

(189300)

인텔리안테크

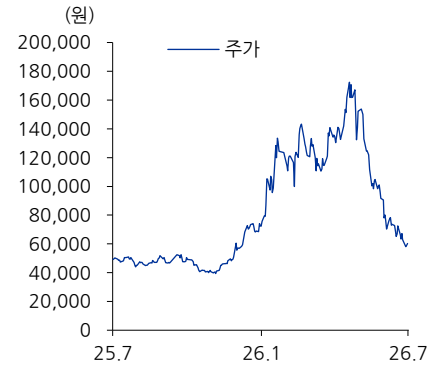
부진한センチメント에도 굳건한 실적

- “ 2분기 매출액 962억원(+28.8%yoy, +48.7%qoq), 영업이익 90억원(+410%yoy, +1418%qoq)으로 영업이익 컨센서스(82억원)를 소폭 상회할 전망. 매출액과 영업이익 모두 YoY, QoQ 높은 성장률로 추정한 것은 사업 전반(해상용 VSAT, 게이트웨이, 저궤도 평판형 안테나, 밀리터리항 등)의 매출 성장에 기인함
- “ 사업부별로는 성수기 효과에 따른 해상용 VSAT 매출 회복과 함께, A사의 저궤도 위성통신망 구축이 속도를 내면서 게이트웨이항 매출 인식이 안정적으로 전개된 것으로 파악됨. 특히 판가가 일반 안테나 대비 2~3배 높은 군용 맨팩 안테나의 출하가 증가세를 유지하며 제품 믹스 개선과 수익성 개선을 동시에 견인한 것으로 추정됨
- “ 하반기에는 실적 모멘텀이 한층 강화될 전망. 7월부터 본격 가동에 돌입한 미국 신규 공장을 통해 하반기에 집중된 게이트웨이 납품 물량이 본격적으로 매출에 반영될 것. 현지 생산 기반 확보는 리드타임 단축, 물류비 절감, 공급망 내재화를 통한 고객 신뢰도 제고로 이어지며, 미국에 밀집한 글로벌 위성 사업자향 신규 수주 기회와 향후 현지 방산 시장 진출 가능성까지 열어줄 것으로 기대됨
- “ 밀리터리 및 맨팩 부문 또한 글로벌 국방비 확대 기조에 힘입어 성장세가 지속될 전망. 군용 맨팩의 전사 매출 비중은 지난해 약 9%에서 올해 15~20% 수준까지 확대될 것으로 예상되며, 서구권으로의 군용 안테나 공급 확대가 중장기 성장 동력으로 작용할 것
- “ 신규 고객사향 매출 본격화도 긍정적. 지난해 수주한 유텔넷, 텔레셋, AST Spacemobile항 매출과 해상조난안전시스템(GMDSS) 매출이 점차 확대되며 전사 실적에 기여할 전망. 특히 AST Spacemobile항 게이트웨이 개발 수주 건의 매출 인식이 3분기부터 반영될 예정으로, 계절적 비수기 영향을 상쇄할 것으로 예상됨. 계약 형태 또한 과거 단기 계약 중심에서 중장기 대규모 수주로 체질 개선이 이루어지고 있으며, 우주항공·방산·민항기 분야로의 품팩터 확장은 중장기 실적 안정성과 현금흐름 개선을 견인할 것으로 판단됨
- “ 목표주가를 기존 20만원에서 14만원으로 하향함. 동사의 펀더멘털은 건조하나, 최근 전 세계적으로 우주산업 관련 투자センチメント가 위축되며 저궤도 위성통신 밸류체인 전반의 밸류에이션 멀티플이 하향 조정되고 있는 점을 반영해 적용 PER을 기존 35.0배에서 30.0배로 하향함. 미국 공장 가동과 A사 게이트웨이 물량 본격화 등 하반기 모멘텀은 여전히 유효하다는 판단. 2026년 매출액 4,056억원(+26.9%yoy), 영업이익 428억원(+258%yoy, OPM 10.6%)을 전망함

인터넷게임/우주 정의훈
6170 / uihoon0607@eugenefn.com

투자의견
목표주가
현재주가

BUY(유지)
140,000 원(하향)
63,900 원(7/23)



시가총액(십억원)	686
발행주식수(천주)	10,737
52 주 최고	180,200 원
최저	39,000 원
52 주 일간 Beta	0.70
60 일 평균 거래대금	190 억원
외국인 지분율	25.6%
배당수익률(26E)	0.3%
주주구성	
성상업 (외 6 인)	22.9%
자사주 (외 1 인)	4.8%

주가상승률(%)	1M	6M	12M
	-18.3	-15.6	29.7
(원 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	140,000	200,000	▼
영업이익(26E)	43	50	▼
영업이익(27E)	70	70	-

12월 결산(십억원)	2025A	2026E	2027E
매출액	320	406	507
영업이익	12	43	70
세전손익	7	63	85
당기순이익	7	55	71
EPS(원)	695	5,081	6,654
증감률(%)	흑전	630.6	31.0
PER(배)	91.9	126	96
ROE(%)	28	186	202
PBR(배)	26	22	1.8
EV/EBITDA(배)	21.8	11.3	7.9

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	55.2	56.7	85.2	194.7	230.9
매출총이익	17.9	28.0	30.5	48.5	30.9	41.0	42.8	59.9	124.9	174.6
판관비	30.0	26.2	28.2	28.6	30.3	32.0	33.5	36.0	112.9	131.8
영업이익	-12.0	1.8	2.4	19.9	0.6	9.0	9.3	23.9	12.0	42.8
(%yoy)	적자지속	93.7%	흑자전환	흑자전환	흑자전환	410.3%	291.3%	20.5%	흑자전환	258.1%
OPM(%)	-27.8%	2.4%	3.1%	16.0%	0.9%	9.3%	9.3%	16.5%	3.7%	10.6%
세전이익	-14.1	-4.3	2.9	22.2	13.8	12.6	10.3	26.2	6.7	62.9
법인세	0.0	-0.2	-0.4	-0.1	0.4	1.8	1.6	4.7	-0.8	8.4
당기순이익	-14.1	-4.1	3.4	22.3	13.5	10.8	8.7	21.5	7.5	54.5
(%yoy)	적자지속	적자전환	흑자전환	97.0%	흑자전환	흑자전환	159.7%	-3.6%	흑자전환	630.7%

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	42.8	69.9
세전이익	-2.2	6.7	62.9	84.6
지배순이익	-3.0	7.5	54.5	71.4
EPS(원)	-281	695	5,081	6,654
PER(배)	na	91.9	12.6	9.6
OPM(%)	-7.5%	3.7%	10.6%	13.8%
NPM(%)	-1.2%	2.3%	13.4%	14.1%

자료: 유진투자증권

인텔리안테크 연간 실적 추정치 변경

(십억원)	수정후		수정전		변경률	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	406	507	406	507	0.0%	0.0%
영업이익	43	70	50	70	-14.0%	0.0%
세전이익	63	85	70	85	-10.0%	0.0%
지배순이익	55	71	61	71	-9.8%	0.0%
% of Sales						
영업이익	10.6%	13.8%	12.3%	13.8%		
세전이익	15.5%	16.8%	17.2%	16.8%		
지배순이익	13.5%	14.0%	15.0%	14.0%		

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

인텔리안테크 목표주가 변경

적용 EPS(원)	4,824원	12m Fwd 추정 EPS
적용 PER(배)	30.0	
목표주가(원)	140,000원	기존 200,000원 대비 30% 하향

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	2026E	2027E
자산총계	454	441	496	558	640
유동자산	283	225	277	318	379
현금성자산	123	60	34	43	46
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	319	388
자배지분	275	265	266	319	388
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	210	210	211	211	211
이익잉여금	61	55	63	115	185
기타	(1)	(6)	(13)	(13)	(13)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	275	265	266	319	388
총차입금	124	125	149	149	149
순차입금	0	65	115	106	103

현금흐름표

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
영업현금	30	4	(18)	59	56
당기순이익	6	(3)	7	55	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	9	2
기초현금	24	56	21	33	42
기말현금	56	21	33	42	45
Gross Cash flow	42	24	56	82	102
Gross Investment	37	47	97	71	98
Free Cash Flow	5	(23)	(42)	11	5

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
매출액	305	258	320	406	507
증가율(%)	27.4	(15.5)	24.0	26.9	25.0
매출원가	183	158	195	231	289
매출총이익	122	99	125	175	218
판매 및 일반관리비	112	119	113	132	148
기타영업손익	29	6	(5)	17	12
영업이익	11	(19)	12	43	70
증가율(%)	(30.1)	적전	흑전	258.1	63.4
EBITDA	30	3	37	70	100
증가율(%)	4.6	(88.5)	975.8	91.0	43.4
영업외손익	(4)	17	(5)	20	15
이자수익	2	4	2	1	2
이자비용	6	6	5	7	6
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(0)	20	(1)	25	19
세전순이익	7	(2)	7	63	85
증가율(%)	(57.4)	적전	흑전	839.3	34.5
법인세비용	2	1	(1)	8	13
당기순이익	6	(3)	7	55	71
증가율(%)	(65.5)	적전	흑전	630.6	31.0
지배주주지분	6	(3)	7	55	71
증가율(%)	(65.5)	적전	흑전	630.6	31.0
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	515	(281)	695	5,081	6,654
증가율(%)	(69.5)	적전	흑전	630.6	31.0
수정EPS(원)	515	(281)	695	5,081	6,654
증가율(%)	(69.5)	적전	흑전	630.6	31.0

주요투자지표

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
주당지표(원)					
EPS	515	(281)	695	5,081	6,654
BPS	25,624	24,656	24,808	29,699	36,153
DPS	100	100	200	200	200
밸류에이션(배, %)					
PER	140.7	n/a	91.9	12.6	9.6
PBR	2.8	1.5	2.6	2.2	1.8
EV/ EBITDA	26.2	137.0	21.8	11.3	7.9
배당수익율	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3
PCR	18.7	16.6	12.3	8.3	6.7
수익성(%)					
영업이익율	3.5	(7.5)	3.7	10.6	13.8
EBITDA이익율	9.8	1.3	11.5	17.3	19.8
순이익율	1.8	(1.2)	2.3	13.4	14.1
ROE	2.4	(1.1)	2.8	18.6	20.2
ROIC	3.1	(5.1)	2.8	10.5	14.5
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	0.1	24.5	43.2	33.2	26.6
유동비율	278.5	245.7	187.5	203.8	225.2
이자보상배율	1.8	(3.3)	2.2	6.5	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 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	3%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	94%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.06.30 기준)

