

인텔리안테크 (189300)

성장성 대비 아쉬운 수익성

통신/우주/미디어

Analyst 정지수

jisoo.jeong@meritz.co.kr

RA 박건영

geonyoung@meritz.co.kr

1Q26 Review: 시장 컨센서스 하회

1Q26 연결 실적은 매출액 647억원(+49.3% YoY), 영업이익 6억원(흑전 YoY)으로 시장 컨센서스(영업이익 13억원)를 하회했다. 해상용 위성통신 안테나 주요 고객사인 Inmarsat 매출액은 약 100억원 수준으로 증가했고, Marlink 매출액 역시 약 50억원 수준으로 회복했다. OneWeb항 매출액은 275억원(+42.6% YoY)을 기록하며 군용 휴대용 안테나 '맨팩(Manpack)'과 함께 성장을 견인 중이다. Company A항 게이트웨이 안테나 매출액도 안정적인 수주를 바탕으로 전년 대비 두 배 가까이 증가했다. 당기순 이익은 외환손익 81억원과 금융상품 평가손익 64억원이 반영되며 135억원(흑전 YoY)으로 크게 확대됐다.

Meritz Research 2026. 5. 18

Buy

(20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)

175,000원

현재주가 (5.15)

162,000원

상승여력

8.0%

2026년 연결 영업이익 452억원(+278.0% YoY) 전망

2026년 연결 실적은 매출액 4,034억원(+26.2% YoY), 영업이익 452억원(+278.0% YoY)을 전망한다. 사업부별 매출액은 해상용 위성통신 안테나 123억원(-7.6% YoY), 지상용 위성통신 안테나 2,822억원(+36.2% YoY)을 예상한다. 하반기로 갈수록 확보된 수주잔고 및 우호적인 계절성 효과로 외형 성장이 지속될 전망이다. 지상용 중 Company A항 게이트웨이 안테나는 +3.4% 증가한 1,065억원의 매출액을 기록할 전망이다. Inmarsat, Marlink, Carnival 등 해상용 고객사향 매출도 견조한 성장이 기대되며, OneWeb은 DP(Distributing Partner)항 물량 재개로 매출액 1,052억원(+69.1% YoY)을 기록할 전망이다. AST SpaceMobile, Iridium과의 DTC(Direct To Cell) 분야 협업과 해상조난안전시스템(GMDSS) 등으로 사업 영역을 확장하는 가운데, 향후 항공 및 군용 분야로 제품 포트폴리오를 고도화하며 경쟁력을 강화할 전망이다.

투자 의견 Buy 유지, 적정주가 175,000원으로 상향

투자 의견 Buy를 유지하며, 적정주가는 기존 62,000원에서 175,000원으로 +182.3% 상향한다. 적용 EPS 기간 조정(2026년 → 2027년)과 함께 실적 추정치 상향을 반영했고, Target Multiple의 경우 최근 글로벌 우주 Peer 기업들의 주가 상승을 감안해 기존 26.0배에서 30.3배로 +16.5% 상향 적용했다.

표1 인텔리안테크 1Q26 Review

(십억원)	1Q26	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	Meritz	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	64.7	43.4	49.3	124.3	-47.9	73.3	-11.8	70.6	-8.3
위성통신 안테나	43.9	29.5	48.8	78.3	-43.9				
해상용 위성방송수신 안테나	2.7	3.9	-30.7	3.0	-9.3				
기타	18.1	9.9	82.2	43.0	-57.9				
영업이익	0.6	-12.0	흑전	19.9	-97.0	1.1	-48.3	1.3	-54.3
세전이익	13.8	-14.1	흑전	22.2	-37.6	1.2	1,081.3	-0.2	흑전
당기순이익	13.5	-14.1	흑전	22.3	-39.6	1.1	1,150.8	1.2	1,022.7
영업이익률 (%)	0.9	-27.8		16.0		1.6		1.8	
세전이익률 (%)	21.4	-32.5		17.8		1.6		-0.3	
당기순이익률 (%)	20.8	-32.6		17.9		1.5		1.7	

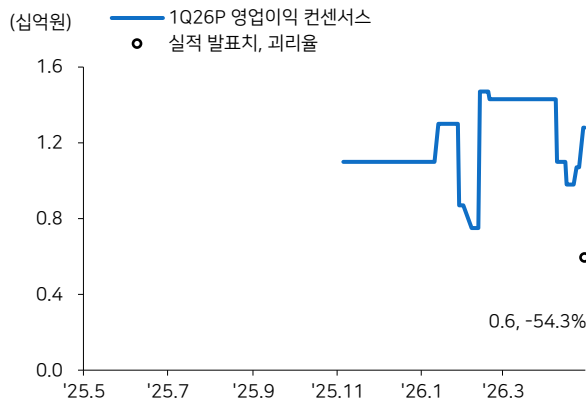
자료: 인텔리안테크, 메리츠증권 리서치센터

표2 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	403.4	319.6	26.2	381.9	5.6	403.3	0.0
영업이익	45.2	12.0	278.0	31.0	45.8	38.5	17.4
세전이익	57.6	6.7	759.2	30.6	88.4	37.6	53.1
지배주주 순이익	53.7	7.5	619.6	28.1	91.1	31.9	68.4
영업이익률(%)	11.2	3.7		8.1		9.5	
세전이익률(%)	14.3	2.1		8.0		9.3	
순이익률(%)	13.3	2.3		7.4		7.9	

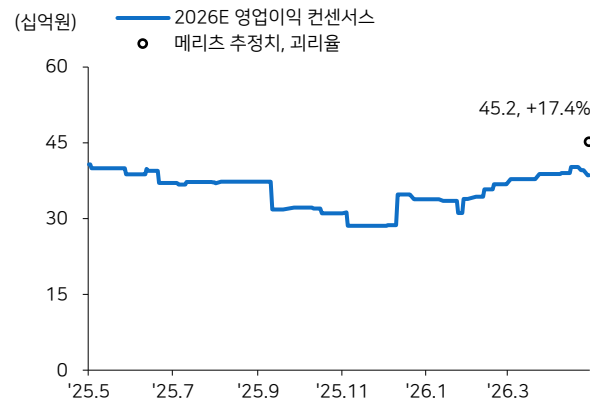
자료: Bloomberg, 인텔리안테크, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 영업이익, 컨센서스 -54.3% 하회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 +17.4% 상회 전망



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 인텔리안테크 연결 실적 추이 및 전망

(십억원)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26E	3Q26E	4Q26E	2025	2026E	2027E
매출액	43.4	74.7	77.2	124.3	64.7	91.8	106.1	140.8	319.6	403.4	456.3
% YoY	-7.2%	4.2%	23.8%	61.4%	49.3%	22.8%	37.4%	13.2%	24.0%	26.2%	13.1%
제품	41.1	68.7	73.0	126.3	61.8	85.8	101.9	142.7	309.1	392.3	445.3
위성통신 안테나	29.5	50.0	49.3	78.3	43.9	66.7	77.8	93.8	207.2	282.2	333.1
해상용 위성방송수신 안테나	3.9	3.7	2.8	3.0	2.7	3.7	2.8	3.0	13.3	12.3	12.6
기타	7.7	15.0	20.9	45.0	15.2	15.3	21.3	45.9	88.6	97.7	99.7
상품	0.0	1.9	0.0	0.3	0.4	2.0	0.0	0.3	2.3	2.7	2.8
기타	2.2	4.1	4.2	-2.2	2.5	4.0	4.1	-2.2	8.3	8.4	8.3
매출원가	25.4	46.8	46.7	75.9	33.8	54.7	66.5	88.2	194.7	243.1	275.4
% YoY	-12.9%	12.9%	22.3%	53.1%	33.0%	16.9%	42.4%	16.2%	23.0%	24.8%	13.3%
매출총이익	17.9	28.0	30.5	48.5	30.9	37.1	39.6	52.6	124.9	160.3	180.9
% YoY	2.5%	-7.7%	26.3%	76.5%	72.4%	32.7%	29.7%	8.6%	25.6%	28.3%	12.9%
GPm(%)	41.4%	37.4%	39.5%	39.0%	47.8%	40.4%	37.3%	37.4%	39.1%	39.7%	39.6%
판매비	30.0	26.2	28.2	28.6	30.3	27.4	27.8	29.5	112.9	115.1	112.8
% YoY	11.6%	-10.8%	-5.9%	-12.6%	1.2%	4.7%	-1.2%	3.1%	-5.0%	1.9%	-2.0%
인건비	10.3	11.4	11.8	13.4	11.4	11.8	11.8	12.2	47.0	47.2	46.4
경상연구개발비	12.2	7.3	9.0	6.1	9.0	7.8	8.0	8.4	34.7	33.2	32.9
지급수수료	2.4	2.3	2.9	3.3	2.9	2.6	2.6	3.4	11.0	11.6	11.4
감가상각비	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3	1.4	1.4	1.4	5.5	5.4	5.6
기타	3.3	3.1	2.7	4.0	5.1	3.3	3.6	3.7	13.1	15.6	14.5
영업이익	-12.0	1.8	2.4	19.9	0.6	9.7	11.8	23.1	12.0	45.2	68.1
% YoY	적확	93.7%	흑전	흑전	흑전	448.4%	396.4%	16.5%	흑전	278.0%	50.8%
영업이익률(%)	-27.8%	2.4%	3.1%	16.0%	0.9%	10.5%	11.1%	16.4%	3.7%	11.2%	14.9%
법인세차감전순이익	-14.1	-4.3	2.9	22.2	13.8	9.9	11.4	22.4	6.7	57.6	67.2
법인세비용	0.0	-0.2	-0.4	-0.8	0.4	0.8	0.9	1.8	-0.8	3.9	5.3
당기순이익	-14.1	-4.1	3.4	22.3	13.5	9.1	10.5	20.7	7.5	53.7	61.9
당기순이익률(%)	-32.6	-5.4	4.3	17.9	20.8	9.9	9.9	14.7	2.3	13.3	13.6

자료: 인텔리안테크, 메리츠증권 리서치센터

표4 인텔리안테크 실적 추정치 변경 내역

(십억원)	수정전		수정후		변화율	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
매출액	381.9	414.7	403.4	456.3	5.6%	10.0%
영업이익	31.0	48.6	45.2	68.1	45.8%	40.1%
세전이익	30.6	48.0	57.6	67.2	88.4%	40.0%
당기순이익	28.1	44.2	53.7	61.9	91.1%	39.9%

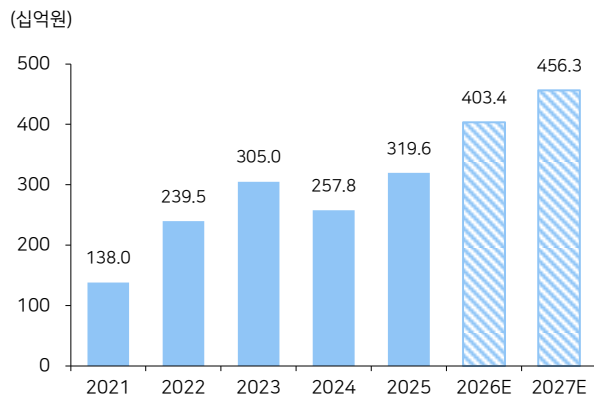
자료: 메리츠증권 리서치센터

표5 인텔리안테크 적정주가 Valuation

구분	내용	비고
2025년 예상 지배주주순이익 (십억원)	61.9	
EPS (원)	5,765	
Target PER (배)	30.3	2026년 글로벌 우주산업 평균
적정가치 (원)	174,681	
적정주가 (원)	175,000	

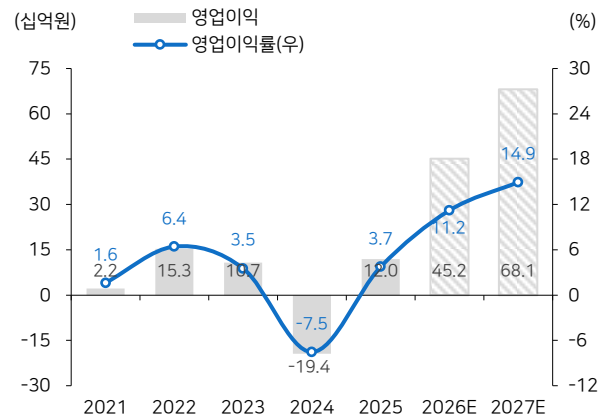
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림3 인텔리안테크 매출액 추이 및 전망



자료: 인텔리안테크, 메리츠증권 리서치센터

그림4 인텔리안테크 영업이익 추이 및 전망



자료: 인텔리안테크, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

인텔리안테크 (189300)

KOSDAQ	1,129.82pt
시가총액	17,395억원
발행주식수	1,074만주
유동주식비율	71.25%
외국인비중	21.18%
52주 최고/최저가	172,400원/37,400원
평균거래대금	245.1억원

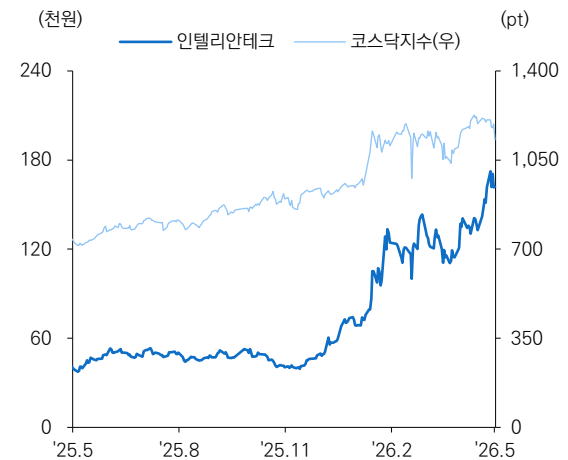
주요주주(%)

성상업 외 6 인	23.14
-----------	-------

주가상승률(%)

	1개월	6개월	12개월
절대주가	18.2	300.5	310.6
상대주가	20.6	218.3	166.5

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	257.8	-19.4	-3.0	-281	-151.0	24,656	-133.6	1.52	137.0	-1.1	66.5
2025E	319.6	12.0	7.5	695	-347.8	25,256	55.2	1.52	11.5	2.8	86.3
2026E	403.4	45.2	53.6	4,993	618.0	30,152	32.4	5.37	24.2	18.0	75.5
2027E	456.4	68.1	61.9	5,765	15.5	35,821	28.1	4.52	18.3	17.5	65.2
2028E	492.9	82.3	65.8	6,134	6.4	41,860	26.4	3.87	15.6	15.8	56.1

인텔리안테크 (189300)

Income Statement

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
매출액	257.8	319.6	403.4	456.4	492.9
매출액증가율(%)	-15.5	24.0	26.2	13.1	8.0
매출원가	158.3	194.7	243.1	275.4	295.1
매출총이익	99.4	124.9	160.3	180.9	197.9
판매관리비	118.9	112.9	115.1	112.8	115.6
영업이익	-19.4	12.0	45.2	68.1	82.3
영업이익률(%)	-7.5	3.7	11.2	14.9	16.7
금융손익	4.2	-4.0	-3.9	-2.6	-0.7
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	13.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	-2.2	6.7	57.6	67.2	71.6
법인세비용	0.8	-0.8	4.0	5.3	5.7
당기순이익	-3.0	7.5	53.6	61.9	65.8
지배주주지분 순이익	-3.0	7.5	53.6	61.9	65.8

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	4.0	21.2	62.1	70.8	78.8
당기순이익(손실)	-3.0	7.5	53.6	61.9	65.8
유형자산상각비	16.3	21.3	21.9	22.2	22.6
무형자산상각비	6.6	9.3	7.0	5.3	4.0
운전자본의 증감	-17.9	-16.9	-20.4	-18.6	-13.6
투자활동 현금흐름	-26.5	-31.9	-32.2	-31.7	-27.2
유형자산의증가(CAPEX)	-10.1	-22.0	-18.0	-17.0	-17.0
투자자산의감소(증가)	-33.9	-11.9	-16.1	-10.2	-7.0
재무활동 현금흐름	-13.5	44.5	-7.3	-5.1	-6.9
차입금의 증감	1.1	45.6	-6.3	-4.1	-5.9
자본의 증가	0.6	0.0	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	-34.5	33.7	22.5	34.0	44.7
기초현금	56.0	21.5	55.2	77.7	111.7
기말현금	21.5	55.2	77.7	111.7	156.4

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
유동자산	225.3	286.3	344.0	411.8	480.5
현금및현금성자산	21.5	55.2	77.7	111.7	156.4
매출채권	68.7	85.2	107.6	121.7	131.4
재고자산	87.2	97.7	109.4	122.5	132.4
비유동자산	215.4	218.7	223.8	223.4	220.9
유형자산	114.9	115.6	111.7	106.4	100.9
무형자산	38.2	28.9	21.9	16.5	12.5
투자자산	49.5	61.3	77.4	87.5	94.6
자산총계	440.7	505.0	567.9	635.2	701.4
유동부채	91.7	147.4	154.0	158.8	159.6
매입채무	12.3	15.3	19.3	21.8	23.5
단기차입금	49.9	54.1	51.9	49.8	47.8
유동성장기부채	8.4	51.9	49.8	49.8	47.8
비유동부채	84.4	86.5	90.2	91.9	92.5
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	54.1	51.9	49.8	47.8	45.9
부채총계	176.1	233.9	244.2	250.7	252.1
자본금	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4
자본잉여금	210.4	210.4	210.4	210.4	210.4
기타포괄이익누계액	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
이익잉여금	55.2	61.6	114.2	175.0	239.9
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	264.6	271.1	323.6	384.5	449.3

Key Financial Data

	2024	2025E	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	24,016	29,779	37,583	42,517	45,925
EPS(지배주주)	-281	695	4,993	5,765	6,134
CFPS	2,256	3,849	8,425	9,063	9,205
EBITDAPS	318	3,964	6,905	8,915	10,140
BPS	24,656	25,256	30,152	35,821	41,860
DPS	100	100	100	100	100
배당수익률(%)	0.3	0.3	0.1	0.1	0.1
Valuation(Multiple)					
PER	-133.6	55.2	32.4	28.1	26.4
PCR	16.6	10.0	19.2	17.9	17.6
PSR	1.6	1.3	4.3	3.8	3.5
PBR	1.52	1.52	5.37	4.52	3.87
EBITDA(십억원)	3.4	42.6	74.1	95.7	108.8
EV/EBITDA	137.0	11.5	24.2	18.3	15.6
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-1.1	2.8	18.0	17.5	15.8
EBITDA 이익률	1.3	13.3	18.4	21.0	22.1
부채비율	66.5	86.3	75.5	65.2	56.1
금융비용부담률	2.3	2.2	1.9	1.7	1.5
이자보상배율(x)	-3.3	1.7	5.7	8.9	11.1
매출채권회전율(x)	3.8	4.2	4.2	4.0	3.9
재고자산회전율(x)	3.0	3.5	3.9	3.9	3.9

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026년 3월 31일 기준으로
최근 1년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

인텔리안테크 (189300) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)*		주가 및 적정주가 변동추이
					평균	최고(최저)	
2024.08.22	기업분석	Buy	85,000	정지수	-37.4	-32.4	
2024.10.25	기업브리프	Buy	79,000	정지수	-47.4	-31.4	
2025.01.31	기업브리프	Buy	68,000	정지수	-44.1	-37.0	
2025.05.02	기업브리프	Buy	62,000	정지수	-35.1	-34.4	
2025.05.16	기업브리프	Buy	60,000	정지수	-20.4	-11.0	
2025.07.24	기업브리프	Buy	68,000	정지수	-27.3	-25.1	
2025.08.14	기업브리프	Buy	65,000	정지수	-27.7	-19.1	
2025.11.18	기업브리프	Buy	62,000	정지수	59.5	178.1	
2026.05.18	기업브리프	Buy	175,000	정지수	-	-	