

인텔리안테크 (189300)

올해 안단테로 시작하나 내년 크레센도로 진입

위성통신용 평판형 안테나 시대의 開花期

Strategic Market Research에 의하면 글로벌 위성통신용 평판형 안테나 시장은 2021년 약 4.67억 달러에서 2030년까지 매년 29% CAGR로 성장하여 약 46.6억 달러 규모에 이를 것으로 전망된다. 주로 저궤도 위성통신용으로 초고속 인터넷 서비스 수요뿐만 아니라 자율주행차량, 무인차량, 항공기와 선박에서의 인터넷 수요 등이 시장을 견인할 것으로 예상된다.

유텔셋-원웹의 저궤도 위성통신용 평판형 안테나 물량증가 본격화 되면서 내년 실적 턴어라운드의 기반 마련할 듯

지난해 프랑스의 GEO 위성 사업자인 유텔셋이 원웹을 인수하여 유텔셋-원웹으로 새롭게 출범함에 따라 향후 GEO-LEO 결합 서비스를 제공할 예정이다. 유텔셋-원웹의 경우 634기의 저궤도 위성군을 구성하여 우주 인터넷망을 완성함에 따라 미국, 캐나다, 오스트리아, 이탈리아, 프랑스, 포르투갈을 비롯한 38개국에서 인터넷서비스를 제공 중에 있다. 올해 연말 글로벌 서비스 런칭을 통하여 커버리리 지역을 확대할 예정이다.

이러한 유텔셋-원웹의 글로벌 서비스 런칭 등에 맞춰서 지난 6월부터 동사의 저궤도 위성용 평판형 안테나의 공급이 본격화 되었으며 분기를 거듭할수록 관련 매출이 증가할 것으로 예상된다.

무엇보다 그 동안 저궤도 위성용 평판형 안테나 등의 신제품군 개발 등으로 경장연구개발비가 증가하였으나 이와 같은 저궤도 위성용 평판형 안테나의 매출 상승으로 내년에 수익성을 개선시킬 수 있는 기반을 마련할 수 있을 것이다.

다른 한편으로는 중궤도 위성을 이용한 중궤도 위성통신서비스를 준비하고 있는 SES, 북미중심으로 저궤도 위성통신서비스를 준비하고 있는 캐나다 위성통신사 Telesat, 글로벌 저궤도 위성통신사 Iridium 등과도 중/저궤도 안테나 개발계약을 체결하고 개발 완료된 제품을 공급하고 있어서 향후 물량 증가가 예상된다.

특히 Telesat의 경우 2026년까지 298개의 첨단 위성을 발사해 전 세계 통신사를 비롯한 기업들과 정부·군사 시설 고객에게 차세대 위성통신 서비스를 제공하는 것을 목표로 하고 있다. 이에 따라 지난날에 동사는 Telesat과 300억원 규모 대형 지상 게이트웨이 안테나 개발과 초도 공급 계약을 체결하였다.

결국에는 저궤도 위성통신 시장 본격화로 저궤도 위성용 평판형 안테나 시장 성장이 가속화 되는 환경하에서 내년부터 저궤도 위성용 평판형 안테나 매출상승으로 성장성 뿐만 아니라 실적 턴어라운드도 가시화 될 것이다.

글로벌 A사의 지상 게이트웨이 안테나 관련 매출 내년 1,000억원 이상 기록할 듯⇒ 향후 공급물량 확대 가능성 높아지면서 매출 성장성 가속화

지난해 8월 동사는 글로벌 A사와 306억원 규모로 지상 게이트웨이 안테나 공급계약을 체결하였다. 이는 초도 양산물량 공급에 관한 건으로 올해 공급이 완료될 것으로 예상된다.

이에 대한 연장선상에서 지난 4월과 9월에 동사는 글로벌 A사와 각각 357억원, 891억원 규모로 지상 게이트웨이 안테나에 대한 추가 양산물량 공급계약을 체결하였다. 이에 따라 글로벌 A사향 지상 게이트웨이 안테나 매출의 경우 올해 300억원에서 내년에는 1,000억원 이상으로 증가할 것으로 예상된다.

이와같이 글로벌 A사와 지상 게이트웨이 안테나 관련 수주의 지속성 등으로 인하여 향후 공급물량 확대 가능성 등이 높아지면서 매출 성장성 등이 가속화 될 것이다.

Company Brief

NR

액면가 500원
증가(2024.11.08) 54,200원

Stock Indicator

자본금	4십억원
발행주식수	1,073만주
시가총액	582십억원
외국인지분율	10.9%
52주 주가	44,900~81,000원
60일평균거래량	73,114주
60일평균거래대금	3.9십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-3.7	8.8	-16.4	-28.0
상대수익률	0.7	9.1	-1.6	-19.7

Price Trend



FY	2020	2021	2022	2023
매출액(십억원)	110	138	239	305
영업이익(십억원)	3	2	15	11
순이익(십억원)	1	6	16	6
EPS(원)	72	697	1,700	551
BPS(원)	10,142	17,640	19,459	25,624
PER(배)	670.5	127.8	38.7	131.6
PBR(배)	4.9	5.2	3.5	2.8
ROE(%)	0.7	5.0	9.4	2.4
배당수익률(%)	0.2	0.1	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	32.0	59.6	30.1	25.8

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

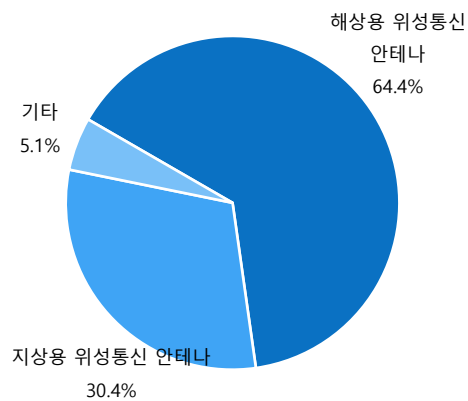
이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

표1.인텔리안테크 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2019	1,180	71	56	72	72	951	37.7
2020	1,101	32	-20	6	6	72	670.5
2021	1,380	22	66	60	60	697	127.8
2022	2,395	153	168	160	160	1,700	38.7
2023	3,050	107	72	55	55	551	131.6
2024E	2,715	-36	-8	-20	-20	-186	
2025E	4,082	275	321	266	266	2,478	21.9

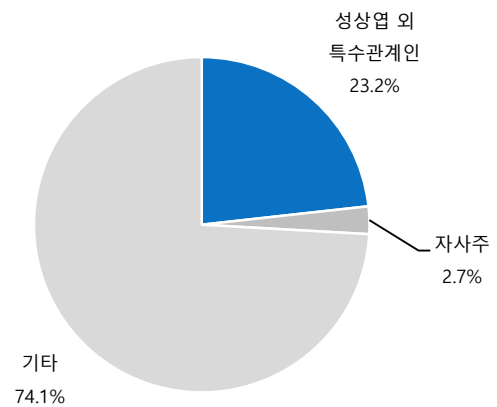
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림1. 인텔리안테크 매출 구성 (2024년 상반기 기준)



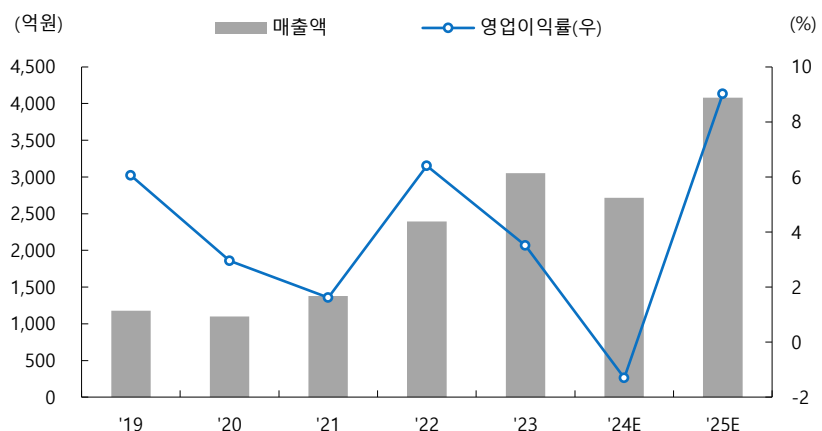
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림2. 인텔리안테크 주주 분포 (2024년 6월 30일 기준)



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림3. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망



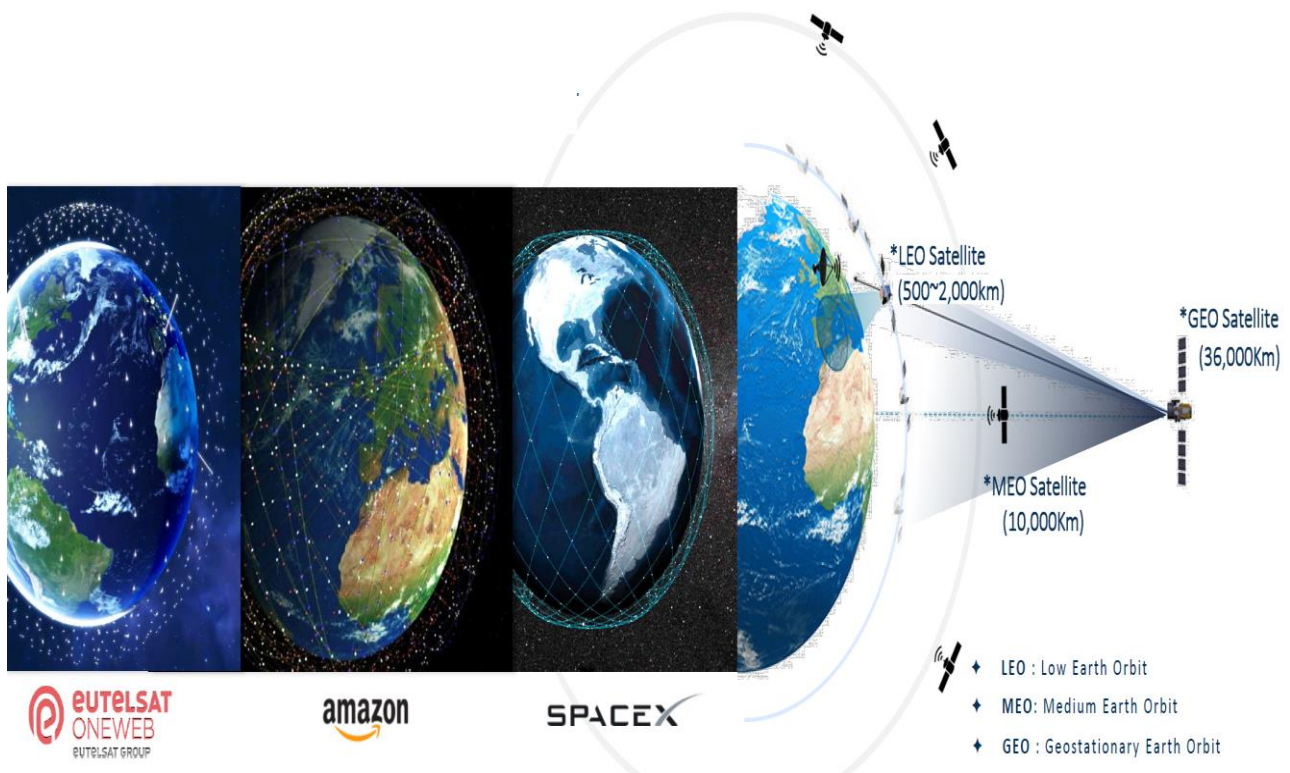
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

표2. 위성 궤도별 주요 특성

종류	LEO	MEO	GEO	HEO
고도(km)	200~2,000	8,000~35,786	35,786	35,786~40,000
지연시간(왕복, ms)	2~27	27~477	~477	200~900
공전 주기	88~127분	127분~24시간	약 24시간	12~24시간
통신 범위	좁음	넓음	광범위	광범위
비용(US\$M)	0.5~45	80~100	100~400	~400
유효 수명(년)	5~10	10~15	15~20	7
위성 무게(kg)	150	700	3,500	약 4,000
게이트웨이	다수 필요	유동적	소수	유동적

자료: ETRI, iM증권 리서치본부

그림4. LEO / MEO / GEO



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

표3.저궤도 위성통신 사업자 동향

OneWeb	<ul style="list-style-type: none"> - OneWeb은 런던에 본사를 둔 저궤도 위성 통신 서비스 업체임. 회사는지금까지 648대의 위성 중 634대의 저궤도(LEO) 위성을 발사하여 글로벌 네트워크를 제공하고 있음. - 북위 50도 이상에서 자체 네트워크로 서비스를 시작하고 있음. - 원웹은 영국 정부와 인도 다국적 기업 바르티 글로벌 컨소시엄에 파인수 후 현재 Eutelsat의 합병을 통한 GEO와 LEO를 서비스하는 메가위성통신사업자로 변화해 가고 있음. - OneWeb은 2017년 Intellian과 저궤도 위성통신안테나 개발 및 공급 계약을 체결하여 올해 서비스를 기점으로 안정적인 미래형 터미널을 구축할 예정임.
SpaceX	<ul style="list-style-type: none"> - SpaceX는 미국 우주선 제조업체, 우주 발사 제공업체 및 위성 통신 회사로 캘리포니아에 본사를 두고 있으며, Falcon 9 및 Falcon Heavy 발사체, 여러 로켓 엔진, Cargo Dragon 및 승무원 우주선으로 잘 알려져 있음. - SpaceX는 2020년초 위성 발사를 시작하여 현재 6,000개 이상의 저궤도 위성을 통해 Starlink라는 이름으로 위성통신 서비스를 제공하고 있음
SES	<ul style="list-style-type: none"> - 룩셈부르크에 본사를 둔 유럽 최초의 민간 위성 운영 업체인 SES는 현재는 정지궤도(GEO) 및 중궤도(MEO)에 70개 이상의 위성을 보유한 글로벌 위성통신 사업자임. - SES는 유람선, 상선 및 레저 요트 부문에 위성통신 서비스를 제공하며, 해양 사업을 주로 제공해 왔으며, O3b MEO(중궤도)망을 이용 한 mPOWER 서비스를 통해 보타 사업을 다각화 하여 Enterprise, Mil/Gov, Mobility에 광대역 서비스를 제공하고 있음.
Iridium	<ul style="list-style-type: none"> - 이리듐(Iridium)은 2001년에 설립된 미국 위성 통신사업자로 극지방을 중심으로 커버리지를 제공하고 있으며, 저궤도(LEO) L-대역 위성통신 서비스를 고객들에게 제공하고 있음. - 이리듐(Iridium)은 위성 정비 및 업그레이드하여 새로운 Iridium NEXT 위성으로 교체하였고, 2019년 초부터 새로운 네트워크로 전환하여 서비스 중에 있으며 현재 총 75개의 새로운 위성이 발사하여 이 중 66개 위성을 통해 서비스를 제공하고 있음.
Telesat	<ul style="list-style-type: none"> - Telesat은 캐나다 글로벌 위성 사업자로 주로 캐나다와 북미에서 위성 통신 서비스를 제공함. - 회사는 오타와에 본사를 두고 있으며 전 세계에 사무소를 두고 있음. - 고정궤도(GEO) 위성통신망으로 연근해 에너지, 항공, 해양 및 정부 위성 통신 서비스를 제공하고 있으며, Telesat Light Speed라는 300여대의 저궤도(LEO) 위성통신망을 구축하여 보다 빠르고 광 대역폭의 서비스를 제공하는 사업을 준비 중에 있음.

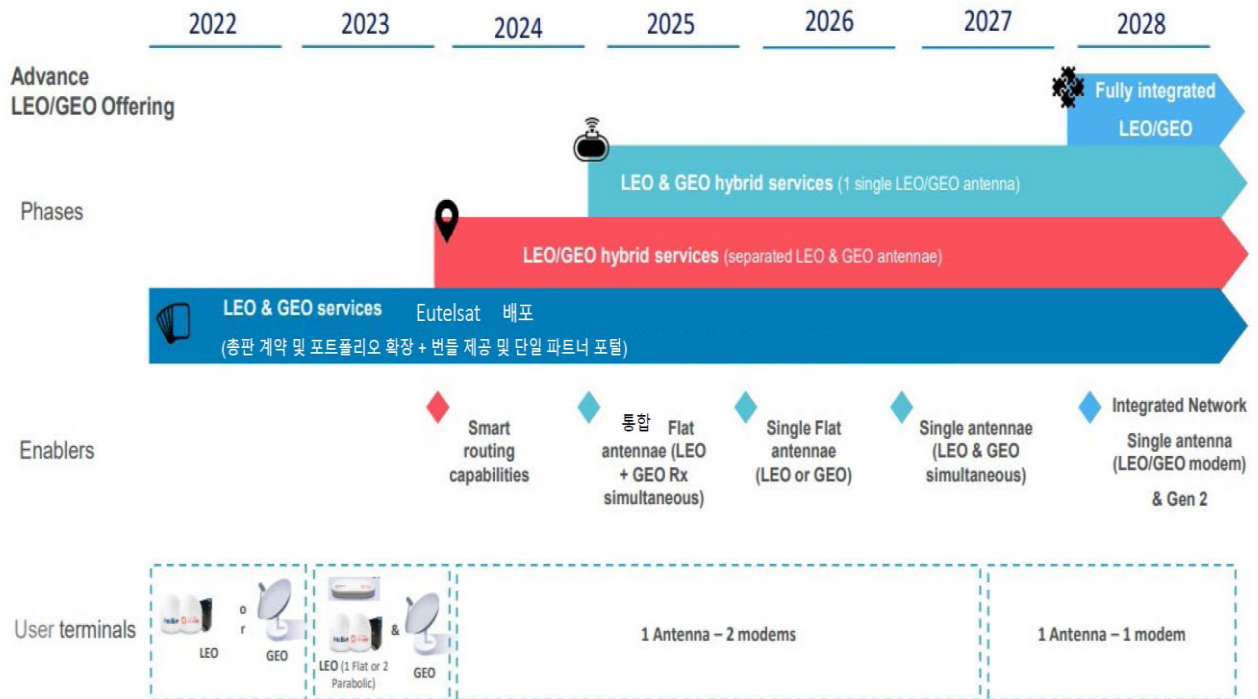
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

표4.저궤도 위성통신 주요 사업자 현황

구분	SpaceX	Eutelsat OneWeb	Telesat
프로젝트명	Starlink	OneWeb	Lightspeed
위성 수(발사/목표)	4,909/42,000기	634/2,648기	3/198기
위성 무게	227~260kg(V1.0), 800~1,250kg(V2.0)	150kg(V1.0), 500kg(V2.0 예정)	750kg
전송속도(DL)	up to 220Mbps	200~500Mbps	~370Mbps
Upload	up to 25Mbps	40Mbps~(Demo Test)	~110Mbps
Latency	25~50ms	<50ms	<50ms
주파수 대역	Ku 대역(12~18GHz)	Ku 대역	Ka 대역
링크 대역	Ka 대역(26.5~40GHz)	Ka 대역	Ka 대역
궤도(km)	Phase 1: 340~1,200 Phase 2: 1,200~1,300	1,200	1,000
총 데이터 처리량	23.7Tbps	1.56Tbps	10Tbps
예산 비용	\$10B	\$2.4B	\$5B
위성 수명	5~7년	~5년	10~12년
서비스 개시 시기	2020년 8월	2023년 8월	2027년 말
현재 서비스 제공 국가	54개국(미국, 캐나다, 영국, 프랑스, 독일, 오스트리아, 네덜란드 등)	37개국(미국, 캐나다, 오스트리아, 이탈리아, 프랑스, 포르투갈 등)	미출시

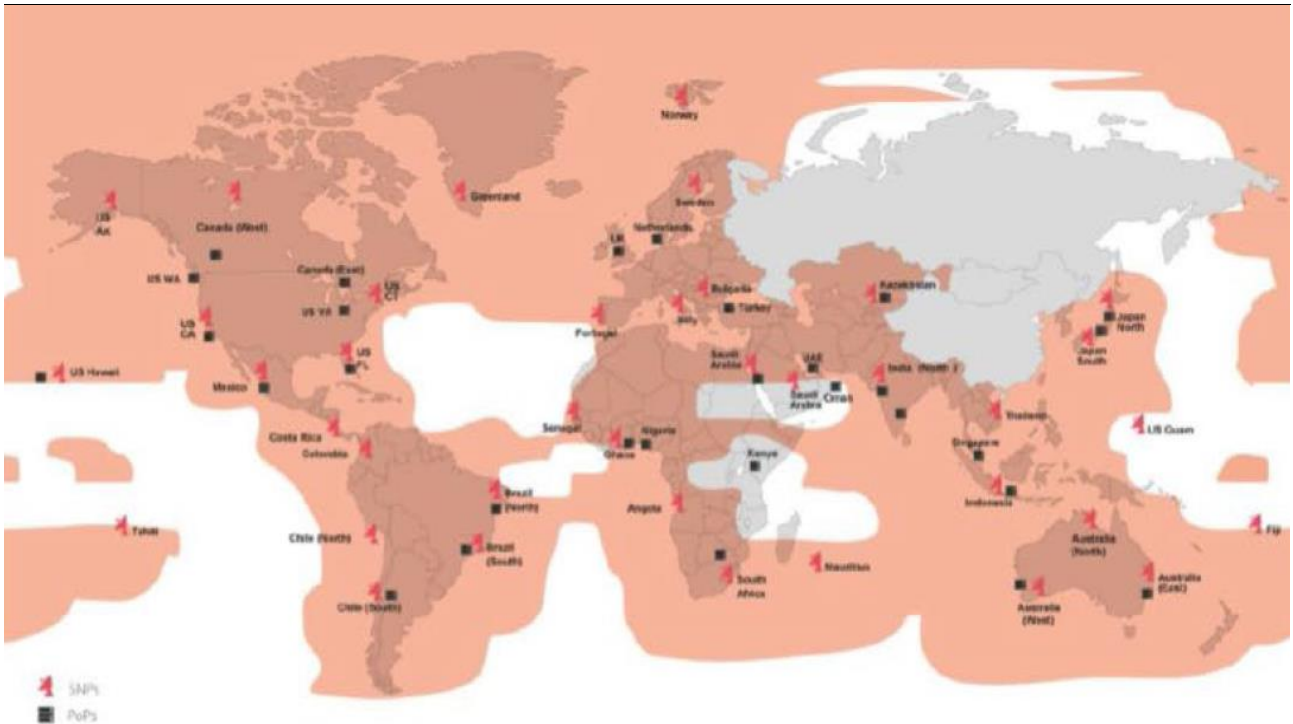
자료: ETRI, iM증권 리서치본부

그림5. 유텔셋-원웹 통합 로드맵



자료: 유텔셋-원웹, 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림6. 원웹 전세계 예상 커버리지



자료: 유텔셋-원웹, iM증권 리서치본부

그림7. 인텔리안테크 저궤도 위성통신 안테나 최대 고객사 유텔셋-원웹

EUTELSAT ONEWEB
EUTELSAT GROUP

- \$8Bil Investment – 650 / 648 Satellite
- Gateway location : 38
- Distribution Partner Contract in progress : 55

Partners: REDtone, AIRBUS, Alaska Communications, AST, AT&T, NETWORK INNOVATIONS, orange, ATS, Brdy, dtp, eclipse, EUTELSAT, Q-KON Africa, GALAXY, gogo, MARLINK, TECH & DIGITAL, airtel, Panasonic, pivotel, OneWeb Technologies, BT, CLARUS, PARATUS, speedcast, TELESPIAZIO, VOCUS, Peraton.

자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림8. 인텔리안테크 저궤도 위성통신용 평판형 안테나



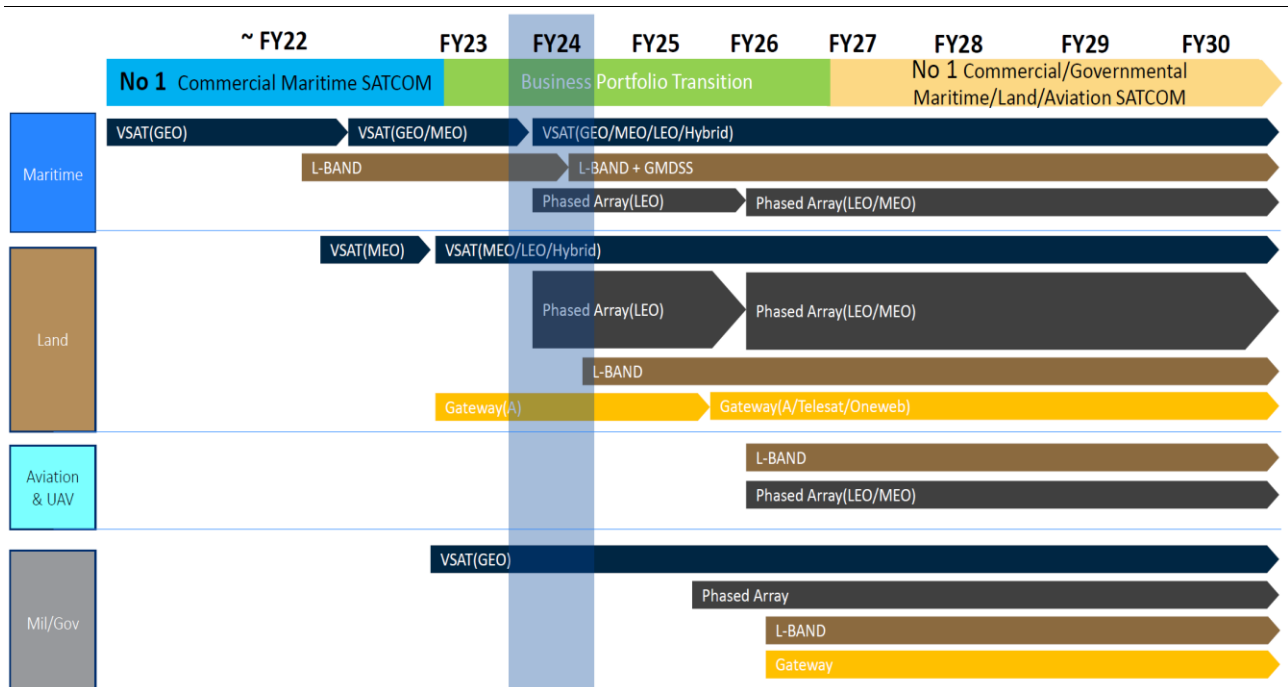
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림9. 인텔리안테크 지상 게이트웨이 안테나



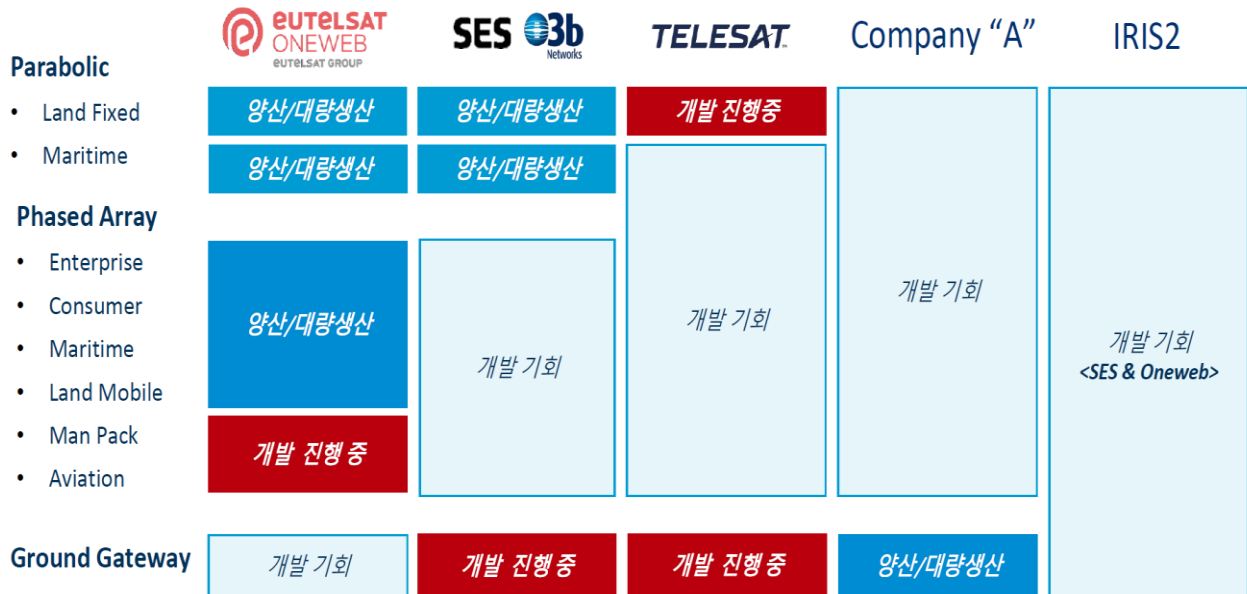
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림10. 인텔리안테크 비즈니스 포트폴리오 확장 로드맵



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림 11. 인텔리안테크 고객사별 개발 로드맵



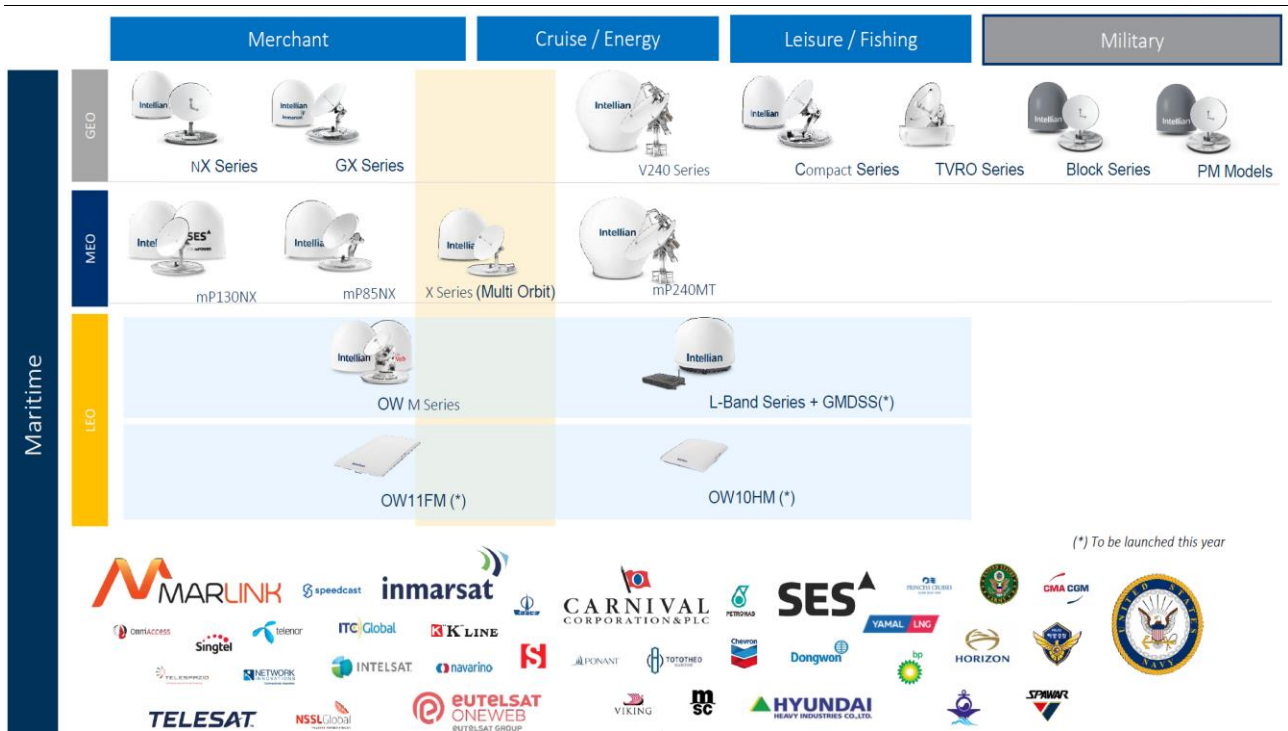
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림 12. 위성통신 서비스 산업



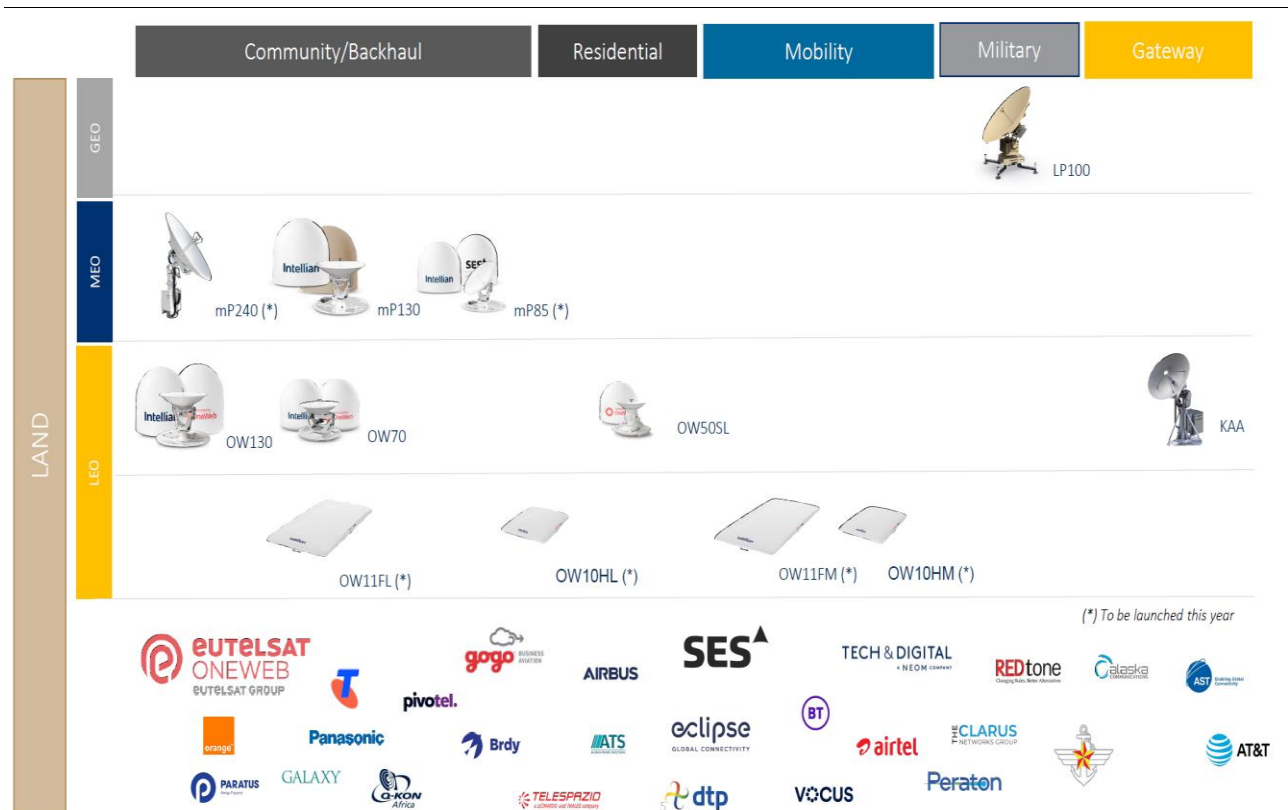
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림13. 인텔리안테크 해상용 위성통신 안테나 제품 및 고객사



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림14. 인텔리안테크 지상용 위성통신 안테나 제품 및 고객사



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

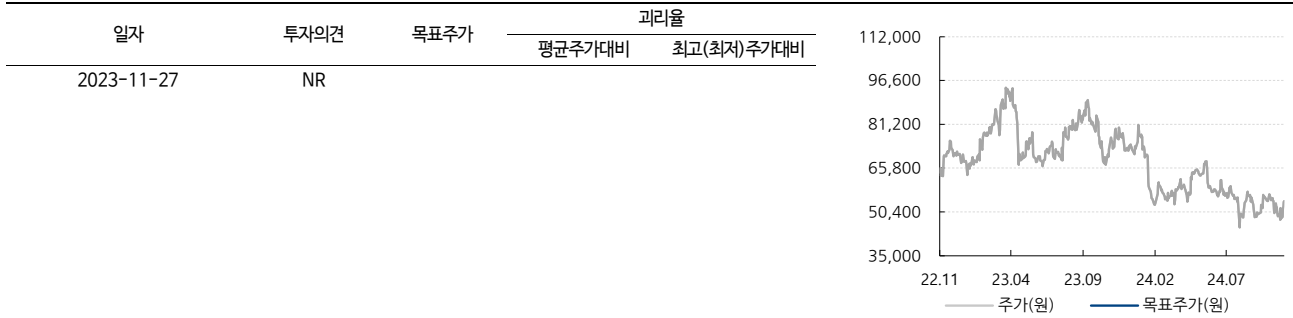
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2020	2021	2022	2023	(십억원 %)	2020	2021	2022	2023
유동자산	73	155	214	283	매출액	110	138	239	305
현금 및 현금성자산	13	23	24	56	증가율(%)	-6.7	25.3	73.5	27.4
단기금융자산	2	35	7	68	매출원가	58	81	137	183
매출채권	26	43	62	66	매출충이익	52	57	102	122
재고자산	28	47	107	83	판매비와관리비	49	55	87	112
비유동자산	80	106	156	170	연구개발비	10	13	24	38
유형자산	40	65	102	114	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	17	17	20	27	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	153	261	370	454	영업이익	3	2	15	11
유동부채	50	67	135	102	증가율(%)	-54.5	-31.3	588.0	-30.1
매입채무	10	15	34	17	영업이익률(%)	2.9	1.6	6.4	3.5
단기차입금	15	19	64	51	이자수익	0	0	1	2
유동성장기부채	12	12	7	13	이자비용	1	1	2	6
비유동부채	27	32	57	77	자본이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	1	0
장기차입금	14	18	38	49	세전계속사업이익	-2	7	17	7
부채총계	76	99	192	179	법인세비용	-3	1	1	2
자배주주지분	77	162	179	275	세전계속이익률(%)	-1.8	4.8	7.0	2.3
자본금	4	5	5	5	당기순이익	1	6	16	6
자본잉여금	40	118	118	207	순이익률(%)	0.5	4.3	6.7	1.8
이익잉여금	36	41	57	61	자배주주귀속 순이익	1	6	16	6
기타자본항목	-1	-1	-1	0	기타포괄이익	0	0	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	1	6	16	6
자본총계	77	162	179	275	자배주주귀속총포괄이익	1	6	16	6

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2020	2021	2022	2023		2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	12	-10	-26	30	주당지표(원)				
당기순이익	1	6	16	6	EPS	72	697	1,700	551
유형자산감가상각비	5	6	9	14	BPS	10,142	17,640	19,459	25,624
무형자산감가상각비	4	4	4	5	CFPS	1,356	2,091	3,258	2,537
자본법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	94	97	97	100
투자활동 현금흐름	-28	-66	-28	-88	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	670.5	127.8	38.7	131.6
무형자산의 처분(취득)	6	5	7	14	PBR	4.9	5.2	3.5	2.8
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	36.8	44.0	20.9	28.6
재무활동 현금흐름	6	84	56	89	EV/EBITDA	32.0	59.6	30.1	25.8
단기금융부채의증감	18	12	69	8	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	0	3	14	16	ROE	0.7	5.0	9.4	2.4
자본의증감	-1	78	0	90	EBITDA이익률	11.4	9.3	11.9	9.8
배당금지급	-1	-1	-1	-1	부채비율	99.3	61.4	107.3	65.0
현금및현금성자산의증감	-10	9	2	31	순부채비율	33.8	-5.5	42.9	-4.0
기초현금및현금성자산	25	13	23	24	매출채권회전율(x)	4.2	4.0	4.6	4.8
기말현금및현금성자산	13	23	24	56	재고자산회전율(x)	4.5	3.7	3.1	3.2

자료 : 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

인텔리안테크 투자의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자의견]

종목추천 투자등급

종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2024-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
92%	7.3%	0.7%