

이노스페이스 (462350)

이젠 발사만 남았다

투자의견

NR

목표주가

NR

현재주가

12,630 원(08/25)

시가총액

119(십억원)

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

- 470억원 규모의 유상증자 발표:** 이노스페이스는 지난 18일 약 470억원 규모의 유상증자 결정을 공시함. 1주당 10,950원에 보통주 430만주 발행 예정(11/21 상장). 올해 3월로 예정됐던 '한빛-나노'의 첫 상업 발사가 두 차례 연기되며 고객사로부터의 자금 유치가 지연된 것이 유증 결정의 주요 배경. 유증으로 조달된 자금은 크게 운영자금(261억원), 시설투자(101억원), 채무상환(100억원, 브릿지론) 등에 사용될 예정임. 유상증자 공시와 함께 무상증자 계획도 발표(1주당 0.5주 배정, 12/4 상장)
- 두 차례 발사 지연:** 발사 지연 원인은 크게 1) 발사체 개발 문제, 2) 발사 허가 문제. 발사체 개발의 경우 전기모터 수급 지연 및 파손, 하이브리드 로켓모터 불량 등의 문제가 발생했으나, 수급처 확대 및 재제작을 통해 대부분 해결된 상황
발사 허가에서는 동사의 우주 발사체가 브라질 알칸타라에서 발사되기 때문에 우리나라와 브라질 우주청 각각의 발사 허가가 필요. 브라질에서 지난 5월 발사 면허를 획득하며 현재 우리나라 우주청의 허가만을 남겨두고 있는 상황. 해당 허가를 위해서는 1단 로켓 인증 시험이 필요한데, 신설한 고형시험장(4월말 준공)이 5월 폭우로 인해 침수되며 단엔진 인증 시험이 연기됨. 9월 초 예정된 1단 인증 시험을 통과하면 대통령 주재 국가우주위원회에서 최종 승인이 날 전망. 고형시험장 준공 이후 수차례 자체 테스트를 거쳤을 것으로 예상되는 바, 9월 인증 시험 통과는 무리가 없다고 판단
- 우려보단 기대감:** 상장 이후 두 차례의 발사 연기와 이번 유상증자 발표로 동사 주가는 공모가(43,300원) 대비 약 71% 하락함. 그러나 2023년 15t급 1단 시험발사체 한빛-TLV 발사에 성공한 만큼 10월 실전 발사에서의 성공 가능성은 낮게만 볼 수 없음. 이재명 대통령 취임 이후 처음으로 개최되는 국가우주위원회에서 민간 우주기업에 대한 정부 지원 방안 등이 논의될 것으로 예상되기 때문에, 발사 전까지 주가는 우려보다는 기대감에 더 민감하게 반응할 것으로 전망

주가(원, 08/25)	12,630
시가총액(십억원)	119
발행주식수	9,417천주
52주 최고가	26,000원
최저가	11,480원
52주 일간 Beta	0.87
60일 일평균거래대금	7억원
외국인 지분율	0.7%
배당수익률(2025F)	0.0%

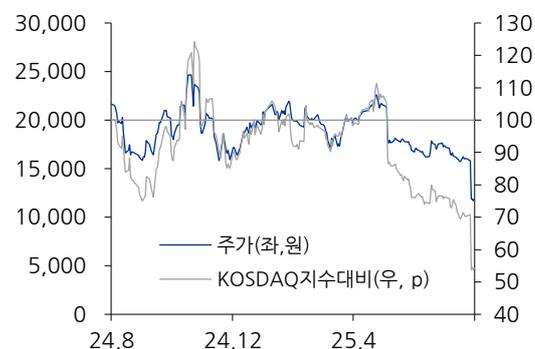
주주구성	
김수종 (외 3인)	21.0%
코오롱인베스트먼트 (외 7인)	15.9%

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	-25.5	-40.3	-44.9
절대기준	-26.6	-36.6	-41.7

(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	-	-
목표주가	NR	-	-
영업이익(25)	-	-	-
영업이익(26)	-	-	-

12월 결산(십억원)	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	-	0	0
영업이익	-	-	-16	-33
세전손익	-	-	-83	-33
당기순이익	-	-	-83	-33
EPS(원)	-	-	-10,377	-3,557
증감률(%)	-	-	적지	적지
PER(배)	-	-	na	na
ROE(%)	-	-	na	-104.2
PBR(배)	-	-	na	3.6
EV/EBITDA(배)	-	-	na	na

자료: 유진투자증권



이젠 발사만 남았다

470 억원 규모의 유상증자 발표

이노스페이스는 지난 18일 약 470억 원 규모의 유상증자 결정을 공시했다. 예정 발행가는 1 주당 10,950 원(기산일 8/14, 기준가액 대비 25% 할인)이고, 보통 주 430 만주 발행 예정이다. 신주 배정 기준일은 9/18, 상장 예정일은 11/21 이다. 이번 유증으로 조달된 자금은 크게 운영자금(261 억원), 시설투자(101 억원), 채무상환(100 억원, 브릿지론) 등에 사용될 예정이다.

동사는 지난해 7월 상장 당시 공모자금 약 500 억원과 올해 3월 CPS 발행을 통한 자금 약 300 억원을 확보했다. 하지만 이후 고흥종합시험장 구축, 한빛-나노 발사대 제작 등 시설투자 및 연구개발비용이 증가했고, 원래 올해 3월로 예정됐던 '한빛-나노'의 첫 상업 발사가 두 차례 연기되며 고객사로부터의 자금 유치가 지연된 것이 이번 유증의 주요 배경이라 발표했다.

추가적으로 동사는 유상증자 공시와 함께 무상증자 계획도 발표했다. 유상증자 일정이 완료된 후, 유증 청약자를 포함한 주주를 대상으로 무상증자를 진행할 예정이다. 발행가는 액면가인 1,000 원으로, 소유주식 1 주당 0.5 주씩 배정되며 신주 배정 기준일은 11/14, 상장 예정일은 12/4 이다.

두 차례 발사 지연

동사는 2 분기 매출액 5 억원, 영업손실 167 억원을 기록하는 등 사실상 유의미한 매출을 발생시키지 못하고 있다. 이는 올해 3월 예정이었던 한빛-나노의 상용 발사 서비스가 지연되며 발사 수익을 인식하지 못하고 있기 때문이다. 그간 주가는 발사 관련 소식에 크게 반응했는데, 실제로 두 번째 발사 연기를 발표한 5/27에는 주가가 전일대비 약 16% 하락한 바 있다.

두 차례 발사 지연 원인은 크게 1) 발사체 개발 문제와 2) 발사 허가 문제 두 가지 측면이 있다. 먼저 발사체 개발에서는 산화제 공급용 전기펌프 부품(전기모터) 수급 지연 및 파손, 하이브리드 로켓모터 불량 등의 문제가 발생했으나, 전기모터 수급처 확대 및 로켓모터 재제작을 통해 현재 발사체 개발 자체 문제는 대부분 해결된 상황이다.

둘째로 발사 허가 측면을 살펴보면, 동사의 우주 발사체는 국내가 아닌 브라질 알칸타라에서 발사가 진행된다. 이로 인해 우리나라와 브라질 우주청으로부터 각각 발사 허가를 얻어야 한다. 브라질의 경우 건당 허가제가 아닌 면허제로, 지난 5월에 발사 면허를 획득했다. 따라서 최종 발사를 앞둔 현재 우리나라 우주청의 허가만을 남겨두고 있는 상황이다. 해당 허가를 위해서는 1 단 로켓 인증 시험이 필요한데, 기존 금산시험장에서는 한빛-나노의 25t 급 1 단 로켓 인증이 어려워 고흥시험장을 건설하게 됐다. 고흥시험장은 지난 4월 말에 준공됐지만, 5월 폭우로 인해 침수 피해가 발생하면서 단엔진 인증 시험이 연기된 것이다.

우려보단 기대감

현재 마지막 관문인 1 단 인증 시험은 9월 초로 예정돼 있다. 1 단 인증 시험이 완료되면, 대통령 주재 하에 열릴 국가우주위원회에서 최종 승인이 날 전망이다. 고흥시험장 건축 이후 수차례 자체적인 테스트가 진행됐을 것으로 예상되는 바, 9월에 예정된 인증 시험을 통과하는 것은 무리가 없다고 판단된다.

상장 이후 두 차례의 발사 연기와 이번 유상증자 발표로 동사의 주가는 공모가 (43,300원) 대비 약 71% 하락했다. 10월 실전 발사에서의 성패가 가장 중요하겠으나, 2023년 15t 급 1 단 시험발사체인 한빛-TLV의 발사에 성공했기 때문에 발사 성공 가능성을 낮게만 평가할 수는 없다. 또한 이재명 대통령 취임 이후 처음으로 개최되는 국가우주위원회에서 민간 우주기업에 대한 국가 차원에서의 지원 방안 등이 논의될 것으로 예상되기 때문에, 발사 전까지 주가는 우려보다는 기대감에 더 민감하게 반응할 것으로 전망한다.

도표 1. 이노스페이스 실적 추이

(십억원)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25P	2023	2024
매출액	0.0	0.2	-	-	-	0.0	0.2	0.5	0.2	0.0
(%yoy)	-	-	-	-	-	-90.9%	-	-	-32.4%	-93.6%
로켓추진기관			-	-	-	-	0.2	0.3	0.1	0.0
로켓 제반기술 관련 용역			-	-	-	0.0	-	0.1	0.2	0.0
적층제조기술 관련 용역			-	-	-	-	-	0.0	-	-
연구용 재료			-	-	-	0.0	-	-	0.0	0.0
매출원가	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	5.4	0.2	1.0	0.2	5.4
매출총이익	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	-5.4	0.1	-0.6	0.1	-5.4
판관비	3.5	4.0	4.6	5.7	7.3	9.9	12.2	16.2	16.0	27.5
영업이익	-3.4	-3.9	-4.6	-5.7	-7.3	-15.3	-12.2	-16.7	-15.9	-32.9
(%yoy)	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속
세전이익	-24.8	-5.9	-4.6	-6.2	-7.2	-15.4	-12.2	-16.7	-83.2	-33.3
법인세	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
당기순이익	-24.9	-5.9	-4.6	-6.2	-7.2	-15.4	-12.2	-16.8	-83.2	-33.3
(%yoy)	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속	적자지속

자료: 유진투자증권

도표 2. 유상증자 공시(2025.08.18)

신주의 종류와 수	보통주식	4,300,000 주	
	기타주식	-	
1 주당 액면가액		1,000 원	
증자 전 발행주식총수	보통주식	9,416,694 주	
	기타주식	1,490,860 주	
증자금액		47,085,000,000 원	
증자방식		주주배정후 실권주 일반공모	
신주 발행가액	예정 발행가	보통주 10,950 원	
	확정예정일	2025년 10월 29일	
신주배정기준일		2025년 09월 18일	
1 주당 신주배정주식수		0.3942222060 주	
우리사주조합원 우선배정비율		-	
청약예정일	우리사주	시작일	-
		종료일	-
	구주주	시작일	2025년 11월 03일
		종료일	2025년 11월 04일
납입일		2025년 11월 11일	
신주의 배당기산일		2025년 01월 01일	
신주권교부예정일		-	
신주의 상장예정일		2025년 11월 21일	
대표주관회사		키움증권 주식회사	
신주인수권양도여부		예	
이사회결의일		2025년 08월 18일	
청약이 금지되는 공매도 거래 기간	해당여부	예	
	시작일	2025년 08월 19일	
	종료일	2025년 10월 29일	

자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 3. 유상증자 자금사용 목적

사용용도	세부용도	금액(백만원)
운영자금	임직원 인건비	13,100
	사업장 임차료, 지급수수료	5,045
	한빛-나노, 마이크로 개발 및 테스트	7,947
	소계	26,092
시설투자	엔진시험설비(고흥종합시험장)	1,076
	발사체 조립 설비	223
	기계장치 및 치공구	2,112
	한빛-나노 발사대 제작(추가 1식)	2,800
	고체연료 제조 및 생산 장비	3,925
	소계	10,136
채무상환	브릿지론 상환	10,000
발행제비용	발행제비용	950
합계		47,085

자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 4. 무상증자 공시(2025.08.18)

신주의 종류와 수	보통주식	6,8598,347 주
	기타주식	745,430 주
1 주당 액면가액		1,000 원
증자 전 발행 주식총수	보통주식	13,716,694 주
	기타주식	1,490,860 주
신주배정기준일		2025년 11월 14일
1 주당 신주배정 주식수	보통주식	0.5 주
	기타주식	0.5 주
신주의 배당기산일		2025년 01월 01일
신주권교부예정일		-
신주의 상장예정일		2025년 12월 04일
이사회결의일		2025년 08월 18일

자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 5. 무상증자 배정 내역

	무상증자 전	무상증자 배정	무상증자 후
보통주	13,716,694 주	6,858,347 주	20,575,041 주
우선주	1,490,860 주	745,430 주	2,236,290 주
합계	15,207,554 주	7,603,777 주	22,811,331 주

자료: 이노스페이스, 유진투자증권

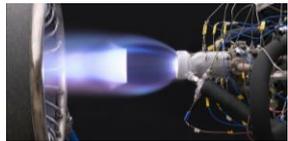
도표 6. 한빛-발사체 라인업



	한빛-나노	한빛-마이크로	한빛-미니
탑재중량	~ 90kg	~ 170kg	~ 1,300kg
고도	~500km	~500km	~500km
직경	1.4m	1.4m	3.7m
길이	21.8m	22.5m	39.6m
추진제	<ul style="list-style-type: none"> ■ 1단: Paraffin / LOx ■ 2단: Methane / LOx 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 1단: Paraffin / LOx ■ 2단: Methane / LOx ■ K.S: Methane / LOx 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 1단: Paraffin / LOx ■ 2단: Paraffin / LOx ■ 3단: Methane / LOx

자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 7. 한빛-발사체 엔진 포트폴리오

LiMeK-0.4	LiMER-3	HyPER-25
		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 메탄 엔진 ■ 추력: 0.4톤 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 메탄 엔진 ■ 추력: 3톤 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 하이브리드 엔진 ■ 추력: 25톤

자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 8. 시험장 및 발사센터



자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 8. 한빛-나노 첫 상업발사 개요

발사 임무 'Spaceward'		발사장 개요	
			
페이로드	18.0kg	명칭	Brazil Alcantara Space Center
고도	300km, LEO	소속	브라질 공군(MD) 산하 CLA
궤도 경사	40.0도	특징	적도에 가까운 위치, 넓은 발사각, 낮은 인구 밀도
발사 방위각	48.6도		

자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 9. 한빛-나노 첫 상업발사 탑재체 계약 현황

	국가	페이로드명	페이로드 유형	목적
#1-1	브라질	S*****	GNSS	위성 항법 시스템 검증
#1-2	브라질	P*****	INS	관성 항법 시스템 검증
#1-3	브라질	S**	INS	관성 항법 시스템 검증
#2-1	브라질	G****	2U+ 위성	우주 환경 데이터 수집
#2-2	브라질	P***-B**	1U 위성	기술 개발 및 교육
#2-3	인도	S*****-S*	1U 위성	우주 환경 데이터 수집
#2-4	브라질	C*****	1U 위성	우주 환경 데이터 수집
#2-5	브라질	J*****-K	1U 위성	우주 환경 데이터 수집

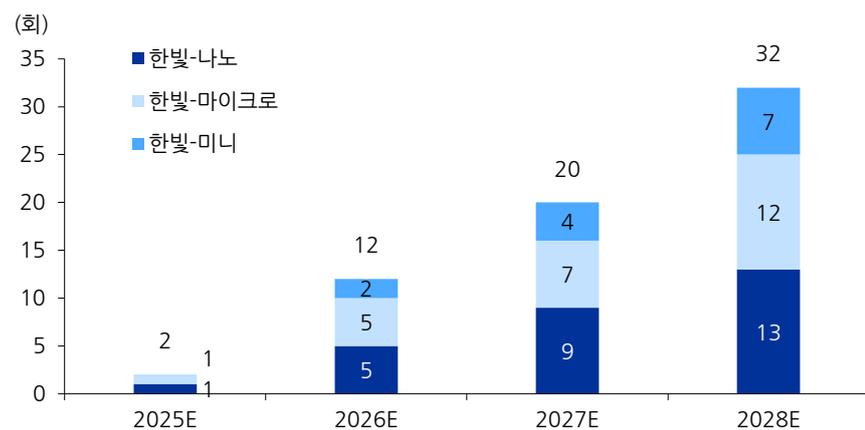
자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 10. IPO 공모자금 및 CPS 투자금 사용 현황

(억원)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	합계	주요 사용내역
시설투자비	70	105	90	107	372	<ul style="list-style-type: none"> 고흥종합시험장 청주캠퍼스 발사체조립사업장 화성캠퍼스 3D프린팅사업장 브라질 발사장 확장구축
연구개발비	94	18	26	88	226	<ul style="list-style-type: none"> 25t 하이브리드 엔진 3t, 0.4t 메탄 엔진 한빛-나노, 마이크로 발사체 재사용발사체 기술
운영비	50	46	62	79	237	월 운영비 20 억원
합계	214	169	178	274	835	
자금 출처	IPO 공모자금	IPO 공모자금	IPO 공모자금	유상증자 (CPS 발행)		

자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 11. 한빛-발사체별 발사 로드맵



자료: 이노스페이스, 유진투자증권

이노스페이스(462350.KQ) 재무제표

대차대조표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	-	-	-	24	56
유동자산	-	-	-	14	32
현금성자산	-	-	-	12	21
매출채권	-	-	-	0	0
재고자산	-	-	-	1	4
비유동자산	-	-	-	10	24
투자자산	-	-	-	1	2
유형자산	-	-	-	9	21
기타	-	-	-	1	1
부채총계	-	-	-	4	12
유동부채	-	-	-	2	8
매입채무	-	-	-	1	3
유동성이자부채	-	-	-	1	2
기타	-	-	-	0	3
비유동부채	-	-	-	2	4
비유동이자부채	-	-	-	0	1
기타	-	-	-	2	3
자본총계	-	-	-	20	44
지배지분	-	-	-	20	44
자본금	-	-	-	8	9
자본잉여금	-	-	-	178	233
이익잉여금	-	-	-	(168)	(201)
기타	-	-	-	1	3
비지배지분	-	-	-	0	0
자본총계	-	-	-	20	44
총차입금	-	-	-	1	3
순차입금	-	-	-	(11)	(19)

현금흐름표

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업현금	-	-	-	(13)	(33)
당기순이익	-	-	-	(83)	(33)
자산상각비	-	-	-	2	3
기타비현금성손익	-	-	-	69	8
운전자본증감	-	-	-	(1)	(12)
매출채권감소(증가)	-	-	-	(0)	(0)
재고자산감소(증가)	-	-	-	(0)	(6)
매입채무증가(감소)	-	-	-	(1)	1
기타	-	-	-	0	(7)
투자현금	-	-	-	(8)	(8)
단기투자자산감소	-	-	-	(7)	7
장기투자증권감소	-	-	-	0	0
설비투자	-	-	-	0	(13)
유형자산처분	-	-	-	0	0
무형자산처분	-	-	-	(1)	(1)
재무현금	-	-	-	15	56
차입금증가	-	-	-	(1)	(0)
자본증가	-	-	-	0	56
배당금지급	-	-	-	0	0
현금 증감	-	-	-	(6)	16
기초현금	-	-	-	12	5
기말현금	-	-	-	5	21
Gross Cash flow	-	-	-	(12)	(22)
Gross Investment	-	-	-	3	26
Free Cash Flow	-	-	-	(15)	(48)

자료: 유진투자증권

손익계산서

(단위:십억원)	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	-	-	-	0	0
증가율(%)	-	-	-	적지	(94)
매출원가	-	-	-	0	5
매출총이익	-	-	-	0	(5)
판매 및 일반관리비	-	-	-	16	28
기타영업손익	-	-	-	적지	0
영업이익	-	-	-	(16)	(33)
증가율(%)	-	-	-	적지	적지
EBITDA	-	-	-	(14)	(30)
증가율(%)	-	-	-	적지	적지
영업외손익	-	-	-	(67)	(0)
이자수익	-	-	-	0	0
이자비용	-	-	-	0	0
지분법손익	-	-	-	0	0
기타영업외손익	-	-	-	(67)	(1)
세전순이익	-	-	-	(83)	(33)
증가율(%)	-	-	-	적지	적지
법인세비용	-	-	-	0	0
당기순이익	-	-	-	(83)	(33)
증가율(%)	-	-	-	적지	적지
지배주주지분	-	-	-	(83)	(33)
증가율(%)	-	-	-	적지	적지
비지배지분	-	-	-	0	0
EPS(원)	-	-	-	(10,377)	(3,557)
증가율(%)	-	-	-	적지	적지
수정EPS(원)	-	-	-	(10,377)	(3,557)
증가율(%)	-	-	-	적지	적지

주요투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)	-	-	-	-	-
EPS	-	-	-	(10,377)	(3,557)
BPS	-	-	-	2,471	4,713
DPS	-	-	-	0	0
밸류에이션(배, %)	-	-	-	-	-
PER	-	-	-	n/a	n/a
PBR	-	-	-	n/a	3.6
EV/ EBITDA	-	-	-	n/a	n/a
배당수익율	-	-	-	n/a	0.0
PCR	-	-	-	n/a	n/a
수익성(%)	-	-	-	-	-
영업이익율	-	-	-	(6,883)	(223,718)
EBITDA이익율	-	-	-	(6,031)	(201,911)
순이익율	-	-	-	(35,971)	(226,724)
ROE	-	-	-	n/a	(104.2)
ROIC	-	-	-	n/a	(138.7)
안정성 (배, %)	-	-	-	-	-
순차입금/자기자본	-	-	-	(55.8)	(42.0)
유동비율	-	-	-	585.3	388.8
이자보상배율	-	-	-	(145.6)	(169.1)
활동성 (회)	-	-	-	-	-
총자산회전율	-	-	-	n/a	0.0
매출채권회전율	-	-	-	n/a	0.2
재고자산회전율	-	-	-	n/a	0.0
매입채무회전율	-	-	-	n/a	0.0

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 기관투자가 또는 제 3자에게 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 저작물로서 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	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 -10%미만	0%

(2025.06.30 기준)