

인텔리안테크 (189300)

3Q23 Preview: 매출 비수기+비용 증가

투자의견	BUY (유지)
목표주가	110,000 원(유지)
현재주가	84,300 원(10/10)
시가총액	905 (십억원)

인터넷게임/우주 정의훈_02)368-6170_uihoon0607@eugenefn.com

- 3분기 매출액 796억원(+39.6%yoy), 영업이익 11억원(+12.7%yoy)으로 컨센서스(74억원) 하회 전망
- 전분기 대비 감소한 매출의 원인은 VSAT 해상용 안테나 비수기 영향과 2분기 매출에 상당 부분 반영된 미군용 해상 안테나 매출 감소에 기인함. 또한 3분기 원웹향 매출은 2분기 대비 증가한 190억원 수준으로 추정됨
- 영업비용에서는 R&D 인력 충원으로 인한 판관비 증가로 영업이익률은 부진 예상
- 4분기는 VSAT 안테나 성수기 및 원웹향 유저안테나 매출 확대로 분기 최대 매출액 및 영업이익 전망
- 9/28 유텔셋 주총에서 원웹과의 합병 최종 승인 완료. 이번 합병으로 향후 원웹은 저궤도 및 정지궤도 통합 위성통신 서비스 공급이 가능해짐. 또한 40억달러 규모의 2세대 저궤도 위성통신 프로젝트도 28년까지 진행할 예정
- 이달 초 테스트 위성 발사에 성공한 아마존의 카이퍼 프로젝트 또한 진행 가속화되고 있고, 국내에서도 저궤도 위성통신 구축에 대한 정책 발표로 긍정적인 여파는 지속될 전망

주가(원, 10/10)	84,300
시가총액(십억원)	905

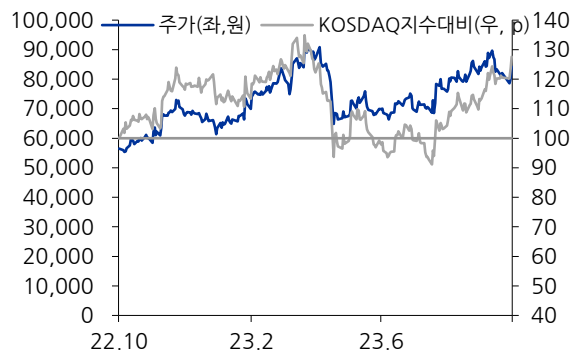
발행주식수	10,733천주
52주 최고가	99,500원
최저가	55,600원
52주 일간 Beta	0.47
3개월 일평균거래대금	108억원
외국인 지분율	7.5%
배당수익률(2023F)	0.1%
주주구성	
성상연 (외 6인)	25.0%
자사주 (외 1인)	5.2%

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023E	2024E
매출액	138	239	349	446
영업이익	2	15	27	56
세전손익	7	17	25	54
당기순이익	6	16	20	44
EPS(원)	652	1,745	2,077	4,059
증감률(%)	799.3	167.5	19.0	95.5
PER(배)	141.0	39.0	40.6	20.8
ROE(%)	5.0	9.4	8.6	13.6
PBR(배)	5.2	3.5	3.0	2.6
EV/EBITDA(배)	65.0	24.9	21.9	12.4

자료: 유진투자증권

주가상승	1M	6M	12M
상대기준	0.1%	-2.6%	46.1%
절대기준	11.2%	3.1%	30.5%

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	110,000	110,000	-
영업이익(23)	27	33	▼
영업이익(24)	56	61	▼



실적전망 및 밸류에이션

도표 1. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
매출액	43.0	57.0	57.0	82.5	64.4	87.6	79.6	117.1	239.5	348.7
(%yoy)	92.5%	72.2%	58.0%	78.9%	49.7%	53.7%	39.6%	42.1%	73.5%	45.6%
위성통신 안테나	31.5	42.1	39.3	60.6	39.7	50.0	44.1	65.7	173.5	199.5
위성방송 수신안테나	3.9	2.8	2.8	3.1	2.9	2.9	2.5	3.2	12.6	11.5
기타	7.6	12.1	14.9	18.7	14.7	18.4	14.1	13.2	53.4	60.4
매출원가	25.1	34.6	35.1	43.0	39.5	49.2	45.0	60.9	137.7	194.6
매출총이익	18.0	22.4	21.9	39.5	24.9	38.3	34.6	56.2	101.7	154.1
판관비	16.4	18.3	20.9	31.1	24.1	30.6	33.5	39.0	86.7	127.2
영업이익	1.6	4.1	1.0	8.3	0.8	7.8	1.1	17.2	15.0	26.9
(%yoy)	흑자전환	흑자전환	19.0%	84.7%	-50.2%	87.3%	12.5%	106.7%	573.9%	78.9%
OPM(%)	3.6%	7.3%	1.7%	10.1%	1.2%	8.9%	1.4%	14.7%	6.3%	7.7%
세전이익	2.9	6.3	5.8	1.2	1.9	6.3	0.6	16.2	16.2	25.0
법인세	0.0	-0.3	-0.9	1.9	0.9	0.6	0.1	2.9	0.7	4.6
당기순이익	2.9	6.7	6.6	-0.6	1.0	5.7	0.5	13.3	15.6	20.5
(%yoy)	흑자전환	흑자전환	72.7%	적자전환	-65.3%	-14.8%	-92.0%	흑자전환	159.8%	31.6%

자료: 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2021	2022	2023E	2024E
매출액	138.0	239.5	348.7	446.3
영업이익	2.2	15.0	26.9	55.6
세전이익	6.6	16.2	25.0	53.8
지배순이익	6.0	15.6	20.5	43.6
EPS(원)	652	1,745	2,077	4,059
PER(배)	141.0	39.0	40.6	20.8
OPM(%)	1.6%	6.3%	7.7%	12.5%
NPM(%)	4.3%	6.5%	5.9%	9.8%

자료: 유진투자증권

인텔리안테크(189300.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
자산총계	153	261	370	504	544
유동자산	73	155	214	351	393
현금성자산	15	58	32	116	168
매출채권	27	44	62	83	79
재고자산	28	47	107	139	133
비유동자산	80	106	156	153	150
투자자산	23	25	35	36	38
유형자산	40	65	102	92	85
기타	17	17	20	24	27
부채총계	76	99	192	205	202
유동부채	50	67	135	147	144
매입채무	18	26	56	68	65
유동성이자부채	27	31	71	71	71
기타	5	10	7	7	7
비유동부채	27	32	57	58	58
비유동이자부채	15	19	43	43	43
기타	11	13	14	15	15
자본총계	77	162	179	299	341
지배지분	77	162	179	299	341
자본금	4	5	5	5	5
자본잉여금	42	119	120	220	220
이익잉여금	36	41	57	76	119
기타	(5)	(3)	(3)	(2)	(2)
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	77	162	179	299	341
총차입금	42	51	114	114	114
순차입금	27	(7)	82	(2)	(54)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
영업현금	12	(10)	(26)	(4)	65
당기순이익	1	6	16	20	44
자산상각비	9	11	13	14	13
기타비현금성손익	8	4	16	0	(0)
운전자본증감	(6)	(29)	(70)	(41)	7
매출채권감소(증가)	(4)	(14)	(21)	(21)	4
재고자산감소(증가)	(6)	(18)	(60)	(32)	7
매입채무증가(감소)	3	5	25	12	(3)
기타	1	(1)	(14)	(0)	(0)
투자현금	(28)	(66)	(28)	(11)	(11)
단기투자자산감소	(7)	(31)	21	(0)	(0)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	14	28	38	0	0
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(6)	(5)	(7)	(9)	(9)
재무현금	6	84	56	99	(1)
차입금증가	6	5	56	0	0
자본증가	(2)	78	(1)	99	(1)
배당금지급	1	1	1	1	1
현금 증감	(12)	10	2	84	52
기초현금	25	13	23	24	108
기말현금	13	23	24	108	160
Gross Cash flow	18	20	46	36	57
Gross Investment	26	63	119	51	4
Free Cash Flow	(8)	(43)	(73)	(15)	54

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
매출액	110	138	239	349	446
증가율(%)	0.0	25.3	73.5	45.6	28.0
매출원가	58	81	137	195	245
매출총이익	52	57	102	154	201
판매 및 일반관리비	49	55	87	127	145
기타영업손익	0	12	57	47	14
영업이익	3	2	15	27	56
증가율(%)	0.0	(31.3)	588.0	75.2	106.9
EBITDA	13	13	28	41	69
증가율(%)	0.0	2.3	120.5	44.9	66.8
영업외손익	(5)	4	1	(2)	(2)
이자수익	0	0	1	1	1
이자비용	1	1	2	6	6
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(5)	5	2	4	4
세전순이익	(2)	7	17	25	54
증가율(%)	적지	흑전	155.2	48.9	114.8
법인세비용	(3)	1	1	5	10
당기순이익	1	6	16	20	44
증가율(%)	0.0	938.7	167.5	27.7	112.7
지배주주지분	1	6	16	20	44
증가율(%)	0.0	938.7	167.5	27.7	112.7
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	73	652	1,745	2,077	4,059
증가율(%)	0.0	799.3	167.5	19.0	95.5
수정EPS(원)	73	652	1,745	2,077	4,059
증가율(%)	0.0	799.3	167.5	19.0	95.5

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
주당지표(원)					
EPS	73	652	1,745	2,077	4,059
BPS	10,142	17,640	19,459	27,868	31,827
DPS	95	100	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	687.8	141.0	48.3	40.6	20.8
PBR	4.9	5.2	4.3	3.0	2.6
EV/ EBITDA	33.5	65.0	34.7	21.9	12.4
배당수익률	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
PCR	22.1	41.7	17.0	23.0	15.8
수익성(%)					
영업이익률	2.9	1.6	6.4	7.7	12.5
EBITDA이익률	11.4	9.3	11.9	11.8	15.4
순이익률	0.5	4.3	6.7	5.9	9.8
ROE	0.7	5.0	9.4	8.6	13.6
ROIC	2.5	1.6	7.0	7.9	15.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	35.2	(4.4)	46.1	(0.5)	(15.9)
유동비율	147.5	230.3	159.1	238.7	273.3
이자보상배율	3.4	2.8	9.9	4.4	9.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.8	0.7	0.8	0.8	0.9
매출채권회전율	4.1	3.9	4.5	4.8	5.5
재고자산회전율	4.5	3.7	3.1	2.8	3.3
매입채무회전율	6.8	6.3	5.8	5.6	6.7

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
 동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
 동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다.
 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +15%이상 ~ +50%미만	96%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	3%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2023.09.30 기준)

