

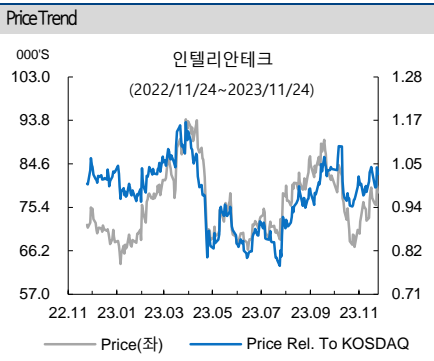
인텔리안테크 (189300)

NR(Initiate)

액면가 500 원
종가(2023/11/24) 78,500 원

Stock Indicator	
자본금	5십억원
발행주식수	1,073만주
시가총액	843십억원
외국인지분율	7.6%
52 주 주가	63,400~94,000 원
60 일평균거래량	143,038 주
60 일평균거래대금	11.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	12.8	-3.7	7.9	13.1
상대수익률	8.9	5.9	12.6	2.7



FY	2019	2020	2021	2022
매출액(십억원)	118	110	138	239
영업이익(십억원)	7	3	2	15
순이익(십억원)	7	1	6	16
EPS(원)	897	72	697	1,700
BPS(원)	10,391	10,142	17,640	19,459
PER(배)	37.0	670.5	127.8	38.7
PBR(배)	3.3	4.9	5.2	3.5
ROE(%)	9.7	0.7	5.0	9.4
배당수익률(%)	0.3	0.2	0.1	0.1
EV/EBITDA(배)	17.2	51.6	47.7	24.7

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap] 이상현
(2122-9198) value3@hi-ib.com

저궤도 위성통신 성장과 궤를 같이 한다

위성통신 안테나 및 위성방송 수신 안테나 전문 제조업체

유텔샷-원웹의 저궤도 위성통신 성장 등으로 해를 거듭할수록 매출성장을 이끌 것이며, 매출처 다각화 등이 밸류에이션을 레벨업 시킬 듯

글로벌 IT 기업(원웹, O3b, Amazon, Telesat, SpaceX)들을 중심으로, 위성체 및 발사체의 기술발전과 더불어 발사 비용 절감 등을 통하여 저궤도 위성통신망을 구축하기 위한 대규모 투자가 진행 되고 있는 중이다.

이에 따라 저궤도 위성기반의 통신 서비스 시장 창출로 인한 관련 지상장비(저궤도 위성통신용 안테나, 게이트웨이 등)의 수요가 증가할 것으로 예상된다. 이러한 환경하에서 당사는 저궤도 인공위성과 통신이 가능한 Ku/Ka-band 파라볼릭(접시형) 안테나 및 전자식 평판 패널 안테나(ESA) 등을 개발하고 있다.

영국의 저궤도 위성 사업자인 원웹의 위성 통신망을 이용한 저궤도 위성통신 파라볼릭(접시형) 안테나인 OW70 의 개발을 완료하여 2021 년 말부터 양산공급을 시작하였다.

무엇보다 지난 9 월 유텔샷과 원웹이 합병을 완료함에 따라 유텔샷의 정지궤도 위성과 원웹의 저궤도 위성 경쟁력을 결합, 고객에게 다양한 선택권을 제공하며 통합된 위성 연결 서비스를 제공한다는 목표다. 이에 따라 유텔샷-원웹은 현재 634 개인 저궤도 위성 수를 늘려 내년 3 월까지 전 세계 95% 지역에 통신을 제공할 것이라는 청사진을 제시하였다.

이러한 환경하에서 저궤도위성용 평판형 안테나 등을 개발 완료함에 따라 내년 3 월부터 양산에 들어갈 예정으로 유텔샷-원웹 공급을 시작으로 도심항공교통(UAM)과 드론, 군용 등 7 개 제품 라인업을 구축할 계획이다.

다른 한편으로는 유텔샷-원웹과 사우디아라비아가 네옴시티 내 위성통신 서비스 도입을 위한 협력을 진행 중인 만큼 앞으로 안테나 수주가 대폭 늘어날 가능성 등이 높아질 수 있을 것이다.

이와 같이 유텔샷-원웹이 합병함에 따라 시너지 효과로 인하여 저궤도 위성통신 서비스 지역의 확장이 빨라질 뿐만 아니라 서비스 다양화 등이 이루어질 것으로 예상된다. 이에 따라 기존 제품의 수량 증가 뿐만 아니라 신규 개발제품의 확대에 인하여 해를 거듭할수록 유텔샷-원웹 매출이 증가할 것으로 예상된다.

한편, 유텔샷-원웹이 이외에도 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 개발완료된 제품을 공급하고 있다.

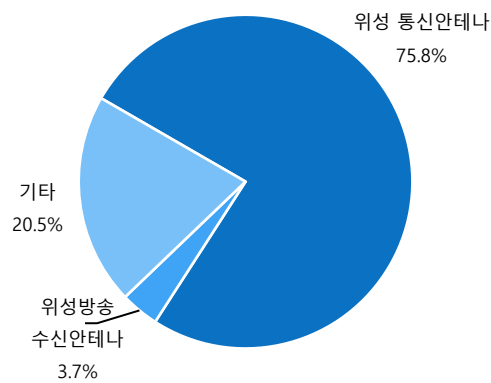
무엇보다 지난 8 월 당사는 글로벌 A 사와 306 억원 규모로 지상 게이트웨이 안테나 공급계약을 체결하였다. 이는 초도양산물량 공급에 관한 건으로 양산이 본격화되면 향후 매출 성장성 등이 가속화 될 것이다. 이러한 매출처 다각화 등이 밸류에이션을 레벨업 시킬 수 있을 것이다

표14. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2018	1,098	83	77	77	77	1,065	12.4
2019	1,180	71	56	72	72	897	37.0
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
2023E	3,168	155	170	146	146	1,360	57.7
2024E	4,031	335	350	280	280	2,609	30.1

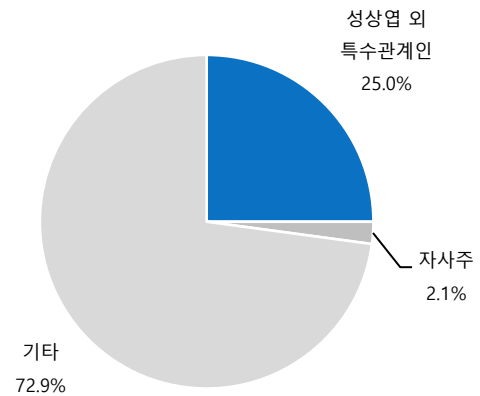
자료: 인텔리안테크, 하이투자증권 리서치본부

그림19. 인텔리안테크 매출 구성(2023년 3분기 누적기준)



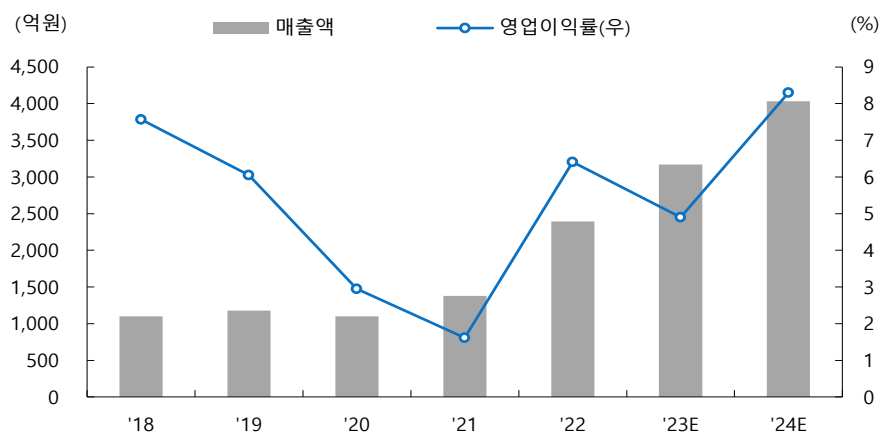
자료: 인텔리안테크, 하이투자증권 리서치본부

그림20. 인텔리안테크 주주 분포(2023년 9월 30일 기준)



자료: 인텔리안테크, 하이투자증권 리서치본부

그림21. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망



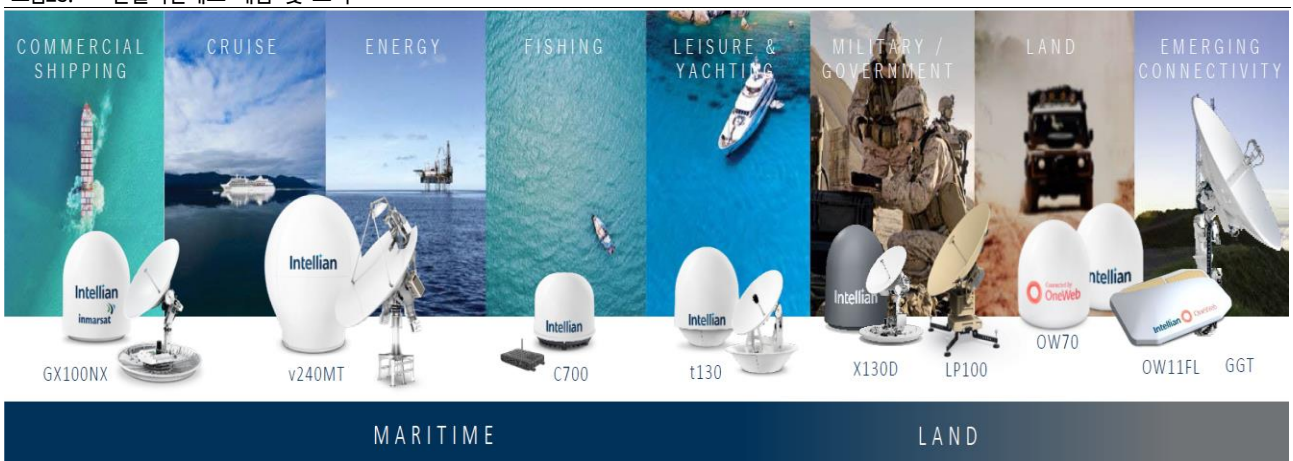
자료: 인텔리안테크, 하이투자증권 리서치본부

그림22. 위성통신 서비스



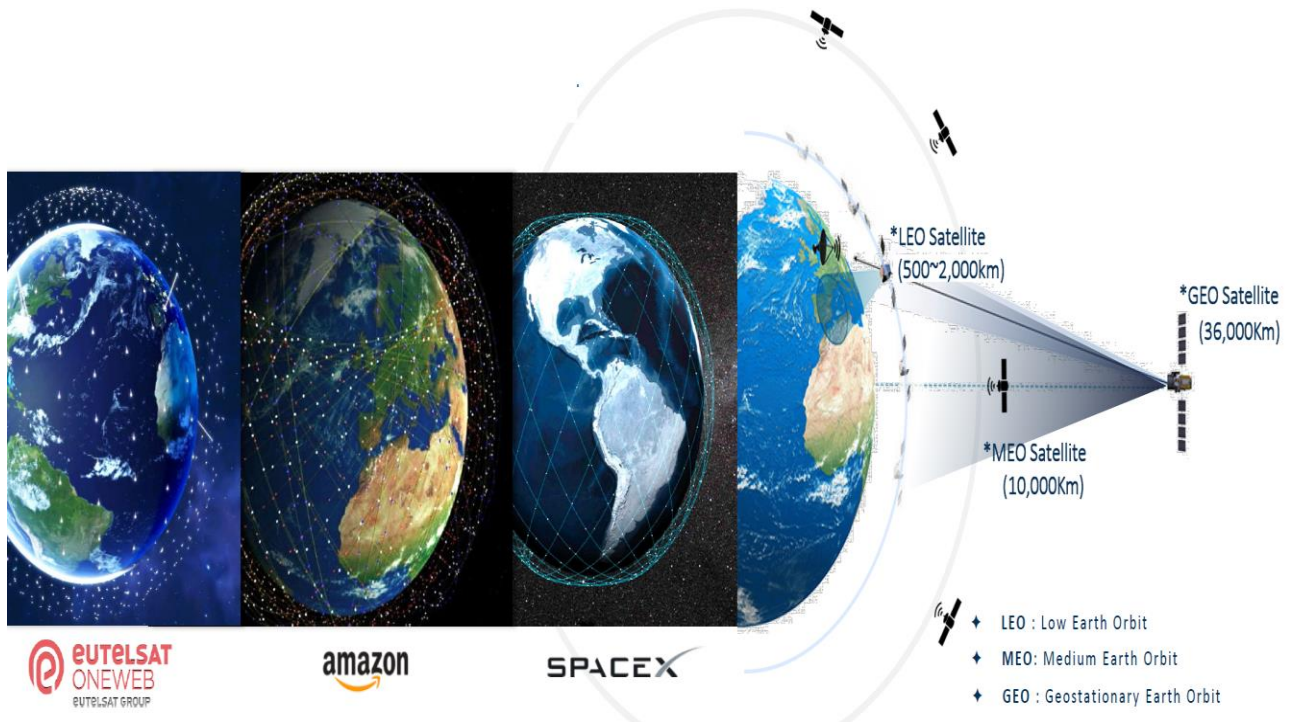
자료: 인텔리안테크, 하이투자증권 리서치본부

그림23. 인텔리안테크 제품 및 고객






자료: 인텔리안테크, 하이투자증권 리서치본부

그림24. LEO / MEO / GEO



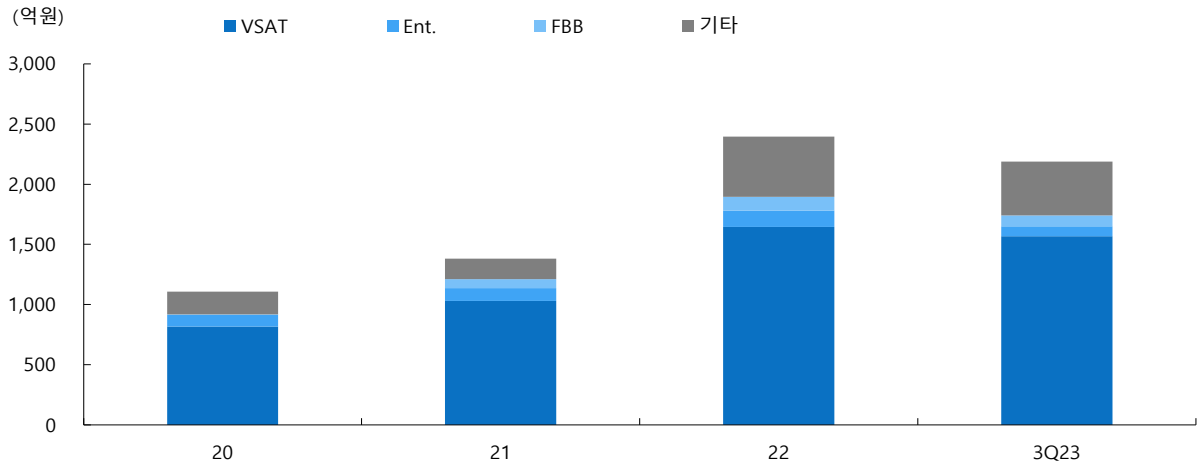
자료: 인텔리안테크, 하이투자증권 리서치본부

그림25. 인텔리안테크 개발 로드맵

				Company "A"	IRIS2
Parabolic					
• Land Fixed	양산/대량생산	양산/대량생산	개발 진행중		
• Maritime	양산 개시 전	양산/대량생산			
Phased Array					
• Enterprise	개발 진행중				
• Consumer					
• Maritime					
• Land Mobile	개발 예정				
• Man Pack		개발 기회	개발 기회	개발 기회	개발 기회
• Aviation					<SES & Oneweb>
Ground Gateway	개발 기회			개발 진행중	

자료: 인텔리안테크, 하이투자증권 리서치본부

그림26. 인텔리안테크 제품군별 매출액 추이



자료: 인텔리안테크, 하이투자증권 리서치본부

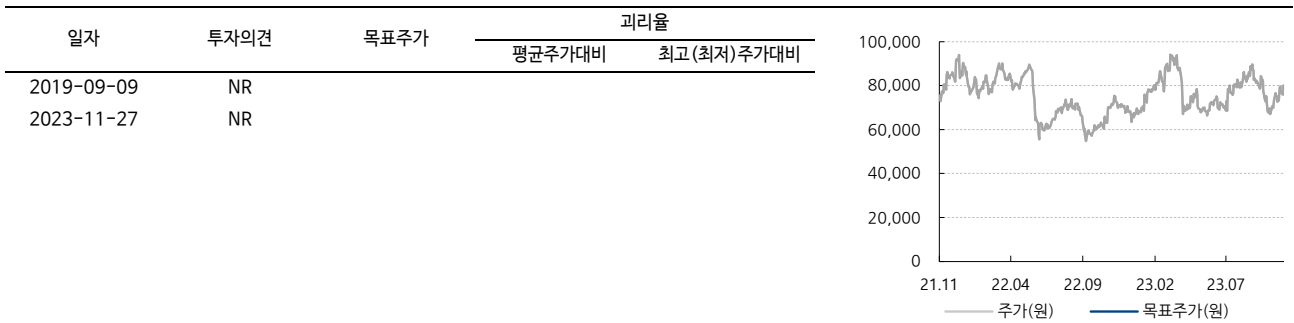
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2019	2020	2021	2022	(십억원, %)	2019	2020	2021	2022
유동자산	76	73	155	214	매출액	118	110	138	239
현금 및 현금성자산	25	13	23	24	증가율(%)	7.4	-6.7	25.3	73.5
단기금융자산	0	2	35	7	매출원가	62	58	81	137
매출채권	26	26	43	62	매출총이익	56	52	57	102
재고자산	20	28	47	107	판매비와관리비	49	49	55	87
비유동자산	61	80	106	156	연구개발비	9	10	13	24
유형자산	29	40	65	102	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	19	17	17	20	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	137	153	261	370	영업이익	7	3	2	15
유동부채	28	50	67	135	증가율(%)	-14.1	-54.5	-31.3	588.0
매입채무	6	10	15	34	영업이익률(%)	6.1	2.9	1.6	6.4
단기차입금	7	15	19	64	이자수익	0	0	0	1
유동성장기부채	5	12	12	7	이자비용	1	1	1	2
비유동부채	31	27	32	57	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	0	0	0	1
장기차입금	15	14	18	38	세전계속사업이익	6	-2	7	17
부채총계	59	76	99	192	법인세비용	-2	-3	1	1
자배주주지분	78	77	162	179	세전계속이익률(%)	4.7	-1.8	4.8	7.0
자본금	4	4	5	5	당기순이익	7	1	6	16
자본잉여금	40	40	118	118	순이익률(%)	6.1	0.5	4.3	6.7
이익잉여금	37	36	41	57	자배주주귀속 순이익	7	1	6	16
기타자본항목	-1	-1	-1	-1	기타포괄이익	0	0	0	0
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	7	1	6	16
자본총계	78	77	162	179	자배주주귀속총포괄이익	7	1	6	16

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2019	2020	2021	2022		2019	2020	2021	2022
영업활동 현금흐름	19	12	-10	-26	주당지표(원)				
당기순이익	7	1	6	16	EPS	897	72	697	1,700
유형자산감가상각비	5	5	6	9	BPS	10,391	10,142	17,640	19,459
무형자산상각비	3	4	4	4	CFPS	2,110	1,356	2,091	3,258
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	94	94	97	97
투자활동 현금흐름	-12	-28	-66	-28	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	37.0	670.5	127.8	38.7
무형자산의 처분(취득)	7	6	5	7	PBR	3.3	4.9	5.2	3.5
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	16.2	36.8	44.0	20.9
재무활동 현금흐름	2	6	84	56	EV/EBITDA	17.2	51.6	47.7	24.7
단기금융부채의증감	8	18	12	69	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	-1	0	3	14	ROE	9.7	0.7	5.0	9.4
자본의증감	0	-1	78	0	EBITDA 이익률	12.8	11.4	9.3	11.9
배당금지급	-1	-1	-1	-1	부채비율	75.3	99.3	61.4	107.3
현금및현금성자산의증감	9	-10	9	2	순부채비율	2.2	33.8	-5.5	42.9
기초현금및현금성자산	16	25	13	23	매출채권회전율(x)	4.0	4.2	4.0	4.6
기말현금및현금성자산	25	13	23	24	재고자산회전율(x)	5.8	4.5	3.7	3.1

자료 : 인텔리안테크, 하이투자증권 리서치본부

인텔리안테크 투자 의견 및 목표주가 변동 추이



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-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 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 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급	산업추천 투자등급
종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.	시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임
· Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상	· Overweight(비중확대)
· Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락	· Neutral (중립)
· Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상	· Underweight (비중축소)

[투자등급 비율 2023-09-30 기준]

매수	중립(보유)	매도
94.6%	5.4%	-