

이노스페이스 (462350)

나 쏠 수 있어!

국내 유일 하이브리드 로켓 엔진

이노스페이스는 국내 유일의 하이브리드 로켓 기술 기반 우주 발사체 기업. 발사체 1단에 파라핀(고체)+LOx 엔진(액체)을 적용해 정밀한 궤도 제어 및 효율성을 강화한 발사체 구조를 채택. 방산 부문에서 LIG D&A와 모의발사체 등 3종 공급 계약으로 발생하는 매출액(25~27년까지 124억원)이 초기 우주 사업 리스크를 완화하는 구조

스페이스 헤리티지 확보 시급

동사는 현재 초/소형 위성 탑재를 목표로 한 '한빛-나노(탑재중량 ~90kg)' 발사체를 개발 중. 초/소형 군집위성 구축에 대한 수요 증가가 확인되고 있음. 소형 발사체는 대형발사체 대비 발사 대기 시간이 낮아, 고장·수명 종료에 따른 유연한 대처가 가능하다는 장점 보유. 중장기적으로는 '한빛-마이크로(탑재중량 ~170kg)' 및 '한빛-미니(~1,300kg)'로 확장하고, 발사 가격을 2.8만 달러/kg에서 2.2만 달러/kg까지 낮출 계획. Rocket Lab 등 해외 경쟁사(3.3~5만 달러/kg) 대비 가격 경쟁력 확보를 통해 시장을 침투한다는 전략

'25년 12월 브라질에서 시도한 한빛-나노의 첫 상업 발사는 연소가스 누설로 인한 기체 이상으로 실패. 원인 수정 후 하반기 2차 발사 예정. 상업 발사 성공 경험이 없었음에도, '26년 4월 기준 15건 312억원의 탑재 계약 체결. 이는 발사체 시장이 공급자 우위라는 사실과 동시에, 소형 발사체에 대한 수요를 대변한다고 판단. 동사는 브라질, 포르투갈 등 대륙별 발사장을 선점하고 있어, 스페이스 헤리티지(발사 성공) 획득 시 발사 횟수(Q)는 빠르게 증가할 전망.

공급자 우위를 통한 흑자전환 기대

'26년 하반기 예정된 상업 발사 성공 여부가 핵심. 초기 발사 실패는 해외 선두 업체들도 겪었던 일인 만큼, 크게 실망할 필요는 없다고 판단. 원인분석과 데이터 누적을 통해 점점 안정화 과정을 거치는 것이 일반적. 동사는 '26년 6월, 825억원의 유상증자(발사체 제작 및 발사 608억원, 시설투자 및 브릿지론 상환 217억원)를 통해 개발 및 운영 자금을 확보하며 발사체 상용화를 위한 재원을 마련할 계획. 초기 기술 검증 단계에서의 자금 불확실성 해소 측면에서 긍정적이라는 판단. 사측은 발사 성공 시, '28년에는 BEP 수준의 실적을 전망하고 있음



백종민 방산/AI/로보틱스

jongmin.baik@yuantakorea.com

신승우 Research Assistant

sungwoo.shin@yuantakorea.com

NOT RATED (I)

목표주가

-원 (I)

직전 목표주가

-원

현재주가 (04/24)

16,740원

상승여력

-

시가총액	3,471억원
총발행주식수	29,982,175주
60일 평균 거래대금	138억원
60일 평균 거래량	728,009주
52주 고/저	22,770원 / 6,589원
외인지분율	3.94%
배당수익률	0.00%
주요주주	김수종 외 4 인

주가수익률 (%)	1개월	3개월	12개월
절대	(0.9)	(19.1)	(16.9)
상대	(7.7)	(33.2)	(49.9)
절대 (달러환산)	(0.2)	(20.1)	(19.7)

Forecasts and valuations (K-IFRS)

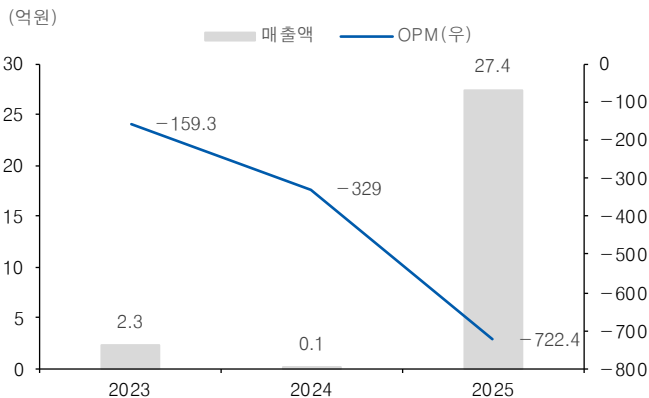
(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	0	0	0	3
영업이익	-24	-16	-32	-73
지배순이익	-48	-83	-33	-75
PER	0.0	0.0	-5.5	-2.4
PBR	0.0	0.0	4.5	4.9
EV/EBITDA	-1.5	0.8	-6.0	-2.3
ROE	163.6	260.2	-104.2	-156.1

자료: 유안타증권

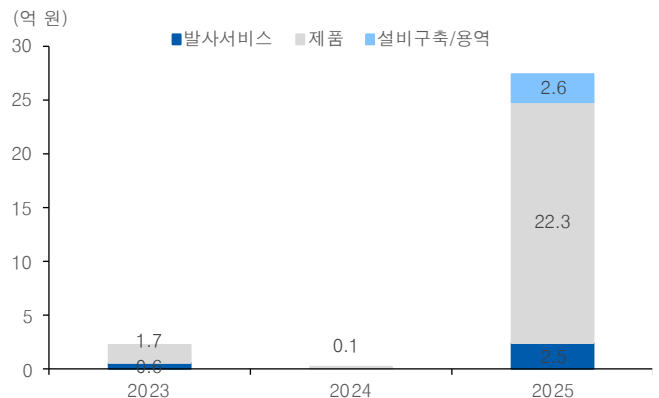
금융투자분석사의 확인 및 중요 공시는 Appendix 참조

매출액 추이



자료: 이노스페이스, 유안타증권 리서치센터

사업 부문별 매출액



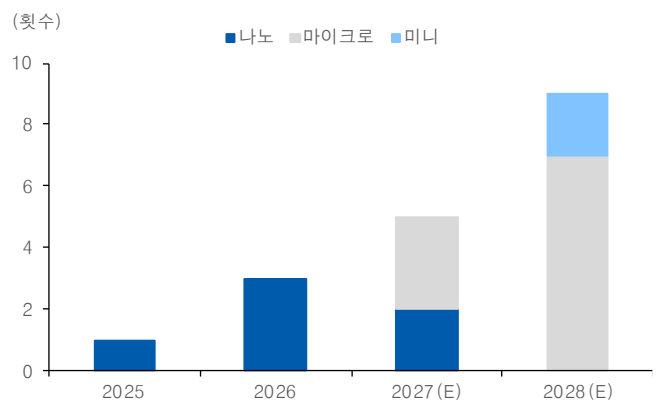
자료: 이노스페이스, 유안타증권 리서치센터

회사별 kg 당 발사체 가격

순위	회사명	엔진 종류	위성무게 (kg)	발사가격 (USD/kg)
1	INNOSPACE	하이브리드 로켓	170	28,000
2	Rocket Lab	액체 로켓	200	38,000
3	CASC	고체 로켓	200	30,000
4	Firefly Aerospace	액체 로켓	700	24,000
5	ASTRA	액체 로켓	50	50,000
6	Gilmour Space Technologies	하이브리드 로켓	215	33,000

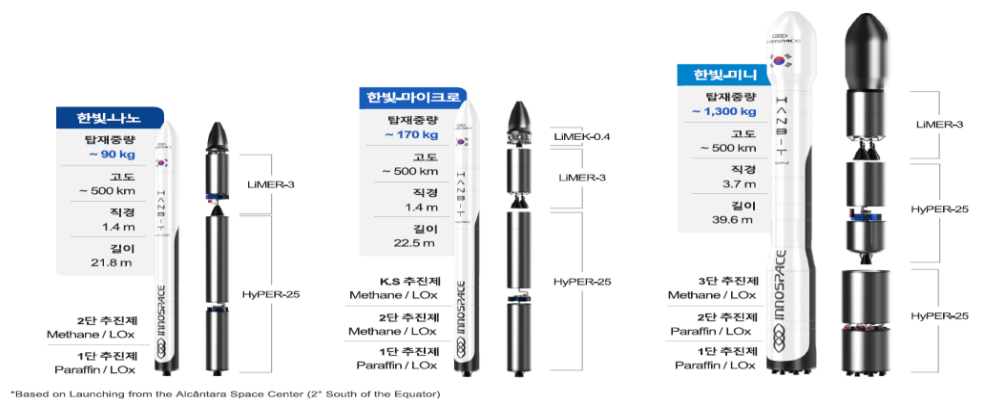
자료: 이노스페이스, 유안타증권 리서치센터

연도별 발사체 발사 횟수 추이



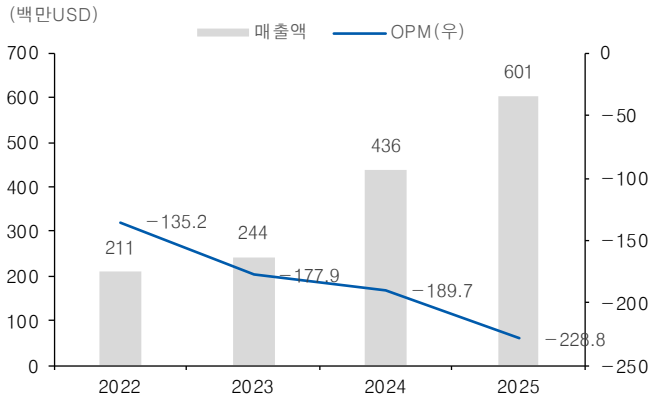
자료: 이노스페이스, 유안타증권 리서치센터

한빛 발사체 시리즈



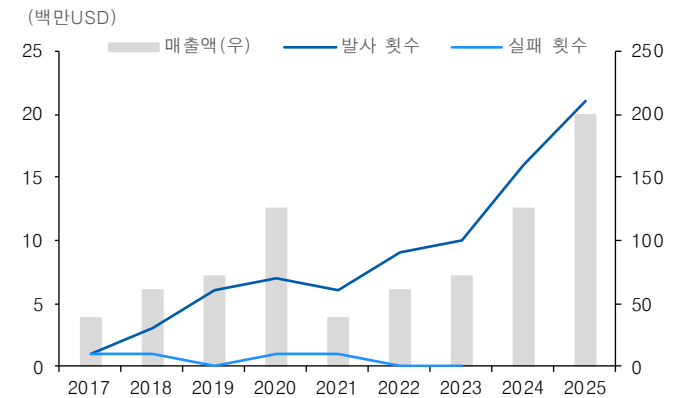
자료: 이노스페이스, 유안타증권 리서치센터

로켓랩 매출액 추이



자료: 로켓랩, 유안타증권 리서치센터

로켓랩 발사체 발사 횟수 대비 발사 부문 매출액



자료: Bloomberg, 로켓랩, 이노스페이스, 유안타증권 리서치센터

탑재체 계약 현황

Index	Country	Payload Name	Payload Type	Purpose
#1-1	Brazil	S*****	GNSS	위성 항법 시스템 검증
#1-2	Brazil	P***_**	INS	관성 항법 시스템 검증
#1-3	Brazil	S**	INS	관성 항법 시스템 검증
#2-1	Brazil	G****	2U+ 위성	우주 환경 데이터 수집
#2-2	Brazil	P***-B**	1U 위성	기술 개발 및 교육
#2-3	India	S*****-S*	1U 위성	우주 환경 데이터 수집
#2-4	Brazil	C*****	1U 위성	우주 환경 데이터 수집
#2-5	Brazil	J*****-K	1U 위성	우주 환경 데이터 수집

자료: 이노스페이스, 유안타증권 리서치센터

한빛 발사체 발사장



자료: 이노스페이스, 유안타증권 리서치센터

이노스페이스 (462350) 추정재무제표 (K-IFRS)

손익계산서 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액	0	0	0	0	3
매출원가	0	0	0	5	18
매출총이익	0	0	0	-5	-15
판매비	7	24	16	27	58
영업이익	-7	-24	-16	-32	-73
EBITDA	-7	-23	-14	-29	-67
영업외손익	0	-24	-67	-1	-2
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	0	0	0	0	0
관계기업관련손익	0	-1	0	-1	1
기타	0	-23	-67	-1	-2
법인세비용차감전순이익	-7	-48	-83	-33	-75
법인세비용	0	0	0	0	0
계속사업순이익	-7	-48	-83	-33	-75
중단사업순이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-7	-48	-83	-33	-75
지배지분순이익	-7	-48	-83	-33	-75
포괄순이익	0	-48	-83	-34	-75
지배지분포괄이익	0	-48	-83	-34	-75

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

현금흐름표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
영업활동 현금흐름	-6	-22	-13	-33	-52
당기순이익	-7	-48	-83	-33	-75
감가상각비	0	1	2	3	6
외환손익	0	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	1	0	1	-1
자산부채의 증감	0	0	-1	-12	0
기타현금흐름	1	23	69	9	18
투자활동 현금흐름	-5	-5	-8	-9	-23
투자자산	0	-2	0	-2	-2
유형자산 증가 (CAPEX)	-5	-3	0	-13	-21
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-1	0	-8	5	-1
재무활동 현금흐름	26	20	15	56	76
단기차입금	0	0	0	1	-1
사채 및 장기차입금	0	0	0	0	0
자본	26	0	0	56	47
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	20	15	-1	29
연결범위변동 등 기타	0	0	0	0	0
현금의 증감	15	-7	-7	15	1
기초 현금	4	19	12	5	19
기말 현금	19	12	5	19	21
NOPLAT	-7	-24	-16	-32	-73
FCF	-12	-26	-16	-54	-87

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

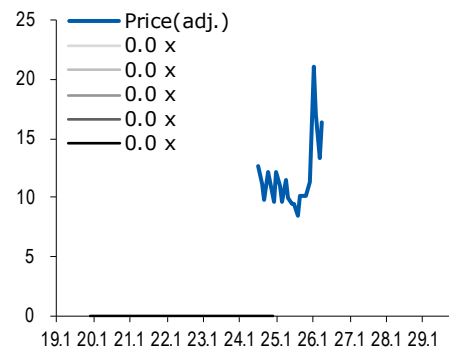
재무상태표 (단위: 십억원)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
유동자산	20	13	13	30	26
현금및현금성자산	19	12	5	19	21
매출채권 및 기타채권	1	0	0	0	0
재고자산	0	0	1	4	1
비유동자산	7	11	11	26	44
유형자산	6	9	9	21	37
관계기업 등 지분관련자산	0	0	0	2	3
기타투자자산	0	1	0	1	2
자산총계	27	23	24	56	70
유동부채	1	62	2	8	10
매입채무 및 기타채무	1	2	1	3	6
단기차입금	0	0	0	1	0
유동성장기부채	1	1	1	1	2
비유동부채	1	45	2	4	8
장기차입금	0	0	0	0	0
사채	0	0	0	0	0
부채총계	2	107	4	12	18
지배지분	25	-84	20	44	52
자본금	1	0	8	9	23
자본잉여금	35	0	178	234	82
이익잉여금	-11	-84	-168	-201	-58
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	25	-84	20	44	52
순차입금	-18	34	-11	-17	-16
총차입금	1	46	1	3	5

Valuation 지표 (단위: 원, 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
EPS	-1,897	-13,154	-14,491	-2,091	-4,234
BPS	2,393	-7,018	1,352	2,578	2,125
EBITDAPS	-81	-218	-111	-183	-342
SPS	1	3	2	0	14
DPS	0	0	0	0	0
PER	0.0	0.0	0.0	-5.5	-2.4
PBR	0.0	0.0	0.0	4.5	4.9
EV/EBITDA	2.4	-1.5	0.8	-6.0	-2.3
PSR	0.0	0.0	0.0	125,736.4	731.0

재무비율 (단위: 배, %)					
결산(12월)	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
매출액 증가율 (%)	0.0	231.4	-32.4	-93.6	18,573.4
영업이익 증가율 (%)	0.0	적지	적지	적지	적지
지배순이익 증가율 (%)	0.0	적지	적지	적지	적지
매출총이익률 (%)	14.8	45.1	33.6	-36,743.7	-546.5
영업이익률 (%)	-7,167.9	-7,107.6	-6,931.5	-219,957.0	-2,654.9
지배순이익률 (%)	-6,752.6	-14,127.6	-35,971.5	-226,723.5	-2,734.3
EBITDA 마진 (%)	-7,004.5	-6,680.2	-6,081.0	-198,342.1	-2,422.8
ROIC	-219.2	-306.5	-170.8	-177.6	-234.6
ROA	-52.4	-193.0	-350.7	-83.6	-119.3
ROE	-56.4	163.6	260.2	-104.2	-156.1
부채비율 (%)	7.7	-128.0	21.1	26.2	34.8
순차입금/자기자본 (%)	-71.7	-40.6	-54.1	-38.9	-31.4
영업이익/금융비용 (배)	-200.2	-275.7	-147.3	-170.7	-130.4

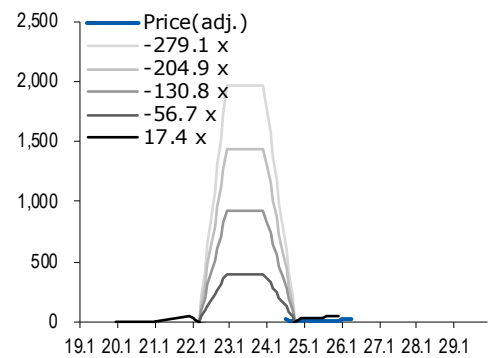
P/E band chart

(천원)

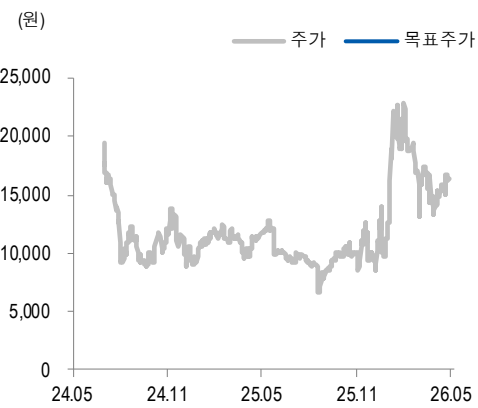


P/B band chart

(천원)



이노스페이스 (462350) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2026-05-04	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
Buy(매수)	94.9
Hold(중립)	5.1
Sell(비중축소)	0
합계	100.0

주: 기준일 2026-05-03

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

Appendix

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자 : **백종민**)
- 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: 15%이상, Hold: -15% 미만 ~ +15% 미만, Sell: -15%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 투자의사결정은 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.