



Not Rated

주가(4/8): 73,400원

시가총액: 5,550억원

스몰캡
 Analyst 김상표
 02) 3787-5293 spkim@kiwoom.com
 RA 도기범
 02) 3787-3753 kibum.do@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (4/8)		982.02pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	97,100원	20,450원
등락률	-24.4%	258.9%
수익률	절대	상대
1M	-3.8%	-11.4%
6M	123.1%	98.0%
1Y	238.2%	109.2%

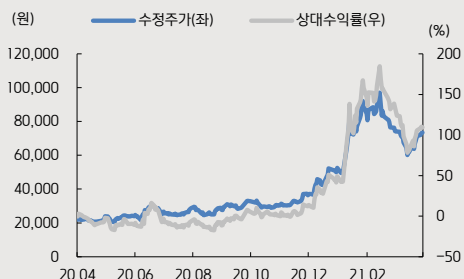
Company Data

발행주식수	7,561 천주
일평균 거래량(3M)	319천주
외국인 지분율	1.0%
배당수익률(2020A)	0.2%
BPS(2020A)	100원
주요 주주	성상업 외 5인 34.2%

투자지표

(억원)	2017	2018	2019	2020A
매출액	837	1,098	1,180	1,101
영업이익	70	83	71	32
EBITDA	103	127	151	126
세전이익	32	77	56	-20
순이익	34	77	72	6
지배주주지분순이익	34	77	72	6
EPS(원)	474	1,065	972	76
증감률(%YoY)	-54.0	124.5	-8.7	-92.1
PER(배)	30.6	12.4	36.9	683.6
PBR(배)	1.62	1.39	3.45	5.15
EV/EBITDA(배)	10.7	7.8	18.4	33.4
영업이익률(%)	8.4	7.6	6.0	2.9
ROE(%)	5.3	11.6	9.7	0.7
순차입금비율(%)	8.8	5.8	9.6	34.9

Price Trend



인텔리안테크 (189300)

위성통신 서비스 시장의 중추적 역할



인텔리안테크는 기존 메인 사업영역인 VSAT시장에서 세계 1위 기업으로 성장하며 레퍼런스를 확보. 현재 가장 긴밀한 파트너십을 구축 중인 원웹 외에도 다양한 NGSO 통신사업자들과 협업 중. Maritime에서 Emerging Connectivity로 신규사업에 공격적으로 확장하고 있으며 포트폴리오의 다변화는 확실한 성장엔진이 될 전망

>>> 해상용 위성안테나에서 NGSO 단말기, Gateway까지

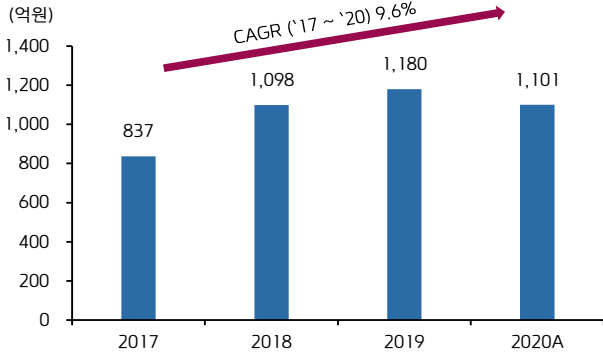
인텔리안테크에 대한 핵심 투자포인트는 ①Covid19로 주춤했던 VSAT시장의 회복과 이연 수요가 더해져 빠른 회복세가 기대되는 점과, ②원웹과 스페이스 엑스를 필두로 한 NGSO 통신시장이 개화됨에 따라 관련 핵심장비시장 공략에 있어 수혜가 예상되고, ③올해 하반기부터 원웹항 우주물량의 매출이 본격화됨에 따른 수익성 개선과 추가 우주물량이 기대되는 부분으로 구분

>>> 원웹의 글로벌 시장 기회 확보에 따른 수혜

원웹의 최대주주는 영국 정부-인도 바티 글로벌 컨소시엄. 바티 글로벌은 바티 에어텔의 모회사로 현재 바티 에어텔은 인도 통신시장 2위 업체. 인도뿐만 아니라 남아시아 2개국과 아프리카 15개국에서 통신 서비스를 제공 중. TRAI(인도통신규제국)와 ITU(국제전기통신연합)에 따르면 인도와 아프리카 음영지역 인터넷 액세스 보급률은 각각 30.3%(’20년 기준), 6%(’19년 기준). 바티 에어텔이 인도와 아프리카 음영지역 공략을 본격화하는 과정에서 저궤도 위성통신망의 활용은 선택이 아닌 필수이며 원웹의 점유율 확대에 긍정적으로 작용할 전망. 추가적으로 4월 초 스타링크의 인도 베타서비스 추진에 있어 DoT(인도통신국)와 ISRO(인도우주연구기구)와의 승인절차 이슈도 시장선점 부분에 있어 주목할 만한 사항

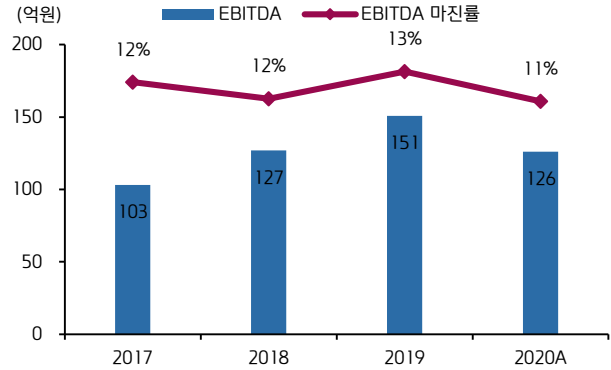
작년 초 마무리된 미국 통신사 티모바일과 스프린트의 합병에 FCC(연방통신위원회)는 합병법인이 2025년까지 미국인 약 99%가 사용할 수 있는 5G망을 구축하도록 인가조건을 부여하며 합병을 승인. 티모바일의 공격적인 투자는 버라이즌과 AT&T의 투자로 이어질 가능성이 높으며, 이로 인한 미국 내 5G 망 구축에도 속도가 붙을 것으로 예상. ITU에 따르면 미국 음영지역 인터넷 액세스 보급률은 50%(’19년 기준)로 미국 또한 저궤도 위성통신망의 활용은 필수. 3월 말 FCC가 승인한 미국 내 원웹의 안테나 운용 라이선스 규모는 총 190만 물량에 달하며 그중 40만대는 B2B용인 파라볼릭형, 150만대는 B2C용인 평판형 안테나. 현재 원웹의 B2B, B2C안테나는 인텔리안테크가 모두 선점하고 있으며 동사의 파라볼릭 및 평판형 안테나 수주액은 각각 189억원과 823억원. 원웹이 ’21년 하반기 북극지역 서비스를 시작으로 ’22년 중순 글로벌 서비스를 확대함에 따라 인텔리안테크의 수주물량은 더욱 큰 폭으로 증가할 전망

인텔리안테크 연간 매출액 추이



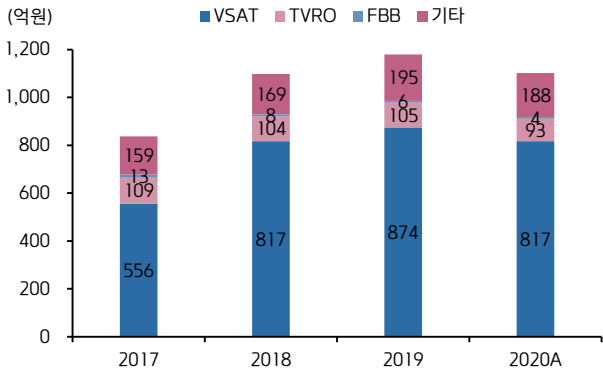
자료: 전자공시, 키움증권

인텔리안테크 연간 EBITDA 및 마진률 추이



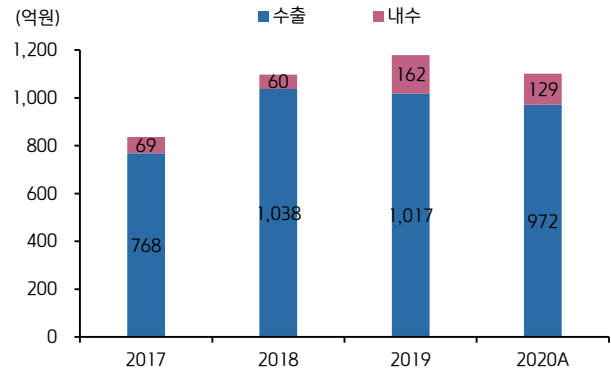
자료: 전자공시, 키움증권

인텔리안테크 사업 부문별 매출 비중



자료: 전자공시, 인텔리안테크, 키움증권

인텔리안테크 지역별 매출 비중



자료: 전자공시, 인텔리안테크, 키움증권

인텔리안테크 주요 제품

Commercial Shipping / Cruise / Energy / Leisure / Fishing			Mil/Gov't	Land/Enterprise
TVRO	FBB	VSAT	Mil/Gov't	LEO
<p>i6P t100W</p> <p>C/Ku/Ka Band</p>	<p>FB250 Fleet One</p> <p>L-Band</p>	<p>GX100NX v60E v100NX New 240MT</p> <p>C/Ku/Ka Band</p>	<p>LP100 GX100PM</p> <p>X/Ku/Ka Band</p>	<p>Ow 70 Certus 700</p> <p>L/Ku Band</p>

자료: 인텔리안테크, 키움증권

인텔리안테크 주요 고객사



Shipping



Energy



Military / Government

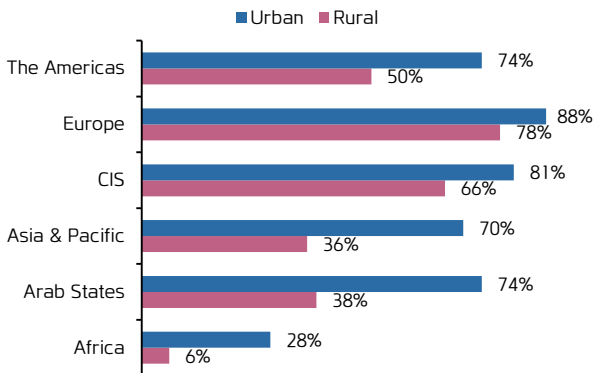


Cruise



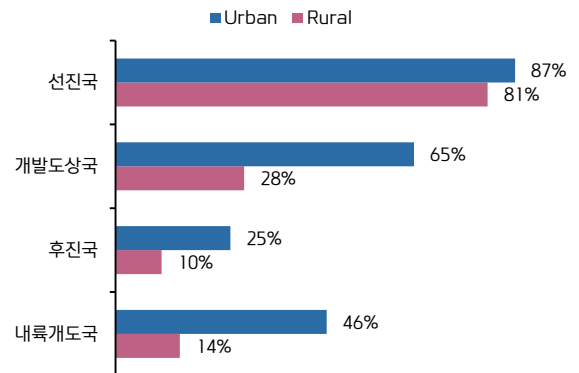
자료: 인텔리안테크, 키움증권

2019년 인터넷 액세스 지역별 보급률 (1)



자료: ITU, 키움증권

2019년 인터넷 액세스 지역별 보급률 (2)



자료: ITU, 키움증권

OneWeb이 주요주주를 통한 다양한 시장 진출 가능성

기업	통신사업부	지역	내용
Softbank Group	T-Mobile US	미국	· T-Mobile과 Sprint의 FCC 합병승인 조건: 2025년까지 미국전역에 5G망 구축 · Sprint의 최대주주였던 Softbank가 합병 후 T-Mobile의 2대주주가 됨에 따라 미국 음영지역 및 5G망 구축에 OneWeb을 통한 서비스 공급 가능성 유효
	Softbank JP	일본	· 일본 내 통신망 백홀공급 및 엔터프라이즈 시장 진출 가능성 유효
Bharti Group	Bharti Airtel	인도, 스리랑카, 방글라데시, 아프리카 15개국	· 인도, 스리랑카, 방글라데시 음영지역 인터넷 액세스 보급률은 평균 30% · 아프리카 15개국은 음영지역 인터넷 액세스 보급률은 평균 6% · 향후 OneWeb을 통한 서비스 확장 가능성 유효 · Bharti Airtel의 주요주주인 Singtel을 통한 동남아시아(태국, 필리핀, 인도네시아) 및 오세아니아(호주) 지역 진출 기대

자료: FCC, ITU, 키움증권

OneWeb의 미국 내 안테나 운용 라이선스 FCC(연방통신위원회) 승인현황

시기	품목	형태	수량	사업 영역
2021.03.29	OW70P-IT-001	파라볼릭형	300,000	엔터프라이즈용 (B2B)
	OW90P-IT-001		100,000	
2021.03.29	OW-MINI45-001	평판형	1,500,000	가정용 (B2C)

자료: FCC, 키움증권

인텔리안테크 원웹항 공급계약 체결 내용

계약(수주)일자	계약기간	계약금액 총액(원)	공급계약 내용
2019.12.03	2019.11.19 ~ 2024.12.31	18,979,200,000	<ul style="list-style-type: none"> · USER TERMINAL 공급계약 · 파라볼릭형으로 올해 하반기부터 납품 시작
2021.03.06	2021.03.05 ~ 2025.06.30	82,325,220,000	<ul style="list-style-type: none"> · 저궤도 컴팩트 평판 안테나 단말기 개발 및 초도 공급 계약 · 2022년 6월부터 납품 시작

자료: FCC, ITU, 키움증권

주요 N GEO 위성통신사업자 현황

궤도	통신사업자	운영현황(대)	Phase1(대)	Phase2(대)
LEO	OneWeb (UK)	146	648	6,372
	SpaceX (US)	1,378	1,584	42,000
	Amazon (US)	-	-	3,236
	Telesat (CAD)	-	-	298
MEO	SES O3b mPower (LUX)	-	-	11

자료: 각종 언론사, 키움증권 재구성

Compliance Notice

- 당사는 4월 8일 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.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2020/04/01~2021/03/31)

매수	중립	매도
99.39%	0.61%	0.00%