



Not Rated

현재주가(7.7) 68,500원

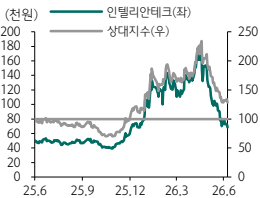
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	831.23
52주 최고/최저(원)	172,400/39,400
시가총액(억원)	7,355.2
시가총액비중(%)	0.16
발행주식수(천주)	10,737.5
60일 평균 거래량(천주)	175.8
60일 평균 거래대금(억원)	221.6
외국인지분율(%)	25.29
주요주주 지분율(%)	
성상연 외 5인	22.89

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	4,004	4,977
영업이익(억원)	399	614
순이익(억원)	400	529
EPS(원)	3,665	4,838
BPS(원)	30,450	35,896

Stock Price



Financial Data

투자지표	2022	2023	2024	2024F
매출액	2,395	3,050	2,578	3,196
영업이익	153	107	(194)	120
세전이익	168	72	(22)	67
순이익	160	55	(30)	75
EPS	1,689	550	(281)	695
증감률	145.9	(67.4)	적전	혹전
PER	39.0	131.8	(133.5)	85.6
PBR	3.4	2.8	1.5	2.2
EV/EBITDA	5.1	2.6	30.8	4.9
ROE	9.0	2.0	(1.1)	2.8
BPS	19,278	25,993	25,642	26,498
DPS	100	100	100	200



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

하나증권 리서치센터

인텔리안테크 (189300)

견고한 실적 성장 대비 최근 주가 조정은 과도한 수준

북미 팩토리 가동으로 완결된 밸류체인 구축

인텔리안테크는 7월부터 미국 신규 공장 가동을 시작했다. 이번 미국 현지 진출은 다방면에 걸쳐 동사에게 큰 이점으로 작용할 전망이다. 첫번째, 공급망 내재화를 통한 신뢰도 향상이다. 우주산업은 국가별 첨단기술 전략 자산이자 국가의 안보와 직결되는 분야다. 따라서 현지 생산 기지 구축은 글로벌 고객사에 신뢰도를 높일 수 있는 계기가 될 것으로 판단된다. 두번째, 글로벌 빅테크 및 위성 사업자 수요의 신속한 흡수다. 스페이스X, 원웹, 아마존, AST스페이스모바일 등 글로벌 위성 통신 시장을 주도하는 핵심 오퍼레이터를 대다수가 미국에 밀집해 있다. 이번 진출로 고객사와 인접한 현지에 대형 게이트웨이를 신속하게 생산 및 테스트 할 수 있는 기반을 확보하게 된다. 특히 수출이 전체 매출의 90% 이상을 차지하는 동사로서는 물류비용 절감뿐만 아니라, 글로벌 위성 통신 투자 시장 사이클에 기민하게 대응 할 수 있는 기동성까지 갖추게 된다. 세번째는 리드타임의 단축과 품질 대응(A/S포함) 능력 향상이다. 현지 생산을 통해 제품 납기 기간을 획기적으로 줄어두고, 고객 요구사항 및 A/S 요청에도 유연하게 대처할 수 있어 차별화된 경쟁력을 확보할 것으로 보인다. 결과적으로 이처럼 완결성 높은 밸류체인 구축은 민간 게이트웨이 공급에 그치지 않고, 향후 현지 방산 시장 진출 및 장기 공급 계약 수주로 이어질 수 있는 핵심 전략이 될 전망이다.

비수기를 잇은 물량 출하 3분기에도 이어져

2~3분기 흐름은 긍정적이다. 우선 2분기에는 1) 고객사 Company A사향 매출 인식이 안정적으로 전개되었으며, 2) 차세대 전술 터미널 맨팩의 출하 역시 정상적으로 진행 중인 것으로 파악된다. 방산향 맨팩 물량의 출하 증가는 동사의 전체 제품 포트폴리오 Mix와 수익성을 동시에 개선시킬 핵심 요인이다. 2025년 전체 매출에서 군용 맨팩이 차지한 비중은 9%에 불과했으나, 2026년에는 약 15%로 크게 확대될 것으로 예상되기 때문이다. 이러한 성장세는 3분기에도 전년 동기 대비 지속될 전망이다. 통상적으로 3분기는 계절적 비수기에 해당하지만, 군용 맨팩의 출하가 증가세를 유지하고 있고, AST스페이스모바일향 게이트웨이 개발 수주 건의 매출 인식과 더불어 Spot 물량이 추가되고 있다. 계약 형태 또한 과거의 단기 계약 중심에서 중장기 대규모 수주로 체질 개선이 이루어지고 있다. 우주항공, 방산, 민항기 분야로 품팩터 확장은 향후 동사의 현금흐름 개선을 견인할 것으로 판단된다.

기대 이상의 펀더멘털 유지

현재까지 인텔리안테크의 펀더멘털 측면에서 리스크 요인들은 제한적이다. 오히려 안정적인 제품 출하와 비용 통제가 지속되면서, 올해 전반적으로 기대 이상의 호실적 흐름이 이어지고 있다. 특히 북미 신규 공장의 본격적인 가동은 중장기적으로 북미 시장 내 새로운 영역 개척과 신규 고객사 확보에 청신호로 작용할 전망이다. 이에 따라 2026년 예상 매출액은 3,867억원(YoY+21.0%), 영업이익 350억원(YoY+192.5%, OPM 9.0%)으로 기존 추정치를 유지하며, 최근 주가 조정은 과도한 수준으로 바텀 측면에서 접근이 필요한 시점이다.

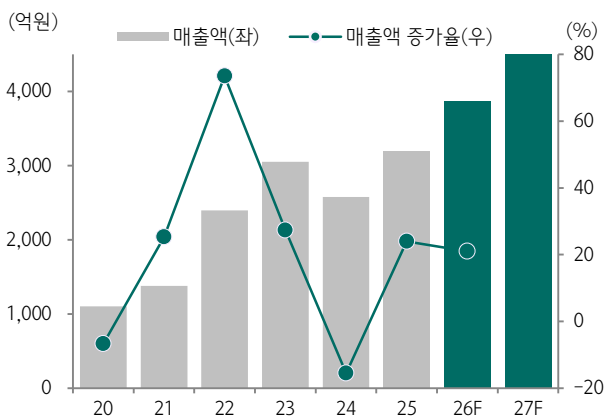
도표 1. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

(단위: 억원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	3Q26F	4Q26F	24	25	26F
매출액	433.5	747.4	772.3	1,243.2	647.2	966.9	841.6	1,411.6	2,577.7	3,196.3	3,867.5
VSAT	280.3	674.7	486.4	674.1	451.8	755.9	547.0	818.7	1,752.3	2,115.5	2,573.5
FBB	14.7	15.1	16.2	20.4	16.6	23.5	21.0	29.3	92.8	66.4	90.4
TVRO	39.1	36.7	27.5	29.9	27.1	45.5	21.0	42.4	113.5	133.2	136.0
기타	99.3	21.0	242.2	518.8	151.7	141.9	252.5	520.9	619.1	881.2	1,067.0
매출액 YoY, %	-7.2	4.2	23.8	61.4	49.3	29.4	9.0	13.6	-15.5	24.0	21.0
VSAT	-2.0	42.4	9.9	22.6	61.2	12.0	12.5	21.5	-20.7	20.7	21.6
FBB	-40.5	-26.3	-42.8	5.5	12.7	56.1	30.2	43.6	-18.2	-28.5	36.3
TVRO	32.7	13.4	14.7	7.7	-30.7	24.1	-23.5	41.9	11.5	17.3	2.2
기타	-21.6	-89.0	88.3	199.2	52.7	577.5	4.3	0.4	-0.9	42.3	21.1
매출원가	254.1	467.7	467.0	758.6	338.0	560.8	504.9	818.7	1,583.4	1,947.4	2,222.4
매출원가율, %	58.6	62.6	60.5	61.0	52.2	58.0	60.0	58.0	61.4	60.9	57.5
매출총이익	179.4	279.7	305.2	484.6	309.3	406.1	336.6	592.9	994.3	1,248.9	1,645.1
매출총이익률, %	41.4	37.4	39.5	39.0	47.8	42.0	40.0	42.0	38.6	39.1	42.5
판매비	299.8	262.0	281.5	286.0	303.3	319.1	277.7	395.3	1,188.7	1,129.4	1,295.4
판매비율, %	69.2	35.1	36.5	23.0	46.9	33.0	33.0	28.0	46.1	35.3	33.5
영업이익	-120.4	17.6	23.7	198.6	5.9	87.0	58.9	197.6	-194.4	119.5	349.7
YoY, %	적지	93.7	흑전	흑전	흑전	393.5	148.2	-0.5	적전	흑전	192.5
OPM	-27.8	2.4	3.1	16.0	0.9	9.0	7.0	14.0	-7.5	3.7	9.0
지배순이익	-141.3	-40.7	33.6	223.1	11.3	83.4	30.6	149.5	-30.1	74.6	274.9
YoY, %	적지	적전	흑전	97.0	흑전	흑전	-8.8	-33.0	적전	흑전	268.2
NPM	-32.6	-5.4	4.3	17.9	1.8	8.6	3.6	10.6	-1.2	2.3	7.1

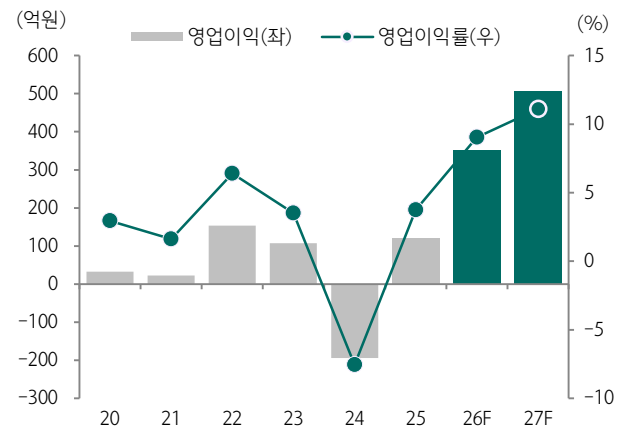
자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 2. 매출액 및 매출액 증가율



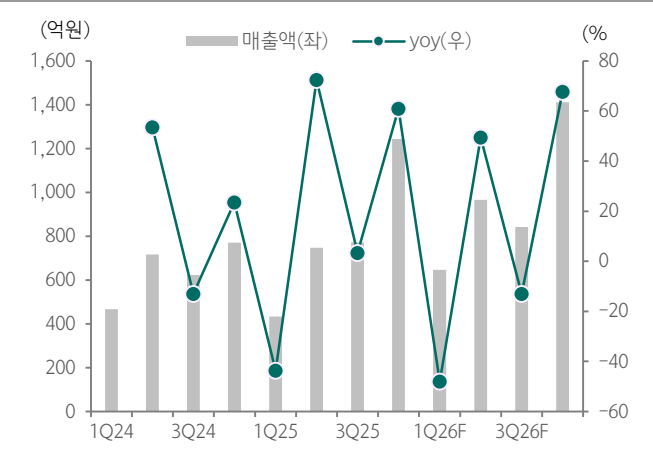
주: 연결기준
자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 3. 영업이익 및 영업이익률



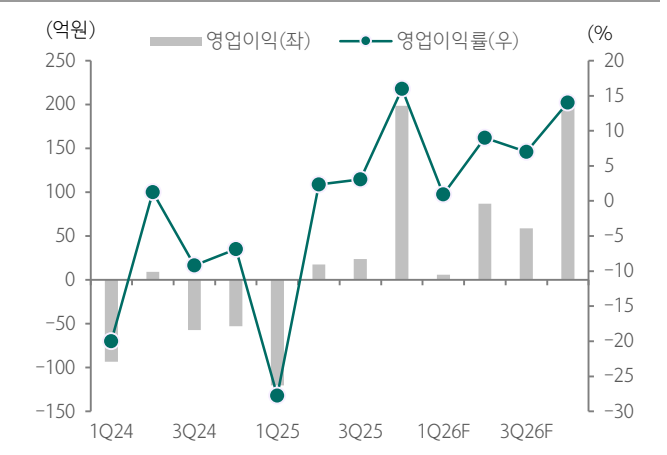
주: 연결기준
자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 4. 분기별 매출액 추이



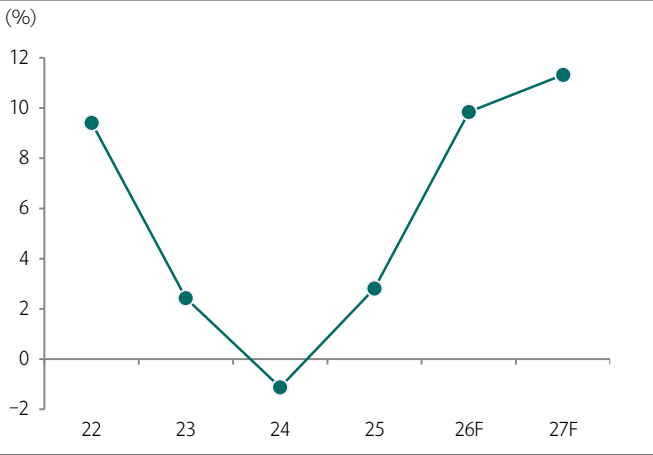
자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 5. 분기별 영업이익 및 영업이익률 추이



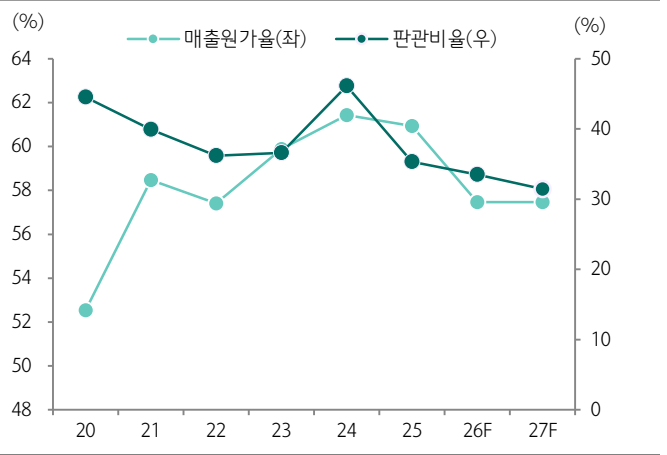
자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 6. 연도별 ROE 추이



자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 7. 매출원가를 및 판관비를 추이



자료: 인텔리안테크, 하나증권 추정

도표 8. 그라운드 게이트웨이 안테나



자료: 인텔리안테크, 하나증권

도표 9. 주요 경쟁사 현황

	VSAT	Flat Panel	L-Band/GMDSS	Gateway	WGS Certi
Intellian	O GEO/MEO/LEO	O FD/HD	O	O	O
COBHAM	△ Only GEO	X	O	O	X
STARLINK	X	△ Only HD	X	O	X
HUGHES	X	△ Only HD	X	X	X

자료: 인텔리안테크, 하나증권

추정 재무제표

손익계산서	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
매출액	1,380	2,395	3,050	2,578	3,196
매출원가	807	1,375	1,827	1,583	1,947
매출총이익	573	1,020	1,223	995	1,249
판매비	551	867	1,117	1,189	1,129
영업이익	22	153	107	(194)	120
금융손익	2	(31)	(26)	42	11
중속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	41	45	(9)	130	(63)
세전이익	66	168	72	(22)	67
법인세	6	8	16	8	(8)
계속사업이익	60	160	55	(30)	75
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	60	160	55	(30)	75
비배주주지분 손이익	0	0	0	0	0
지배주주순이익	60	160	55	(30)	75
지배주주지분포괄이익	58	165	58	(38)	91
NOPAT	20	146	83	(262)	133
EBITDA	129	284	297	34	367
성장성(%)					
매출액증가율	25.3	73.6	27.3	(15.5)	24.0
NOPAT증가율	흑전	630.0	(43.2)	적전	흑전
EBITDA증가율	2.4	120.2	4.6	(88.6)	979.4
영업이익증가율	(31.3)	595.5	(30.1)	적전	흑전
(지배주주)순이익증가율	900.0	166.7	(65.6)	적전	흑전
EPS증가율	881.4	145.9	(67.4)	적전	흑전
수익성(%)					
매출총이익률	41.5	42.6	40.1	38.6	39.1
EBITDA이익률	9.3	11.9	9.7	1.3	11.5
영업이익률	1.6	6.4	3.5	(7.5)	3.8
계속사업이익률	4.3	6.7	1.8	(1.2)	2.3

투자지표	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
주당지표(원)					
EPS	687	1,689	550	(281)	695
BPS	17,509	19,278	25,993	25,642	26,498
CFPS	2,322	4,805	4,130	2,256	5,176
EBITDAPS	1,479	2,997	2,957	318	3,418
SPS	15,829	25,231	30,331	24,016	29,779
DPS	100	100	100	100	200
주기지표(배)					
PER	129.6	39.0	131.8	(133.5)	85.6
PBR	5.1	3.4	2.8	1.5	2.2
PCFR	38.4	13.7	17.6	16.6	11.5
EV/EBITDA	6.0	5.1	2.6	30.8	4.9
PSR	5.6	2.6	2.4	1.6	2.0
재무비율(%)					
ROE	3.7	9.0	2.0	(1.1)	2.8
ROA	2.3	4.3	1.2	(0.7)	1.5
ROIC	1.7	6.7	3.8	(11.4)	5.7
부채비율	61.4	107.3	65.0	66.5	86.4
순부채비율	(4.4)	46.1	0.1	24.5	43.2
이자보상배율(배)	2.8	9.9	1.8	(3.3)	2.2

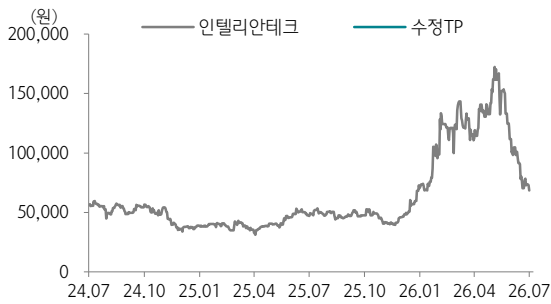
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
유동자산	1,553	2,143	2,833	2,253	2,768
금융자산	579	318	1,235	600	339
현금성자산	225	244	559	215	328
매출채권	432	617	659	687	1,241
재고자산	471	1,073	827	872	1,007
기타유동자산	71	135	112	94	181
비유동자산	1,062	1,561	1,704	2,154	2,196
투자자산	107	187	156	494	487
금융자산	107	187	156	494	487
유형자산	646	1,016	1,135	1,149	1,091
무형자산	170	197	270	382	444
기타비유동자산	139	161	143	129	174
자산총계	2,615	3,704	4,537	4,407	4,965
유동부채	674	1,347	1,017	917	1,476
금융부채	314	715	641	582	792
매입채무	149	338	166	123	250
기타유동부채	211	294	210	212	434
비유동부채	321	570	769	844	826
금융부채	193	427	596	666	699
기타비유동부채	128	143	173	178	127
부채총계	995	1,917	1,787	1,761	2,302
지배주주지분	1,620	1,787	2,750	2,646	2,663
자본금	46	46	54	54	54
자본잉여금	1,194	1,204	2,098	2,104	2,110
자본조정	(24)	(23)	(11)	(72)	(142)
기타포괄이익누계액	(10)	(7)	(3)	9	11
이익잉여금	414	567	613	552	630
비지배주주지분	0	0	0	0	0
자본총계	1,620	1,787	2,750	2,646	2,663
순금융부채	(72)	824	2	648	1,151

현금흐름표	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	(97)	(261)	298	40	(182)
당기순이익	60	160	55	(30)	75
조정	128	282	302	249	447
감가상각비	107	131	190	229	247
외환거래손익	56	99	32	91	76
지분법손익	0	0	0	0	0
기타	(35)	52	80	(71)	124
영업활동 자산부채변동	(285)	(703)	(59)	(179)	(704)
투자활동 현금흐름	(657)	(276)	(876)	(265)	161
투자자산감소(증가)	(8)	(79)	31	(339)	7
자본증가(감소)	(277)	(376)	(166)	(89)	(77)
기타	(372)	179	(741)	163	231
재무활동 현금흐름	843	559	890	(135)	131
금융부채증가(감소)	87	620	95	11	243
자본증가(감소)	786	10	902	6	6
기타재무활동	(23)	(62)	(98)	(141)	(108)
배당지급	(7)	(9)	(9)	(11)	(10)
현금의 증감	96	19	315	(345)	114
Unlevered CFO	202	456	415	242	556
Free Cash Flow	(374)	(637)	132	(61)	(308)

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

인텔리안테크



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
25.9.23	Not Rated	-	-	-
25.9.19	담당자 변경	-	-	-
24.5.20	Not Rated	-	-	-

Compliance Notice

- 당사는 2026년 7월 8일 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 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(한유건)는 2026년 7월 8일 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 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 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	97.27%	2.73%	0.00%	100%

* 기준일: 2026년 07월 04일