

이 보고서는 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해 발간한 보고서입니다.

기술분석보고서

 YouTube 요약 영상 보러가기

☆ 2020 코스닥라이징스타 선정 기업 ☆

인텔리안테크(189300)

하드웨어/IT장비

요약

기업현황

시장동향

기술분석

재무분석

주요 변동사항 및 전망



작성기관

NICE평가정보(주)

작성자

이정어 책임연구원

- 본 보고서는 「코스닥 시장 활성화를 통한 자본시장 혁신방안」의 일환으로 코스닥 기업에 대한 투자정보 확충을 위해, 한국거래소와 한국예탁결제원의 후원을 받아 한국IR협의회가 기술신용 평가기관에 발주하여 작성한 것입니다.
- 본 보고서는 투자 의사결정을 위한 참고용으로만 제공되는 것이므로, 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 보고서를 활용한 어떠한 의사결정에 대해서도 본회와 작성기관은 일체의 책임을 지지 않습니다.
- 본 보고서의 요약영상은 유튜브로도 시청 가능하며, 영상편집 일정에 따라 현재 시점에서 미게재 상태일 수 있습니다.
- 본 보고서에 대한 자세한 문의는 작성기관(TEL.02-2124-6822, kosdaqreport@ nice.co.kr)로 연락하여 주시기 바랍니다.

인텔리안테크(189300)

글로벌 위성통신 안테나 시스템 선도 기업

기업정보(2020/07/20 기준)

대표자	성상엽
설립일자	2004년 02월 05일
상장일자	2016년 10월 18일
기업규모	중소기업
업종분류	기타 무선 통신장비 제조업
주요제품	위성통신 안테나

시세정보(2020/07/20 기준)

현재가(원)	24,800
액면가(원)	500
시가총액(억 원)	1,875
발행주식수	7,561,338
52주 최고가(원)	41,200
52주 최저가(원)	13,300
외국인지분율	0.21%
주요주주	성상엽

■ 고품질 위성통신 안테나 개발 및 제조 선도기업

인텔리안테크(이하 '동사')는 위성통신 안테나 사업을 영위하고 있는 기업으로 해상용/지상용/항공용 위성통신 안테나 및 위성 방송 수신안테나 등을 16년 이상 개발하여 생산하고 있다. 전세계 60여 개국에 자체 브랜드로 수출하며 대외적 위상을 높이고 있고, 해상용 VAST 및 GX Terminal의 우수성을 인정받아 2016년 '월드 클래스 300' 기업으로 선정되었다. 엄격한 품질관리를 수행하여 세계적 수준의 제품을 생산하며 안정적인 매출을 올리고 있는 해상용 위성통신 안테나 시장을 선도하고 있다.

■ 안테나 설계 기술 통한 위성통신 안테나 국산화

동사는 위성통신 RF(Radio Frequency)설계, 안테나시스템 제어, 페데스탈 설계에 관련된 기술 등을 보유하고 있다. 서로 다른 주파수 대역을 사용하는 멀티밴드 안테나 설계, 최첨단 위성탐색 알고리즘, 위치제어 기술 등을 통해 주요 제품을 생산하고 있다. 동사의 연구소는 시스템설계, 기구설계, RF설계, 연구기획, 품질보증, IT, 생산기술, 기술지원 등으로 구성되어 있으며, 지속적인 연구개발을 통해 정지궤도 위성을 비롯하여 중궤도 위성과 통신 가능한 다중대역 안테나를 제작하고 있다.

■ 신규사업 및 제품 다각화를 통한 매출 신장 전망

동사는 해상용 위성통신 안테나 분야에서 확보된 기술력을 바탕으로 군용 및 저궤도(LEO)/중궤도(MEO) 위성 통신서비스 제품을 포함한 지상용/항공용 위성통신 안테나 시장으로 사업을 확대해 나가고 있다. 또한, 동사는 듀얼 파라볼릭 안테나를 비롯하여 평판형 안테나 등 다양한 저궤도 위성용 안테나 제조 기술력을 통해 2021년에 저궤도용 안테나 상용화를 목표로 연구개발하고 있다. 이러한 제품 다각화 및 신규사업 확장 등으로 인하여 향후에도 안정적인 매출과 수익 창출을 이룰 것으로 전망된다.

요약 투자지표 (K-IFRS 연결 기준)

구분 년	매출액 (억 원)	증감 (%)	영업이익 (억 원)	이익률 (%)	순이익 (억 원)	이익률 (%)	ROE (%)	ROA (%)	부채비율 (%)	ESP (원)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)
2017	837.2	7.6	70.2	8.4	34.2	4.1	5.4	3.3	68.6	476.0	8,930.0	30.5	1.6
2018	1,098.1	31.2	103.0	9.4	92.5	8.4	13.3	7.8	73.8	1,319.0	10,286.0	10.0	1.3
2019	1,179.7	7.4	82.2	7.0	80.1	6.8	10.1	5.9	69.4	1,119.0	11,270.9	32.0	3.2

기업경쟁력

해상용 위성통신 안테나 국산화

- 안테나 제작에 필요한 주요 기술 자체 개발

RF Passive 설계

안테나 제어

RF Active 설계

페데스탈 설계

- 제품에 관련된 특허 등록 40건 이상 보유

전세계 기술지원 및 물류 네트워크 구축

- 항구 중심으로 움직이는 선박을 고려하여 주요 국가별 해외 법인 및 지사 구축해서 원활한 기술지원 제공

- 아시아, 유럽, 아메리카 대륙별로 핵심 물류 거점 설치

- 모든 제품 코드를 통일화시키고, 밀봉포장 및 바코드화하여 전산으로 통합 관리

핵심기술 및 적용제품

핵심기술

- 급변하는 해상 상태 고려한 고내구성 안테나 제작
- 실시간 위성신호 분석하여 탐색 및 추적하는 알고리즘 개발
- PC 및 모바일기기에서 안테나에 원격 접속하여 제어 및 모니터링 가능한 플랫폼 개발

적용제품

- 안테나 종류

위성방송 수신용

Satellite TV Antenna (TVRO)



위성통신용

Inmarsat FBB Terminal (FBB)



Maritime SATCOM Antenna System (VAST)



Inmarsat Global Xpress (GX Terminal)



시장경쟁력

주요 기업

- 해상용 위성통신 안테나 선도 기업

인텔리안테크



Cobham



KVH



해상용 VSAT 안테나 시장점유율

기업명	비중	기업명	비중
인텔리안테크	39%	WiWorld	6%
Cobham	36%	SatPro	5%
KVH	2%	기타	12%
총 합계			100%

최근 변동사항

신규 시장 진출

- 지상용, 항공용 위성통신 안테나 개발 및 상용화
- 정지궤도 위성의 음영지역을 보완할 수 있는 저궤도 위성 통신용 안테나 개발하여 2021년 상용화 예정

지능형 안테나 기반 플랫폼 개발

- Smart ship 솔루션에 관련된 안테나 관리 플랫폼 개발
- 선박 정보 및 위성 네트워크 관리 모니터링 솔루션, 수집된 데이터를 분석하여 선박에 제공하는 SW 개발

I. 기업현황

위성통신 안테나 선도 기업

인텔리안테크는 위성통신을 이용한 해상용 및 육상용 안테나 등을 생산하는 전문 기업이다.

■ 개요

인텔리안테크는 이동체 위성통신 안테나 개발, 생산 및 판매를 등을 목적으로 2004년에 설립되어 2016년 코스닥 시장에 상장되었다. 당사는 경기 평택시 소재에 사업장을 두어서 해상 및 지상에서 위성통신시 사용하는 안테나 등을 전문으로 제작하며 사업을 영위하고 있으며, 2020년 1분기보고서에 따르면, 300명 이상의 임직원이 근무하고 있다.

■ 주요 관계회사 및 최대주주

2020년 1분기 사업보고서 기준, 성상업 대표이사가 지분 23% 이상 보유한 최대주주이고, 종속회사로 Intellian USA, Intellian B.V., Intellian LTD, Intellian Singapore, Intellian HK, 상해응련전자과기유한공사를 두고 있으며 인텔리안테크가 100%의 지분을 보유하고 있다.

표 1. 동사와 종속회사 구조

종속회사	지배관계(%)
Intellian USA	100
Intellian B.V.	100
Intellian LTD	100
Intellian Singapore	100
Intellian HK	100
상해응련전자과기유한공사	100

표 2. 동사 주요주주 현황

주요주주	지분율(%)
성상업	23.27
인텔리안시스템즈	7.85
엄광식	2.21
차승현	2.50
기타	64.17
합계	100.00

*출처: 인텔리안테크 2020년 1분기 사업보고서 재가공

*출처: 인텔리안테크 2020년 1분기 사업보고서 재가공

■ 대표이사 정보

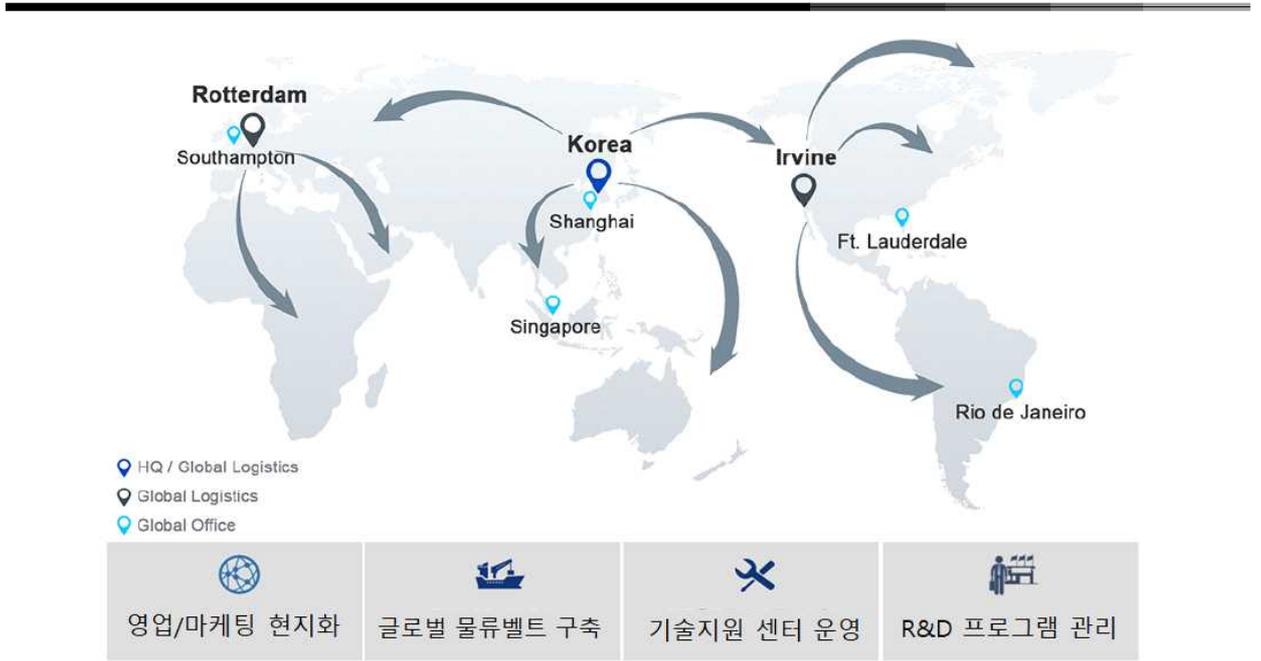
현재 성상업 대표이사가 창업 이후 경영총괄 담당자로서 사업 전반에 관해 경영하고 있으며, 주요 사업에 대한 높은 기술적 이해를 바탕으로 기술개발 및 사업화를 주도하고 있다. 최근, 위성 전문 저널사인 미국의 비아 새틀라이트로부터 '2019년 위성분야 경영자'의 최종 6인 후보에 선정된 만큼 대외적으로 높은 인지도를 보유하고 있다.

■ 주요 기술 및 해외 네트워크 역량

지속적인 연구개발 성과를 통해 기술역량을 성장시키고 있고, 2011년 6월 우수제조기술연구센터(ATC)로 지정되어 연구개발 조직을 시스템설계, 기구설계, RF설계, 연구기획, 품질보증, IT, 생산기술연구소, 기술지원 등으로 구성하였다. 담당부서 간에 시너지 효과를 발휘하면서 제품의 핵심부품, 하드웨어, 소프트웨어 등과 관련된 기술을 자체적으로 확보하고 있다.

선박에 장착되는 위성통신 안테나가 주요 제품임에 따라, 세계의 항구를 중심으로 운행하는 선박의 특징을 고려하여 싱가포르, 상해, 로테르담, 사우스햄튼, 어바인, 플로리다, 리우데자네이루 등에 해외법인 및 지사를 설립해서 실시간으로 고객을 대응할 수 있는 네트워크를 구축하였다. 각지역에 전문 엔지니어를 상주시켜서 정기적으로 기술교육을 수행하고 있으며, 모든 제품 코드를 통일화 및 바코드화하여 전산으로 통합 관리해서 적재적소에 필요한 제품을 공급하고 있다.

그림 1. 글로벌 판매 및 기술지원 네트워크 구축

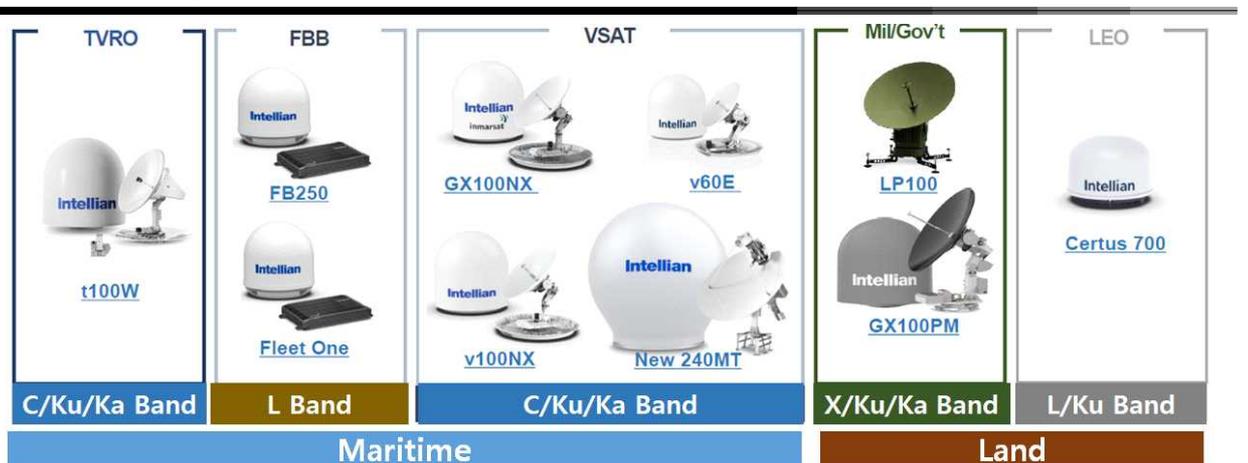


출처: 인텔리안테크 홈페이지 재가공

■ 주요 제품

대표적인 제품인 해상용 위성통신 안테나는 동사를 비롯하여 영국의 Cobham 등이 글로벌 시장을 선도하고 있고, 확보된 기술력을 바탕으로 군용과 저궤도/중궤도 위성통신 서비스 제품 등을 포함한 지상용, 항공용 위성통신 안테나 시장으로 확대해 나가고 있다.

그림 2. 주요 제품군



출처: 인텔리안테크 IR 자료 재가공

■ 매출 비중

주요 제품의 매출 비중은 VSAT(Very Small Aperture Terminal)안테나, FBB(Fleet Broadband)안테나 등이 포함된 해상용 위성통신 안테나가 약 74%, 위성방송수신(TVRO)안테나 등이 포함된 해상용 위성방송 수신안테나가 약 8%, 기타 품목이 약 17% 차지하는 것으로 확인된다. 위성통신 안테나는 국내시장이 협소한 점 등을 고려하여 동사는 창업 초기부터 세계 시장을 목표로 성장해 왔으며, 2019년 사업보고서를 참고로 조사한 결과, 수출 비중이 약 87% 로서 내수 시장 대비 7배 이상이다.

표 3. 제품별 매출 비중(2019년 기준)

제품군	비중(%)
해상용 위성통신 안테나	74.05
해상용 위성방송 수신안테나	8.87
기타	17.08
합계	100.00

*출처: 인텔리안테크 2019년 사업보고서 재가공

표 4. 지역별 매출 비중(2019년 기준)

지역	비중(%)
국내	12.64
해외	87.36
합계	100.00

*출처: 인텔리안테크 2019년 사업보고서 재가공

동사는 ‘해상용 VAST 및 GX Terminal’의 우수성을 인정받아 2016년 ‘월드 클래스 300’ 기업으로 선정되었으며, 위성통신 안테나 기술력과 글로벌 기술지원 네트워크 구축을 바탕으로 다수의 고객사를 확보(INMARSAT, MARLINK, IRIDIUM, WORLDLINK, NAVARINO, KT SAT, SK TELINK 등)하여 자체 브랜드로 국내 및 해외에 판매하고 있다.

그림 3. 주요 고객사

출처: 인텔리안테크 IR 자료 재가공

Ⅱ. 시장 동향

위성 산업과 동반 성장하는 위성통신 안테나 산업

위성통신 안테나는 인공위성을 통한 통신기술의 필수 부품으로 위성산업과 동반 성장하고 있다.

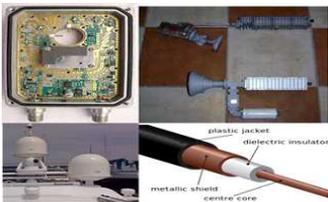
■ 위성통신 안테나 산업 현황

위성통신 안테나 산업을 포함하고 있는 위성산업은 위성체 제작, 지상장비, 발사서비스 및 위성활용 서비스를 포함하고 있다. 기계 및 재료, 전자, IT 등 융·복합 기술 산업으로서, 인공 위성 운용을 통해 확보되는 정보를 바탕으로 연관된 신규 산업이 창출 가능하고, 정부가 주도하여 수요 창출, 예산확보, 기술개발 등을 추진하는 산업이다.

인공위성을 활용한 위성통신 산업은 통신산업과 우주산업이 결합된 융합산업으로서, 방송/통신, 지구관측, 기상관측, 해양관측, 항행 등 다양한 실생활 영역뿐만 아니라 우주환경 측정, 태양계 및 심우주관측 등 과학 영역에서도 활용되고 있다. 위성통신을 가능하도록 하는 위성통신 안테나 산업은 전기전자와 기계분야를 후방산업으로, 우주항공 및 방송통신 서비스 분야를 전방산업으로 두고 있으며, 특히 디지털방송의 보급과 함께 수요도 증가하고 있다.

인공위성과 지상장비에 사용되는 안테나를 제조하기 위해 초기에 많은 투자와 지속적인 성능 개선을 위한 노력이 지속적으로 필요하여 시장진입장벽이 타산업 대비 높은 편이다. 또한, 특수 목적용 안테나인 점 등을 고려하여 전체적인 시장규모가 비교적 크지 않기 때문에 국내는 중소·중견기업 위주로 시장이 형성되어 있다.

표 5. 위성통신 안테나 분야 산업구조

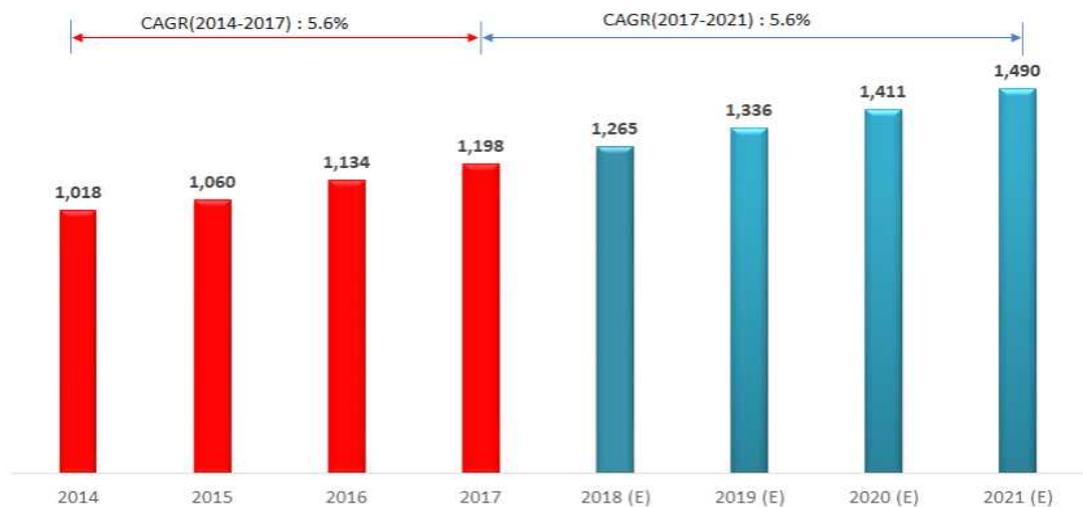
후방산업	위성통신 안테나	전방산업
 <p>반사판, LNB/BUC, 페데스탈(받침대), 위성추적장치, 레이돔, 동축케이블 등 부품</p>	 <p>위성안테나 장치 신호 및 데이터 처리</p>	 <p>위성 영상, 위치정보 (GPS, 내비게이션 등), 기상정보, 환경오염 및 재해재난 관측 서비스 등</p>

출처: 중소기업 기술개발 전략로드맵(2019년) 재가공

■ 위성통신 안테나 및 위성수신용 안테나 시장

우주산업실태조사 보고서에 따르면 위성통신 안테나를 포함하는 지상장비 분야 세계 시장은 2014년 1,018억 달러에서 2017년 1,198억 달러로 연평균 5.6% 증가하였고, 시장 환경, 업황 등을 감안 시 이후 동성장률을 고려할 경우 2021년에는 1,490억 달러 시장을 형성할 것으로 전망된다.

그림 4. 세계 지상장비 시장규모(단위 : 억 달러)

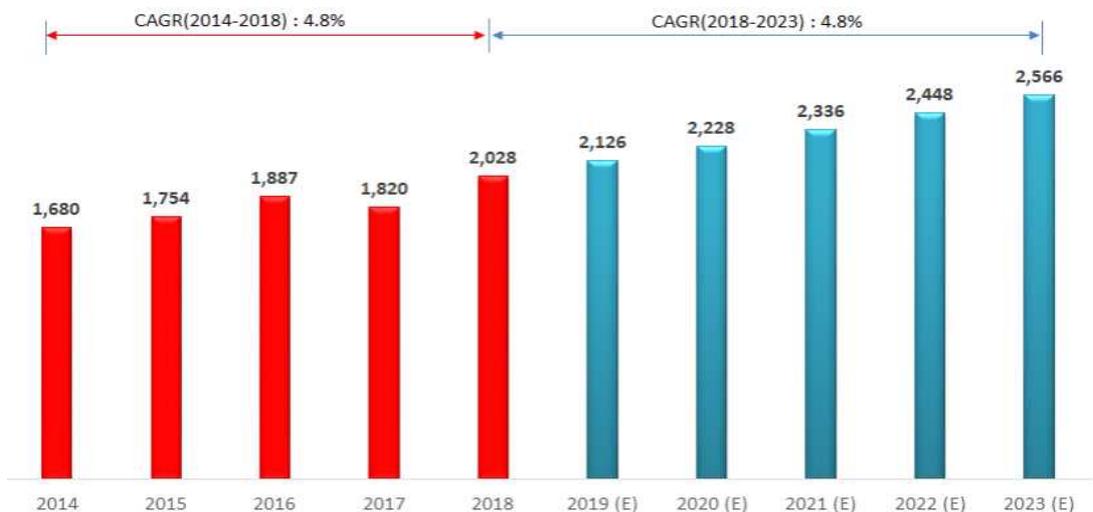


* 자료: 우주산업 실태조사 자료 참고하여 2014~2017년 연평균 성장률(5.6%)을 계산, 향후 동일한 비율의 성장을 가정하여 전망치 추정

출처: 우주산업실태조사 보고서(2020년) 재가공

동사의 제품 중 하나인 위상방송 수신용 안테나 시장은 통계청 자료에 의하면 2014년 1,680억 원에서 2018년 2,028억 원으로 연평균 4.82% 증가하였고, 시장 환경, 업황 등을 감안하여 이후 동성장률을 고려할 경우 2023년에는 2,566억 원 시장을 형성할 것으로 전망된다.

그림 5. 국내 위성수신용 안테나 시장규모(단위 : 억 원)

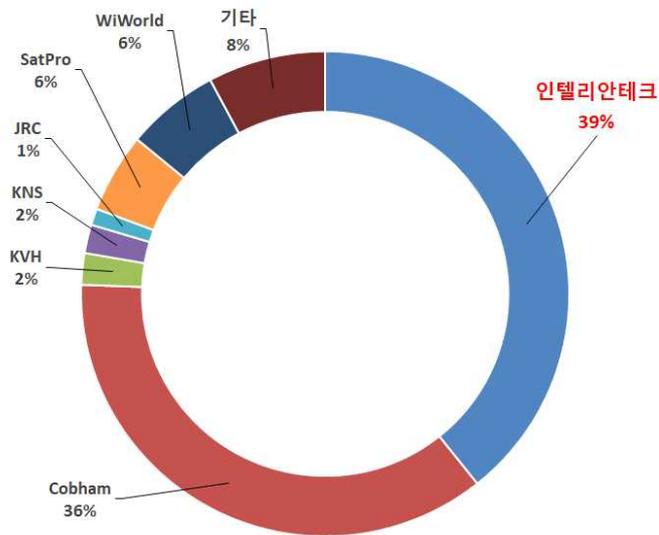


* 자료: 통계청 자료 참고하여 2014~2018년 연평균 성장률(4.8%)을 계산, 향후 동일한 비율의 성장을 가정하여 전망치 추정

출처: 우주산업실태조사 보고서(2020년) 재가공

한편, Comsys 의 해상용 VSAT 세계 시장 자료에 의하면 2018년 기준(업체들의 매출규모)으로 인텔리안테크와 영국의 Cobham 두 업체가 70% 이상의 점유율을 확보하였다. 해상용 위성통신 안테나 시장은 선박운영의 효율성 향상을 위한 데이터 사용량 증가, 주요 해운회사의 위성통신 안테나 보급 계획, 차세대 글로벌 인터넷 서비스 개통, 중궤도 위성을 이용한 무선통신망 구축, 저궤도 위성 서비스의 대규모 투자 통한 초고속 데이터 서비스 구현을 위해 향후 지속적으로 성장할 것으로 예측된다.

그림 6. 세계 해상용 VSAT 안테나 시장점유율(2018년 기준)



출처: Comsys 자료(2020년) 재가공

Ⅲ. 기술분석

위성통신 안테나 원천기술 보유

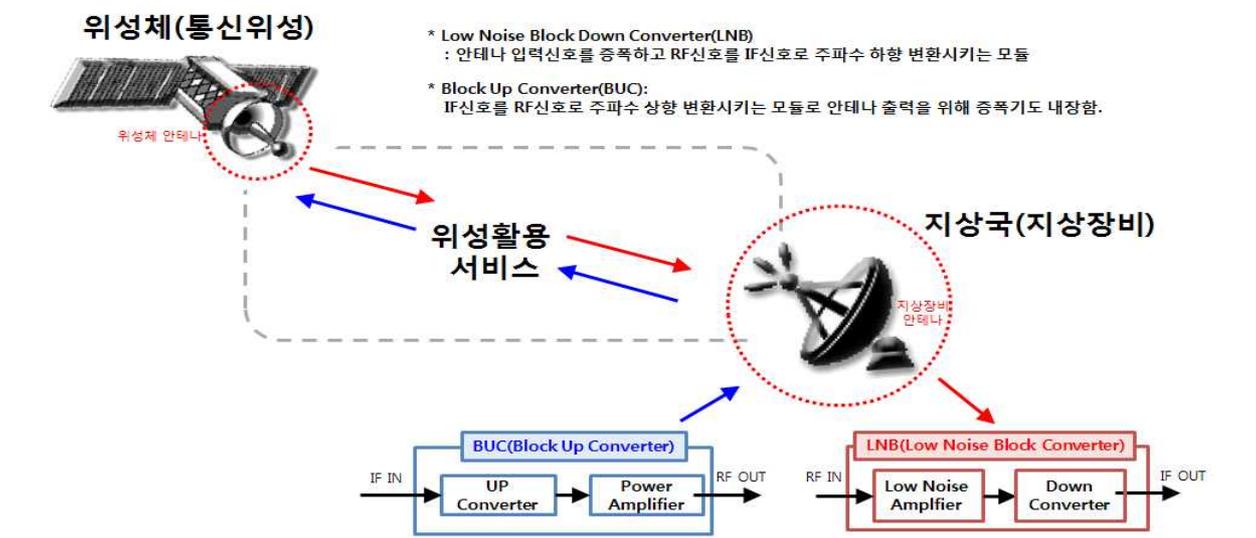
인텔리안테크는 안테나 제작을 위한 RF 신호처리, 위성탐색 및 추적 소프트웨어, 통신시스템 구현, 페데스탈 설계, 레이돔 설계 등에 관련된 원천기술을 보유하고 있다.

■ 위성통신 안테나 관련 기술

위성통신 안테나는 단방향에서 양방향 통신 방식으로, 고정형에서 이동형으로 발전하고 있다. 사용 주파수는 C밴드(4~8GHz)에서 Ku밴드(12~18GHz), Ka밴드(26.5~40GHz)로 확장되었으며, 안테나의 크기는 소형화되고 사용 가능한 대역폭은 넓어지고 있다. 주로 파라볼라 안테나가 사용되고 있으며, 초기에는 수신만 가능한 단방향 서비스에서 지속적인 기술개발로 인해 송수신이 가능한 양방향 서비스로 발전하였다.

파라볼라 안테나는 오목거울 모양의 반사판을 사용하여 포물면 축의 평행 방향으로 입사된 모든 전파를 포물면에서 한지점으로 반사시켜 초점에 모이도록 만든 후 그 초점에 전파를 포착하는 장치인 LNB(Low Noise Block Down Converter)¹⁾를 설치하여 고효율로 전파를 송수신하는 안테나이다. 파라볼라 타입 같은 지상국 안테나에서 높은 전력으로 위성을 향해 전파를 송신하고, 우주공간의 안테나는 수신된 전파신호를 증계기로 증폭하여 다시 지상을 향해 송신하면 지상국 안테나가 수신하면서 위성통신이 이루어진다. 대략적인 위성통신 시스템은 [그림7]과 같다.

그림 7. 위성통신 시스템의 구성



출처: NICE평가정보

1) LNB : 안테나 입력 신호를 증폭한 후 신호처리 가능한 주파수로 변환시키는 모듈

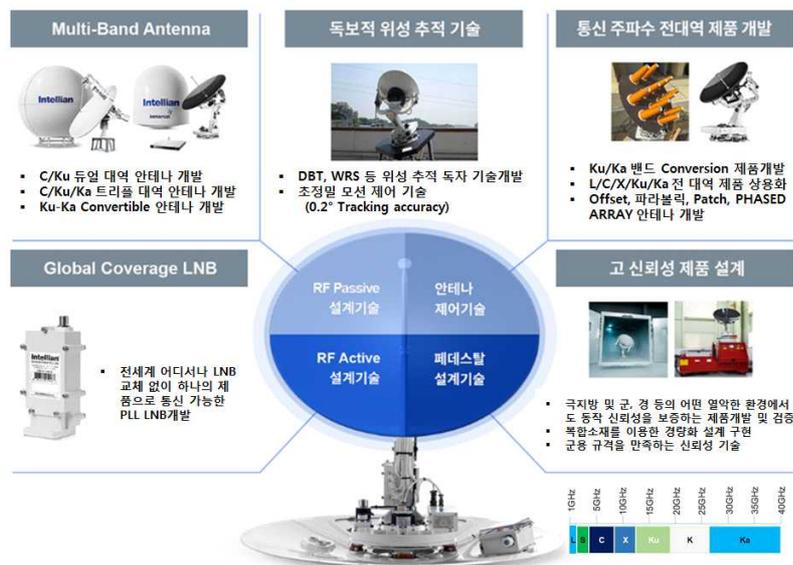
■ 위성통신 안테나 제조 기술경쟁력 확보

▶▶ 다대역, 다궤도 위성통신 안테나 설계 기술

일반적으로 위성통신은 저궤도, 중궤도, 정지궤도 위성망을 통해 지상망이 닿지 않는 지역(산, 바다, 사막 등 음영지역)에서 통신하기 위해 사용된다. 당사는 지상망이 닿지 않는 지역인 바다에서 위성통신 가능하도록 하고, 서로 다른 주파수 밴드를 이용하는 환경에서 유연하게 대처할 수 있는 멀티밴드 안테나를 개발하고 있다. C밴드와 Ku밴드, Ka밴드 등 다중주파수, 정지궤도와 중궤도 위성통신 가능한 안테나 등을 제작하여 차별화를 확보하였고, 정지궤도 위성보다 빠르게 움직이는 중궤도 위성과의 통신을 위해서 스마트 핸드오버 기술을 통해 신호를 추적하여 끊임없이 통신 가능하도록 하였다.

해상의 강한 햇빛, 바닷물의 염분을 모두 견뎌낼 만큼의 내구성을 갖춘 제품을 생산하고 있으며, 자체 보유 설비를 바탕으로 환경시험 조건에 따른 항온, 항습, 진동, 충격 등의 신뢰성 검사를 수행하고 있다. 당사의 제품은 KC, CE, DCC, R&TTE, ANATEL, TELEC, SRRC, RS 등의 국가별 필수 인증을 모두 획득하였고, 주요 위성통신사의 형식 승인을 취득하는 등 엄격한 품질관리 하에 글로벌 수준의 고품질 제품을 생산하고 있다.

그림 8. 인텔리안테크의 기술력

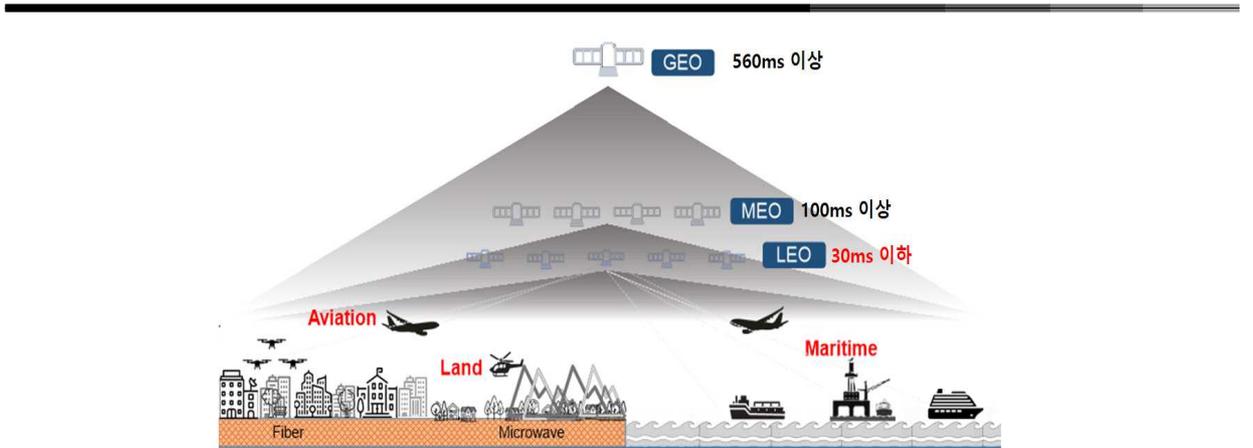


출처: 인텔리안테크 홈페이지 재가공

▶▶ 저궤도 위성통신 안테나 개발 기술

일반적으로 정지궤도 위성은 상공 36,000Km에 위치하여 지상과 신호를 송수신하는데 약 0.56초 정도 지연시간이 발생하고, 현재 포화상태이다. 이러한 점을 보완하기 위해 저궤도 위성통신이 주목받고 있고, 저궤도 위성은 500~1,200Km 상공에 위치하여 정지궤도 위성 대비 지연시간 및 데이터 손실률이 감소한다. 또한, 기술발전에 따른 위성 크기 소형화와 발사비용 등이 줄어들었으며, 정지궤도 위성통신이 이루어지지 않는 음영지역에 초저지연, 초고속 인터넷을 제공하기 위해 저궤도 위성통신 산업에 대한 투자가 활발하게 이루어지고 있다.

그림 9. 인공위성 궤도에 따른 통신 지연 시간



출처: 인텔리안테크 IR 자료 재가공

저궤도 위성은 정지궤도 위성보다 가해지는 중력이 높음에 따라 일정한 고도를 유지하기 위해서 약 2시간 이내로 지구 한 바퀴를 공전한다. 매우 빠르게 움직이는 저궤도 위성과 통신 가능한 안테나를 제작하기 위해서 넓은 위성 신호 범위를 검색하여 위성 탐색 시간을 단축시키는 WRS(Wide Range Search) 알고리즘, 실시간으로 빠르게 위성신호를 분석하여 끊임없이 위성 신호를 추적하는 DBT(Dynamic Beam Tilting) 기술 등을 적용하여 2021년 상용화를 위해 제품 개발하고 있다.

송수신 신호가 서로 방해받지 않고 정확하게 전달 가능한 위성통신 안테나를 제작하면서 안테나의 핵심 기술인 RF 설계, 안테나 제어 기술, 페데스탈 설계 등에 관련 원천 기술을 확보하였고, 제품 개발하면서 축적한 기술 지식을 보호하기 위해서 다수의 지식재산권을 등록 완료하여 모방방어에도 힘쓰고 있다.

■ SWOT 분석

그림 10. 인텔리안테크 SWOT 분석



*출처: NICE평가정보 작성



▶▶ **Strength Point : 위성안테나 원천 기술 보유, 전세계 영업 및 기술지원 네트워크 구축**

동사는 해상용 위성통신 안테나 세계 시장의 30% 이상을 점유하며, 해당 시장 내에서 선두그룹으로 자리 잡고 있다. 해상에서 위성통신을 지원하고, 다수의 주파수대역 및 정지궤도/중궤도 위성통신 가능한 안테나에 대해 원천기술을 확보하며 생산하고 있다. 또한, 항구를 중심으로 운영하는 선박의 특성을 고려하여 아시아와 유럽, 아메리카의 주요 지역에 해외법인, 지사를 설립해서 전세계적으로 유통 및 기술지원 네트워크를 구축함에 따라 고객사의 요구사항을 원활하게 대응하고 있다.

▶▶ **Opportunity Point : 위성 분야 시장 성장에 따른 위성통신 안테나 수요 증가**

동사가 속한 산업은 위성 분야 시장에 직접적인 영향을 받는 산업이며, 전세계적으로 국가 및 상업용으로 일정 규모 이상의 시장이 형성되어 있고, 정지궤도 위성의 통신음영지역을 보완하기 위해서 저궤도, 중궤도 위성에 대한 투자를 확대하고 있다. 또한, 해상용 위성통신 안테나 시장은 선박 운영의 안정성 및 효율성 개선, 데이터 사용 증가 등으로 인하여 지속적으로 성장세를 보이고 있는 점 등은 동사 사업에 긍정적인 영향을 미친다.

▶▶ **Weakness Point : 사업 다각화 통한 약점 개선**

동사는 해상용 위성통신 안테나에 치중되어있는 매출 비중을 확대하기 위해 신제품을 지속적으로 개발하였고, 그 결과 2019년에 방위산업 같은 특수한 상황에도 적용 가능한 지상용 위성통신 안테나를 상용화하였다. 또한, 5G 통신기술 지원 및 저궤도 위성통신이 부각되는 점 등을 고려하여 저궤도 위성통신 안테나를 2021년에 상용화할 목표로 개발하고 있다. 최근, 안테나시스템의 소프트웨어 기술 역량도 강화하여 위성통신 안테나 토탈시스템 기업으로 도약하고자 사업을 다각화하고 있다.

▶▶ **Threat Point : 글로벌 영업 및 기술 역량 통한 위협 요인 개선**

위성통신 산업에 관련된 제품은 고난이도의 기술력과 높은 품질을 요구함에 따라 기존 제품을 사용하려는 경향이 매우 높은 보수적인 산업 구조를 보유하고 있다. 동사는 세계적으로 선도하고 있는 해상용 위성통신 안테나를 제조하면서 축적한 기술력을 기반으로 육상용 위성통신 안테나 시장에 지속적으로 도전하고 있으며, 전세계 물류 및 기술지원 네트워크망을 활용하여 신속한 고객 대응을 통해 신규 거래처를 확보할 수 있는 발판을 마련하였다.

IV. 재무분석

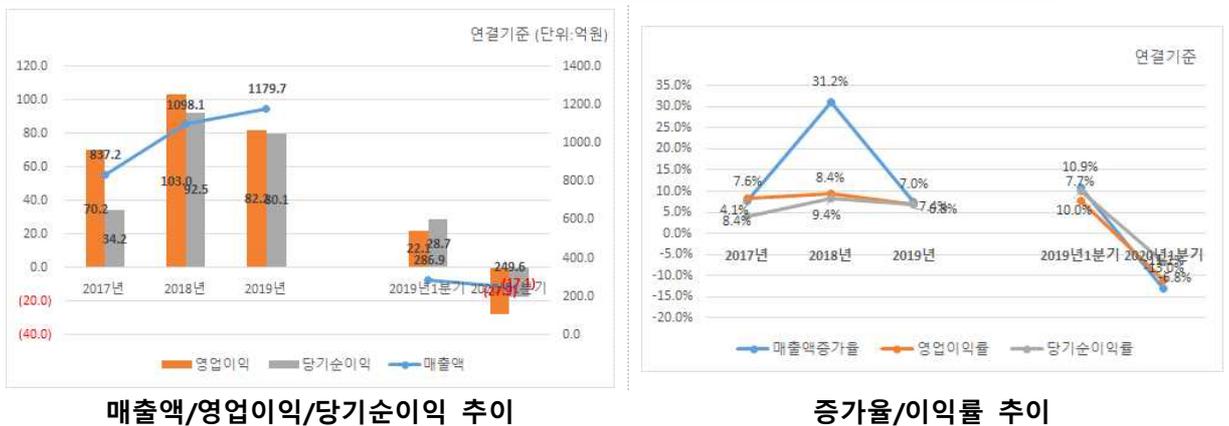
주력제품인 위성통신 안테나 성장에 따른 매출 성장세는 지속될 전망

위성방송 수신안테나는 성장세가 주춤하였으나 주력제품군인 위성통신 안테나의 성장세가 이어지면서 전체 매출액 중 위성통신 안테나의 비중이 상승하였다.

■ 2019년 주력 제품인 위성통신 안테나 성장으로 매출 성장세 지속

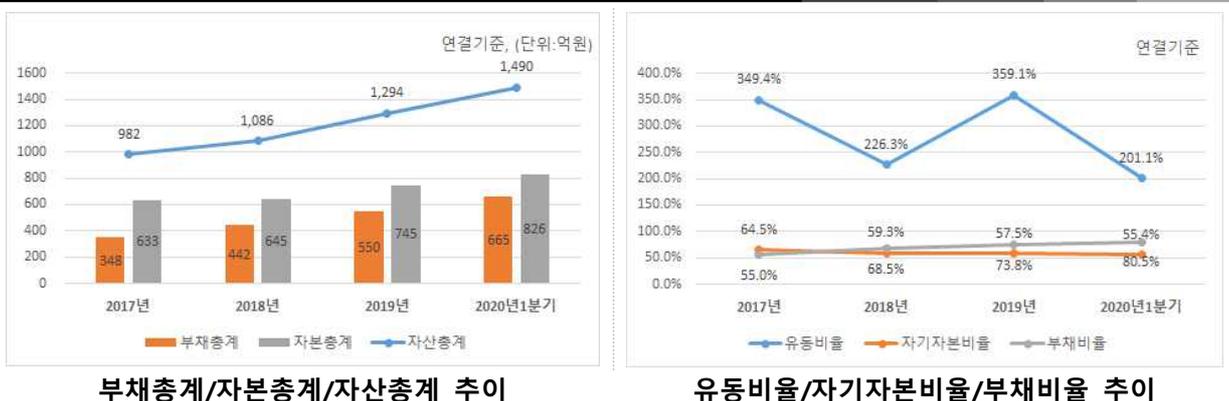
동사는 해상용 위성통신 안테나 및 위성방송 수신안테나를 개발, 제조, 판매하면서 2019년 연결기준 매출은 1,180억원으로 이 중 위성통신안테나는 전년 대비 8.0% 증가한 873.6억원(매출의 74.1%), 위성방송 수신안테나는 전년대비 0.1% 감소한 104.6억원(매출의 8.9%)를 차지하였다.

그림 11. 동사 연간 및 1분기 요약 포괄손익계산서 분석



*출처: 동사 사업보고서(2019), 1분기보고서(2020)

그림 12. 동사 연간 및 1분기 요약 재무상태표 분석



*출처: 동사 사업보고서(2019), 1분기보고서(2020)

■ 매출 성장세와 함께 양호한 수익성 지속

동사는 해상용 위성통신 안테나의 성장을 기반으로 성장세를 지속하고 있다. 해상용 위성통신 안테나 외 위성방송 수신용 안테나 매출도 꾸준히 시현하고 있으며, 육상용 및 항공용 위성통신 안테나의 신규제품을 개발하고 있다. 2019년 연결기준, 위성통신 안테나는 8.0% 증가한 873.6억 원, 위성통신 수신안테나는 전년 수준인 104.6억원의 매출을 시현함으로써, 위성방송 수신안테나는 성장세가 주춤하였으나 주력제품군인 위성통신 안테나의 성장세가 이어지면서 전체 매출액 중 위성통신 안테나의 비중이 상승하였다.

2019년 네덜란드 자회사의 매출은 9.6% 감소한 359억원을 시현하였으나, 미국 자회사가 36.5% 증가한 437억원, 영국 자회사가 21.2% 증가한 53억원, 싱가포르 자회사는 48.4% 증가한 24억원을 시현하는 등 해외 시장에서의 성장세가 지속되면서 동사의 연결기준 매출액은 2017년 837억원(+7.6% YoY)에서 2018년 1,098억원(+31.2% YoY), 2019년 1,180억원(+7.4% YoY)을 기록하는 등 2018년 1,000억원을 초과한후 2020년에도 성장세를 이어갔다.

동사는 최근 3개년간 50%대의 원가율을 유지한 가운데, 매출액 영업이익률이 2017년 8.4%, 2018년 9.4%, 2019년 7.0%를 기록하는 등 양호한 수준의 영업수익성을 지속하였다. 동 기간 영업이익은 70.2억 원, 103.0억 원, 82.2억 원으로 2018년 매출 급성장과 함께 급증했던 영업이익이 2019년에는 감소하였다. 매출액 순이익률은 2017년 4.1%, 2018년 8.4%, 2019년 6.8%를 기록하며 양호한 수준을 나타냈다.

■ 2020년 1분기 전년 동기 대비 매출 감소

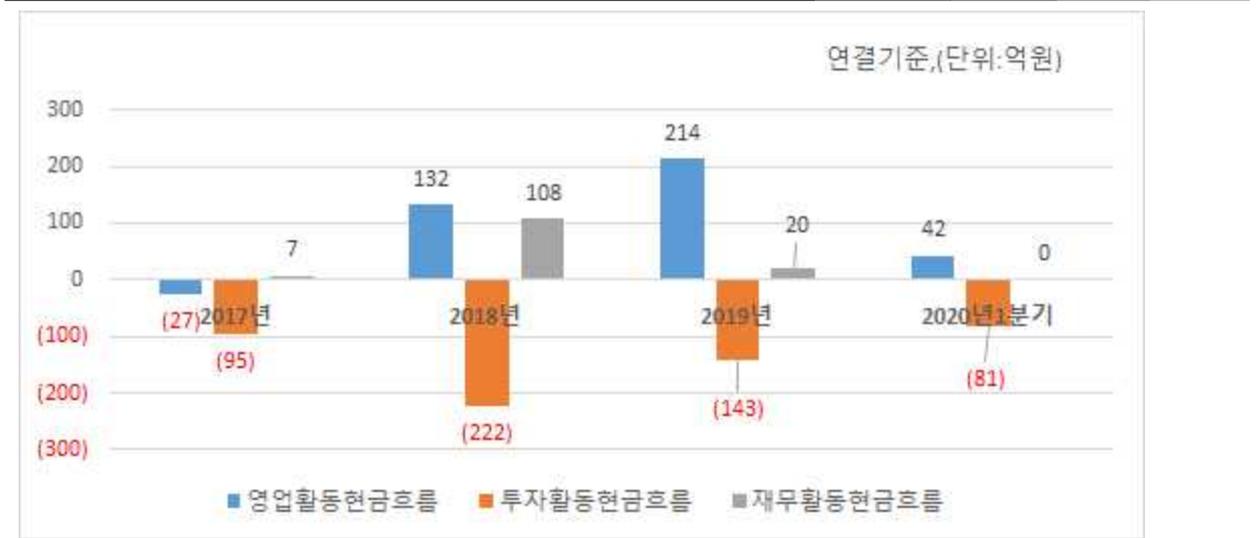
2020년 1분기 매출액은 전년 동기 대비 13.0% 감소한 249.6억 원을 기록하여 성장세를 이어가지 못하였고, 매출 감소와 함께 원가율이 전년 동기 55.4% 대비 57.2%로 상승함과 동시에 급여 비중 상승 및 경상연구개발비의 증가 등의 영향으로 매출액영업이익률 -11.2%, 매출액순이익률 -6.8%를 기록하여 적자 전환하였다.

동사의 현금성 자산이 215억원으로 총자산의 14.5%에 해당하면서 양호한 유동성을 확보하고 있고, 유동비율 201.1%, 자기자본비율 55.4%, 부채비율 80.5%를 기록하는 등 전반적으로 우수한 재무구조를 보유하고 있다.

■ 영업활동을 바탕으로 한 우수한 현금창출능력 보유

2019년 동사의 영업활동현금흐름은 213.8억원으로서, 손익계산서 상 영업이익을 큰 폭으로 상회하면서 양(+)의 흐름을 지속하였고, 기계장치 등의 취득과 함께 연구 및 개발활동 등의 투자활동으로 지출하면서도 전년말 대비 86.5억원 증가한 248억원의 현금성 자산을 보유하여 우수한 유동성을 유지하였다.

그림 13. 동사 현금흐름의 변화



*출처: 동사 사업보고서(2019), 1분기보고서(2020)

V. 주요 변동사항 및 향후 전망

위성통신 안테나 제조 기술 확보 통한 증장기 성장 역량 확보

해상용 위성통신 안테나를 국산화하며 보유한 기술력과 해외 네트워크망을 기반으로 육상용 위성통신 안테나 및 저궤도 위성통신 분야 등 신규 시장에 진출함에 따라 지속적인 성장 기대된다.

■ 위성산업과 동반 성장하는 위성통신 안테나 산업

세계적으로 상업용 통신/관측위성의 수요 증가로 위성 활용 서비스 시장이 성장하고 있으며, 개발도상국 등 위성 운용 국가의 확대로 신규 위성 시장 형성과 발사 수요도 증가 될 것으로 전망된다. 우주 산업은 정부 차원에서 지속적인 투자가 이루어지고 있으며, 위성 분야 시장의 지속적인 확대가 전망됨에 따라 위성통신을 가능하게 하는 위성통신용 안테나 시장도 동반 성장이 예상된다. 또한, 해상에서의 원활한 통신 서비스에 대한 요구가 커지면서 해상 선박용 안테나의 수요는 증가하고 있고, 해양 장비 시장은 산업 특성상 기존 제품을 지속적으로 사용하려는 보수적인 특징을 보임에 따라 해당 시장 내에서 선도하고 있는 동사는 앞으로도 안정적인 성장이 예상된다.

■ 위성통신 안테나 토탈 시스템 전문기업으로 성장 발판 구축

▶▶ 해상용부터 지상용 위성통신 안테나까지 제조 기술 확보

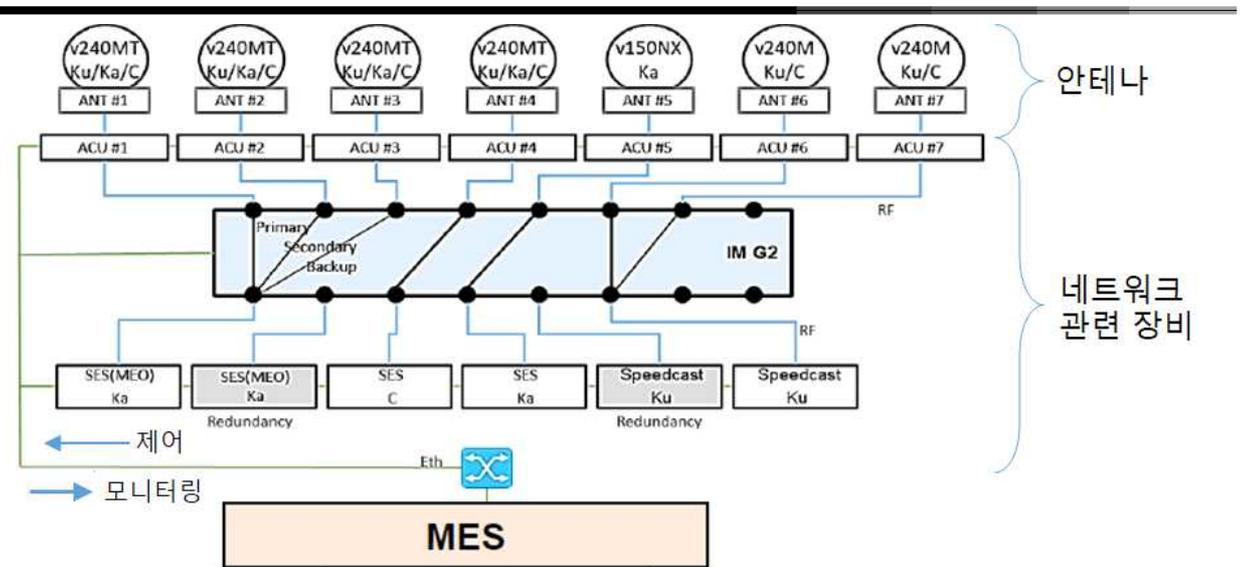
인텔리안테크는 해외 제품이 주류를 이루었던 해상용 위성통신 안테나 시장에 공격적으로 참여하여 국산화하였고, 안테나의 움직임 제어하는 기술, 안테나의 송수신을 지원하는 네트워크 기술 등 하드웨어와 소프트웨어 기술을 개발하여 고품질의 제품을 지속적으로 출시한 결과, Comsys 의 자료에 의하면 해상용 VSAT 안테나 시장 분야에서 2018년 기준으로 세계 1위 점유율을 달성하였다. 안테나의 사용 목적에 따라 적합한 위성통신 주파수대역(L/C/X/Ku/Ka)의 제품을 생산하고 있으며, 다중 주파수대역 및 정지궤도와 중궤도 위성통신이 하나의 안테나에서 가능하도록 개발하여 크루즈와 Oil & Gas 선박에 공급할 수 있는 역량을 확보하였다.

전세계 항구를 운행하는 선박 특성을 고려하여 유럽과 아시아, 아메리카 대륙의 주요 국가에 현지 사무소와 전문인력을 상시 배치하여 기술지원 네트워크를 구축하였고, 배가 어디에 정박해 있는지 제품 문제가 발생하면 원활하게 해결 가능하도록 기술지원 제공하고 있다. 축적된 기술력을 통해 지상용/항공용 위성통신 안테나의 신규 제품을 개발하여 사업영역을 해상용 및 지상, 항공 분야를 포함한 전체 위성통신 안테나 시장으로 확대하였고, 현재 포화상태인 정지궤도 위성통신의 대안으로 주목받고 있는 저궤도 위성통신으로 사업영역 확장하여 성장할 수 있는 발판을 마련하였다.

▶▶ 지능형 안테나 시스템 사업 확장

동사는 16년 이상 안테나를 제조하면서 축적한 기술력을 기반으로 지능형 안테나 관련 플랫폼 사업을 확장하고자 노력하고 있다. 위성 네트워크에 관련된 모든 종류의 장비 및 데이터 등을 하나의 시스템으로 연결해서 모니터링하고 제어할 수 있는 MES(Mediation Edge Server) 시스템, 운영 중인 선박정보 및 위성 네트워크 장비를 관리하고 모니터링 할 수 있는 CMS(Connectivity Management System), 수집된 데이터를 관리하고 분류 및 분석하여 필요한 선박에게 맞춤형 데이터를 제공하는 LDS(Legacy Data Service Platform) 등을 개발하고 있다. 즉, 스마트선박 솔루션에 필요한 안테나, SW 기술 역량을 확보하여 신규사업 진출을 통하여 지속적인 성장과 안정적인 매출을 이룰 것으로 전망된다.

그림 14. 인텔리안테크의 지능형 안테나 관련 시스템

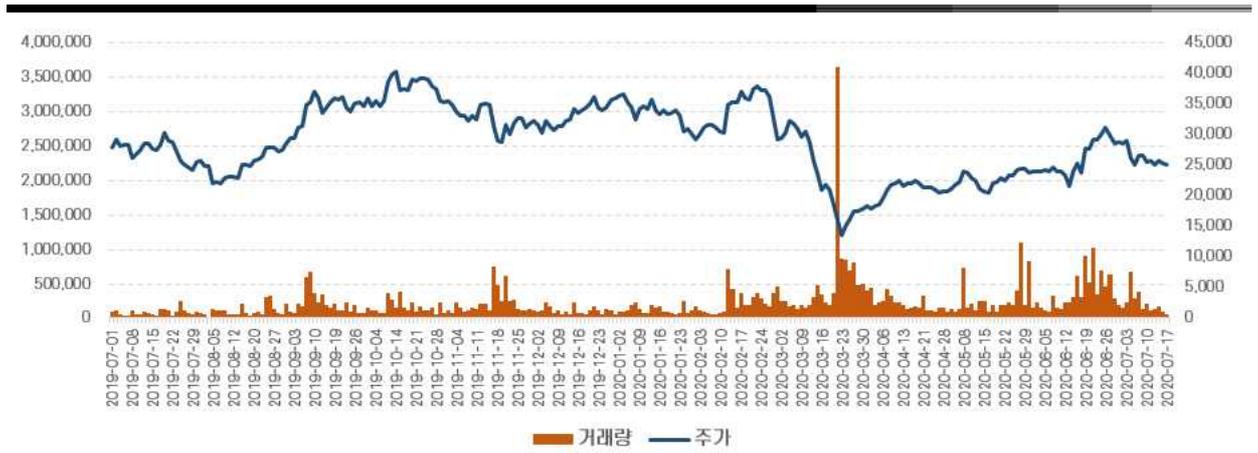


출처: 인텔리안테크 IR 자료 재가공

■ 증권사 투자 의견

작성기관	투자 의견	목표주가	작성일
유안타 증권	Not Rated	-	2020.06.25
	<ul style="list-style-type: none"> 글로벌 M/S 1위 업체 인텔리안테크, 3월 주가 급락 이후 완만한 반등 시현 글로벌 저궤도 위성사업사들의 투자확대는 인텔리안테크의 강력한 기회요인 		
하나금융 투자	Not Rated	-	2020.06.22
	<ul style="list-style-type: none"> 펀더멘탈 이상 無, 비정지궤도 위성 서비스 본격화에 따른 수혜 예상 2020년 매출액 1, 179 억원 , 영업이익 익 83 억원 전망 		

■ 시장정보(주가 및 거래량)



*출처: Kisvalue(2020.07.)