

인텔리안테크 (189300)

양호한 실적 성장에서 더욱 빛나는 신사업 가치

Mid-Small cap

박진형



02 3770 5658
jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자의견: N/R

주가 (05/17)	24,700원
자본금	36억원
시가총액	1,791억원
주당순자산	11,079원
부채비율	56.53
총발행주식수	7,249,276주
60일 평균 거래대금	24억원
60일 평균 거래량	111,514주
52주 고	26,650원
52주 저	12,600원
외인지분율	4.05%
주요주주	성상업 외 7 인 40.20%

주가수익률 (%)

	1개월	3개월	12개월
절대	14.9	42.0	61.4
상대	23.4	46.8	93.4
절대(달러환산)	9.0	34.0	46.0



자료: Myresearch

19.1Q 당기순이익 29억원 시현, YoY 55.1% 성장한 서프라이즈 달성

- 19.1Q 인텔리안테크 실적은 안정적 성장 구조가 확인되는 양호한 수준으로 판단. 19.1Q 매출액, 영업이익, 당기순이익은 각각 287억원, 22억원, 29억원 달성. 매출액은 YoY 10.9%, 당기순이익은 YoY 55.1% 성장한 높은 수준의 개선세 유지.
- 실적 호조의 이유는, 1) 매출성장-VSAT 제품의 판매 확대(전방 산업의 수요 확대, 특히 19.1Q 크루즈항 매출액은 약 88억원으로 대폭 확대), 2) 믹스 개선-멀티밴드/다중궤도용 안테나 및 기타 신제품 출시와 동제품 판매 호조로 인한 매출 증가, 3) 영업외 기타수익 개선-원화 약세에 따른 환율 효과로 기타수익 QoQ 약 10억원 개선, 4) 판관비 관리-사업 확장에 따른 인건비/물건비 증가에도 적절한 비용관리로 효율화 개선 등으로 파악.

하반기로 들어서며 실적 개선 속도 더욱 빨라질 듯, 신규 사업에 관심 뒤야

- 인텔리안테크는 2019년 하반기로 접어들며 실적 개선세가 더욱 강화될 전망. 동사의 실적 개선은 일차적으로 해상용 위성통신 시장(VSAT)의 안정적 성장에 기인. 특히 1) 19.2Q부터 매출에 인식될 랜드터미널 사업, 2) 하반기 예정되어 있는 신규 제품 출시, 3) 매출처 다변화와 고기능 장비 수요 증대로 인한 ASP 상승 등이 주목할 사항.
- 신규 사업의 확장성 및 성장성에도 여전히 관심을 뒤야 하는 상황. 신규사업은, 1) 공공 부문 수주 확대, 2) 항공기용 안테나→최근 항공기내 인터넷 서비스 증가 추세, 3) 저궤도위성을 활용한 지상통신망 구축(원웹프로젝트) 과정에서의 수주 확대 가능성 등.

현재 PER 16배 수준(2019년 예상 실적 기준), 스몰캡 Top-pick 유지

- 동사의 2019년 예상 매출액과 영업이익은 각각 1,373억원, 136억원 수준. 2018년 어닝서프라이즈에서 시작된 실적 개선은 2019년에도 이어질 전망.
- 동사의 현재 PER은 14.7배(2019년 예상 실적 기준) 수준. 동사의 주가(2019년 1/10, 유안타 증권 스몰캡레시피 자료 참조)는 양호한 실적 및 성장성이 부각되며 YTD 95.5% 상승. 높은 주가 상승에도 불구하고 성장성을 감안하면 주가 업사이드는 여전히 높다고 판단. 중장기적 스몰캡 Top-pick 의견 유지.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(단위: 억원, 원, %, 배)

	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E
매출액	595	778	837	1,098	1,373
영업이익	52	74	70	103	136
지배주주순이익	54	62	34	93	122
영업이익률	8.8	9.5	8.4	9.4	9.9
EPS	959	1,031	474	1,279	1,678
PER	0.0	16.0	30.4	11.1	14.7
PBR	0.0	1.8	1.6	1.2	2.2
ROE	20.9	13.3	5.4	13.3	15.7

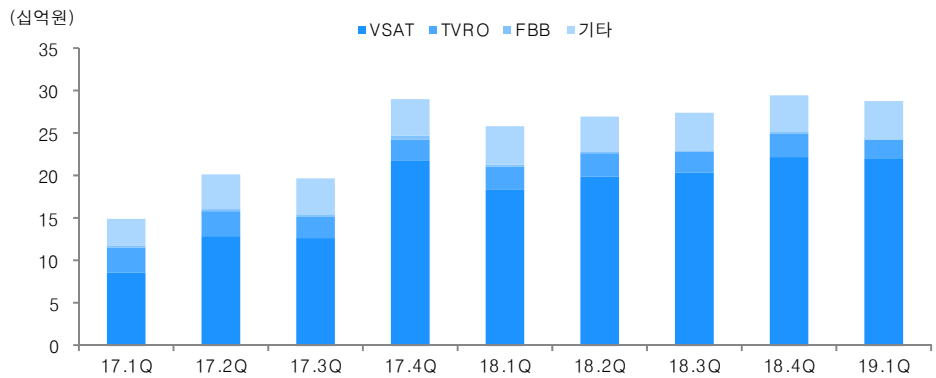
인텔리안테크 분기별 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	2017	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	2018	19.1QP	YoY	QoQ
매출액	148.6	201.0	197.0	290.7	837.2	258.8	270.2	275.2	293.9	1,098.1	286.9	10.9	-2.4
영업이익	-6.7	21.6	10.6	44.8	70.2	20.4	23.6	30.9	28.1	103.1	22.1	8.5	-21.4
지배주주순	-22.8	27.4	14.9	14.7	34.2	18.5	32.1	32.0	9.5	92.2	28.7	55.1	201.0
영업이익률	-4.5	10.8	5.4	15.4	8.4	7.9	8.7	11.2	9.5	9.4	7.7	-0.2	-1.8

자료: 유안타증권 리서치센터

제품군별 매출액 추이



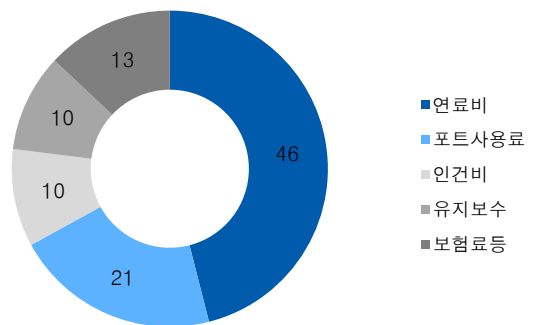
자료: 인텔리안테크, 유안타증권 리서치센터

LEO/MEO/GEO 위성 궤도



자료: 인텔리안테크

데이터 사용 필요성



자료: 인텔리안테크

인텔리안테크 (189300) 재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액	595	595	778	837	1,098
매출원가	318	298	393	463	621
매출총이익	277	297	385	374	477
판매비	221	245	311	304	374
영업이익	57	52	74	70	103
EBITDA	71	72	100	103	141
영업외손익	2	5	-7	-38	-6
외환관련손익	10	17	3	-45	24
이자손익	-11	-7	-2	-1	-6
관계기업관련손익	0	0	0	0	0
기타	3	-5	-8	8	-24
법인세비용차감전순손익	59	57	67	32	97
법인세비용	-3	4	5	-2	5
계속사업순손익	61	54	62	34	93
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	61	54	62	34	93
지배지분순이익	61	54	62	34	93
포괄순이익	59	52	60	41	84
지배지분포괄이익	59	52	60	41	84

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
영업활동 현금흐름	5	116	8	-27	132
당기순이익	61	54	62	34	93
감가상각비	9	13	13	19	22
외환손익	-11	-5	-14	22	0
중속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-79	25	-116	-136	-38
기타현금흐름	25	31	62	34	56
투자활동 현금흐름	-29	-45	-86	-95	-222
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-12	-18	-10	-37	-44
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-17	-26	-76	-57	-178
재무활동 현금흐름	14	-52	306	7	108
단기차입금	11	-97	21	57	-102
사채 및 장기차입금	0	33	0	-30	215
자본	0	5	277	0	0
현금배당	0	0	0	-7	-7
기타현금흐름	3	7	8	-13	2
연결범위변동 등 기타	-4	2	-1	-2	1
현금의 증감	-14	21	226	-117	20
기초 현금	25	11	33	259	142
기말 현금	11	33	259	142	161
NOPLAT	59	49	68	75	98
FCF	0	51	-72	-136	-14

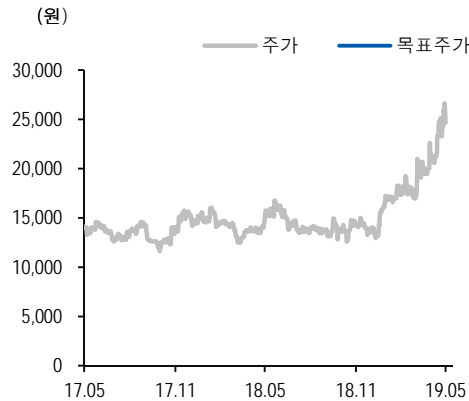
자료: 유안타증권 리서치센터

재무상태표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
유동자산	331	283	682	699	813
현금및현금성자산	11	33	259	142	161
매출채권 및 기타채권	146	128	207	318	330
재고자산	160	110	174	211	207
비유동자산	258	279	299	387	481
유형자산	143	149	145	173	187
관계기업등 지분관련자산	0	0	0	0	0
기타투자자산	2	2	1	1	28
자산총계	589	562	982	1,086	1,294
유동부채	258	102	195	309	226
매입채무 및 기타채무	89	56	100	148	148
단기차입금	139	43	65	121	19
유동성장기부채	0	0	23	21	41
비유동부채	114	164	153	133	323
장기차입금	70	109	86	58	154
부채총계	372	266	348	442	550
지배지분	217	296	633	645	745
자본금	26	28	36	36	36
자본잉여금	58	84	354	357	384
이익잉여금	142	194	254	281	361
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	217	296	633	645	745

Valuation 지표	(단위: 원 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
EPS	1,109	959	1,031	474	1,279
BPS	3,933	5,271	8,841	9,179	10,605
DPS	0	0	100	100	100
PER			16.0	30.4	11.1
PBR			1.8	1.6	1.2
EV/EBITDA			11.1	16.8	6.8
PSR			1.3	1.2	0.9

재무비율	(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2014A	2015A	2016A	2017A	2018A
매출액 증가율 (% YoY)	23.8	-0.1	30.8	7.6	31.2
영업이익 증가율 (% YoY)	3.5	-7.8	41.5	-5.0	46.8
지배순이익 증가율 (% YoY)	140.5	-12.4	15.2	-44.7	170.9
매출총이익률 (%)	46.6	49.9	49.5	44.7	43.5
영업이익률 (%)	9.5	8.8	9.5	8.4	9.4
지배순이익률 (%)	10.3	9.0	7.9	4.1	8.4
ROIC	0.0	12.1	13.1	9.8	12.0
ROA	10.4	9.5	6.3	3.1	7.1
ROE	0.0	20.9	13.3	5.4	13.3
부채비율 (%)	171.5	89.8	55.0	68.6	73.8
영업이익/이자비용 (배)	5.0	6.5	18.0	19.9	12.3

인텔리안테크(189300) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2019-05-20	Not Rated	-	1년		
2019-02-15	Not Rated	-	1년		
2019-01-30	Not Rated	-	1년		
2019-01-10	Not Rated	-	1년		
	담당자 변경				
2018-04-06	1년 경과 이후		1년		
2017-04-06	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가 - 목표주가) / 목표주가 X 100

- * 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"
- 2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.5
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	13.0
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2019-05-15

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박진형)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.