

# 인텔리안테크 (189300)

## 우주/방산 안테나 등으로 올해 사상 최대 실적 가시화

글로벌 위성 인터넷 서비스 본격화⇒ 게이트웨이 수요 증가 뿐만 아니라  
고객처 확대 등으로 해를 거듭할수록 매출 성장성 가속화

스페이스X는 현재 1만기에 달하는 스타링크 위성을 운용 중이며, 스타링크 가입자 수의 경우 2020년 8월 베타 서비스를 시작으로 미국, 캐나다, 영국 등 130개국 이상에서 지난해 11월에 800만명을, 올해 2월에는 1,000만명을 돌파하였다. 이러한 가입자 등을 기반으로 B2B 또는 B2C 서비스와 더불어 모바일로 바로 연결되는 B2C 서비스 등으로 확대되고 있다. 스타링크의 경우 현재 129개의 지상국 등을 운영하고 있다.

또한 아마존의 경우 현재 레오(Leo)라는 이름으로 저궤도 위성 사업을 추진 중이다. 지난해 4월 첫 위성 27기를 발사하였으며, 현재 200기 이상의 위성을 운용 중으로 올해 말 위성 인터넷 서비스 출시를 준비 중이다. 2029년까지 총 3200기의 위성을 배치하는 것이 목표다. 이외에도 AST 스페이스모바일은 2026년 말까지 차세대 위성 45~60기를 추가로 발사할 계획이며, 이를 통해 미국 전역과 일본, 캐나다 등 일부 국가에 5G 데이터 서비스를 제공할 계획이다.

이와 같이 글로벌 위성 인터넷 서비스 본격화로 게이트웨이 수요 등이 확대되면서 동사 게이트웨이 매출액의 경우 '23년 146억원, '24년 300억원, '25년 1,108억원 등으로 해를 거듭할수록 증가 중에 있다. 무엇보다 기존 Company A사 뿐만 아니라 AST 스페이스모바일 등 매출처가 다각화 되면서 향후 매출 성장에 기여할 것이다.

### GEO-LEO 위성통신을 결합한 하이브리드 서비스 수요 증가로 올해 해상용 위성통신 안테나 매출 회복세 본격화(ft. 군용 관련 안테나 매출 성장)

지난 2023년 프랑스의 GEO 위성 사업자인 유텔셋이 원웹을 인수하여 유텔셋 원웹으로 새롭게 출범함에 따라 GEO-LEO 결합 서비스를 제공하고 있는 중이다. 또한 유텔셋 원웹의 경우 634기의 저궤도 위성군을 구성하여 우주 인터넷망을 완성함에 따라 글로벌 서비스 커버리지 지역을 확대하고 있는 중이다. 이에 따라 동사의 저궤도 위성용 평판형 안테나 매출 증가가 예상된다

무엇보다 해상용 위성통신 안테나 매출액의 경우 업체들의 구조조정 등으로 인하여 '23년 2,010억원에서 '24년 1,507억원으로 감소하면서 수익성이 악화되었다. 그러나 지난해부터 업체들의 구조조정이 일단락 되는 환경하에서 GEO-LEO 위성통신을 결합한 하이브리드 서비스 수요가 증가함에 따라 '25년 1,803억원으로 매출이 회복세에 있다. 이에 따라 올해의 경우도 이러한 회복세가 본격화 되면서 매출 성장을 이끌 것이다.

한편, 올해 1월 동사는 유텔셋 원웹 LEO 네트워크 전용으로 휴대성과 내구성을 갖춘 초소형 군용 통신 단말기 맨팩(Manpack)을 출시하였다. 무엇보다 글로벌적으로 지정학적 분쟁 상황이 증가하고 있으므로 올해부터 맨팩 등 군용 관련 안테나 매출 성장이 본격화 될 것으로 예상된다.

### 매출성장 3대축(게이트웨이/하이브리드/군용)으로 올해 사상 최대 실적 가시화 될 듯

올해 동사 실적의 경우 K-IFRS 연결기준 매출액 3,913억원(+22.4% YoY), 영업이익 365억원(+204.2% YoY)으로 예상되면서 사상 최대 실적 달성이 가능할 것으로 기대된다. 이는 수주잔고를 기반으로 게이트웨이 매출 증가가 가시화 되는 환경하에서 하이브리드 서비스 등으로 해상용 위성통신 안테나 매출 회복세가 본격화 되는 동시에 맨팩 등 군용 관련 안테나 매출이 가세되면서 동사 실적 향상을 이끌 것으로 예상되기 때문이다. 무엇보다 올해 7월부터 미국공장에서 생산이 본격화 될 예정으로 이러한 생산기지를 기반으로 향후 미국향 매출이 증가할 수 있는 가능성 등이 높아질 것이다.

## Company Brief

NR

액면가 500원  
증가(2026.05.08) 161,900원

### Stock Indicator

자본금	5십억원
발행주식수	1,074만주
시가총액	1,738십억원
외국인지분율	21.7%
52주 주가	37,400~161,900원
60일평균거래량	208,829주
60일평균거래대금	27.0십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	41.3	26.1	298.3	303.7
상대수익률	29.0	19.0	260.5	236.6

### Price Trend



FY	2022	2023	2024	2025
매출액(십억원)	239	305	258	320
영업이익(십억원)	15	11	-19	12
순이익(십억원)	16	6	-3	7
EPS(원)	1,700	551	-281	695
BPS(원)	19,459	25,624	24,656	26,808
PER(배)	38.7	131.6		85.6
PBR(배)	3.5	2.8	1.5	2.4
ROE(%)	9.4	2.4	-1.1	2.8
배당수익률(%)	0.1	0.1	0.1	0.2
EV/EBITDA(배)	24.7	21.1	202.6	20.3

주 K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상현 2122-9198 value3@imfnsec.com

[RA]

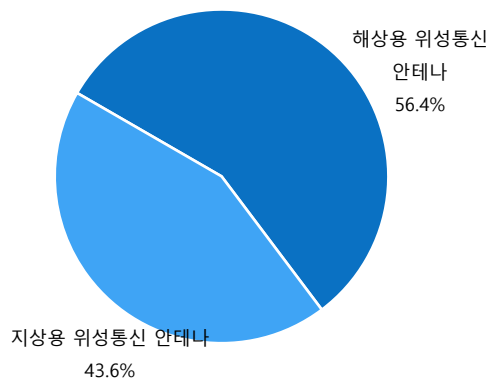
장호 2122-9194 hojang@imfnsec.com

표1.인텔리안테크 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	지배주주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2020	1,101	32	-20	6	6	76	683.6
2021	1,380	22	66	60	60	716	127.8
2022	2,395	153	168	160	160	1,700	38.7
2023	3,050	107	72	55	55	551	131.6
2024	2,578	-194	-22	-30	-30	-281	
2025	3,196	120	67	75	75	695	85.6
2026E	3,913	365	339	289	289	2,692	60.1

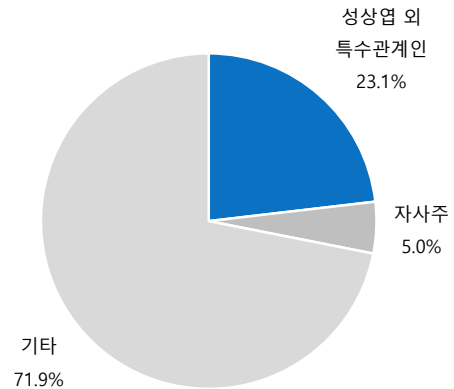
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림1. 인텔리안테크 매출 구성(2025년 기준)



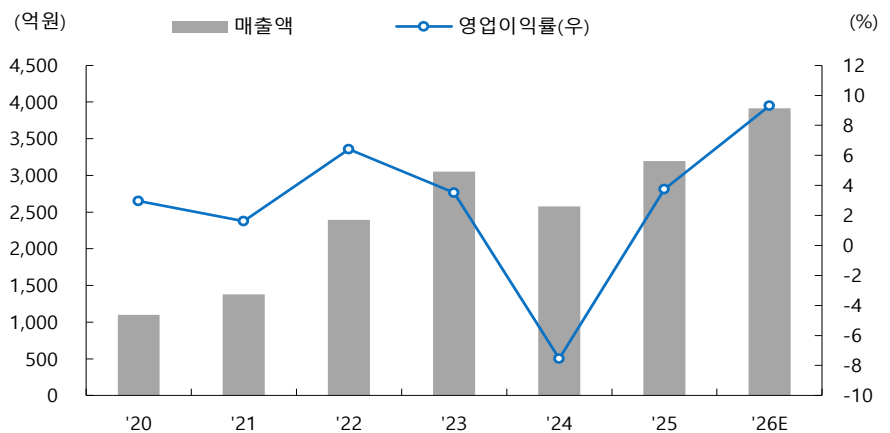
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림2. 인텔리안테크 주주 분포 (2025년 12월 31일 기준)



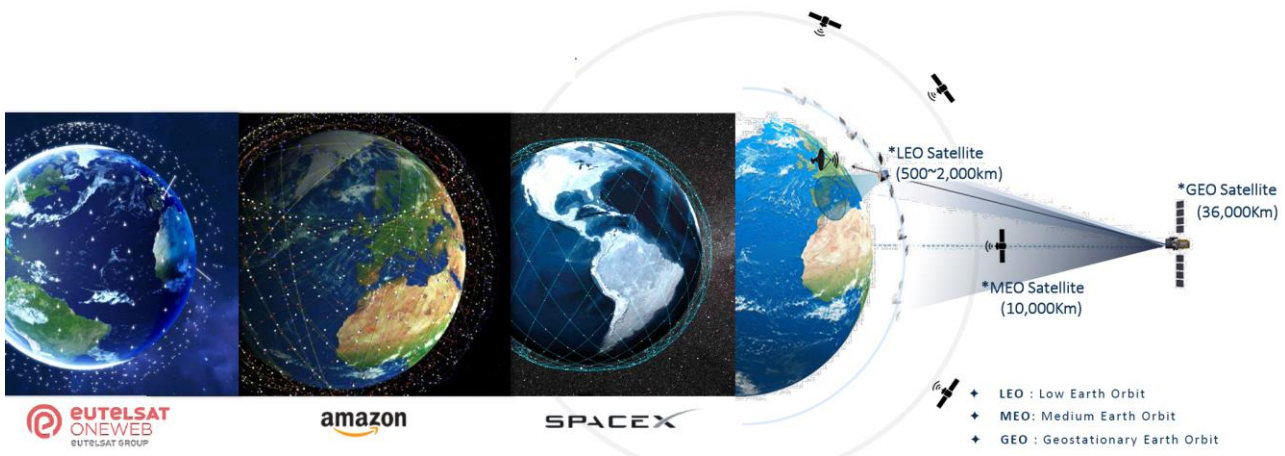
자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림3. 인텔리안테크 실적 추이 및 전망



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림4. LEO / MEO / GEO



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

표2. 위성 궤도별 주요 특성

종류	LEO	MEO	GEO	HEO
고도(km)	200~2,000	8,000~35,786	35,786	35,786~40,000
지연시간(왕복, ms)	2~27	27~477	~477	200~900
공전 주기	88~127분	127분~24시간	약 24시간	12~24시간
통신 범위	좁음	넓음	광범위	광범위
비용(US\$M)	0.5~45	80~100	100~400	~400
유효 수명(년)	5~10	10~15	15~20	7
위성 무게(kg)	150	700	3,500	약 4,000
게이트웨이	다수 필요	유동적	소수	유동적

자료: ETRI, iM증권 리서치본부

표3. 위성통신 서비스의 특징

장점	단점
<ul style="list-style-type: none"> <li>- 광역성: 위성에서 지상(지구)을 향해 발사한 전파는 넓은 지역에 미치기 때문에 넓은 지역을 통신의 대상으로 할 수 있음. 특히 섬, 정글, 오지, 사막, 산악지대 등 지리적 여건을 극복하여 회선 구성이 가능함.</li> <li>- 동보 / 다원 접속성: 한 지점으로부터 여러 곳에 흩어져 있는 다수의 수신 대상의 설비로 동시에 동일 내용의 정보를 전송하는 통신에 적합함. 널리 분포된 다수의 지구국이 다원 접속을 통해 공동 이용이 가능하기 때문에 회선 효율을 향상시킬 수 있음.</li> <li>- 통신의 신속성: 지구국 및 유저터미널(UT)을 설치하는 것만으로 통신회선의 구성이 가능하기 때문에 넓은 지역에 걸친 통신망 건설이 비교적 단기간에 가능 함.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 지연 시간(Latency) 발생: 정지궤도 위성의 경우 왕복으로 전달거리가 약 7만~8만km에 달하기 때문에 약 0.5초의 지연 시간이 생기므로 통신의 지연 시간이 발생함. 이러한 단점은 저궤도 위성통신 시장의 출현으로 극복 되고 있음.</li> <li>- 보안에 추가 장치 필요: 지역 내에는 위성에서 보내는 전파는 어느 곳이라도 미치기 때문에 안테나를 설치하면 누구나 수신이 가능해 통신의 비밀을 확보하기 위해서는 암호화 등 보안 대책이 필요함.</li> </ul>
<p>경제성: 설치비와 유지비는 통신 거리와 관계 없기 때문에 먼거리 간의 통신에서도 지상 방식보다 경제적이다.</p>	

자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

표4. 저궤도 위성통신 주요 사업자 현황

사업자	SpaceX(미국)	OneWeb(영국)	Amazon(미국)	GuoWang(중국)	Telesat(캐나다)
목표위성 수(개)	42,000	6,372	3,236	12,992	1,600
발사위성 수(개)	10,000	634	200	104	1(시험기)
서비스 개시연도	2020년	2023년	2026년(예정)	미정	미정

자료: 우주항공청, iM증권 리서치본부

표5.저궤도 위성통신 사업자 동향

OneWeb	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Eutelsat OneWeb은 런던에 본사를 둔 저궤도(LEO) 위성 통신 서비스 업체임. 이 회사는 총 648대의 위성 중 634대를 발사하여 글로벌 네트워크 구축을 거의 완료했음.</li> <li>- Eutelsat OneWeb은 글로벌 네트워크 구축을 완료하고 전 세계를 대상으로 상용 서비스를 제공 중임. 동사는 2022년 말부터 시작된 양산 공급을 통해 안정적인 터미널 구축 파트너로서의 위치를 공고히 하고 있음.</li> </ul>
SpaceX	<ul style="list-style-type: none"> <li>- SpaceX는 미국 캘리포니아에 본사를 둔 우주선 및 위성 통신 회사임. Falcon 9, Falcon Heavy 발사체와 Cargo Dragon, Crew Dragon 우주선 등으로 잘 알려져 있음.</li> <li>- 2020년 초부터 위성 발사를 시작하여 현재 10,000개 이상의 저궤도 위성을 통해 스타링크(Starlink)라는 이름으로 위성통신 서비스를 제공하고 있음.</li> <li>- 스타링크는 전 세계적인 초고속 인터넷 서비스를 목표로 하고 있으며, 빠르게 위성군을 확장하며 시장을 선도하고 있음.</li> </ul>
SES	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 룩셈부르크에 본사를 둔 SES는 유럽 최초의 민간 위성 운영 업체임. 현재 정지궤도(GEO) 및 중궤도(MEO)에 70개 이상의 위성을 보유한 글로벌 위성통신 사업자임. 주로 유람선, 상선, 레저용 요트 등 해양 부문에 위성통신 서비스를 제공해왔음.</li> <li>- 최근에는 O3b MEO 위성망을 활용한 mPOWER 서비스를 통해 엔터프라이즈, 군/정부, 모빌리티 등 다양한 분야에 광대역 서비스를 제공하며 사업을 다각화하고 있음.</li> </ul>
Iridium	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 2001년에 설립된 미국 위성 통신 기업인 이리듐은 극지방을 포함한 전 세계에 걸쳐 저궤도(LEO) L-대역 위성통신 서비스를 제공하고 있음.</li> <li>- 2019년 초부터 위성을 Iridium NEXT로 업그레이드하고 있으며, 현재 75개 신규 위성 중 66개를 통해 서비스를 제공하고 있음.</li> <li>- 이리듐의 서비스는 특히 해양, 항공, 국방 등 특정 시장에서 독보적인 위치를 차지하고 있음.</li> </ul>
Telesat	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Telesat은 캐나다 오타와에 본사를 둔 글로벌 위성 사업자로, 주로 캐나다와 북미 지역에서 위성 통신 서비스를 제공하고 있음.</li> <li>- 고정궤도(GEO) 위성통신망을 통해 연근해 에너지, 항공, 해양 및 정부 부문에 서비스를 제공하고 있음.</li> <li>- 현재는 300여 개의 저궤도(LEO) 위성통신망인 Telesat Lightspeed를 구축하여 보다 빠르고 광대역 서비스를 제공하는 사업을 준비하고 있음.</li> </ul>
Amazon LEO	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 총 3,236개의 위성을 지구 저궤도에 배치하여 2029년까지 발사를 완료하고 올해 말 상업 서비스를 시작하는 것을 목표로 함.</li> <li>- 이 사업의 핵심 특징으로는 아마존의 클라우드 서비스인 AWS와의 연계를 통한 서비스 차별화, 자체 위성 생산 공장을 통한 효율적인 공급망 구축하여 데이터 전송 효율 극대화를 목표로 하고 있음</li> </ul>

자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

표6. 저궤도 위성통신 주요 사업자 현황

구분	SpaceX	Eutelsat OneWeb	Telesat
프로젝트명	Starlink	OneWeb	Lightspeed
위성 수(발사/목표)	10,000/42,000기	634/2,648기	3/198기
위성 무게	227~260kg(V1.0), 800~1,250kg(V2.0)	150kg(V1.0), 500kg(V2.0 예정)	750kg
전송속도(DL)	up to 220Mbps	200~500Mbps	~370Mbps
Upload	up to 25Mbps	40Mbps~(Demo Test)	~110Mbps
Latency	25~50ms	<50ms	<50ms
주파수 대역	Ku 대역(12~18GHz)	Ku 대역	Ka 대역
링크 대역	Ka 대역(26.5~40GHz)	Ka 대역	Ka 대역
궤도(km)	Phase 1: 340~1,200 Phase 2: 1,200~1,300	1,200	1,000
총 데이터 처리량	23.7Tbps	1.56Tbps	10Tbps
예산 비용	\$10B	\$2.4B	\$5B
위성 수명	5~7년	~5년	10~12년
서비스 개시 시기	2020년 8월	2023년 8월	2027년 말
현재 서비스 제공 국가	54개국(미국, 캐나다, 영국, 프랑스, 독일, 오스트리아, 네덜란드 등)	37개국(미국, 캐나다, 오스트리아, 이탈리아, 프랑스, 포르투갈 등)	미출시

자료: ETRI, iM증권 리서치본부



그림5. 위성통신 서비스 산업



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림6. 인텔리안테크 사업영역



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림7. 인텔리안테크 비즈니스 포트폴리오 확장 로드맵



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

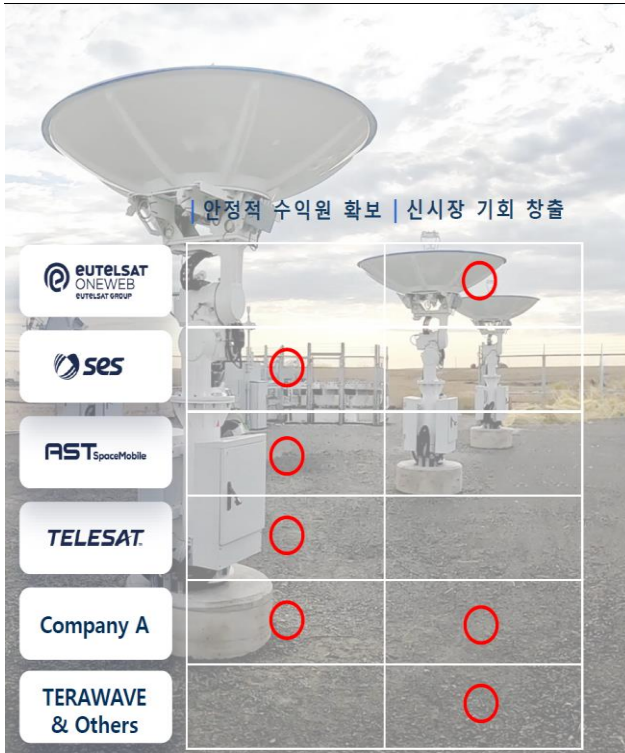
그림8. 인텔리안테크 고객사별 개발 로드맵

					eutelsat NETWORK SOLUTIONS	ses 3b Networks	TELESAT	Panasonic AVIONICS	Company A	AST SpaceMobile	RISE <sup>2</sup> SpaceRISE
Parabolic	Land Fixed	양산/대량생산	양산/대량생산	개발 진행중							
	Maritime	양산/대량생산	양산/대량생산	개발 기회							
Phased Array	Enterprise								개발 기회		
	Consumer	개발 완료	개발 진행중	개발 진행중							
	Maritime	양산개시	253억원 (25.07)	113억원 (25.03)					306억원 (23.08)		
	Land Mobile								356억원 (24.04)		
	Man Pack	Launching						409억원 (25.09)	890억원 (24.09)		
	Aviation	개발 진행중	개발 기회	개발 기회				개발 진행중	864억원 (25.12)	280억원 (25.08)	
Ground Gateway		Gen2 개발 기회	개발 진행중	개발 진행중					양산/대량생산	개발 진행중	
			123억원 (24.09)	290억원 (24.10)							

GEO: Hispasat  
MEO: SES  
LEO: OneWeb  
290개의 위성

자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림9. 인텔리안테크 지상용 게이트웨이 안테나



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

## | 독자 기술 기반의 XY-안테나 플랫폼

- A사 대상 양산 체제 구축 및 AST 스페이스모바일과 세계 최초 Q/V-밴드 상용화 달성

## | 지속적인 시장 창출 (Continuous Market Creation)

- 위성 주파수가 Ku/Ka → Q/V → E 밴드로 진화함에 따라 지속적인 교체 및 업그레이드 수요 견인



그림10. 스타링크 지상국 맵



자료: Interactive Map (2025 List), iM증권 리서치본부



그림11. 인텔리안테크 해상용 위성통신 안테나



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

그림12. 인텔리안테크 저궤도 위성통신용 평판형 안테나



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부



그림13. 인텔리안테크 군용 저궤도 위성통신 위성단말기

| Government  
Defense

| Quick deploy  
Fast and easy network acquisition

| Low power consumption  
Ruggedized for the environments  
Resilient GNSS support



자료: 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

## K-IFRS 연결 요약 재무제표

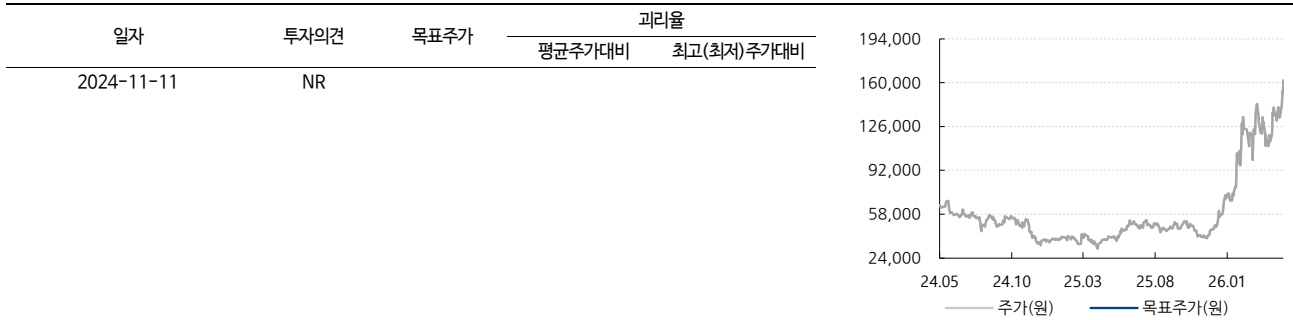
재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2022	2023	2024	2025	(십억원, %)	2022	2023	2024	2025
유동자산	214	283	225	277	매출액	239	305	258	320
현금 및 현금성자산	24	56	21	33	증가율(%)	73.5	27.4	-15.5	24.0
단기금융자산	7	68	39	1	매출원가	137	183	158	195
매출채권	62	66	69	124	매출총이익	102	122	99	125
재고자산	107	83	87	101	판매비와관리비	87	112	119	113
비유동자산	156	170	215	220	연구개발비	24	38	42	35
유형자산	102	114	115	109	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	20	27	38	44	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	370	454	441	496	영업이익	15	11	-19	12
유동부채	135	102	92	148	증가율(%)	588.0	-30.1	적전	흑전
매입채무	34	17	12	25	영업이익률(%)	6.4	3.5	-7.5	3.7
단기차입금	64	51	50	64	이자수익	1	2	4	1
유동성장기부채	7	13	8	15	이자비용	2	6	6	5
비유동부채	57	77	84	83	지분법이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	20	기타영업외손익	1	0	0	0
장기차입금	38	49	54	41	세전계속사업이익	17	7	-2	7
부채총계	192	179	176	230	법인세비용	1	2	1	-1
자배주주지분	179	275	265	266	세전계속이익률(%)	7.0	2.3	-0.9	2.1
자본금	5	5	5	5	당기순이익	-	-	-	-
자본잉여금	118	207	207	207	순이익률(%)	-	-	-	-
이익잉여금	57	61	55	63	자배주주귀속 순이익	16	6	-3	7
기타자본항목	-1	0	1	2	기타포괄이익	0	0	-1	2
비자배주주지분	-	-	-	-	총포괄이익	16	6	-4	9
자본총계	179	275	265	266	자배주주귀속총포괄이익	16	6	-4	9

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2022	2023	2024	2025		2022	2023	2024	2025
영업활동 현금흐름	-26	30	4	-18	주당지표(원)				
당기순이익	-	-	-	-	EPS	1,700	551	-281	695
유형자산감가상각비	9	14	16	17	BPS	19,459	25,624	24,656	26,808
무형자산상각비	4	5	7	8	CFPS	3,258	2,537	1,899	3,121
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	97	100	100	200
투자활동 현금흐름	-28	-88	-27	16	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	38.7	131.6		85.6
무형자산의 처분(취득)	7	14	20	19	PBR	3.5	2.8	1.5	2.4
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	20.9	28.6	19.7	19.1
재무활동 현금흐름	56	89	-13	13	EV/EBITDA	24.7	21.1	202.6	20.3
단기금융부채의증감	69	8	10	20	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	14	16	-1	14	ROE	9.4	2.4	-1.1	2.8
자본의증감	0	90	-7	-8	EBITDA이익률	11.9	9.8	1.3	11.5
배당금지급	-1	-1	-1	-1	부채비율	107.3	65.0	66.5	86.4
현금및현금성자산의증감	2	31	-36	11	순부채비율	42.9	-4.0	19.7	39.7
기초현금및현금성자산	23	24	56	21	매출채권회전율(x)	4.6	4.8	3.8	3.3
기말현금및현금성자산	24	56	21	33	재고자산회전율(x)	3.1	3.2	3.0	3.4

자료 : 인텔리안테크, iM증권 리서치본부

인텔리안테크 투자 의견 및 목표주가 변동추이



Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- 회사는 해당 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주권사로 참여하지 않았습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

[투자 의견]

종목추천 투자등급

종목투자 의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.

- Buy(매수): 추천일 증가대비 +15% 이상
- Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
- Sell(매도): 추천일 증가대비 -15% 이상

산업추천 투자등급

시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임

- Overweight(비중확대)
- Neutral(중립)
- Underweight(비중축소)

[투자등급 비율 2026-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
88.2%	11.8%	-