

인텔리안테크(189300)

올해도 고성장은 계속된다

2023. 02. 07

4Q22 Review

투자의견: **BUY** (유지)

목표주가: **105,000**원(유지)

현재주가: 72,200원(02/06)

시가총액: 663(십억원)

인터넷/게임/우주 정익훈_02)368-6170_uihoon0607@eugenefn.com

4Q22 Review: 영업이익 추정치 하회

인텔리안테크 4 분기 실적은 매출액 825 억원(+70.7%yoy), 영업이익 83 억원(+84.7%yoy, OPM +10.1%)을 기록했다. 분기 최대 매출을 기록했지만, 영업이익 기준 당사 추정치(106 억원)는 하회했다. 반도체 수급 정상화 및 3 분기 단행된 해상용 안테나 판가 인상 효과로 원가율은 3 분기 대비 크게 개선됐다. 다만 4 분기 하락한 원달러 환율과 원웹항 저궤도 위성 안테나 물량 일부가 지연되면서 매출에 부정적으로 작용했고, 사업 확장에 따른 인력 확충 및 연말 지급된 성과급으로 판관비도 증가했다.

원웹, 두 번의 발사만 남았다

지난달 10 일, 40 개의 원웹 위성이 스페이스 X의 팰컨 9에 실려 저궤도 배치에 성공했다. 이로서 542 개의 위성 배치를 완료한 **원웹은 목표한 648 개 중 106 개만을 남겨 향후 두 번의 발사만을 앞두고 있다.** 2분기 중 남은 두 번째 위성 발사 이후 통신 서비스까지 약 세 달이 소요되는 점을 고려하면 예상되는 서비스 시점은 4 분기 이나, 실질적인 서비스 제공에 필요한 최소 위성의 수는 588개이기 때문에 이르면 3분기부터 서비스는 시작될 수 있다.

올해도 고성장은 계속된다

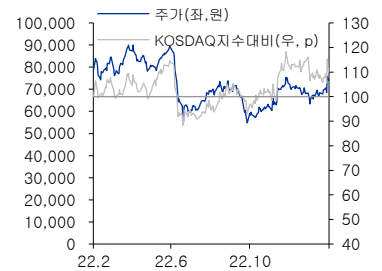
동사의 2023 년 실적은 매출액 3,301 억원(+37.8%yoy), 영업이익 321 억원(+113.8%yoy, OPM+9.7%)를 전망한다. 지난해 리오프닝 이후 선박들의 운행 정상화로 폭발적으로 증가한 해상용 VSAT 안테나 수요가 동사의 실적을 견인했다. 여전히 VSAT 안테나 교체 수요가 높고 동사의 글로벌 점유율 또한 지속적으로 상승하고 있어 견조한 성장세가 전망된다. 여기에 원웹(저궤도)과 SES(중궤도)항 안테나 매출이 본격화될 뿐만 아니라 현재 개발 진행중인 게이트웨이 안테나와 지난달 성능 검증 테스트를 완료한 원웹항 전자식 평판 안테나(ESA)도 이르면 올해 연말 매출로 이어질 전망이다.

발행주식수 (천주)	9,184
52주 최고가 (원)	91,600
최저가 (원)	53,000
52주 일간 Beta	1.36
3개월 일평균거래대금 (억원)	59
외국인 지분율 (%)	6.8
배당수익률(2022F,%)	0.1

주주구성 (%)	
성상업 (외 6인)	30.3
자사주 (외 1인)	2.5

	1M	6M	12M
주가상승률 (%)	+10.2%	+4.9%	-8.7%

	현재	직전	변동
투자의견	BUY	BUY	-
목표주가	105,000	105,000	-
영업이익(22)	15	17	▼
영업이익(23)	32	35	▼



(단위: 십억원, %,%p)	4Q22P					1Q23E			2021		2022		2023E	
	실적발표	당사 예상치	차이	컨센서스	차이	예상치	qaq	yoy	2021	예상치	yoy	예상치	yoy	
매출액	82	86	-4.6	86	-4.6	57	-30.4	33.3	138	239	73.5	330	37.8	
영업이익	8	11	-21.6	11	-21.4	2	-75.9	28.7	2	15	573.9	32	113.8	
세전이익	1	9	-86.5	9	-86.4	0	-83.2	-92.9	7	16	146.6	32	98.4	
지배순이익	-1	7	적전	8	적전	0	흑전	-94.1	6	16	159.7	26	69.0	
영업이익률	10.1	12.3	-2.2	12.3	-2.2	3.5	-6.6	-0.1	1.6	6.3	4.7	9.7	3.5	
순이익률	-0.8	8.7	-9.4	9.3	-10.0	0.3	1.1	-6.4	4.3	6.5	2.2	8.0	1.5	
EPS(원)	-275	3,266	적전	3,397	적전	74	흑전	-94.1	652	1,695	159.7	2,863	69.0	
BPS(원)	18,888	19,774	-4.5	9,221	104.8	18,807	-0.4	7.4	17,640	18,888	7.1	21,652	14.6	
ROE(%)	-1.5	16.5	-18.0	36.8	-38.3	0.4	1.8	-6.8	5.0	9.3	4.3	14.1	4.8	
PER(X)	na	22.1	-	21.3	-	976.2	-	-	141.0	42.6	-	25.2	-	
PBR(X)	3.8	3.7	-	7.8	-	3.8	-	-	5.2	3.8	-	3.3	-	

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권
주: EPS는 annualized 기준

실적분석 및 전망

도표 1. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23E	2Q23E	3Q23E	4Q23E	2022	2023E
매출액	43.0	57.0	57.0	82.5	57.4	80.4	78.2	114.1	239.5	330.1
(%yoy)	92.5%	72.2%	58.0%	78.9%	33.3%	41.1%	37.2%	38.4%	73.5%	37.8%
위성통신 안테나	31.5	42.1	39.3							
위성방송 수신안테나	3.9	2.8	2.8							
기타	7.6	12.1	14.9							
매출원가	25.1	34.6	35.1	43.0	31.3	44.3	43.0	62.2	137.7	180.8
매출총이익	18.0	22.4	21.9	39.5	26.0	36.1	35.2	51.9	101.7	149.3
판관비	16.4	18.3	20.9	31.1	24.0	27.3	27.8	38.0	86.7	117.1
영업이익	1.6	4.1	1.0	8.3	2.0	8.8	7.4	13.9	15.0	32.1
(%yoy)	흑자전환	흑자전환	19.0%	84.7%	28.7%	111.2%	652.0%	67.1%	573.9%	113.8%
OPM(%)	3.6%	7.3%	1.7%	10.1%	3.5%	10.9%	9.5%	12.2%	6.3%	9.7%
세전이익	2.9	6.3	5.8	1.2	0.2	8.5	8.4	15.1	16.2	32.2
법인세	0.0	-0.3	-0.9	1.9	0.0	1.5	1.5	2.9	0.7	5.9
당기순이익	2.9	6.7	6.6	-0.6	0.2	7.0	6.9	12.2	15.6	26.3
(%yoy)	흑자전환	흑자전환	72.7%	적자전환	-94.1%	4.8%	4.0%	흑자전환	159.8%	69.0%

자료: 인텔리안테크, 유진투자증권

도표 2. 연간 실적 추정 및 밸류에이션

(십억원)	2019	2020	2021	2022	2023E
매출액	118.0	110.1	138.0	239.5	330.1
영업이익	7.1	3.3	2.2	15.0	32.1
세전이익	5.6	9.9	6.6	16.2	32.2
순이익	7.2	8.2	6.0	15.6	26.3
EPS(원)	972	76	652	1,695	2,863
PER(배)	27.6	377.1	110.7	42.6	25.2
OPM(%)	6.0%	3.0%	1.6%	6.3%	9.7%
NPM(%)	6.1%	7.4%	4.3%	6.5%	8.0%

자료: 유진투자증권

인텔리안테크(189300.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
자산총계	137	153	261	287	328
유동자산	76	73	155	182	220
현금성자산	25	15	58	57	51
매출채권	27	27	44	54	75
재고자산	20	28	47	63	88
비유동자산	61	80	106	106	108
투자자산	12	23	25	26	27
유형자산	29	40	65	64	66
기타	19	17	17	16	16
부채총계	59	76	99	114	130
유동부채	28	50	67	81	97
매입채무	15	18	26	40	55
유동성이자부채	12	27	31	31	31
기타	1	5	10	10	10
비유동부채	31	27	32	33	33
비유동이자부채	21	15	19	19	19
기타	10	11	13	13	14
자본총계	78	77	162	173	199
자배자본	78	77	162	173	199
자본금	4	4	5	5	5
자본잉여금	42	42	119	119	119
이익잉여금	37	36	41	56	81
기타	(4)	(5)	(3)	(7)	(7)
비자배자본	0	0	0	0	0
자본총계	78	77	162	173	199
총차입금	33	42	51	51	51
순차입금	9	27	(7)	(7)	(0)

현금흐름표

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
영업현금	19	12	(10)	16	9
당기순이익	7	1	6	16	26
자산상각비	8	9	11	12	12
기타비현금성손익	2	2	(4)	(6)	(1)
운전자본증감	1	(6)	(29)	(13)	(30)
매출채권감소(증가)	7	(4)	(14)	(11)	(21)
재고자산감소(증가)	1	(6)	(18)	(16)	(24)
매입채무증가(감소)	(4)	3	5	14	15
기타	(3)	1	(1)	0	0
투자현금	(12)	(28)	(66)	(17)	(16)
단기투자자산감소	7	(7)	(31)	(5)	(1)
장기투자증권감소	0	0	0	0	0
설비투자	11	14	28	7	10
유형자산처분	0	0	0	0	0
무형자산처분	(7)	(6)	(5)	(4)	(4)
재무현금	2	6	84	(1)	(1)
차입금증가	2	6	5	0	0
자본증가	(1)	(2)	78	(1)	(1)
배당금지급	(1)	(1)	(1)	1	1
현금 증감	9	(12)	10	(2)	(8)
기초현금	16	25	13	23	21
기말현금	25	13	23	21	13
Gross Cash flow	19	18	20	29	39
Gross Investment	18	26	63	25	45
Free Cash Flow	1	(8)	(43)	4	(5)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
매출액	118	110	138	239	330
증가율(%)	0.0	(6.7)	25.3	73.5	37.8
매출원가	62	58	81	138	181
매출총이익	56	52	57	102	149
판매 및 일반관리비	49	49	55	87	117
기타영업손익	0	1	12	57	35
영업이익	7	3	2	15	32
증가율(%)	0.0	(54.5)	(31.3)	573.9	113.8
EBITDA	15	13	13	28	45
증가율(%)	0.0	(16.4)	2.3	113.4	61.9
영업외손익	(2)	(5)	4	1	0
이자수익	0	0	0	1	1
이자비용	1	1	1	1	1
지분법손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(1)	(5)	5	1	0
세전순이익	6	(2)	7	16	32
증가율(%)	0.0	적전	후전	146.6	98.4
법인세비용	(2)	(3)	1	1	6
당기순이익	7	1	6	16	26
증가율(%)	0.0	(92.0)	938.7	159.7	69.0
지배주주지분	7	1	6	16	26
증가율(%)	0.0	(92.0)	938.7	159.7	69.0
비지배지분	0	0	0	0	0
EPS(원)	904	73	652	1,695	2,863
증가율(%)	0.0	(92.0)	799.3	159.7	69.0
수정EPS(원)	904	73	652	1,695	2,863
증가율(%)	0.0	(92.0)	799.3	159.7	69.0

주요투자지표

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F
주당지표(원)					
EPS	904	73	652	1,695	2,863
BPS	10,391	10,142	17,640	18,888	21,652
DPS	95	95	100	100	100
밸류에이션(배, %)					
PER	37.9	687.8	141.0	42.6	25.2
PBR	3.3	4.9	5.2	3.8	3.3
EV/EBITDA	18.5	33.5	65.0	23.9	14.9
배당수익률	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1
PCR	14.3	22.1	41.7	23.2	16.9
수익성(%)					
영업이익률	6.1	2.9	1.6	6.3	9.7
EBITDA이익률	12.8	11.4	9.3	11.5	13.5
순이익률	6.1	0.5	4.3	6.5	8.0
ROE	9.7	0.7	5.0	9.3	14.1
ROIC	6.4	2.5	1.6	9.0	14.4
안정성(배, %)					
순차입금/자기자본	10.9	35.2	(4.4)	(3.9)	(0.2)
유동비율	274.6	147.5	230.3	223.5	228.4
이자보상배율	6.3	3.4	2.8	14.1	40.2
활동성(회)					
총자산회전율	0.9	0.8	0.7	0.9	1.1
매출채권회전율	3.9	4.1	3.9	4.9	5.1
재고자산회전율	5.8	4.5	3.7	4.3	4.4
매입채무회전율	8.0	6.8	6.3	7.3	7.0

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 당사에 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	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	4%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	1%

(2022.12.31 기준)

