

기업분석 ★★★★★

인텔리안테크 (189300)

김아영 ahyoung.kim@daishin.com

투자 의견 **N.R**

6개월 목표주가 **N.R**

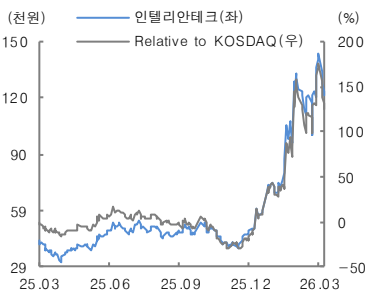
현재주가 **127,400**

(26.03.20)

스몰캡업종

KOSDAQ	1161.52
시가총액	13,046억원
시가총액비중	0.27%
자본금(보통주)	54억원
52주 최고/최저	143,400원 / 31,050원
120일 평균거래대금	163억원
외국인지분율	16.84%
주요주주	성상업 외 6 인 23.14%

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	0.0	139.2	134.6	218.1
상대수익률	-0.6	88.5	74.3	98.6



지상위성서비스의 강자, 거리낄 것이 없다

- 비(非)스타링크 진영 LEO 인프라 핵심 공급사
- LEO 게이트웨이 성장 + VSAT 회복, 이중 성장 사이클 진입
- 2026년, 매출 확대 기반 실적 가시화로 추가적인 리레이팅은 필연적

글로벌 LEO 위성통신 인프라(안테나+게이트웨이) 공급사

위성통신 안테나를 설계, 제조하는 기업으로 해상/지상/항공용 단말과 게이트웨이 안테나를 글로벌 통신사업자에게 공급. 현재 스타링크를 제외한 대부분의 LEO 사업자들과 공급 관계 구축. 2025년 매출 비중은 VSAT 37%, 평판형안테나 27%, 게이트웨이 35%로 구성되며, 최근에는 LEO 확산에 맞춰 게이트웨이, 평판형 안테나 중심으로 매출 믹스 빠르게 이동 중

LEO 인프라 확장과 VSAT 구조 전환이 동시에 열어주는 성장 구간

1) LEO 게이트 웨이 투자 확대의 직접 수혜: LEO 위성은 구조적으로 많은 수의 위성, 지상국이 필요해 서비스 확대 과정에서 게이트웨이 수요가 자연스럽게 증가. 대부분의 게이트웨이 공급망에 진입해 최대 수혜 예상

2) 기존 VSAT 사업은 하이브리드 전환과 함께 회복 구간 진입: LEO 전환 초기 영향으로 2024년까지 수요가 일부 위축됐지만, 2025년부터 하이브리드 서비스 확산과 교체 수요로 회복 흐름. 동시에 평판형 안테나가 기존 VSAT 일부 수요를 대체하면서 제품 믹스 또한 고도화

2026년, LEO 중심 성장 + 이익 레버리지 본격화

2026년은 게이트웨이와 평판형 안테나 비중이 확대되면서 매출 구조가 개선되고 물량 증가에 따른 영업 레버리지 효과가 본격적으로 반영 예상. 현재 주가는 2026년 당기순이익 기준 PER 44배로, 최근 주가 상승 감안 시 단기적으로는 밸류에이션 부담 존재. 다만 전방 산업이 본격적인 투자 사이클에 진입한 점을 감안할 때, 지속적인 매수 관점 접근이 유호

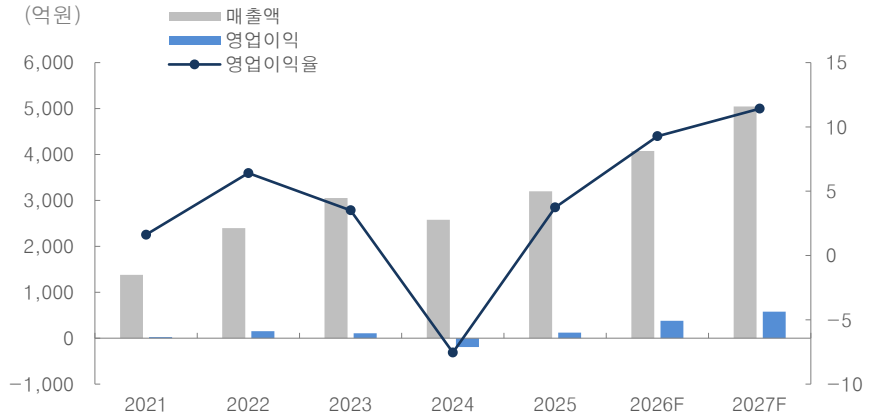
영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 억원, 원, 배, %)

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
매출액	3,050	2,578	3,196	4,076	5,046
영업이익	107	-194	120	375	576
세전순이익	72	-22	63	328	453
총당기순이익	55	-30	67	334	465
지배지분순이익	55	-30	67	334	465
EPS	562	-290	620	2,910	4,368
PER	128.9	NA	-	44.4	29.6
BPS	27,347	24,656	-	29,317	33,163
PBR	5.2	5.8	-	4.4	3.9
ROE	0.7	5.0	9.4	2.4	-1.1

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출 / 자료: FrnGuide Consensus, 대신증권 Research

그림 1. 인텔리안테크 매출액 및 영업이익 추이 (연결기준)



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

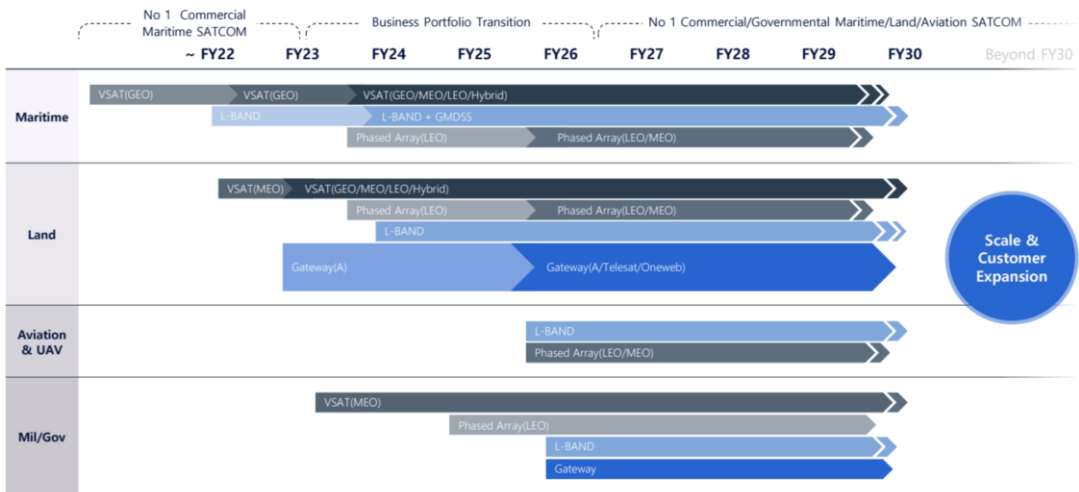
표1. 인텔리안테크 분기 및 연도별 실적 추이

(단위: 억 원, %)

	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026F	2027F
매출액	434	747	772	1,243	3,050	2,578	3,196	4,076	5,046
yoy (%)	-7.2	4.2	23.8	61.4	27.4	-15.5	24.0	27.5	23.8
VSAT	280	675	486		2,210	1,752			
FBB	15	15	16		113	93			
TVRO	39	37	28		102	114			
기타	99	21	242		625	619			
영업이익	-120	18	24	199	107	-194	1,195	378	576
yoy(%)	적자지속	93.1	흑자전환	735.9	-30.1	적자전환	흑자전환	216.2	52.4
영업이익률 (%)	-27.8	2.4	3.1	16.0	3.5	-7.5	3.7	9.3	11.4
당기순이익	-141	-41	34	215	55	-30	67	334	465
yoy(%)	적자지속	적자전환	흑자전환	89.9	-65	적자전환	흑자전환	401.8	39.2
당기순이익률 (%)	-32.6	-5.4	4.3	17.3	1.8	-1.2	2.1	8.2	9.2

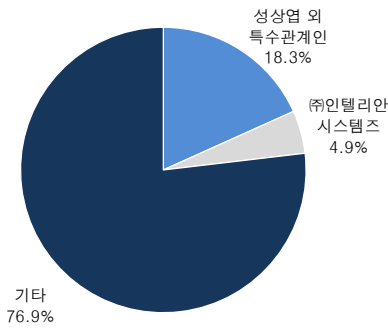
자료: FnGuide Consensus, 대신증권 Research Center

그림 2. GEO 중심 VSAT → LEO 기반 하이브리드 → '게이트웨이+ESA'확장으로 사업포트폴리오 고도화



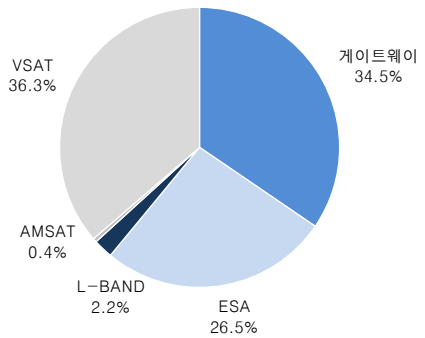
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 3. 인텔리안테크 주주 구성



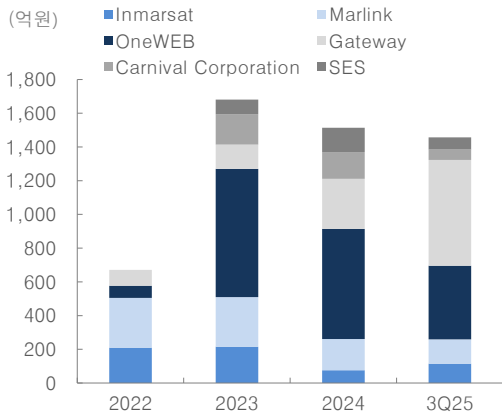
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 4. 인텔리안테크 부문별 매출 구성 (2025)



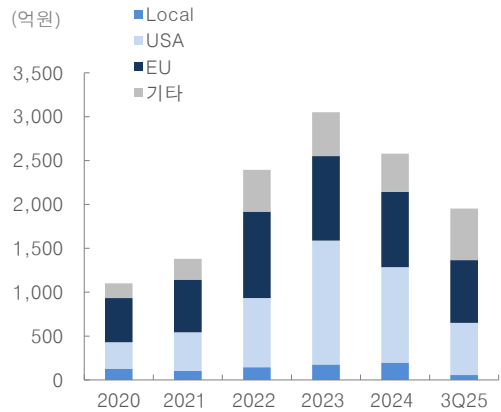
자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 5. 고객사별 매출 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 6. 지역별 매출 추이



자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

그림 7. 고객사별 성장 로드맵

	eUTELSAT NETWORK SOLUTIONS	SES 3b NETWORK	TELESAT	Panasonic AVIONICS	Company A	AST SpaceMobile	RISE ² SpaceRISE
Parabolic	Land Fixed	양산/대량생산	양산/대량생산	개발 진행중			
	Maritime	양산/대량생산	양산/대량생산	개발 기회			
Phased Array	Enterprise				개발 기회		
	Consumer	개발 완료	개발 진행중	개발 진행중			
	Maritime	양산개시	253억원 (25.07)	113억원 (25.03)			
	Land Mobile						
	Man Pack	Launching			409억원 (25.09)		
Aviation		개발 기회	개발 기회				
		개발 진행중			개발 진행중	864억원 (25.12)	280억원 (25.08)
Ground Gateway	Gen2 개발 기회	개발 진행중	개발 진행중		양산/대량생산	개발 진행중	
		123억원 (24.09)	290억원 (24.10)				

306억원 (23.08)
 356억원 (24.04)
 890억원 (24.09)
 GEO: Hispasat
 MEO: SES
 LEO: OneWeb
 290개의 위성

자료: 회사자료, 대신증권 Research Center

재무제표

포괄손익계산서

(단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
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	1,224	994
판매비외관리비	490	551	867	1,117	1,189
영업이익	32	22	153	107	-194
영업이익률	2.9	1.6	6.4	3.5	-7.5
EBITDA	126	129	284	297	34
영업외손익	-53	44	15	-36	172
관계기업손익	0	0	0	0	0
금융수익	14	14	34	41	114
외환관련이익	44	85	161	102	198
금융비용	-26	-12	-65	-67	-71
외환관련손실	0	0	0	0	0
기타	-41	41	45	-9	130
법인세비용차감전순이익	-20	66	168	72	-22
법인세비용	26	-6	-8	-16	-8
계속사업순이익	6	60	160	55	-30
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	6	60	160	55	-30
당기순이익률	0.5	4.3	6.7	1.8	-1.2
비배지분순이익	0	0	0	0	0
지배지분순이익	6	60	160	55	-30
매도가능금융자산평가	0	0	0	0	0
기타포괄이익	0	-2	4	3	-8
포괄순이익	6	58	165	58	-38
비배지분포괄이익	0	0	0	0	0
지배지분포괄이익	6	58	165	58	-38

Valuation 지표

(단위: 원 배, %)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
EPS	79	733	1,792	562	-290
PER	659.7	125.5	37.9	128.9	NA
BPS	9,341	18,582	18,829	27,347	24,656
PBR	5.2	4.8	7.6	5.2	5.8
EBITDAPS	1,535	1,479	2,997	2,957	318
EV/EBITDA	33.5	65.0	57.0	51.8	470.5
SPS	13,412	15,829	25,231	30,331	24,016
PSR	3.6	5.6	5.7	4.7	6.0
CFPS	2,187	2,322	4,805	4,130	2,256
DPS	92	97	97	100	100

재무비율

(단위: 원 배, %)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
성장성					
매출액 증가율	-6.7	25.3	73.5	27.4	-15.5
영업이익 증가율	-54.5	-31.3	588.0	-30.1	적전
순이익 증가율	-92.0	938.7	167.5	-65.5	적전
수익성					
ROC	-1.0	1.6	7.0	3.1	-9.1
ROA	2.2	1.1	4.9	2.6	-4.3
ROE	0.7	5.0	9.4	2.4	-1.1
안정성					
부채비율	99.3	61.4	107.3	65.0	66.5
순차입금비율	35.2	-4.4	46.1	0.1	24.5
이자보상배율	3.4	2.8	9.9	1.8	-3.3

재무상태표

(단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
유동자산	732	1,553	2,143	2,833	2,253
현금및현금성자산	129	225	244	559	215
매출채권 및 기타채권	267	437	623	680	718
재고자산	285	471	1,073	827	872
기타유동자산	51	419	203	767	448
비유동자산	796	1,062	1,561	1,704	2,154
유형자산	397	646	1,016	1,135	1,149
관계기업투자금	0	0	0	0	0
기타비유동자산	399	416	545	568	1,005
자산총계	1,528	2,615	3,704	4,537	4,407
유동부채	496	674	1,347	1,017	917
매입채무 및 기타채무	178	258	561	345	283
차입금	145	188	636	506	499
유동성채무	124	126	71	135	84
기타유동부채	48	102	79	32	51
비유동부채	265	321	570	769	844
차입금	143	178	378	485	541
전환증권	0	0	0	0	0
기타비유동부채	122	143	192	284	303
부채총계	761	995	1,917	1,787	1,761
자배지분	767	1,620	1,787	2,750	2,646
자본금	38	46	46	54	54
자본잉여금	417	1,194	1,204	2,088	2,104
이익잉여금	363	414	567	613	552
기타자본변동	-51	-34	-30	-14	-63
비배지분	0	0	0	0	0
자본총계	767	1,620	1,787	2,750	2,646
순차입금	270	-72	824	2	648

현금흐름표

(단위: 억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동 현금흐름	117	-97	-261	298	40
당기순이익	6	60	160	55	-30
비현금항목의 가감	174	142	296	360	272
감가상각비	94	107	131	190	229
외환손익	39	-21	48	19	-72
지분법평가손익	0	0	0	0	0
기타	41	56	117	151	115
자산부채의 증감	-57	-285	-703	-59	-179
기타현금흐름	-6	-15	-14	-59	-23
투자활동 현금흐름	-280	-657	-276	-876	-265
투자자산	-10	-3	-24	-4	0
유형자산	-143	-277	-376	-166	-89
기타	-127	-377	124	-705	-177
재무활동 현금흐름	59	843	559	890	-135
단기차입금	81	41	449	-133	-12
사채	-61	0	0	0	0
장기차입금	103	78	245	210	107
유상증자	0	784	11	883	0
현금배당	-7	-7	-9	-9	-11
기타	-55	-54	-138	-61	-219
현금의 증감	-119	96	19	315	-345
기초 현금	248	129	225	244	559
기말 현금	129	225	244	559	215
NOPLAT	-9	20	146	83	-262
FCF	-114	-199	-168	-30	-332

자료: 인텔리안테크, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 김아영)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다.

[투자등급관련사항]

산업 투자의견

Overweight(비중확대):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 초과 상승 예상

Neutral(중립):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률과 유사한 수준 예상

Underweight(비중축소):

:향후 6개월간 업종지수상승률이 시장수익률 대비 하회 예상

기업 투자의견

Buy(매수):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 상승 예상

Marketperform(시장수익률):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 -10%p~10%p 추가 변동 예상

Underperform(시장수익률 하회):

:향후 6개월간 시장수익률 대비 10%p 이상 추가 하락 예상

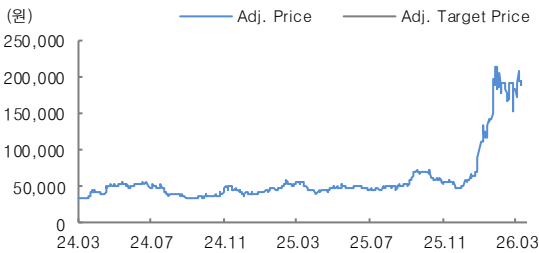
[투자의견 비율공시]

구분	Buy(매수)	Marketperform(중립)	Underperform(매도)
비율	90.5%	9.5%	0.0%

(기준일자: 20260318)

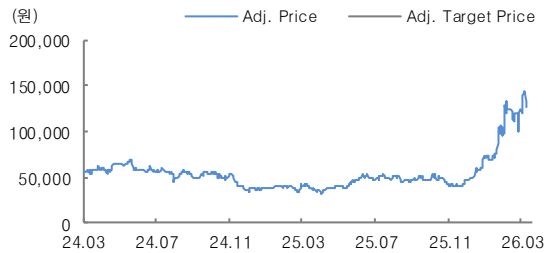
[투자의견 및 목표주가 변경 내용]

세트렉아이(099320) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	260323
투자의견	NR
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	

인텔리안테크(189300) 투자의견 및 목표주가 변경 내용



제시일자	260323
투자의견	NR
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	
제시일자	
투자의견	
목표주가	
과리율(평균%)	
과리율(최대/최소%)	