



BUY(Maintain)

목표주가: 200,000원
주가(5/14): 161,700원

시가총액: 17,363억원



조선/기계/방산/항공우주
Analyst **이한결**
gksruf9212@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (5/14)		1,191.09pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	172,400 원	37,400원
등락률	-6.2%	332.4%
수익률	절대	상대
1M	33.6%	25.9%
6M	299.8%	201.4%
1Y	309.9%	152.3%

Company Data

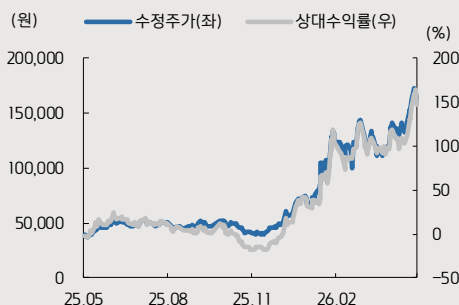
발행주식수	10,737 천주
일평균 거래량(3M)	187천주
외국인 지분율	21.3%
배당수익률(26E)	0.1%
BPS(26E)	29,261원
주요 주주	상상업 외 6 인 23.1%

투자지표

(십억원, IFRS)	2024	2025	2026F	2027F
매출액	257.8	319.6	405.2	492.9
영업이익	-19.4	12.0	40.2	63.9
EBITDA	3.4	36.7	64.2	90.9
세전이익	-2.2	6.7	54.7	64.5
순이익	-3.0	7.5	48.2	54.8
지배주주지분순이익	-3.0	7.5	48.2	54.8
EPS(원)	-281	695	4,494	5,105
증감률(% YoY)	적전	흑전	546.3	13.6
PER(배)	-133.7	85.6	31.3	27.6
PBR(배)	1.52	2.40	4.81	4.10
EV/EBITDA(배)	137.0	20.5	24.6	17.4
영업이익률(%)	-7.5	3.8	9.9	13.0
ROE(%)	-1.1	2.8	16.6	16.1
순차입금비율(%)	24.5	43.2	22.0	17.8

자료: 키움증권 리서치센터

Price Trend



인텔리안테크 (189300)

비수기에도 수익성 개선 긍정적



1분기 영업이익은 6억원으로 시장 기대치를 크게 하회하였다. 일부 제품의 납기 일정이 하반기에 집중되어 있고, GEO 고객사향 매출이 부진했던 영향이다. 하반기로 갈수록 LEO 부분의 매출 성장 가속화에 힘입어 실적 개선세가 기대된다. 안테나와 게이트웨이 제품 모두 기존 고객사의 추가 수주와 신규 고객사 발굴에 힘입어 28년까지 LEO 부문 매출은 연간 25~30% 성장할 것이다.

>>> 1분기 영업이익 6억원, 어닝 쇼크 시현

1분기 매출액 647억원(yoy +49.3%), 영업이익 6억원(흑자전환, OPM 0.9%)를 달성하며 시장 기대치(13억원)와 당사 추정치(19억원)을 큰 폭으로 하회하였다. LEO 사업 부문에서 게이트웨이의 납품 일정이 하반기에 집중되어 있어 매출 성장폭이 제한적이었고, 일부 GEO 고객사향 납품이 부진했던 것으로 파악된다. 다만, LEO 사업 부문 매출액은 약 400억원으로 매출 비중이 64% 이상으로 확대된 점은 고무적이다. 이번 분기 제품 믹스 측면에서 군용 안테나의 매출 비중이 약 20%를 차지하며 수익성이 큰 폭으로 개선된 것으로 파악된다. 원웹향 맵팩 제품의 수요가 증가하고 있고 기타 군용 사업의 납품도 원활하게 이루어진 것으로 추정한다. 올해 군용 안테나 제품의 납품 일정에 따라 연간 군용 제품의 매출 비중은 15~20% 사이로 예상한다.

>>> LEO 사업부의 견조한 성장세 지속 전망

하반기에 집중되어 있는 게이트웨이 납품 일정과 맵팩 등 군용 안테나 수요 증가에 힘입어 올해 LEO 사업 부문의 매출은 2,859억원(yoy +66.8%)으로 고성장을 전망한다. 또한, 안테나와 게이트웨이 제품 모두 기존 고객사의 추가 수주와 신규 고객사 발굴이 예상되고 있어 향후 중장기 성장을 이끌 것으로 기대한다. 미국 현지 생산 라인 구축이 마무리되는 올해 여름 이후 주요 고객사의 게이트웨이 추가 발주가 나올 가능성이 높다. 항공용 안테나 개발에 대한 수요도 증가하고 있어 추가 고객사 확보가 기대된다. 판가가 일반 안테나 대비 2~3배 비싼 군용 안테나 제품의 수요가 견조한 것으로 확인되어 서구권으로 안테나 공급이 확대될 것으로 전망한다. 이에 28년까지 LEO 사업부 매출은 연간 25~30%의 성장세가 나타날 것으로 판단한다.

>>> 투자의견 BUY, 목표주가 200,000원 유지

2026년 매출액은 4,052억원(yoy +26.8%), 영업이익 402억원(yoy +235%, OPM 9.9%)을 달성할 것으로 전망한다. 올해는 LEO 사업부의 고성장이 전사 실적 개선을 이끌 것으로 판단한다. 특히, 수익성이 좋은 군용 안테나의 매출 비중이 전년 대비 5%p 이상 확대되며 실적 성장세가 본격화될 전망이다. 글로벌 LEO 통신 시장의 경쟁 심화에 핵심 밸류체인 업체인 동사의 수혜가 예상된다. 투자의견 BUY와 목표주가 200,000원을 유지한다.

인텔리안테크 실적 추이 및 전망 (K-IFRS 연결 기준)

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26P	2Q26F	3Q26F	4Q26F	2025	2026F	2027F
매출액	43.4	74.7	77.2	124.3	64.7	94.3	97.6	148.6	319.6	405.2	492.9
(YoY)	-7.2%	4.2%	23.8%	61.3%	49.3%	26.2%	26.4%	19.6%	24.0%	26.8%	21.6%
영업이익	-12.0	1.8	2.4	19.9	0.6	5.1	8.7	25.7	12.0	40.2	63.9
(YoY)	적지	93.4%	흑전	흑전	흑전	187.9%	267.7%	29.2%	흑전	235.0%	59.4%
OPM	-27.8%	2.4%	3.1%	16.0%	0.9%	5.4%	8.9%	17.3%	3.7%	9.9%	13.0%
순이익	-14.1	-4.1	3.4	22.3	13.4	4.7	7.8	22.2	7.5	48.2	54.8
(YoY)	적지	적전	흑전	95.9%	흑전	흑전	132.4%	-0.5%	흑전	544.8%	13.8%
NPM	-32.6%	-5.4%	4.3%	17.9%	20.7%	5.0%	8.0%	14.9%	2.3%	11.9%	11.1%

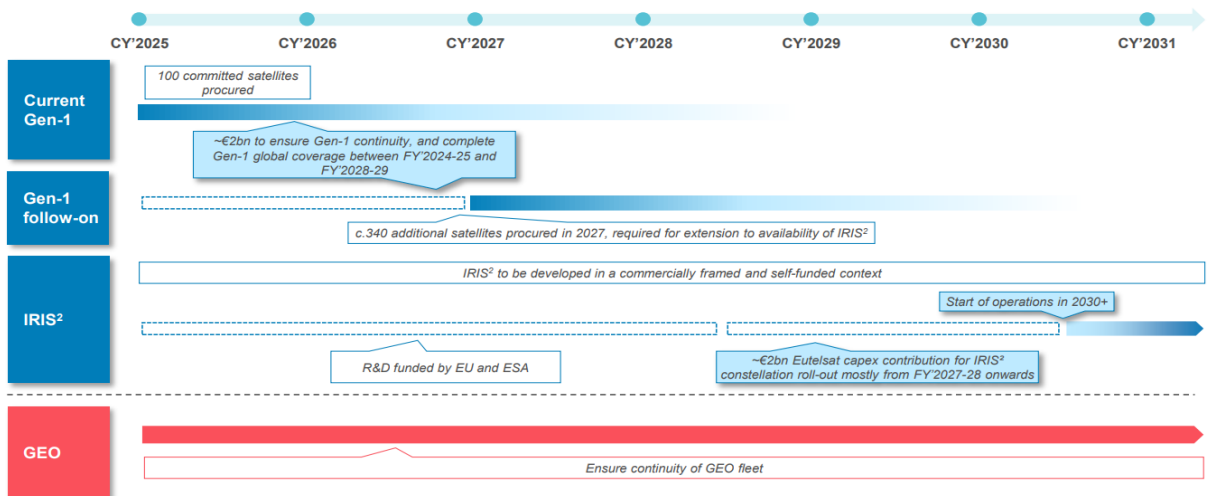
자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

주요 고객사와 진행 중인 개발 및 양산 프로젝트



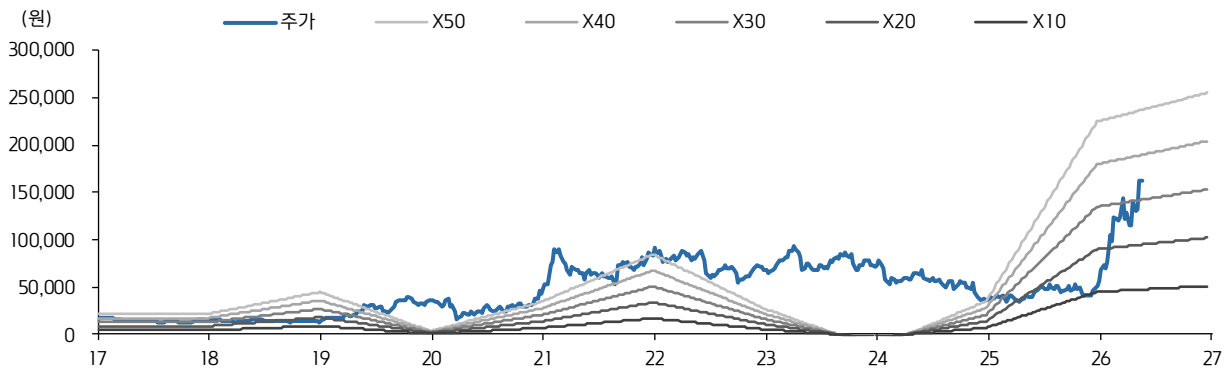
자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

유텔샷 그룹 위성망 투자 타임라인



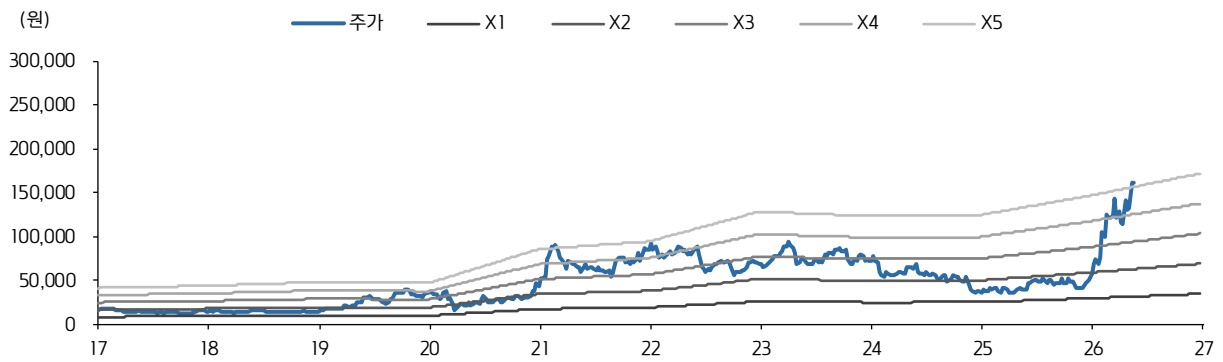
자료: Eutelsat, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 12M Forward P/E 밴드 차트



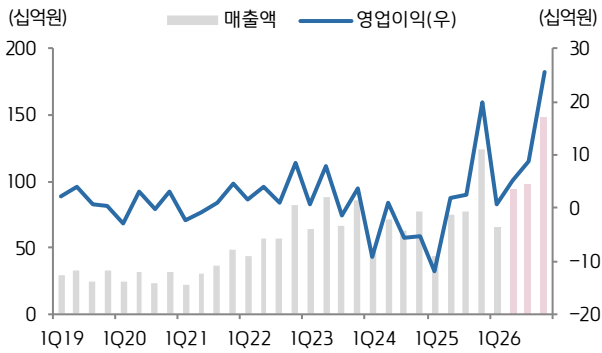
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 12M Forward P/B 밴드 차트



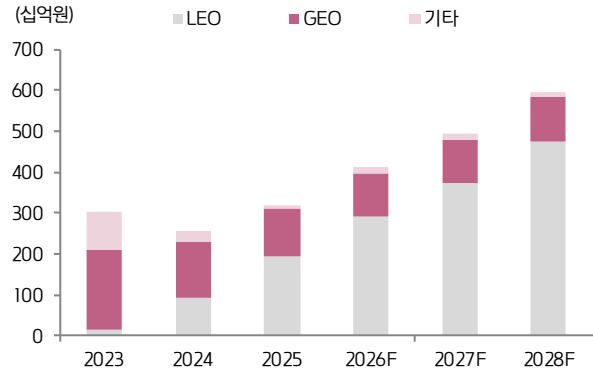
자료: FnGuide, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 분기별 매출액 및 영업이익 추이 전망



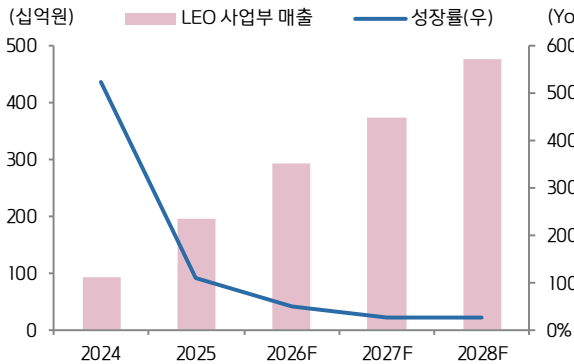
자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 부문별 매출 추이 및 전망



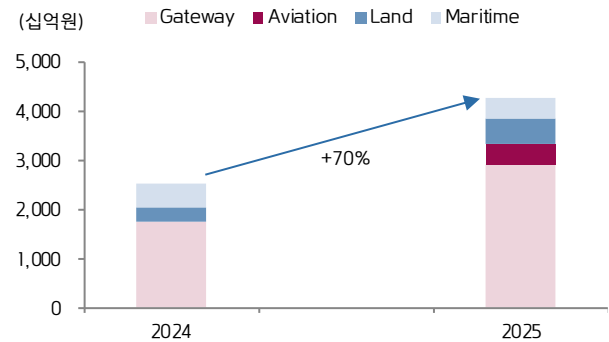
자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 LEO 사업부 매출 추이 및 전망



자료: 인텔리안테크, 키움증권 리서치센터

인텔리안테크 수주잔고 추이



자료: 인텔리안테크, 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 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

포괄손익계산서

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
매출액	257.8	319.6	405.2	492.9	595.6
매출원가	158.3	194.7	238.4	289.0	347.9
매출총이익	99.4	124.9	166.8	203.9	247.7
판매비	118.9	112.9	126.6	140.1	154.4
영업이익	-19.4	12.0	40.2	63.9	93.3
EBITDA	3.4	36.7	64.2	90.9	123.0
영업외손익	17.2	-5.3	14.6	0.6	1.5
이자수익	3.5	1.2	2.8	2.9	3.8
이자비용	5.8	5.5	5.5	5.5	5.5
외환관련이익	19.8	8.9	5.6	5.6	5.6
외환관련손실	5.8	11.5	7.2	7.2	7.2
종속 및 관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	5.5	1.6	18.9	4.8	4.8
법인세차감전이익	-2.2	6.7	54.7	64.5	94.7
법인세비용	0.8	-0.8	6.5	9.7	14.2
계속사업손익	-3.0	7.5	48.2	54.8	80.5
당기순이익	-3.0	7.5	48.2	54.8	80.5
지배주주순이익	-3.0	7.5	48.2	54.8	80.5
증감율 및 수익성 (%)					
매출액 증감율	-15.5	24.0	26.8	21.6	20.8
영업이익 증감율	-280.9	-161.9	235.0	59.0	46.0
EBITDA 증감율	-88.6	979.4	74.9	41.6	35.3
지배주주순이익 증감율	-154.2	-350.0	542.7	13.7	46.9
EPS 증감율	적전	흑전	546.3	13.6	47.0
매출총이익율(%)	38.6	39.1	41.2	41.4	41.6
영업이익율(%)	-7.5	3.8	9.9	13.0	15.7
EBITDA Margin(%)	1.3	11.5	15.8	18.4	20.7
지배주주순이익율(%)	-1.2	2.3	11.9	11.1	13.5

현금흐름표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	4.0	-18.2	103.0	61.9	85.3
당기순이익	-3.0	7.5	48.2	54.8	80.5
비현금항목의 가감	27.2	48.1	48.9	54.9	61.4
유형자산감가상각비	16.3	16.6	14.6	16.8	18.7
무형자산감가상각비	6.6	8.1	9.4	10.2	11.1
지분법평가손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	4.3	23.4	24.9	27.9	31.6
영업활동자산부채증감	-17.9	-70.4	14.6	-35.9	-41.1
매출채권및기타채권의감소	8.0	-61.0	39.9	-19.5	-22.9
재고자산의감소	-4.9	-24.5	-27.0	-27.6	-32.3
매입채무및기타채무의증가	-13.4	14.6	12.6	14.4	17.7
기타	-7.6	0.5	-10.9	-3.2	-3.6
기타현금흐름	-2.3	-3.4	-8.7	-11.9	-15.5
투자활동 현금흐름	-26.5	16.1	-34.5	-37.2	-38.7
유형자산의 취득	-10.1	-12.5	-27.5	-27.5	-27.5
유형자산의 처분	1.2	4.8	0.0	0.0	0.0
무형자산의 순취득	-19.9	-19.1	-12.9	-14.5	-16.0
투자자산의감소(증가)	-33.9	0.7	0.0	0.0	0.0
단기금융자산의감소(증가)	29.0	37.4	1.1	0.0	0.0
기타	7.2	4.8	4.8	4.8	4.8
재무활동 현금흐름	-13.5	13.1	-7.0	-7.0	-7.0
차입금의 증가(감소)	-2.3	27.2	0.0	0.0	0.0
자본금, 자본잉여금의 증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자기주식처분(취득)	-6.8	-8.2	0.0	0.0	0.0
배당금지급	-1.1	-1.0	-2.0	-2.0	-2.0
기타	-3.3	-4.9	-5.0	-5.0	-5.0
기타현금흐름	1.6	0.4	-14.3	-14.3	-14.3
현금 및 현금성자산의 순증가	-34.5	11.4	47.2	3.5	25.3
기초현금 및 현금성자산	55.9	21.5	32.8	80.0	83.5
기말현금 및 현금성자산	21.5	32.8	80.0	83.5	108.8

자료 : 키움증권 리서치센터

재무상태표

(단위: 십억원)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
유동자산	225.3	276.8	320.8	374.6	458.8
현금 및 현금성자산	21.5	32.8	80.0	83.4	108.7
단기금융자산	38.5	1.1	0.0	0.0	0.0
매출채권 및 기타채권	71.8	130.2	90.3	109.8	132.7
재고자산	87.2	100.7	127.7	155.4	187.7
기타유동자산	6.3	12.0	22.8	26.0	29.7
비유동자산	215.4	219.6	236.0	251.0	264.7
투자자산	49.4	48.7	48.7	48.7	48.7
유형자산	114.9	109.1	122.0	132.6	141.4
무형자산	38.2	44.4	47.9	52.2	57.1
기타비유동자산	12.9	17.4	17.4	17.5	17.5
자산총계	440.7	496.5	556.8	625.6	723.4
유동부채	91.7	147.6	160.2	174.6	192.4
매입채무 및 기타채무	28.3	45.6	58.2	72.6	90.4
단기금융부채	58.2	79.2	79.2	79.2	79.2
기타유동부채	5.2	22.8	22.8	22.8	22.8
비유동부채	84.4	82.6	82.6	82.6	82.6
장기금융부채	66.6	69.9	69.9	69.9	69.9
기타비유동부채	17.8	12.7	12.7	12.7	12.7
부채총계	176.1	230.2	242.8	257.2	274.9
자본지분	264.6	266.3	314.1	368.4	448.5
자본금	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4
자본잉여금	210.4	211.0	211.0	211.0	211.0
기타자본	-7.2	-14.2	-14.2	-14.2	-14.2
기타포괄손익누계액	0.9	1.1	2.7	4.3	5.9
이익잉여금	55.2	63.0	109.2	161.9	240.4
비자본지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	264.6	266.3	314.1	368.4	448.5

투자지표

(단위: 원, %, 배)

12월 결산, IFRS 연결	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
주당지표(원)					
EPS	-281	695	4,494	5,105	7,503
BPS	24,656	24,808	29,261	34,325	41,787
CFPS	2,256	5,176	9,050	10,223	13,221
DPS	100	200	200	200	200
주가배수(배)					
PER	-133.7	85.6	31.3	27.6	18.8
PER(최고)	-293.7	92.9	33.2		
PER(최저)	-119.4	44.3	13.2		
PBR	1.52	2.40	4.81	4.10	3.37
PBR(최고)	3.34	2.60	5.11		
PBR(최저)	1.36	1.24	2.03		
PSR	1.56	2.00	3.73	3.07	2.54
PCFR	16.6	11.5	15.6	13.8	10.6
EV/EBITDA	137.0	20.5	24.6	17.4	12.6
주요비율(%)					
배당성향(% , 보통주, 현금)	-34.5	27.3	4.2	3.7	2.5
배당수익률(% , 보통주, 현금)	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1
ROA	-0.7	1.6	9.2	9.3	11.9
ROE	-1.1	2.8	16.6	16.1	19.7
ROIC	-7.2	2.9	10.7	15.2	19.3
매출채권회전율	3.7	3.2	3.7	4.9	4.9
재고자산회전율	3.0	3.4	3.5	3.5	3.5
부채비율	66.5	86.4	77.3	69.8	61.3
순차입금비율	24.5	43.2	22.0	17.8	9.0
이자보상배율	-3.3	2.2	7.3	11.6	17.0
총차입금	124.8	149.1	149.1	149.1	149.1
순차입금	64.8	115.1	69.1	65.6	40.3
NOPLAT	3.4	36.7	64.2	90.9	123.0
FCF	-43.8	-63.6	33.7	3.4	24.5

Compliance Notice

- 당사는 5월 14일 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

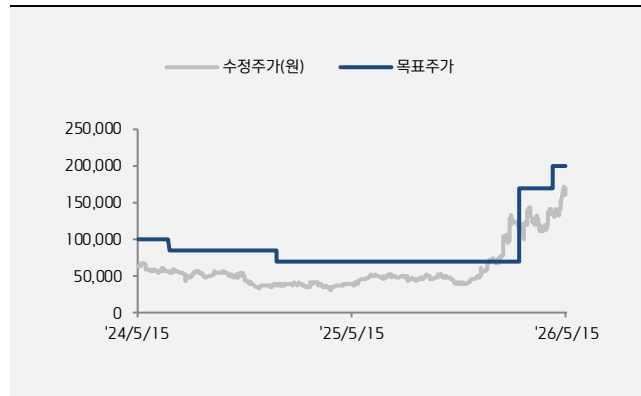
- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 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	-26.52	-15.65
	2026-04-22	BUY(Maintain)	200,000원	6개월	-27.13	-13.80
	2026-05-15	BUY(Maintain)	200,000원	6개월		

*주가는 수정주가를 기준으로 과리율을 산출하였음.

목표주가추이(2개년)



투자의견 및 적용기준

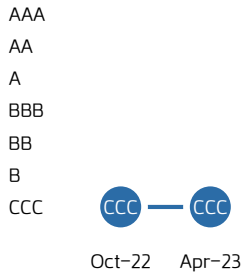
기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

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 (2025/04/01~2026/03/31)

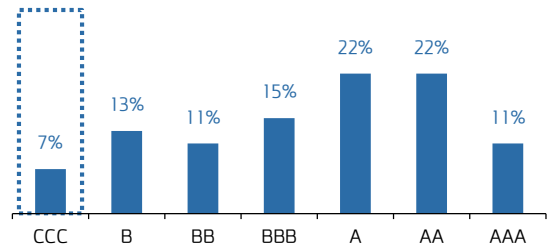
매수	중립	매도
96.04%	3.96%	0.00%

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		
환경	2.0	3.8	16.0%	
친환경 기술 관련 기회	2.0	3.6	16.0%	
사회	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
지배구조		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