

# 인텔리안테크 (189300)

## 조삼모사

투자의견

**BUY**(유지)

목표주가

**95,000** 원(유지)

현재주가

**56,800** 원(02/13)

시가총액

**610**(십억원)

인터넷/게임/우주 정의훈\_02)368-6170\_uihoon0607@eugenefn.com

- 4분기 매출액 863억원(+4.6%yoy), 영업이익 39억원(-52.6%yoy) 기록. 동사 추정치(81억원) 하회
- 계절적 성수기에 저궤도 안테나-게이트웨이 매출 기여로 역대 분기 최대 매출을 달성. 하지만 동사의 주요 고객사인 Inmarsat이 지난해 Viasat에 인수된 이후 사업개편을 단행하면서 Inmarsat항 해상용 안테나 물량이 크게 줄어들었음. 이는 2분기부터 줄었던 물량 일부 회복할 것으로 전망
- 리오프닝 이후 지난해 상반기까지 크게 증가했던 해상용 VSAT 안테나 수요가 꺾이기 시작했으며, 해상용 안테나 또한 기존 VSAT에서 저궤도 위성통신으로의 전환하려는 추세가 시작됨. 따라서 올해 기존 해상용 안테나 매출 성장은 감소는 불가피. 다만 이같은 추세는 결국 저궤도 위성통신 시장이 커져가는 과도기적 단계라는 판단
- 올해 웹 서비스의 지연 또한 주가에 부정적인 영향을 미쳤으나, 평판형 저궤도 안테나 물량 공급 일정에는 차질이 없는 것으로 파악됨

주가(원, 2/13)	56,800
시가총액(십억원)	610

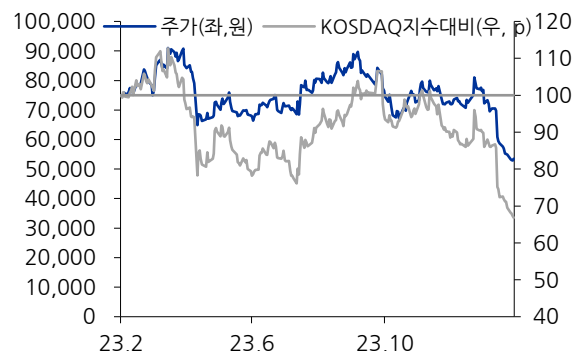
발행주식수	10,733천주
52주 최고가	99,500원
최저가	52,300원
52주 일간 Beta	0.29
3개월 일평균거래대금	97억원
외국인 지분율	8.0%
배당수익률(2023F)	0.2%
주주구성	
성상업 (외 6인)	25.0%
자사주 (외 1인)	2.1%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	-18.8%	-22.2%	-33.5%
절대기준	-21.4%	-29.5%	-24.1%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	95,000	95,000	-
영업이익(23)	11	15	▼
영업이익(24)	39	42	▼

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024E
매출액	138	239	305	382
영업이익	2	15	11	39
세전손익	7	17	8	44
당기순이익	6	16	6	36
EPS(원)	631	1,689	539	3,378
증감률(%)	799.3	167.5	-68.1	527.1
PER(배)	141.1	39.0	105.4	16.8
ROE(%)	5.0	9.4	2.5	12.4
PBR(배)	5.0	3.4	2.2	2.0
EV/EBITDA(배)	65.0	24.9	21.3	10.8

자료: 유진투자증권



## 실적전망 및 밸류에이션

도표 1. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
매출액	64.4	87.6	66.8	86.3	65.0	81.3	101.5	134.2	305.0	382.0
(%yoy)	49.7%	53.7%	17.1%	4.6%	1.0%	-7.2%	52.0%	55.5%	27.4%	28.0%
위성통신 안테나	38.6	47.9	34.5		40.5	51.8	41.5	47.2		181.0
위성방송 수신안테나	2.9	2.9	2.3		3.0	3.0	2.5	3.0		11.5
기타	14.7	18.4	11.7		13.0	14.0	12.0	14.0		53.0
매출원가	39.5	49.2	41.7	51.9	39.0	48.0	56.8	73.8	182.3	217.6
매출총이익	24.9	38.3	25.1	34.3	26.0	33.3	44.7	60.4	122.7	164.4
판관비	24.1	30.6	26.7	30.4	27.0	29.6	32.5	36.5	111.8	125.6
영업이익	0.8	7.8	-1.6	3.9	-1.0	3.7	12.2	23.9	10.9	38.8
(%yoy)	-50.2%	87.3%	적자전환	-52.6%	적자전환	-52.1%	흑자전환	505.0%	-27.3%	255.2%
OPM(%)	1.2%	8.9%	-2.4%	4.6%	-1.5%	4.6%	12.0%	17.8%	3.6%	10.2%
세전이익	1.9	6.3	0.2	-0.5	0.0	4.2	13.8	26.0	7.9	44.1
법인세	0.9	0.6	-0.3	0.9	0.0	0.5	2.5	4.8	2.1	7.8
당기순이익	1.0	5.7	0.5	-1.4	0.0	3.7	11.3	21.2	5.8	36.3
(%yoy)	-65.3%	-14.8%	-92.1%	적자지속	-96.7%	-34.5%	2073.8%	흑자전환	-62.8%	526.7%

자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2021	2022	2023	2024E
매출액	138.0	239.5	305.0	382.0
영업이익	2.2	15.0	10.9	38.8
세전이익	6.6	16.2	7.9	44.1
지배순이익	6.0	15.6	5.8	36.3
EPS(원)	631	1,689	539	3,378
PER(배)	141.1	39.0	105.4	16.8
OPM(%)	1.6%	6.3%	3.6%	10.2%
NPM(%)	4.3%	6.5%	1.9%	9.5%

자료: 유진투자증권

## 인텔리안테크(189300.KQ) 재무제표

## 대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
<b>자산총계</b>	<b>153</b>	<b>261</b>	<b>370</b>	<b>469</b>	<b>529</b>
유동자산	73	155	214	301	361
현금성자산	15	58	32	99	111
매출채권	27	44	62	87	135
재고자산	28	47	107	102	102
비유동자산	80	106	156	168	167
투자자산	23	25	35	33	34
유형자산	40	65	102	110	98
기타	17	17	20	25	35
<b>부채총계</b>	<b>76</b>	<b>99</b>	<b>192</b>	<b>194</b>	<b>218</b>
유동부채	50	67	135	117	140
매입채무	18	26	56	42	65
유동성이자부채	27	31	71	68	68
기타	5	10	7	7	7
비유동부채	27	32	57	77	78
비유동이자부채	15	19	43	60	60
기타	11	13	14	17	18
<b>자본총계</b>	<b>77</b>	<b>162</b>	<b>179</b>	<b>275</b>	<b>311</b>
지배지분	77	162	179	275	311
자본금	4	5	5	5	5
자본잉여금	42	119	120	209	209
이익잉여금	36	41	57	62	97
기타	(5)	(3)	(3)	(1)	(1)
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>자본총계</b>	<b>77</b>	<b>162</b>	<b>179</b>	<b>275</b>	<b>311</b>
총차입금	42	51	114	128	128
순차입금	27	(7)	82	29	17

## 현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
<b>영업현금</b>	<b>12</b>	<b>(10)</b>	<b>(26)</b>	<b>(0)</b>	<b>31</b>
당기순이익	1	6	16	6	36
자산상각비	9	11	13	19	19
기타비현금성손익	8	4	16	3	(1)
운전자본증감	(6)	(29)	(70)	(31)	(25)
매출채권감소(증가)	(4)	(14)	(21)	(19)	(48)
재고자산감소(증가)	(6)	(18)	(60)	7	0
매입채무증가(감소)	3	5	25	(13)	23
기타	1	(1)	(14)	(7)	(0)
<b>투자현금</b>	<b>(28)</b>	<b>(66)</b>	<b>(28)</b>	<b>(85)</b>	<b>(21)</b>
단기투자자산감소	(7)	(31)	21	(59)	(3)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	14	28	38	14	0
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(6)	(5)	(7)	(12)	(17)
<b>재무현금</b>	<b>6</b>	<b>84</b>	<b>56</b>	<b>93</b>	<b>(1)</b>
차입금증가	6	5	56	4	0
자본증가	(2)	78	(1)	89	(1)
배당금지급	1	1	1	1	1
<b>현금 증감</b>	<b>(12)</b>	<b>10</b>	<b>2</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
기초현금	25	13	23	24	32
기말현금	13	23	24	32	42
Gross Cash flow	18	20	46	36	56
Gross Investment	26	63	119	58	43
<b>Free Cash Flow</b>	<b>(8)</b>	<b>(43)</b>	<b>(73)</b>	<b>(22)</b>	<b>13</b>

자료: 유진투자증권

## 손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
<b>매출액</b>	<b>110</b>	<b>138</b>	<b>239</b>	<b>305</b>	<b>382</b>
증가율(%)	0.0	25.3	73.5	27.4	25.2
매출원가	58	81	137	182	218
<b>매출총이익</b>	<b>52</b>	<b>57</b>	<b>102</b>	<b>123</b>	<b>164</b>
판매 및 일반관리비	49	55	87	112	126
기타영업손익	0	12	57	29	12
<b>영업이익</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>15</b>	<b>11</b>	<b>39</b>
증가율(%)	0.0	(31.3)	588.0	(28.8)	255.2
<b>EBITDA</b>	<b>13</b>	<b>13</b>	<b>28</b>	<b>30</b>	<b>58</b>
증가율(%)	0.0	2.3	120.5	5.5	93.8
<b>영업외손익</b>	<b>(5)</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>(3)</b>	<b>5</b>
이자수익	0	0	1	1	1
이자비용	1	1	2	6	4
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업손익	(5)	5	2	1	8
<b>세전순이익</b>	<b>(2)</b>	<b>7</b>	<b>17</b>	<b>8</b>	<b>44</b>
증가율(%)	적지	흑전	155.2	(53.2)	460.6
법인세비용	(3)	1	1	2	8
<b>당기순이익</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>16</b>	<b>6</b>	<b>36</b>
증가율(%)	0.0	938.7	167.5	(63.9)	527.1
지배주주지분	1	6	16	6	36
증가율(%)	0.0	938.7	167.5	(63.9)	527.1
비지배지분	0	0	0	0	0
<b>EPS(원)</b>	<b>70</b>	<b>631</b>	<b>1,689</b>	<b>539</b>	<b>3,378</b>
증가율(%)	0.0	799.3	167.5	(68.1)	527.1
수정EPS(원)	70	631	1,689	539	3,378
증가율(%)	0.0	799.3	167.5	(68.1)	527.1

## 주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	70	631	1,689	539	3,378
BPS	10,142	17,640	19,459	25,650	28,931
DPS	92	97	97	100	100
<b>밸류에이션(배, %)</b>					
PER	688.1	141.1	33.6	105.4	16.8
PBR	4.8	5.0	2.9	2.2	2.0
EV/EBITDA	33.5	65.0	24.3	21.3	10.8
배당수익율	0.2	0.1	0.2	0.2	0.2
PCR	22.1	41.8	11.8	17.1	10.8
<b>수익성(%)</b>					
영업이익율	2.9	1.6	6.4	3.6	10.2
EBITDA이익율	11.4	9.3	11.9	9.8	15.2
순이익율	0.5	4.3	6.7	1.9	9.5
ROE	0.7	5.0	9.4	2.5	12.4
ROIC	2.5	1.6	7.0	2.8	10.1
<b>안정성(배, %)</b>					
순차입금/자기자본	35.2	(4.4)	46.1	10.4	5.4
유동비율	147.5	230.3	159.1	257.6	257.6
이자보상배율	3.4	2.8	9.9	1.9	11.1
<b>활동성(회)</b>					
총자산회전율	0.8	0.7	0.8	0.7	0.8
매출채권회전율	4.1	3.9	4.5	4.1	3.4
재고자산회전율	4.5	3.7	3.1	2.9	3.8
매입채무회전율	6.8	6.3	5.8	6.2	7.1

## Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 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: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2023.12.31 기준)

