

인텔리안테크 (189300)

스몰캡

박진형



02 3770 5658

jinhyoeng.park@yuantakorea.com

투자 의견 Not Rated (M)

목표주가 -

현재주가 (8/9) 58,600원

상승여력 -

시가총액	4,431억원
총발행주식수	9,169,338주
60일 평균 거래대금	58억원
60일 평균 거래량	89,933주
52주 고	92,829원
52주 저	23,422원
외인지분율	1.46%
주요주주	성상업 외 5 인 32.09%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(8.4)	(9.3)	103.5
상대	(11.1)	(16.3)	64.6
절대(달러환산)	(7.9)	(10.9)	111.1

글로벌 우주/항공 성장의 최고 수혜 플레이어

인텔리안테크, 21.2H부터 본격적 실적 성장 예상

인텔리안테크의 21.2Q(P) 매출액 및 영업이익은 각각 318억원(YoY +1.4%)과 2억원(YoY -94.7%)으로 21.1Q에 이어 양호한 매출 수준을 기록한 것으로 추정.

동사의 2021년 예상 매출액 및 영업이익은 각각 1,357억원(YoY +23.3%)과 3억원(YoY -91.2%)으로 전망. 인텔리안테크는 1) 저궤도 위성 산업의 광폭 성장, 2) 그에 따른 전문학적 투자 집행, 3) 거래처 다변화 등의 과정을 바탕으로 꾸준한 실적 개선을 이룰 전망. 특히 하반기부터 원웹 매출이 본격적으로 늘어날 전망.

글로벌 우주산업 투자 확대, 저궤도 위성사업 확대로 광폭 성장 전망

인텔리안테크는 해상용 위성통신 안테나 부문의 안정적 실적 및 성장이 사업구조의 기반. 신사업인 저궤도 위성사업 분야에서, 1) 선점 효과, 2) 독보적 기술력, 3) 고객사와의 관계를 바탕으로 실적 성장의 기대감이 강화되는 상황.

주요 고객사 원웹의 경우, 2021~2122년 서비스 런칭을 앞두고 대규모 투자를 진행 중. 원웹이 FCC에 인증 신청한 안테나 물량(미국시장)은 총 40만대 규모로, 주문 금액 시나리오는 각각 2.4조원~5.6조원(40만대)와 1.2조원~2.8조원(20만대) 수준.

한편 우주산업 성장에 발맞춘 동사의 사업 확장도 지속될 전망. 지난 5/14 약 700억원(시설자금 200억원, 운영자금 400억원, M&A 100억원) 규모의 유상증자 단행.

중장기적으로 항공, 모빌리티 등의 신규 분야에도 관심 가져볼 만

인텔리안테크의 주요 사업 영역은, 1) 통신기기 제조 및 판매, 2) 위성통신시스템 및 부품 개발, 제조 및 판매, 3) 안테나 개발, 제조 및 판매, 4) 항공기, 우주선, 위성체, 발사체 및 부품에 대한 개발, 제조, 개조, 판매, 임대 및 서비스업, 5) 조선 기자재 개발, 제조 및 판매 등.

중장기적으로 항공기용 위성통신 안테나도 관심 가져볼 분야.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (월)	2017A	2018A	2019A	2020A	2021F
매출액	837	1,098	1,180	1,101	1,357
영업이익	48	83	71	32	3
지배순이익	17	77	72	6	2
영업이익률	5.8	7.6	6.1	2.9	0.2
EPS	237	1,064	951	76	30
PER	61.2	12.4	37.7	684.2	1,934.7
PBR	1.6	1.4	3.4	5.1	5.8
ROE	2.7	11.6	9.9	0.8	0.3

자료: 유안타증권

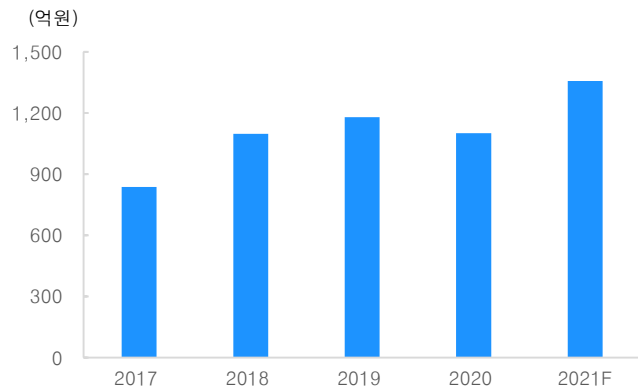
인텔리안테크 분기별 실적 요약

(단위: 억원, %, %p)

	19.1Q	19.2Q	19.3Q	19.4Q	2019	20.1Q	20.2Q	20.3Q	20.4Q	2020	21.1Q	21.2QP	YoY	QoQ
매출액	287	326	242	325	1,180	250	314	226	312	1,101	272	318	1.4	17.1
영업이익	22	39	6	5	71	-28	31	-2	32	32	-24	2	-94.7	흑전
지배주주순이익	29	29	2	12	72	-17	36	-15	2	6	-24	1	-96.7	흑전
영업이익률	7.7	11.9	2.3	1.5	6.1	-11.2	9.8	-1.0	10.2	2.9	-8.7	0.5	-9.3	9.2

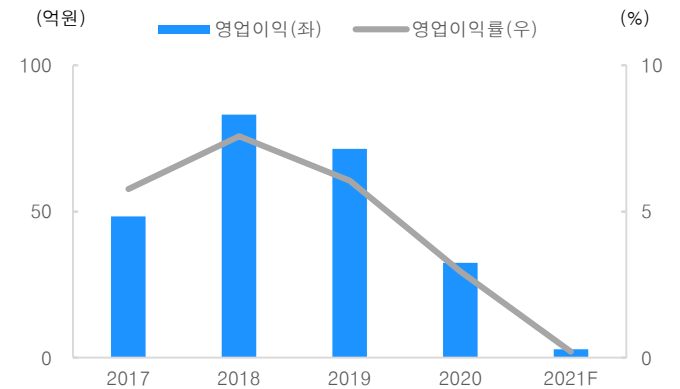
자료: 유안타증권 리서치센터

인텔리안테크 매출액 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

인텔리안테크 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: 유안타증권 리서치센터

인텔리안테크 부문별 매출액 추이

(단위: 억원)

	2016	2017	2018	2019	2020	21.1Q
해상용 위성통신안테나	505	557	809	874	817	147
해상용 위성방송수신안테나	129	110	105	105	93	27
기타 제품	119	134	142	160	148	34
상품	15	9	8	7	5	2
기타	10	27	35	34	39	14
합계	778	837	1,098	1,180	1,101	224

자료: 인텔리안테크

인텔리안테크 기업 개요



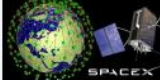
자료: 인텔리안테크

위성통신 서비스의 이해



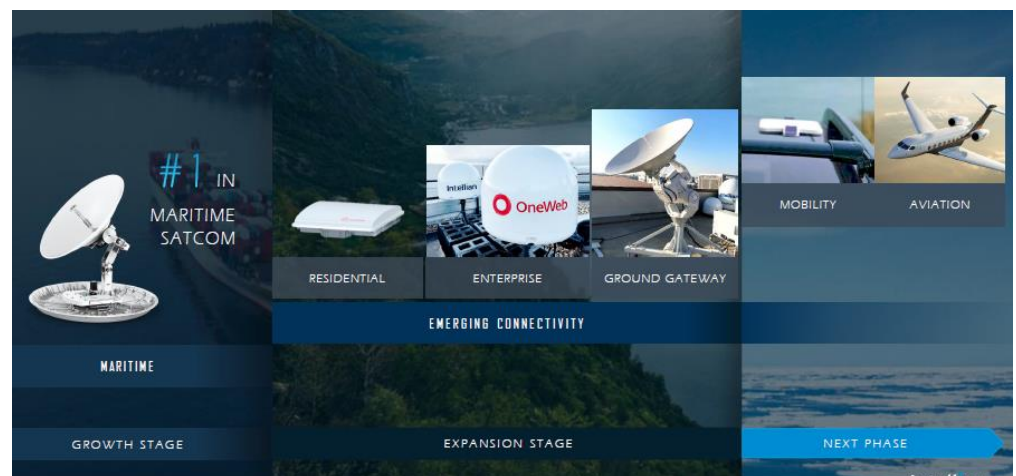
자료: 인텔리안테크

주요 저궤도 위성사업자

  · \$8Bil Investment · CSI - 2021 Q4, Global CSI - 2022 Q3 · UK Government, Bharti, Softbank	  · \$10 Bil Investment · CSI - Beta in progress, 2022 · IPO Planned at \$100 Bil EV	  · \$11 Bil Investment - 3,236 Satellite · CSI - 2024 · Content Distribution, Home Enterprise, AI mobility
  · \$2 Bil Investment · CSI - 2022 Q1 · HighThroughput Enterprise, M/Gov/Mobility	  · \$5 Bil Investment · CSI - 2024 · Partner with Canada Government	  · Distance From Earth 780 Km · 66 Satellites LEO L-Band · Maritime, Land Mobile, Aviation, Internet of Things

자료: 인텔리안테크

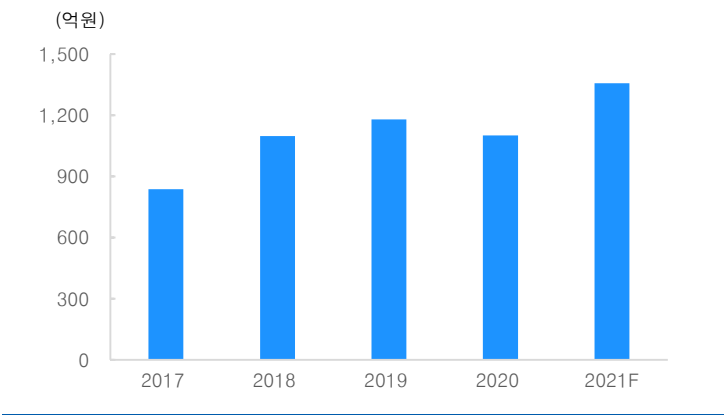
인텔리안테크의 사업 포트폴리오



자료: 인텔리안테크

Key Chart

인텔리안테크 매출액 추이



자료: 인텔리안테크

주요 저궤도 위성사업자

 - \$8B Investment - CSI - 2021 Q4, Global CSI - 2022 Q3 - UK Government, Bharti, Softbank	 - \$10 B Investment - CSI - Beta in progress, 2022 - IPO Planned at \$100 B EV	 - \$11 B Investment - 3,236 Satellite - CSI - 2024 - Content Distribution, Home, Enterprise, AI/mobility
 - \$2 B Investment - CSI - 2022 Q1 - High Throughput, Enterprise, M2M, Gov/Mobility	 - \$5B Investment - CSI - 2024 - Partner with Canada Government	 - Distance From Earth 780 Km - 66 Satellites LEO L-Band - Maritime, Land Mobile, Aviation, Internet of Things

자료: 인텔리안테크

인텔리안테크의 사업 포트폴리오

The infographic illustrates Intelian Tech's business portfolio, categorized by application and growth stage. Applications include Maritime, Residential, Enterprise, Ground Gateway, Mobility, and Aviation. Growth stages are Growth Stage, Expansion Stage, and Next Phase. The central theme is 'EMERGING CONNECTIVITY'.

자료: 인텔리안테크

인텔리안테크 (274090) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액			1,098	1,180	1,101
매출원가			621	622	578
매출총이익			477	558	523
판매비			394	486	490
영업이익			83	71	32
EBITDA			121	151	126
영업외손익			-6	-16	-53
외환관련손익			24	19	-41
이자손익			-6	-9	-7
관계기업관련손익			0	0	0
기타			-24	-26	-5
법인세비용차감전순이익			77	56	-20
법인세비용			0	-16	-26
계속사업순이익			77	72	6
중단사업순이익			0	0	0
당기순이익			77	72	6
지배지분순이익			77	72	6
포괄순이익			68	68	6
지배지분포괄이익			68	68	6

주: 영업이익 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
영업활동 현금흐름			107	191	117
당기순이익			77	72	6
감가상각비			22	49	53
외환손익			0	7	39
종속, 관계기업관련손익			0	0	0
자산부채의 증감			-38	6	-43
기타현금흐름			46	57	63
투자활동 현금흐름			-196	-120	-280
투자자산			0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)			-143	0	0
유형자산 감소			0	0	0
기타현금흐름			-53	-120	-280
재무활동 현금흐름			108	20	59
단기차입금			-102	46	81
사채 및 장기차입금			215	-11	1
자본			0	0	0
현금배당			-7	-7	-7
기타현금흐름			2	-8	-15
연결범위변동 등 기타			1	-4	-14
현금의 증감			20	87	-119
기초 현금			142	161	248
기말 현금			161	248	129
NOPLAT			83	92	-9
FCF			-188	0	0

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

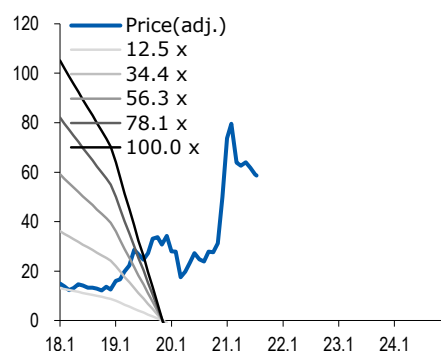
재무상태표 (단위: 억원)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
유동자산			813	760	617
현금및현금성자산			161	248	129
매출채권 및 기타채권			330	271	267
재고자산			207	201	285
비유동자산			423	613	796
유형자산			187	294	397
관계기업 등 지분관련자산			0	0	0
기타투자자산			28	40	100
자산총계			1,236	1,373	1,528
유동부채			226	277	496
매입채무 및 기타채무			148	148	180
단기차입금			19	65	145
유동성장기부채			41	40	106
비유동부채			323	313	265
장기차입금			154	145	143
부채총계			550	590	761
지배지분			687	784	767
자본금			36	38	38
자본잉여금			384	417	417
이익잉여금			303	366	363
비지배지분			0	0	0
자본총계			687	784	767

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
EPS			1,012	925	73
BPS			9,780	10,687	10,509
DPS			95	95	95
PER			13.4	27.6	377.1
PBR			1.4	3.4	5.0
EV/EBITDA			7.8	19.4	52.7
PSR			0.9	1.7	2.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A
매출액 증가율 (%)			31.2	7.4	-6.7
영업이익 증가율 (%)			18.4	-14.1	-54.5
지배순이익 증가율 (%)			125.5	-6.9	-92.0
매출총이익률 (%)			43.5	47.3	47.5
영업이익률 (%)			7.6	6.1	3.0
지배순이익률 (%)			7.0	6.1	0.5
ROIC			9.0	8.6	-3.7
ROA			6.2	5.2	0.4
ROE			11.6	9.8	0.7
부채비율 (%)			80.0	75.3	99.3
영업이익/금융비용 (배)			9.9	6.3	3.4

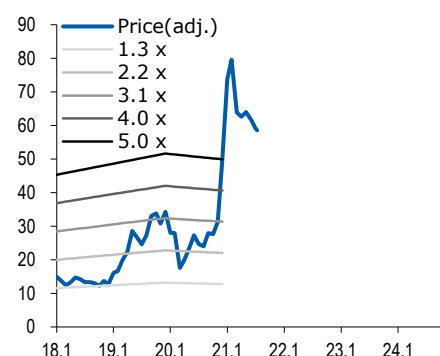
P/E band chart

(천원)



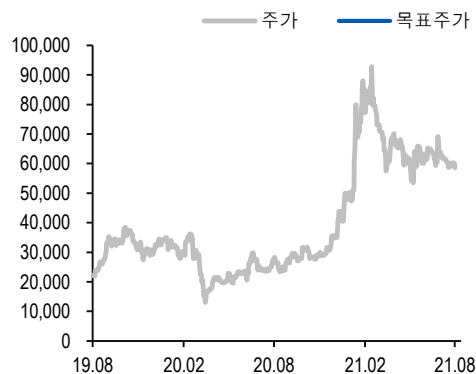
P/B band chart

(천원)



인텔리안테크 (189300) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-08-10	Not Rated	-	1년		
2020-01-30	1년 경과 이후		1년		-
2019-01-30	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)	0.0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중 축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-08-07

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 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 투자결정은 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.