

이노스페이스 (462350)

초소형 위성 발사 수요 급증⇒시장 진입으로 성장성 가속화

소형위성 발사체 제작 및 발사서비스 전문 기업

동사는 2017년 설립되어 우주산업에서 Upstream에 속하는 소형위성 발사체 제작 및 발사서비스 등을 제공하는 기업으로 국내에서 유일하게 하이브리드 로켓 독자 기술 기반의 우주발사체 사업을 하고 있다. 하이브리드 로켓은 연료는 고체를, 산화제는 액체를 사용함에 따라 액체로켓처럼 추력 조절이 가능할 뿐만 아니라 구조가 단순해 제조 비용 및 시간을 절감할 수 있다는 장점이 있다.

동사는 시험발사체 한빛-TLV를 독자 개발했으며, 국내 민간기업 최초로 2023년 3월 시험발사에 성공해 기술력을 입증하였다. 이와 같이 대표 발사체인 한빛(HANBIT)을 활용해 향후 전세계 고객의 위성 등을 우주로 수송하는 발사 서비스를 사업화할 예정이다.

위성 소형화와 상업적 활용 증가 등으로 초소형 위성 발사 수요 급증

우주 개발이 민간 주도로 확대되면서 글로벌 우주 경제 규모가 급격히 성장하고 있다. 이러한 환경하에서 국가 우주개발 계획 확대 뿐만 아니라 민간 우주기업의 활성화 등으로 상업용 발사체 시장이 급속히 성장하는 추세이다.

특히 위성군(Satellite Constellation) 구축을 위한 위성 소형화와 상업적 활용 증가로 저비용 및 고효율 발사 서비스를 제공하는 초소형 위성 발사 수요가 급증하고 있다.

올해 7월 첫 상업발사를 시작으로 해를 거듭할수록 발사횟수가 증가하면서 수주확대로 매출성장 가속화 될 듯

동사의 발사체 라인업은 한빛-나노(탑재중량 ~90kg), 한빛-마이크로(탑재중량 ~170kg), 한빛-미니(탑재중량 ~1,300kg) 등으로 구분된다.

그 중에서도 한빛-나노는 탑재체를 500km SSO(태양동기궤도)에 투입하는 2단형 우주 발사체이다. 1단에는 추력 25t급 하이브리드 엔진 1기, 2단에는 추력 3t급 메탄엔진 1기를 장착한다.

동사는 올해 7월 브라질 발사장 알칸타라 우주센터에서 이러한 한빛-나노 첫 상업발사를 통해 브라질 마라냥 연방 대학교(UFMA), 브라질 카스트로 레이테 컨설토리아(CLC) 등을 포함해 총 5개 해외 고객사의 탑재체 발사임무를 수행할 예정이다.

올해 2월까지 발사서비스 관련 계약건수는 13건이며, 계약규모는 약 227억원에 이르고 있다. 이에 따라 올해 5회 발사를 시작으로 2026년 12회, 2027년 20회, 2028년 32회 등으로 해를 거듭할수록 발사횟수가 증가하면서 수주확대로 매출성장이 가속화 될 것으로 예상된다. 또한 내년에는 1단부에 추력 25t급 하이브리드 엔진 9기를 클러스터링한 한빛-미니 등을 투입하면서 ASP 상승도 기대할 수 있을 것이다.

트럼프 2.0 시대 각자도생 정책으로 글로벌 자주국방 강화 추세 가속화⇒ 동사 방산분야 수주 확대로 이어질 듯

방산분야 등에 동사의 하이브리드 로켓 추진기술 등을 폭넓게 활용할 수 있을 것이다. 임무 특성에 맞추어 추력제어, 재시동 등이 가능함에 따라 공대공/공대지/지대지 미사일, DACS(Divert Attitude Control System) 등 정밀유도무기 뿐만 아니라 고속 표적기(target drone), 기만기(decay)에 적용할 수 있다. 또한 기존 유도무기체계와 더불어 다양한 임무를 위한 차세대 유도무기체계에도 직접 적용이 가능할 것이다.

이러한 환경하에서 지난 2월 동사는 LIG넥스원과 89억원 규모의 3종 모의발사체 공급계약을 체결하면서 방산시장에 본격적으로 진출하였다.

무엇보다 트럼프 2.0 시대 각자도생 정책이 글로벌 자주국방 강화 추세로 이어지면서 방산 부흥을 이끌 것이며, 이러한 전방산업 호조가 동사의 방산분야 수주 확대에 이어질 수 있을 것이다.

Company Brief

NR

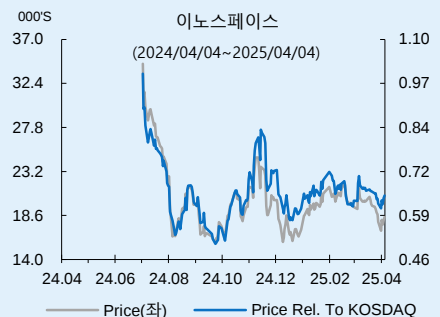
액면가 1,000원
증가(2025.04.04) 18,430원

Stock Indicator

자본금	9십억원
발행주식수	938만주
시가총액	173십억원
외국인지분율	0.7%
52주 주가	15,830~34,450원
60일평균거래량	108,022주
60일평균거래대금	2.2십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-4.5	-1.2	12.2	-46.5
상대수익률	2.4	1.4	22.9	-24.4

Price Trend



FY	2021	2022	2023	2024
매출액(십억원)	0	0	0	0
영업이익(십억원)	-7	-24	-16	-33
순이익(십억원)	-7	-24	-83	-33
EPS(원)	-1,271	-3,724	-10,747	-3,824
BPS(원)	3,834	2,707	2,471	4,713
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	3.6
ROE(%)	-	-108.0	-414.3	-104.2
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-

주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

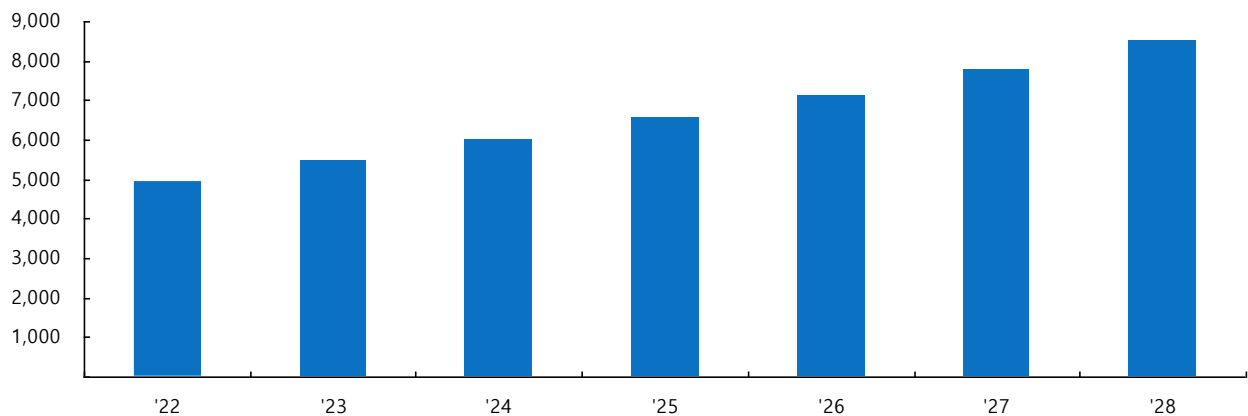
표1. 이노스페이스 실적 추이 및 전망

FY	매출액(억원)	영업이익(억원)	세전이익(억원)	순이익(억원)	자배주순이익(억원)	EPS(원)	PER(배)
2021	1	-74	-70	-70	-70	-1,271	
2022	2	-243	-243	-243	-243	-3,724	
2023	2	-159	-832	-832	-832	-10,747	
2024E	0	-329	-333	-333	-333	-3,824	
2025E	405	-223	-278	-278	-278	-2,965	
2026E	910	118	110	110	110	1,012	18.2

자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림1. 글로벌 발사체 시장규모 추이

(백만달러)



자료: Rocket Propulsion Market 2024 to 2030_RESEARCH AND MARKETS('24.10), iM증권 리서치본부

그림2. 이노스페이스 소형 발사체 라인업

	한빛-나노 발사체 HANBIT-Nano HyPER LIMER	한빛-마이크로 발사체 HANBIT-Micro	한빛-미니 발사체 HANBIT-Mini
탑재중량	~ 90 kg	~ 170 kg	~ 1,300 kg
고도	~ 500 km (SSO)	~ 500 km (SSO)	~ 500 km (SSO)
엔진추력	1단 25 ton x 1 1단 25 ton x 1 2단 HyPER 3.5 ton 2단 LIMER 3 ton	1단 25 ton x 1 2단 3 ton x 2 K.S. 0.4 ton	1단 25 ton x 9 2단 25 ton x 1 3단 3 ton x 2
직경	1.4 m	1.4 m	3.7 m
길이	21.7 m (HyPER) 21.8 m (LIMER)	22.5 m	39.6 m
추진제	Paraffin / LOx (HyPER) Methane / LOx (LIMER)	Paraffin / Methane / LOx	Paraffin / Methane / LOx
탑재중량*	90kg	170kg	1,300kg

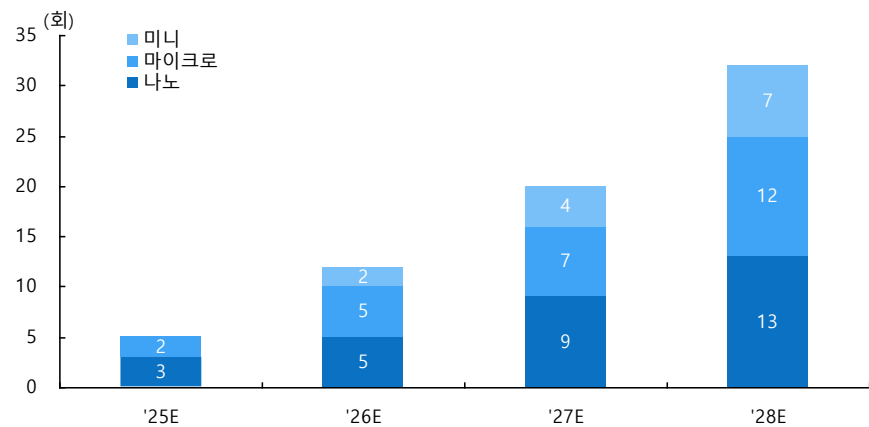
자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림3.이노스페이스 한빛 발사체 시리즈 기술 개발 로드맵



자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림4. 이노스페이스 한빛 발사체별 발사횟수 추이



자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림5. 이노스페이스 발사서비스 계약 현황(2025년 2월 기준)



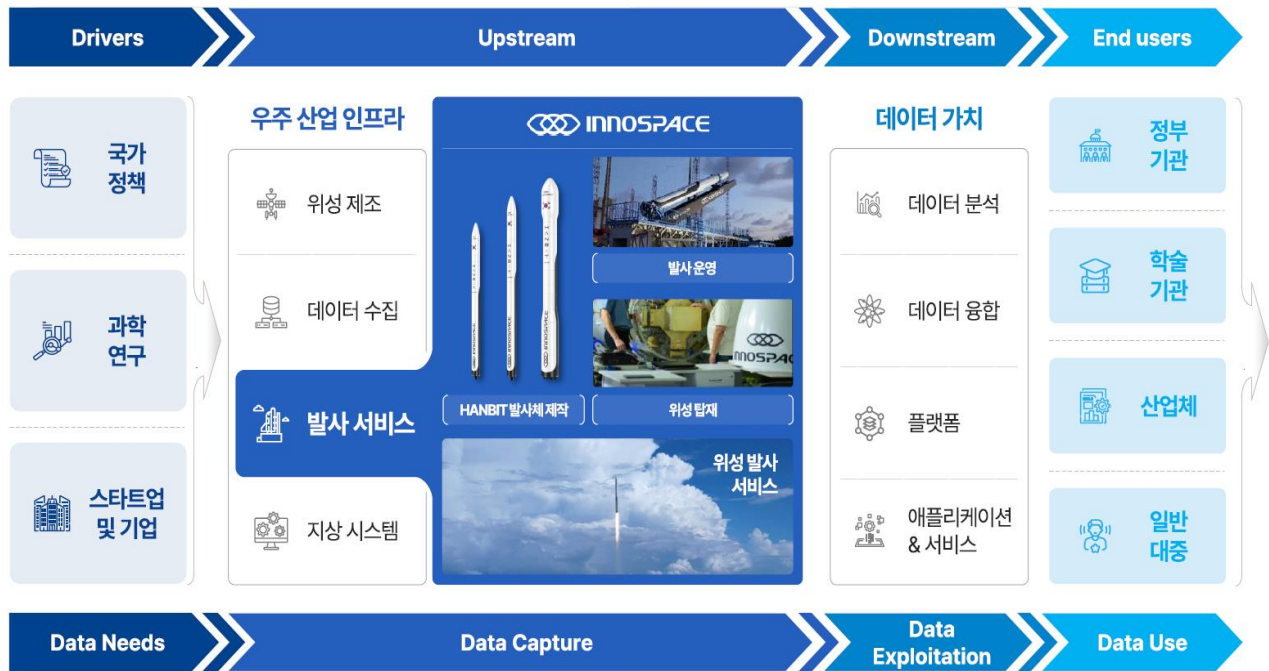
자료: 이노스페이스, IM증권 리서치본부

그림6. 이노스페이스 기존 발사체 기술을 바탕으로 방산분야까지 확대



자료: 이노스페이스, IM증권 리서치본부

그림7. 우주산업 value chain 중 이노스페이스 비즈니스 영역



자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

표2. 이노스페이스 및 종속회사의 사업부문별 현황을 ##

회사명	사업구분	주요 사업 내용
이노스페이스	위성발사 서비스	- 소형발사체를 이용해 소형위성을 우주궤도로 운송하는 서비스 - 발사체 제작부터 운영, 위성탑재, 발사까지의 서비스를 모두 제공
	시험평가 서비스	- 발사체 관련 부품(로켓엔진)의 성능 시험 대행서비스 - 민간기업 국내 최대 규모(추력 기준) 시험장
	제품 제작 및 판매	- 발사체 제작 및 발사체 관련 제품, 부품, 장비를 제작하여 판매
INNOSPACE DO BRASIL LTDA	위성발사 서비스	- 소형발사체를 이용해 소형위성을 우주궤도로 운송하는 서비스
INNOSPACE EUROPE SAS	위성발사 서비스	- 소형발사체를 이용해 소형위성을 우주궤도로 운송하는 서비스
INNOSPACE ME TRADING LLC(UAE)	위성발사 서비스	- 소형발사체를 이용해 소형위성을 우주궤도로 운송하는 서비스

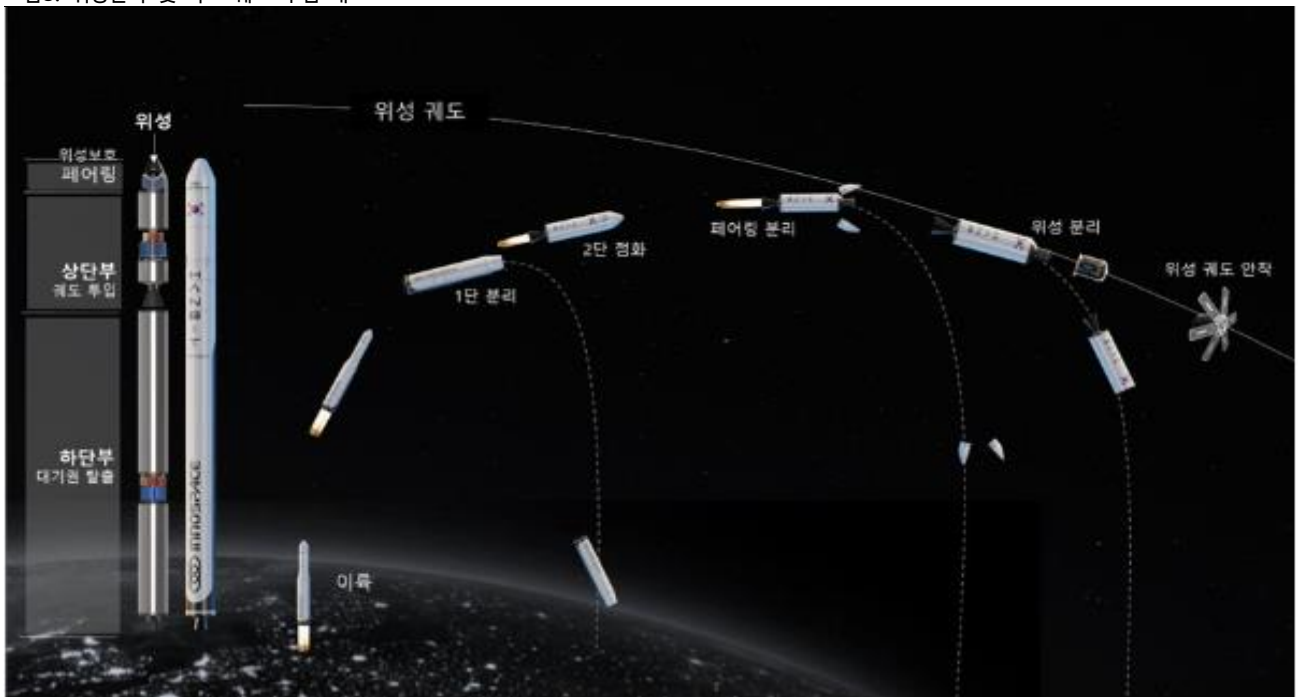
자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

표3. 이노스페이스 로켓추진기관 및 시험/제작설비

제품 및 서비스	설명
로켓 추진기관(엔진)	① 하이브리드 로켓모터는 연료와 산화제의 연소가 일어나는 부품으로 추력을 발생하는 장치 ② 파라핀 기반 고성능 고체연료를 사용하여 액체 로켓과 동등 이상의 비추력 성능 및 연소 효율 확보 가능 ③ 터보 펌프 대비 구조가 단순하여 원가절감, 경량화, 개발/제작 기간에 유리한 전기모터 펌프 적용에 성공 (전세계 최초 전기펌프 사이클 하이브리드 로켓) ④ 대형 우주 발사체의 부스터, 민간 우주 여객선뿐만 아니라, 정밀유도무기와 고속 표적기, 기민기와 같은 기존 유도무기체계와 더불어 다양한 임무를 위한 차세대 유도무기 체계에 적용이 가능하여 군수분야에도 폭넓게 활용 가능
성능시험/평가 (로켓제반기술 관련 용역)	① 로켓 구성품인 추진기관(엔진) 개발 과정에서 성능 시험을 원하는 고객의 용역요청을 받아 성능시험을 대행하고 시험평가 보고서를 제공하는 서비스 ② 국내 민간최초 로켓 단 인증시험이 가능한 수직형 시험설비 보유 ③ 국내 민간기업 최대 크기의 자체 성능시험장

자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림8. 위성발사 및 목표 궤도 투입 개요



자료: 이노스페이스, IM증권 리서치본부

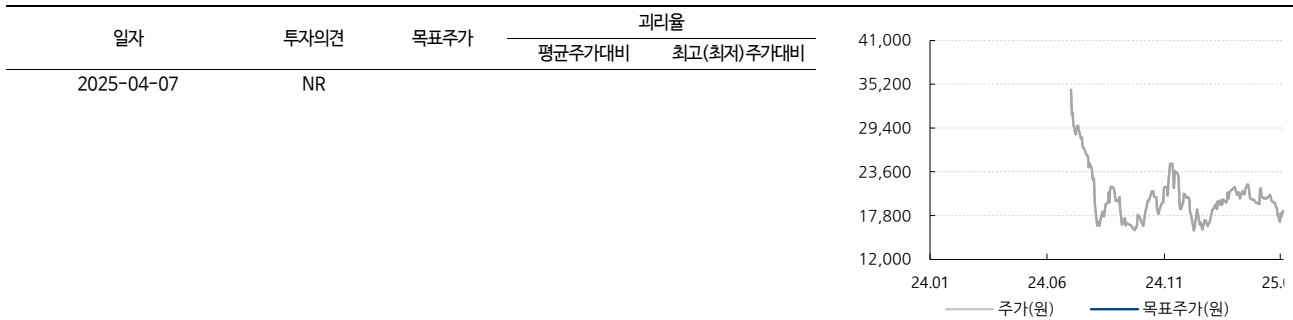
K-IFRS 연결 요약 재무제표

재무상태표					포괄손익계산서				
(십억원)	2021	2022	2023	2024	(십억원, %)	2021	2022	2023	2024
유동자산	7	11	10	24	매출액	0	0	0	0
현금 및 현금성자산	19	12	5	21	증가율(%)		107.2	8.2	-93.6
단기금융자산	0	0	7	1	매출원가	0	0	0	5
매출채권	-	-	-	-	매출총이익	0	0	0	-5
재고자산	-	0	1	-	판매비와관리비	7	24	16	28
비유동자산	7	11	10	24	연구개발비	6	22	11	17
유형자산	6	8	9	21	기타영업수익	-	-	-	-
무형자산	1	0	1	1	기타영업비용	-	-	-	-
자산총계	27	24	24	56	영업이익	-7	-24	-16	-33
유동부채	1	3	2	8	증가율(%)		적지	적지	적지
매입채무	1	2	1	3	영업이익률(%)	-7,167.9	-11,352.0	-6,883.1	-223,718.0
단기차입금	-	0	0	-	이자수익	-	0	0	-
유동성장기부채	-	1	1	-	이자비용	-	0	0	-
비유동부채	1	1	2	4	지분이익(손실)	-	-	-	-
사채	-	-	-	-	기타영업외손익	-	0	0	-
장기차입금	-	-	0	-	세전계속사업이익	-7	-24	-83	-33
부채총계	2	3	4	12	법인세비용	-	0	0	0
자배주주지분	25	20	20	44	세전계속이익률(%)	-6,752.6	-11,376.7	-35,948.1	-226,435.5
자본금	1	1	8	9	당기순이익	-7	-24	-83	-33
자본잉여금	35	55	178	233	순이익률(%)	-6,752.6	-11,376.7	-35,948.1	-226,435.5
이익잉여금	-11	-35	-168	-201	자배주주귀속 순이익	-7	-24	-83	-33
기타자본항목	-	0	0	-	기타포괄이익	0	0	0	0
비자배주주지분	0	0	0	0	총포괄이익	-7	-24	-83	-33
자본총계	25	20	20	44	자배주주귀속총포괄이익	-7	-24	-83	-33

현금흐름표					주요투자지표				
(십억원)	2021	2022	2023	2024		2021	2022	2023	2024
영업활동 현금흐름	-6	-22	-13	-33	주당지표(원)				
당기순이익	-7	-24	-83	-33	EPS	-1,271.4	-3,723.5	-10,747.3	-3,823.6
유형자산감가상각비	-	1	2	-	BPS	3,833.7	2,707.0	2,471.0	4,712.8
무형자산감각비	-	0	0	-	CFPS	-1,240.6	-3,705.5	-10,492.6	-3,455.8
지분법관련손실(이익)	-	-	-	-	DPS	-	-	-	-
투자활동 현금흐름	-5	-5	-8	-8	Valuation(배)				
유형자산의 처분(취득)	-	-	-	-	PER	-	-	-	-
무형자산의 처분(취득)	-	0	1	-	PBR	-	-	-	3.6
금융상품의 증감	-	-	-	-	PCR	-	-	-	-
재무활동 현금흐름	26	20	15	56	EV/EBITDA	-	-	-	-
단기금융부채의증감	0	0	0	1	Key Financial Ratio(%)				
장기금융부채의증감	0	0	15	-1	ROE	-	-108.0	-414.3	-104.2
자본의증감	26	20	0	56	EBITDA이익률	-7,004.4	-11,297.0	-6,030.8	-201,910.7
배당금지급	-	-	-	-	부채비율	7.7	17.0	21.3	26.5
현금및현금성자산의증감	15	-7	-6	16	순부채비율	-	12.5	-55.2	-
기초현금및현금성자산	4	19	12	5	매출채권회전율(x)	-	-	-	-
기말현금및현금성자산	19	12	5	21	재고자산회전율(x)	-	2.3	0.5	-

자료 : 이노스페이스, iM증권 리서치본부

이노스페이스 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 기관투자가 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 2025-03-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
92.5%	6.8%	0.7%