



# BUY(Maintain)

목표주가: 170,000원(상향)

주가(2/24): 110,800원

시가총액: 11,897억원



조선/기계/방산/항공우주

Analyst 이한걸

gksruf9212@kiwoom.com

## Stock Data

KOSDAQ (2/24)		1,165,00pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	133,400 원	31,050원
등락률	-16.9%	256.8%
수익률	절대	상대
1M	46.4%	24.9%
6M	145.4%	64.8%
1Y	209.5%	104.4%

## Company Data

발행주식수	10,737 천주
일평균 거래량(3M)	256천주
외국인 지분율	15.3%
배당수익률(25E)	0.2%
BPS(25E)	25,110원
주요 주주	상상업 외 6 인 23.1%

## 투자지표

(십억원, IFRS)	2023	2024	2025P	2026F
매출액	305.0	257.8	319.6	417.9
영업이익	10.7	-19.4	12.0	39.5
EBITDA	29.7	3.4	37.6	67.2
세전이익	7.2	-2.2	6.3	40.6
순이익	5.5	-3.0	6.7	34.5
지배주주지분순이익	5.5	-3.0	6.7	34.5
EPS(원)	550	-281	622	3,213
증감률(% YoY)	-67.4	적전	흑전	416.7
PER(배)	131.8	-133.7	95.7	34.5
PBR(배)	2.83	1.52	2.37	3.94
EV/EBITDA(배)	26.2	137.0	18.8	19.0
영업이익률(%)	3.5	-7.5	3.8	9.5
ROE(%)	2.4	-1.1	2.5	12.1
순차입금비율(%)	0.1	24.5	25.2	29.8

자료: 키움증권 리서치센터

## Price Trend



# 인텔리안테크 (189300)

## 단단해진 펀더멘털, 높아진 성장 가시성



4분기 영업이익 198억원을 달성하며 어닝 서프라이즈를 시현하였다. 주요 고객사의 주문이 늘어나며 LEO 사업 부문의 매출이 증가하는 구간으로 본격적인 성장 궤도에 진입한 것으로 판단한다. 글로벌 LEO 통신망 시장의 개화에 힘입어 게이트웨이, ESA 제품의 고성장세가 기대된다. 매출 볼륨 확대와 제품 믹스의 개선, 개발 비용 효율화를 통해 수익성 개선이 동반될 전망이다.

### >>> 4분기 영업이익 198억원, 어닝 서프라이즈 시현

4분기 매출액 1,243억원(yoy +61.3%), 영업이익 198억원(흑자전환, OPM 16.0%)를 달성하며 시장 기대치(103억원)와 당사 추정치(98억원)를 큰 폭으로 상회하였다. LEO 사업 부문의 게이트웨이, ESA(Electronically Steerable Antenna, 평판형 안테나) 납품이 증가하며 매출이 가파르게 성장하였고, 매출 볼륨 확대가 이익 개선을 이끌었다. 수익성이 좋은 게이트웨이와 군용 안테나 매출 증가로 GPM이 전년 대비 3.1% 개선된 점도 고무적이다. 또한, 개발 비용의 효율화와 고객사로부터 개발 용역 수익금을 받는 등 비용 관리를 통해 판매비가 전년 대비 13% 감소하며 수익성이 급격하게 개선된 것으로 파악된다.

### >>> LEO 사업부를 중심으로 실적 성장세 본격화

25년 연간 매출 중 LEO 사업 부문(게이트웨이+ESA)의 비중은 61%를 차지하며 전년 대비 +25%p로 대폭 확대되었다. 올해도 LEO 사업 부문을 중심으로 매출 고성장세가 지속될 것으로 기대한다. LEO 사업 부문 매출 약 2,900억원(yoy +49%)을 달성하며, 매출 비중은 전년 대비 +8%p 증가할 것으로 전망한다. 게이트웨이는 수주잔고에 기반해 주요 고객사에 납품이 증가할 것이다. 또한, 글로벌 LEO 통신망 사업자가 늘어나며 고객사 확대도 기대된다. ESA는 핵심 고객사인 원웹의 글로벌 서비스가 본격화됨에 따라 발주가 점진적으로 늘어날 것으로 전망한다. 동사는 해상, 지상, 이동형, 군용 등 다양한 ESA 제품 라인업을 보유하고 있어, 고객사의 수요에 맞춤 대응이 가능하다. 27년 이후 항공용 제품도 라인업에 추가되며 커버리지를 확대할 계획이다.

### >>> 투자 의견 BUY 유지, 목표주가 170,000원으로 상향

2026년 매출액은 4,179억원(yoy +30.7%), 영업이익 395억원(yoy +230%, OPM 9.5%)을 달성할 것으로 전망한다. LEO 사업 부문을 중심으로 매출 고성장세가 이어질 것으로 판단한다. 비용 측면에서 미국 현지 생산 라인 증설에 따른 부담 증가에도 불구하고 매출 볼륨 확대에 따른 영업 레버리지와 믹스 개선으로 수익성은 지속적인 개선이 기대된다. 주요 고객사의 LEO 통신망 사업이 탄력을 받으며 동사의 중장기 실적 성장을 이끌 것으로 판단한다. 우주 산업에서 본격적인 이익 창출이 시작된다는 점에 주목할 시점이다. 투자 의견 BUY를 유지하고 26~27년 평균 EPS 4,098원에 Target PER 41배(21~22년 Historical 하단)를 적용하여 목표주가를 170,000원으로 상향한다.

글로벌 위성 인터넷 서비스 개화에 따른 게이트웨이 매출 성장 기대

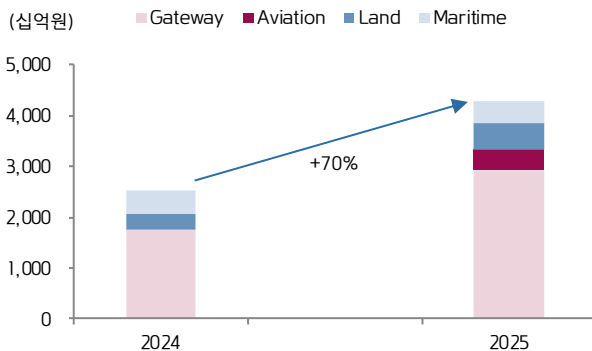
게이트웨이는 위성과 지상 인터넷망을 연결하는 핵심 인프라이다. 위성 인터넷망이 GEO에서 LEO로 발전하면서 지상에 필요한 게이트웨이의 수가 증가하고 있다. GEO 대비 LEO의 경우 필요 위성 수가 수백~수천 대 수준으로 많기 때문에 더 많은 수의 위성과 연결하기 위해 게이트웨이 구축도 늘어날 수밖에 없는 구조이다. 일반적으로 지상국 한 곳당 6~10개의 게이트웨이가 설치된다. LEO 서비스의 선두 업체인 스타링크의 경우 올해 초 기준으로 약 150개의 지상국을 확보하고 있고, 향후 위성 발사 계획이 늘어남에 따라 커버리지 확대를 위해 2배 이상의 추가적인 지상국 건설이 필요할 것으로 전망한다.

글로벌 LEO 위성 통신 시장의 본격적인 개화에 힘입어 선두 업체인 스타링크를 따라잡기 위해 원웹, Amazon LEO, Telesat 등의 많은 위성 통신 사업자들이 서비스 확대 및 출시를 위해 인프라를 구축하고 있다. 또한, MEO 위성 통신 사업자들도 서비스 강화를 위한 방안을 모색 중이다. 동사는 다수의 MEO/LEO 사업자들과 게이트웨이를 공급하기 위한 계약을 체결하였다. 스타링크를 제외한 대부분의 MEO/LEO 위성사업자들과 게이트웨이 공급 계약을 체결하였거나, 개발 용역을 수행 중인 것으로 파악된다. 또한, 지난해 D2D 위성통신 사업자인 AST Spacemobile과도 게이트웨이 공급 계약을 체결하는 성과를 거두었다.

동사의 25년말 기준 게이트웨이 제품 수주잔고는 약 2,900억원 수준으로 24년말 대비 66% 확대되었다. 기 확보한 수주잔고를 기반으로 게이트웨이 매출 성장세가 지속될 전망이다. 동사의 게이트웨이 제품 매출은 23년 150억원, 24년 300억원, 25년 1,100억원 규모로 가파르게 성장하였다. 올해 게이트웨이 제품 매출은 약 1,500억원으로 전년 대비 약 36% 성장할 것으로 기대한다. 주요 고객사의 LEO 통신망 인프라 구축 속도가 빨라지며 올해도 게이트웨이 수주 호조가 예상된다. 이에 27년 이후로도 게이트웨이 매출 성장세는 지속될 전망이다.

또한, 동사는 핵심 고객사와의 공급 계약에 따라 약 130억원을 투자하여 미국 현지 생산 설비를 준비 중이다. 올해 여름 준공 완료 후 하반기부터 본격적으로 가동되어 미국과 남미 지역에 공급하는 게이트웨이를 생산할 예정이다. 미국 생산 라인 증설에 따라 전사 생산 능력은 약 8~10% 확대될 것으로 전망한다.

인텔리안테크 수주잔고 추이



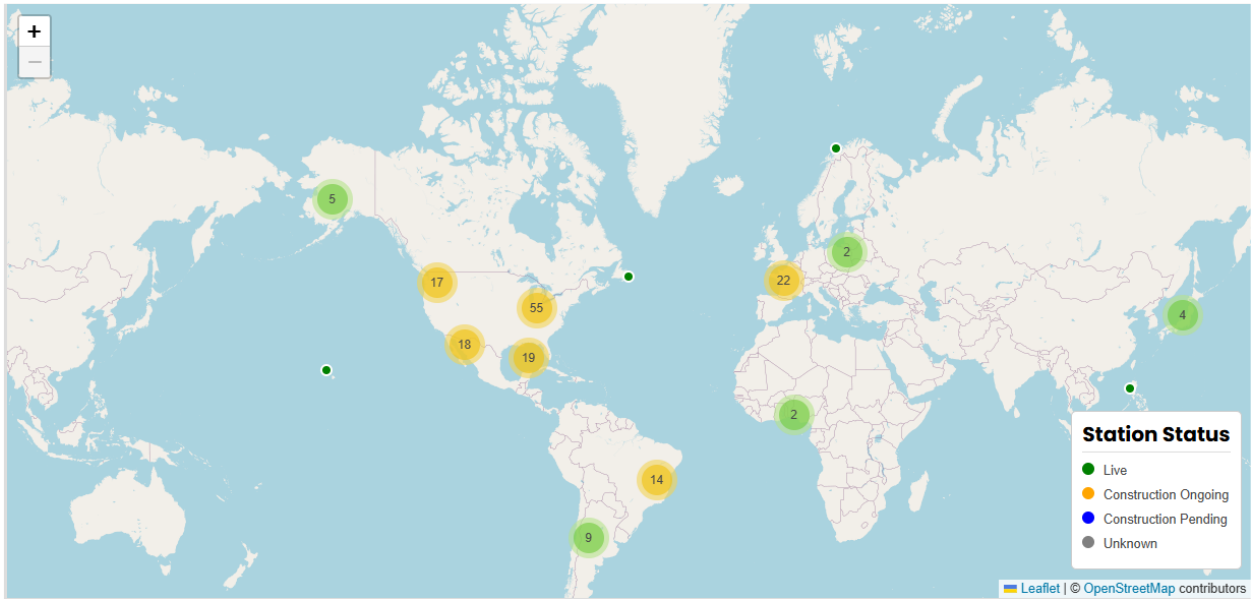
자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 게이트웨이 수주 현황

상대방	계약 시작일	계약 종료일	계약금액
A사	2024.09.23	2026.10.11	891억원
Telesat	2024.10.19	2027.12.31	290억원
AST Spacemobile	2025.08.08	2026.12.31	280억원
A사	2025.12.16	2028.02.08	864억원

자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

스타링크 게이트웨이 구축 현황



자료: dishycentral, 키움증권 리서치센터  
주)25년 4월 기준

## 핵심 고객사인 원웹의 LEO 통신 서비스 확대 수혜 발생 전망

스타링크를 중심으로 글로벌 위성 인터넷 시장이 본격적으로 성장하고 있다. Space X는 2021년 초 LEO 통신 서비스(스타링크)를 출시하였고 21년말 14만명, 22년말 100만명, 23년말 220만명, 24년말 460만명, 25년말 900만명 수준으로 가파르게 가입자가 증가하였다. 가입자 수는 최근 들어 1,000만명을 상회한 것으로 파악된다. 지난 20년 이상 서비스가 지속되었던 GEO 통신 서비스의 가입자가 수 백만 수준에 머물렀던 점과는 대조적인 성장세이다. 빠른 속도와 합리적인 가격을 제공하는 LEO 통신 시장의 성장이 가속화될 전망이다.

LEO 통신 서비스의 핵심 부품으로 ESA(Electronically Steerable Antenna, 평판형 안테나)가 주목받고 있다. ESA는 전자식 빔포밍을 활용한 안테나로 위성 신호를 송/수신하는 장치이다. 위성 통신 서비스의 원활한 공급을 위해서 위성 신호를 처리하는 안테나의 안정적인 성능이 필수적이다.

동사는 글로벌 LEO 통신 서비스 사업자인 원웹과 협력하여 원웹의 위성망과 연결할 수 있는 ESA 안테나 개발을 성공적으로 마무리하였다. 또한, 원웹 이 외에도 Telesat, SES 같은 MEO/LEO 업체와 안테나 공급을 위한 개발을 진행 중이다. 지난해 하반기에는 글로벌 전자기기 업체인 Panasonic과는 항공용 안테나 개발 계약을 체결하였다.

동사의 ESA 제품은 지상, 해상, 이동형, 군용 등으로 용도에 따라 다양하게 구분되어 있다. 주요 고객사인 원웹의 사업 전략이 개인 보다는 B2B/B2G 대상으로 서비스 확대를 추진하고 있기 때문에 고객사의 요구에 맞춘 다양한 제품 라인업을 갖춘 동사가 공급망 내에서 경쟁 우위를 확보할 것으로 판단한다. 원웹 LEO 서비스 글로벌 커버리지 구축이 지난해 하반기 마무리되며 본격적인 서비스 확대에 따른 동사의 수혜가 기대된다.

유텔셋-원웹 그룹은 지난 FY1H 2025~2026(CY2H25)실적 발표에서 LEO 서비스의 가파른 성장세를 언급하였다. CY2H25 LEO 서비스 매출은 약 1억 1,100만유로(yoy +60%)를 달성하며 큰 폭으로 성장하였다. 유럽 지역에서 자체적인 LEO 통신망에 대한 필요성이 증가하며 유럽 국가 대상 매출 비중이 확대되고 있는 것으로 파악된다. 또한, LEO 서비스가 군용 통신망으로 활용되며 우크라이나향 매출도 성장하고 있는 것으로 추정한다. 안보 측면에서 비 스타링크 위성 통신망에 대한 수요가 증가하고 있어 원웹의 B2G 매출 증가세가 지속될 것으로 전망한다.

또한, 상업 서비스 측면에서도 원웹의 LEO 서비스의 확대가 기대된다. 지난해 원웹은 Inmarsat과 GEO/LEO 하이브리드 해상 인터넷 서비스(Nexus Wave)를 출시하였다. 올해 2월 CMA-CGM 그룹과 300척 이상의 선박에 위성 인터넷 서비스 공급하기로 합의하며 성과가 확인되고 있다. 이 외에도 Evergreen, HMM과 같은 선사들에 Nexus Wave 서비스를 공급하고 있다. 지상과 항공용 서비스도 확대될 것으로 예상되는 가운데 유텔셋-원웹 그룹은 FY 2025~2026 LEO 서비스 매출이 50% 성장할 것으로 전망하고 있다.

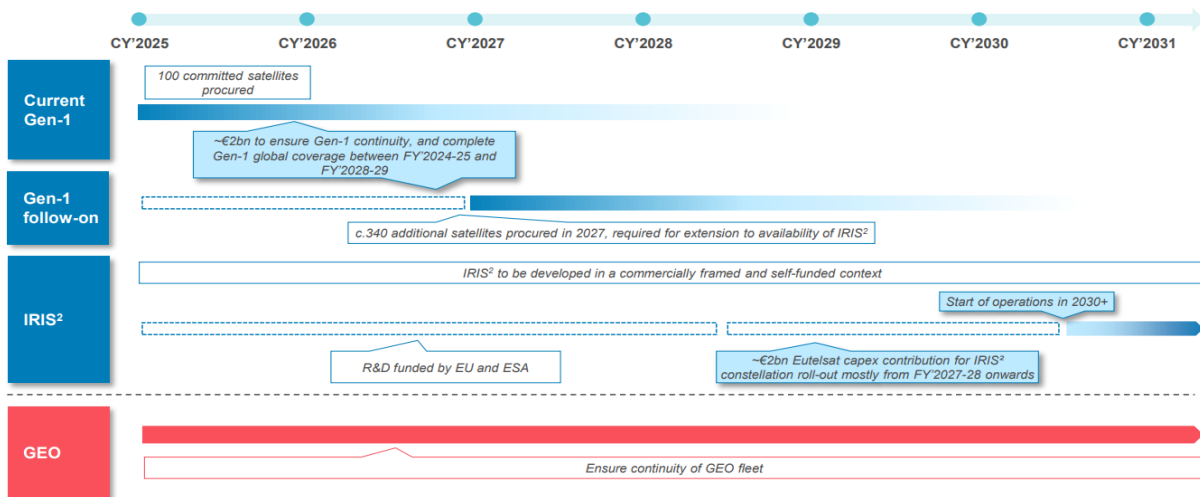
동사는 원웹의 핵심 공급사로 다양한 ESA 제품을 납품하고 있어 안테나 매출 성장세가 기대된다. 해상/지상 ESA 납품 확대와 군용 '맨팩' 제품 등 신제품 출시에 힘입어 LEO 안테나 매출은 26년 +66% 27년 +39%로 가파른 성장이 나타날 것으로 전망한다.

글로벌 저궤도 위성 통신 시장 내 유럽 지역에서 유일한 사업자인 유텔샷 그룹

Operational LEO fleet today	✓	✓	✗	✗	✗
Location					
B2B offering	✓ Core focus	✓	✓	✓ Core focus	✓
Multi-orbit constellation	✓	✗	✗	✓	✗
Priority spectrum rights	+++	++	-	-	-

자료: Eutelsat, 키움증권 리서치센터

유텔샷 그룹 위성망 투자 타임라인



자료: Eutelsat, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 위성통신 안테나 수주 현황

상대방	계약 시작일	계약 종료일	계약금액
SES	2021.10.01	2026.08.31	711억원
SES	2025.06.30	2029.09.30	253억원
Panasonic Avionics	2025.09.16	2030.09.14	409억원

자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 휴대용 군용 단말기 '맨팩' 출시



자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

LEO 사업 매출 성장과 비용 구조 개선에 따른 실적 성장세

2026년 매출액 4,179억원(yoy +30.7%), 영업이익 345억원(yoy +230%, OPM 9.5%)을 전망한다.

LEO 사업 부문(게이트웨이+ESA)을 중심으로 매출 고성장이 이어지며 전사 실적 개선을 이끌 것으로 기대한다. 주요 고객사의 LEO 위성 통신 사업이 확대되는 과정에서 동사의 게이트웨이와 ESA 납품이 확대될 것으로 전망하기 때문이다. 비용 측면에서 미국 현지 생산 라인 증설에 따른 인건비와 상각비 증가가 예상되어 판관비가 전년 동기 대비 10% 성장할 것으로 추정한다. 다만, LEO 사업 부문의 매출 볼륨 확대에 따른 영업 레버리지와 제품 믹스 개선으로 GPM은 25년과 유사한 수준을 유지하며 수익성 개선 흐름이 이어질 것이다.

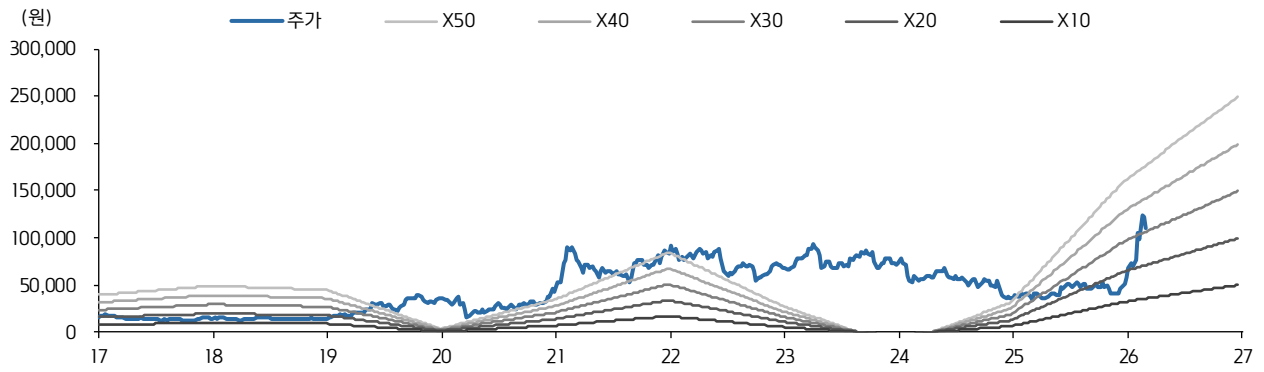
우주 산업에서 본격적인 이익 창출이 시작된다는 점에 주목할 시점이다. 투자 의견 BUY를 유지하고 26~27년 평균 EPS 4,098원에 Target PER 41배(우주 산업이 주목받았던 21~22년 Historical 하단)를 적용하여 목표주가를 170,000원으로 상향한다.

인텔리안테크 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25P	1Q26F	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2024	2025P	2026F
매출액	43.4	74.7	77.2	124.3	78.5	102.5	100.0	137.0	257.8	319.6	417.9
(YoY)	-7.2%	4.2%	23.8%	61.3%	81.1%	37.1%	29.5%	10.2%	-15.5%	24.0%	30.7%
영업이익	-12.0	1.8	2.4	19.8	2.9	8.0	7.2	21.5	-19.4	12.0	39.5
(YoY)	적지	93.4%	흑전	흑전	흑전	354.8%	202.2%	8.0%	적전	흑전	230.1%
OPM	-27.8%	2.4%	3.1%	16.0%	3.6%	7.8%	7.2%	15.7%	-7.5%	3.7%	9.5%
순이익	-14.1	-4.1	3.4	21.5	2.7	7.0	6.3	18.5	-3.0	6.7	34.5
(YoY)	적지	적전	흑전	88.9%	흑전	흑전	88.1%	-14.1%	적전	흑전	417.9%
NPM	-32.6%	-5.4%	4.3%	17.3%	3.4%	6.9%	6.3%	13.5%	-1.1%	2.1%	8.3%

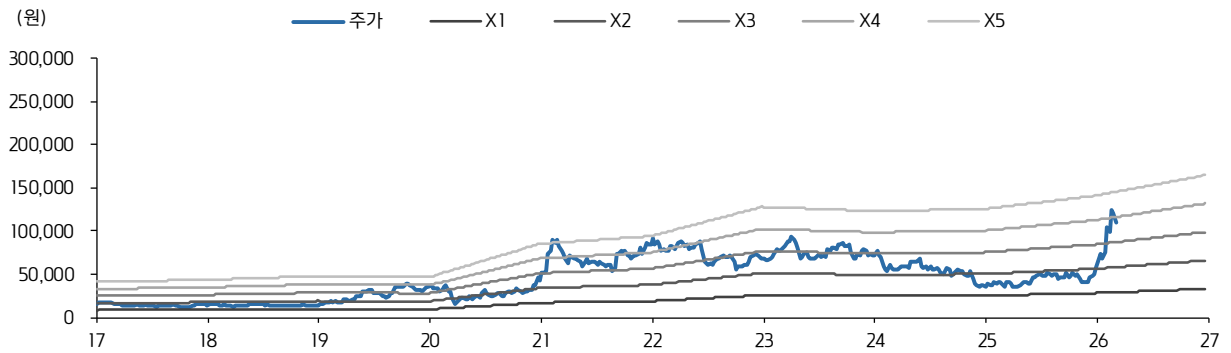
자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 12M Forward P/E 밴드 차트



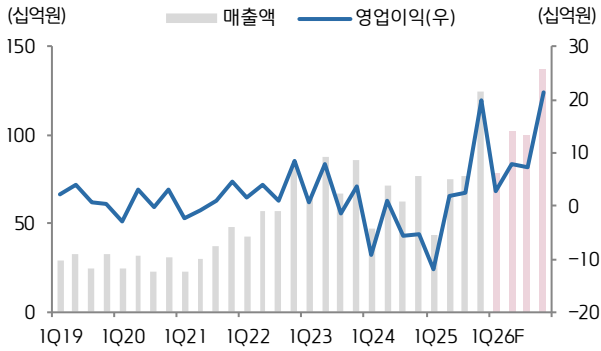
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 12M Forward P/B 밴드 차트



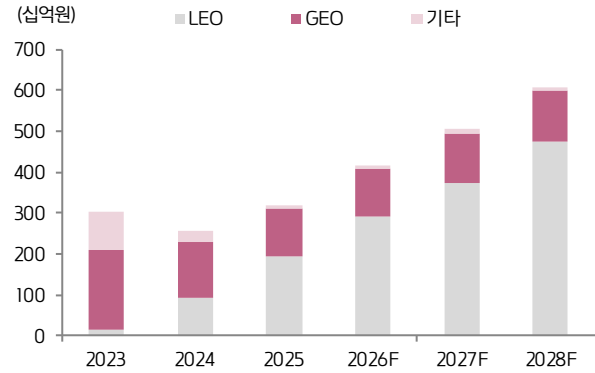
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



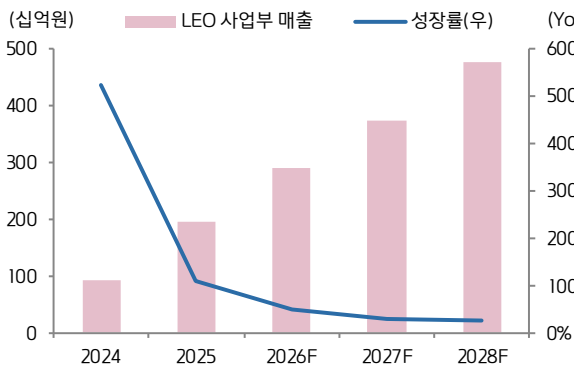
자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 부문별 매출 추이 및 전망



자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

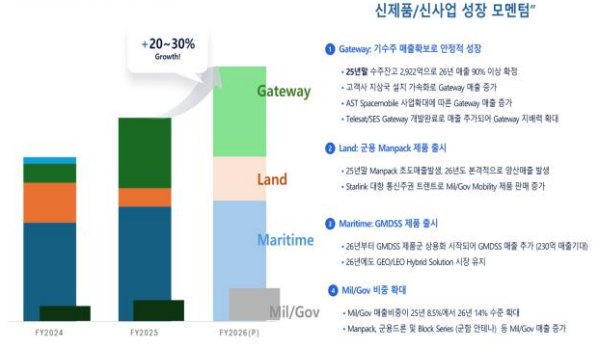
인텔리안테크 LEO 사업부 매출 추이 및 전망



자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 26년 실적 가이드스

2026 OUTLOOK



자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

주요 고객사와 진행 중인 개발 및 양산 프로젝트

	eutelsat NETWORK SOLUTIONS	SES 3b NETWORKS	TELESAT	Panasonic AVIONICS	Company A	AST SpaceMobile	RISE <sup>2</sup> SpaceRISE
Parabolic	Land Fixed	양산/대량생산	양산/대량생산	개발 진행중			
	Maritime	양산/대량생산	양산/대량생산	개발 기회			
Phased Array	Enterprise			개발 진행중	개발 기회		
	Consumer	개발 완료		253억원 (25.07)			
	Maritime	양산개시		113억원 (25.03)			
	Land Mobile					306억원 (23.08)	
	Man Pack	Launching			409억원 (25.09)	356억원 (24.04)	
Ground Gateway	Aviation	개발 진행중		개발 기회		890억원 (24.09)	
	Gen2 개발 기회			개발 진행중		864억원 (25.12)	280억원 (25.08)
							GEO: Hispasat MEO: SES LEO: OneWeb 290개의 위성

자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
<b>매출액</b>	305.0	257.8	319.6	417.9	504.7
매출원가	182.7	158.3	194.8	254.3	308.4
매출총이익	122.4	99.4	124.8	163.6	196.3
판매비	111.7	118.9	112.9	124.1	134.6
<b>영업이익</b>	10.7	-19.4	12.0	39.5	61.7
<b>EBITDA</b>	29.7	3.4	37.6	67.2	91.4
영업외손익	-3.6	17.2	-5.7	1.1	1.2
이자수익	2.3	3.5	3.3	2.0	2.2
이자비용	5.9	5.8	5.8	5.8	5.8
외환관련이익	10.2	19.8	11.6	11.6	11.6
외환관련손실	10.2	5.8	4.8	4.8	4.8
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	5.5	-10.0	-1.9	-2.0
<b>법인세차감전이익</b>	7.2	-2.2	6.3	40.6	62.9
법인세비용	1.6	0.8	-0.4	6.1	9.4
계속사업순이익	5.5	-3.0	6.7	34.5	53.5
<b>당기순이익</b>	5.5	-3.0	6.7	34.5	53.5
<b>지배주주순이익</b>	5.5	-3.0	6.7	34.5	53.5
<b>증감율 및 수익성 (%)</b>					
매출액 증감율	27.4	-15.5	24.0	30.8	20.8
영업이익 증감율	-30.3	-281.3	-161.9	229.2	56.2
EBITDA 증감율	4.4	-88.6	1,005.9	78.7	36.0
지배주주순이익 증감율	-65.7	-154.5	-323.3	414.9	55.1
EPS 증감율	-67.4	적전	흑전	416.7	55.1
매출총이익율(%)	40.1	38.6	39.0	39.1	38.9
영업이익률(%)	3.5	-7.5	3.8	9.5	12.2
EBITDA Margin(%)	9.7	1.3	11.8	16.1	18.1
지배주주순이익률(%)	1.8	-1.2	2.1	8.3	10.6

현금흐름표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
<b>영업활동 현금흐름</b>	29.8	4.0	37.6	19.7	45.5
당기순이익	5.5	-3.0	6.7	34.5	53.5
비현금항목의 가감	36.0	27.2	29.1	39.0	44.2
유형자산감가상각비	14.3	16.3	16.3	18.2	19.8
무형자산감가상각비	4.7	6.6	9.3	9.5	9.9
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	17.0	4.3	3.5	11.3	14.5
영업활동자산부채증감	-5.9	-17.9	4.0	-43.9	-39.1
매출채권및기타채권의감소	-5.0	8.0	0.6	-21.9	-19.3
재고자산의감소	24.3	-4.9	0.6	-26.6	-23.5
매입채무및기타채무의증가	-21.5	-13.4	1.3	3.2	2.8
기타	-3.7	-7.6	1.5	1.4	0.9
기타현금흐름	-5.8	-2.3	-2.2	-9.9	-13.1
<b>투자활동 현금흐름</b>	-87.6	-26.5	-14.0	-22.1	-27.4
유형자산의 취득	-16.6	-10.1	-27.5	-27.5	-27.5
유형자산의 처분	0.0	1.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-13.7	-19.9	-10.2	-11.1	-12.3
투자자산의감소(증가)	3.1	-33.9	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	-60.1	29.0	16.5	9.4	5.4
기타	-0.3	7.2	7.2	7.1	7.0
<b>재무활동 현금흐름</b>	89.0	-13.5	-4.3	-4.3	-4.3
차입금의 증가(감소)	3.1	-2.3	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	89.2	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	0.0	-6.8	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-0.9	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0
기타	-2.4	-3.3	-3.3	-3.3	-3.3
기타현금흐름	0.3	1.6	-5.9	-6.0	-6.0
<b>현금 및 현금성자산의 순증가</b>	31.5	-34.5	13.3	-12.7	7.8
기초현금 및 현금성자산	24.4	55.9	21.5	34.8	22.1
기말현금 및 현금성자산	55.9	21.5	34.8	22.1	29.9

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
<b>유동자산</b>	283.3	225.3	218.9	244.0	288.3
현금 및 현금성자산	55.9	21.5	34.8	22.2	29.9
단기금융자산	67.5	38.5	22.0	12.6	7.2
매출채권 및 기타채권	68.0	71.8	71.2	93.1	112.5
재고자산	82.7	87.2	86.6	113.3	136.8
기타유동자산	9.2	6.3	4.3	2.8	1.9
<b>비유동자산</b>	170.4	215.4	227.5	238.4	248.5
투자자산	15.6	49.4	49.4	49.4	49.4
유형자산	113.5	114.9	126.1	135.4	143.1
무형자산	27.0	38.2	39.1	40.6	43.1
기타비유동자산	14.3	12.9	12.9	13.0	12.9
<b>자산총계</b>	453.7	440.7	446.4	482.4	536.8
<b>유동부채</b>	101.7	91.7	92.5	95.7	98.6
매입채무 및 기타채무	34.5	28.3	29.7	32.9	35.8
단기금융부채	64.1	58.2	58.2	58.2	58.2
기타유동부채	3.1	5.2	4.6	4.6	4.6
<b>비유동부채</b>	76.9	84.4	84.4	84.4	84.4
장기금융부채	59.6	66.6	66.6	66.6	66.6
기타비유동부채	17.3	17.8	17.8	17.8	17.8
<b>부채총계</b>	178.7	176.1	176.9	180.1	182.9
<b>지배자본</b>	275.0	264.6	269.5	302.2	353.9
자본금	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4
자본잉여금	209.8	210.4	210.4	210.4	210.4
기타자본	-1.1	-7.2	-7.2	-7.2	-7.2
기타포괄손익누계액	-0.3	0.9	0.2	-0.6	-1.4
이익잉여금	61.3	55.2	60.8	94.3	146.7
비지배자본	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>자본총계</b>	275.0	264.6	269.5	302.2	353.9

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12 월 결산, IFRS 연결	2023A	2024A	2025P	2026F	2027F
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	550	-281	622	3,213	4,983
BPS	25,624	24,656	25,110	28,155	32,970
CFPS	4,130	2,256	3,332	6,845	9,098
DPS	100	100	100	100	100
<b>주가배수(배)</b>					
PER	131.8	-133.7	95.7	34.5	22.2
PER(최고)	175.1	-293.7	103.9		
PER(최저)	108.4	-119.4	49.5		
PBR	2.83	1.52	2.37	3.94	3.36
PBR(최고)	3.76	3.34	2.57		
PBR(최저)	2.33	1.36	1.23		
PSR	2.39	1.56	2.00	2.85	2.36
PCFR	17.6	16.6	17.9	16.2	12.2
EV/EBITDA	26.2	137.0	18.8	19.0	14.0
<b>주요비율(%)</b>					
배당성향(% , 보통주, 현금)	19.0	-34.5	15.5	3.0	1.9
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.1	0.3	0.2	0.1	0.1
ROA	1.3	-0.7	1.5	7.4	10.5
ROE	2.4	-1.1	2.5	12.1	16.3
ROIC	3.6	-7.2	4.1	10.4	14.0
매출채권회전율	4.7	3.7	4.5	5.1	4.9
재고자산회전율	3.2	3.0	3.7	4.2	4.0
부채비율	65.0	66.5	65.6	59.6	51.7
순차입금비율	0.1	24.5	25.2	29.8	24.8
이자보상배율	1.8	-3.3	2.0	6.8	10.6
<b>총차입금</b>	123.7	124.8	124.8	124.8	124.8
순차입금	0.2	64.8	68.0	90.0	87.7
NOPLAT	29.7	3.4	37.6	67.2	91.4
FCF	-7.9	-43.8	3.9	-21.2	3.2

Compliance Notice

- 당사는 2월 24일 현재 '인텔리안테크(189300)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

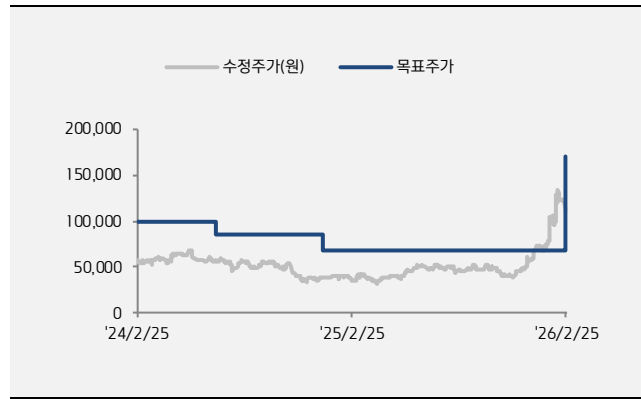
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

투자의견변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가	목표 가격 대상 시점	과리율(%)	
					평균 주가대비	최고 주가대비
인텔리안테크 (189300)	2024-07-08	BUY(Maintain)	85,000원	6개월	-42.66	-30.00
	2025-01-07	BUY(Maintain)	69,000원	6개월	-40.99	-23.04
	2025-07-04	BUY(Maintain)	69,000원	6개월	-40.82	-23.04
	2025-12-17	BUY(Maintain)	69,000원	6개월	23.06	93.33
	2026-02-25	BUY(Maintain)	170,000원	6개월		

\*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

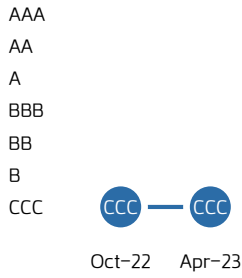
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2025/01/01~2025/12/31)

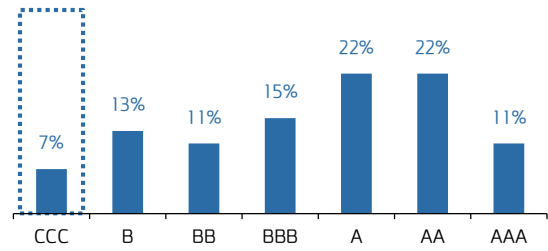
매수	중립	매도
96.39%	3.61%	0.00%

MSCI ESG 종합 등급



자료: MSCI, 키움증권 리서치

MSCI 동종 업체 등급 분포



자료: MSCI, 키움증권 리서치  
주) MSCI ACWI Index 내 IT 기업 46개 참조

세부 항목별 점수 및 산업 평균

	점수	산업평균	비중	변동
ESG 주요 이슈 가중평균값	1.6	4.7		
<b>환경</b>	2.0	3.8	16.0%	
친환경 기술 관련 기회	2.0	3.6	16.0%	
<b>사회</b>	2.7	4.7	47.0%	▼0.1
인력 자원 개발	1.4	4.1	21.0%	
공급망 근로기준	4.7	5.2	16.0%	▼0.2
자원조달 분쟁	2.4	5.3	10.0%	▼0.1
<b>지배구조</b>		5.1	37.0%	
기업 지배구조	1.5	6.1		▼0.2
기업 활동	1.0	5.4		

자료: MSCI, 전자공시시스템, 키움증권 리서치

ESG 최근 이슈

일자	내용

자료: 키움증권 리서치

MSCI 피어그룹 벤치마크

산업 Peer 주요 5개사 (IT)	친환경 기술 관련 기회	인력 자원 개발	공급망 근로기준	자원조달 분쟁	기업 지배구조	기업 활동	등급	추세
STERLITE TECHNOLOGIES LIMITED	●●●	●●●●●	●●●●	●	●●	●●	A	▲
INTELLIAN TECHNOLOGIES Inc.	●	●	●●	●	●	●	CCC	◀▶
KMW CO. LTD.	●●●	●●	●●●	●	●	●	CCC	◀▶
Ace Technologies Corp.	●	●	●●	●●	●	●	CCC	◀▶
SEOJIN SYSTEM CO., LTD	●●●	●●●	●●	●	●	●	CCC	◀▶
EASTERN COMMUNICATIONSCO., LTD.	●	●	●●●	●	●	●	CCC	▼

4분위 등급 : 최저 4분위 ● 최고 4분위 ●●●●●  
등급 추세 : 유지 ◀▶ 상향 ▲ 2등급 이상 상향 ▲▲ 하향 ▼ 2등급 이상 하향 ▼▼

자료: MSCI, 키움증권 리서치