

인텔리안테크 (189300)

생각보다 컸던 VSAT의 빈자리

투자의견

BUY(유지)

목표주가

80,000 원(하향)

현재주가

63,200 원(05/14)

시가총액

678(십억원)

인터넷/게임/우주 정의훈_02)368-6170_uihoon0607@eugenefn.com

- 1분기 매출액 467억원(-27.5%yoy), 영업적자 93억원(적자전환, OPM -20%). 동사 추정치(-10억원) 하회
- 지난해 5월 동사의 주요 고객사인 Inmarsat을 인수한 Viasat은 지난해 통신위성 발사에 문제가 발생하며, 통신서비스 제공 혹은 재정적 측면에서 타격을 입음. 이후 단행된 사업개편으로 인해 인텔리안테크 VSAT 안테나 물량이 크게 감소했고, 이는 1분기 매출 부진에 크게 작용한 것으로 파악됨. 2분기부터 줄었던 물량 일부 회복할 전망
- 지난달 동사는 357억원 규모의 게이트웨이 안테나 공급 계약 체결 공시. 계약 상대방은 비밀 유지 요청으로 공시가 유보됐지만, 지난해 8월 동사와 게이트웨이 공급 계약을 체결한 Company A일 가능성이 높음. 지난달 8월 받은 약 306억원의 게이트웨이 수주가 초도 물량인 점을 감안하면 계약기간은 내년 9월까지이지만 올해 대부분 매출 반영될 것으로 예상되며, 이번 357억원 물량은 내년도 상반기 중으로 매출이 상당부분 반영될 전망
- 지난해에 이어 올해도 VSAT에서 저궤도 위성통신으로의 전환 추세는 지속될 것. 따라서 올해 기존 해상용 안테나 매출 성장을 감소는 불가피. 다만, 저궤도 유저안테나 및 게이트웨이 매출 성장은 긍정적
- 목표주가를 기존 9.5만원에서 8만원으로 하향. 이는 해상용 안테나 매출 부진이 실적 추정에 반영된 것에 기인함

주가(원, 5/14)	63,200
시가총액(십억원)	678

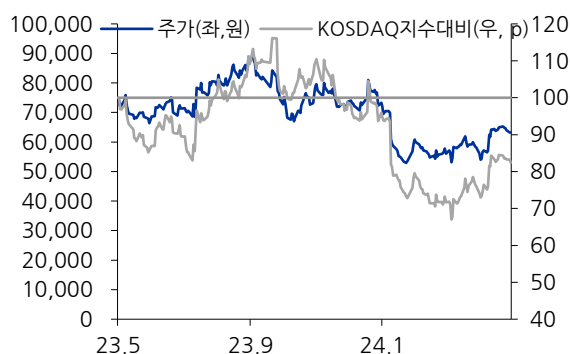
발행주식수	10,733천주
52주 최고가	92,000원
최저가	52,300원
52주 일간 Beta	0.40
3개월 일평균거래대금	75억원
외국인 지분율	10.7%
배당수익률(2024F)	0.2%
주주구성	
성상업 (외 6인)	23.2%
자사주 (외 1인)	2.1%

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	8.4%	-26.4%	-16.8%
절대기준	8.6%	-17.8%	-12.0%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	80,000	95,000	▼
영업이익(24)	18	32	▼
영업이익(25)	36	59	▼

12월 결산(십억원)	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액	239	305	336	401
영업이익	15	11	18	36
세전손익	17	7	28	42
당기순이익	16	6	21	33
EPS(원)	1,689	515	1,956	3,119
증감률(%)	167.5	-69.5	279.4	59.5
PER(배)	39.0	140.7	32.3	20.3
ROE(%)	9.4	2.4	7.4	10.7
PBR(배)	3.4	2.8	2.3	2.1
EV/EBITDA(배)	24.9	26.2	18.6	11.8

자료: 유진투자증권



실적전망 및 밸류에이션

도표 1. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24E	3Q24E	4Q24E	2023	2024E
매출액	64.4	87.6	66.8	86.3	46.7	74.8	91.0	123.6	305.0	336.1
(%yoy)	49.7%	53.7%	17.1%	4.6%	-27.5%	-14.6%	36.3%	43.3%	27.4%	10.2%
위성통신 안테나	46.8	66.2	52.7	62.0	31.1	55.5	76.5	101.6	227.7	264.7
위성방송 수신안테나	2.9	2.9	2.3	2.0	2.9	3.0	2.5	3.0	10.2	11.4
기타	14.7	18.4	11.7	22.3	12.7	16.3	12.0	19.0	67.1	60.0
매출원가	39.5	49.2	41.7	52.3	29.2	42.6	51.4	69.3	182.7	192.6
매출총이익	24.9	38.3	25.1	34.0	17.5	32.2	39.6	54.3	122.4	143.5
판관비	24.1	30.6	26.7	30.3	26.9	29.6	32.5	36.5	111.7	125.5
영업이익	0.8	7.8	-1.6	3.9	-9.3	2.6	7.1	17.8	10.9	18.1
(%yoy)	-50.2%	87.3%	적자전환	-52.6%	적자전환	-67.0%	흑자전환	349.7%	-27.3%	65.4%
OPM(%)	1.2%	8.9%	-2.4%	4.6%	-20.0%	3.4%	7.8%	14.4%	3.6%	5.4%
세전이익	1.9	6.3	0.2	-0.5	-4.0	3.1	8.7	19.9	7.9	27.6
법인세	0.9	0.6	-0.3	0.9	0.8	0.6	1.6	3.7	2.1	6.6
당기순이익	1.0	5.7	0.5	-1.4	-4.9	2.5	7.2	16.2	5.8	21.0
(%yoy)	-65.3%	-14.8%	-92.1%	적자지속	적자전환	-55.8%	1274.9%	흑자전환	-62.8%	262.8%

자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2021	2022	2023	2024E
매출액	138.0	239.5	305.0	336.1
영업이익	2.2	15.0	10.9	18.1
세전이익	6.6	16.2	7.9	27.6
지배순이익	6.0	15.6	5.8	21.0
EPS(원)	631	1,689	515	1,956
PER(배)	141.1	37.4	122.6	32.3
OPM(%)	1.6%	6.3%	3.6%	5.4%
NPM(%)	4.3%	6.5%	1.9%	6.2%

자료: 유진투자증권

도표 3. 인텔리안테크 목표주가 변경

적용 EPS(원)	3,189	12m Fwd EPS
적용 PER(배)	25.0	
목표주가(원)	80,000	기존 9.5만원 대비 15.8% 하향

자료: 유진투자증권

인텔리안테크(189300.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
자산총계	261	370	454	489	513
유동자산	155	214	283	314	333
현금성자산	58	32	123	77	138
매출채권	44	62	68	96	78
재고자산	47	107	83	132	107
비유동자산	106	156	170	175	180
투자자산	25	35	30	31	32
유형자산	65	102	114	99	89
기타	17	20	27	45	59
부채총계	99	192	179	194	185
유동부채	67	135	102	116	107
매입채무	26	56	34	49	40
유동성이자부채	31	71	64	64	64
기타	10	7	3	3	3
비유동부채	32	57	77	78	78
비유동이자부채	19	43	60	60	60
기타	13	14	17	18	19
자본총계	162	179	275	295	328
지배지분	162	179	275	295	328
자본금	5	5	5	5	5
자본잉여금	119	120	210	210	210
이익잉여금	41	57	61	81	114
기타	(3)	(3)	(1)	(1)	(1)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	162	179	275	295	328
총차입금	51	114	124	124	124
순차입금	(7)	82	0	47	(15)

현금흐름표

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
영업현금	(10)	(26)	30	(20)	88
당기순이익	6	16	6	21	33
자산상각비	11	13	19	21	20
기타비현금성손익	4	16	17	(4)	(4)
운전자본증감	(29)	(70)	(6)	(63)	34
매출채권감소(증가)	(14)	(21)	(5)	(28)	18
재고자산감소(증가)	(18)	(60)	24	(49)	25
매입채무증가(감소)	5	25	(21)	15	(9)
기타	(1)	(14)	(4)	(0)	(0)
투자현금	(66)	(28)	(88)	(28)	(29)
단기투자자산감소	(31)	21	(57)	(3)	(3)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	28	38	17	0	0
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(5)	(7)	(14)	(25)	(25)
재무현금	84	56	89	(1)	(1)
차입금증가	5	56	(0)	0	0
자본증가	78	(1)	89	(1)	(1)
배당금지급	1	1	1	1	1
현금 증감	10	2	32	(49)	59
기초현금	13	23	24	56	6
기말현금	23	24	56	6	65
Gross Cash flow	20	46	42	43	55
Gross Investment	63	119	37	89	(8)
Free Cash Flow	(43)	(73)	5	(46)	63

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
매출액	138	239	305	336	401
증가율(%)	25.3	73.5	27.4	10.2	19.3
매출원가	81	137	183	193	225
매출총이익	57	102	122	144	176
판매 및 일반관리비	55	87	112	125	140
기타영업손익	12	57	29	12	12
영업이익	2	15	11	18	36
증가율(%)	(31.3)	588.0	(30.1)	68.4	99.8
EBITDA	13	28	30	39	56
증가율(%)	2.3	120.5	4.6	31.3	44.7
영업외손익	4	1	(4)	10	6
이자수익	0	1	2	1	1
이자비용	1	2	6	4	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	5	2	(0)	12	5
세전순이익	7	17	7	28	42
증가율(%)	흑전	155.2	(57.4)	285.8	50.6
법인세비용	1	1	2	7	8
당기순이익	6	16	6	21	33
증가율(%)	938.7	167.5	(65.5)	279.4	59.5
지배주주지분	6	16	6	21	33
증가율(%)	938.7	167.5	(65.5)	279.4	59.5
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	631	1,689	515	1,956	3,119
증가율(%)	799.3	167.5	(69.5)	279.4	59.5
수정EPS(원)	631	1,689	515	1,956	3,119
증가율(%)	799.3	167.5	(69.5)	279.4	59.5

주요투자지표

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
주당지표(원)					
EPS	631	1,689	515	1,956	3,119
BPS	17,640	19,459	25,624	27,512	30,532
DPS	97	97	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	141.1	39.0	122.6	32.3	20.3
PBR	5.0	3.4	2.5	2.3	2.1
EV/ EBITDA	65.0	24.9	22.8	18.6	11.8
배당수익율	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2
PCR	41.8	13.7	16.3	15.8	12.4
수익성(%)					
영업이익율	1.6	6.4	3.5	5.4	9.0
EBITDA이익율	9.3	11.9	9.8	11.6	14.1
순이익율	4.3	6.7	1.8	6.2	8.3
ROE	5.0	9.4	2.4	7.4	10.7
ROIC	1.6	7.0	3.1	4.4	8.9
안정성 (배, %)					
순차입금/자기자본	(4.4)	46.1	0.1	15.9	(4.5)
유동비율	230.3	159.1	278.5	270.0	310.6
이자보상배율	2.8	9.9	1.8	5.2	72.2
활동성 (회)					
총자산회전율	0.7	0.8	0.7	0.7	0.8
매출채권회전율	3.9	4.5	4.7	4.1	4.6
재고자산회전율	3.7	3.1	3.2	3.1	3.4
매입채무회전율	6.3	5.8	6.7	8.0	9.0

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 기관투자자 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	1%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	1%

(2024.03.31 기준)

