 적용

일자	투자의견	목표주가(원)	괴리율(%)	
			평균주가 대비	최고(최저)주가 대비
2024.04.22	Buy	73,000	-23.23	-6.58
2024.11.15	Buy	68,000	-36.57	-21.47
2026.01.26	Buy	98,000	12.65	36.12
2026.03.04	Buy	150,000		

[종목 투자등급]

당사는 개별 종목에 대해 향후 1 년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

[산업 투자의견]

당사는 산업에 대해 향후 1 년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1 년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

[당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중] (기준일: 2025 년 12 월 31 일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	87.0%	13.0%	0.0%	100.0%