



# 이노스페이스 (462350)

쏟 수 있어

▶ Analyst 배성조 seongjo.bae@hanwha.com 3772-7615

## Not Rated

현재 주가(8/19)	19,510원
상승여력	-
시가총액	1,829억원
발행주식수	9,376천주
52 주 최고가 / 최저가	34,450 / 16,420원
90 일 일평균 거래대금	201.86억원
외국인 지분율	1.6%

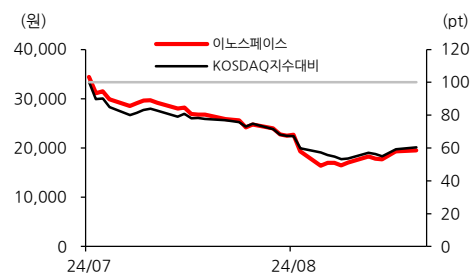
주주 구성	
김수중 (외 5인)	31.2%
코오롱인베스트먼트 (외 4인)	7.0%
한국산업은행 (외 2인)	5.3%

추가수익률(%)	1개월	3개월	6개월	12개월
절대수익률	-27.1	-	-	-
상대수익률(KOSDAQ)	-20.9	-	-	-

(단위: 십억 원, 원, %, 배)

재무정보	2020	2021	2022	2023
매출액	-	-	-	0
영업이익	-	-	-	-16
EBITDA	-	-	-	-14
지배주주순이익	-	-	-	-83
EPS	-	-	-	-
순차입금	-	-	-	-11
PER	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	0.8
배당수익률	-	-	-	-
ROE	-	-	-	-

### 주가 추이



### 민간 소형 발사체 기업

이노스페이스는 '17년 설립된 소형 발사체 기업(7/2 상장)으로, '23년 3월 브라질 알칸타라 우주센터에서 한빛-TLV(1단 엔진 검증) 비행시험에 성공했다. 동사는 한빛-나노(탑재중량 90kg), 마이크로(170kg), 미니(1.3t) 총 3가지 발사체 라인업을 단계적으로 개발해 서비스할 계획이며 내년 3월 브라질에서 나노의 첫 상업 발사가 예정되어 있다. 동사는 브라질 알칸타라 발사장, 호주 아넘 발사장을 기 확보(장기 독점 계약)했으며 이에 발사 Capa는 연 24회 수준으로 추정된다.

### 공급자 우위 시장 형성에 따른 수혜

소형 발사체 시장은 소형 위성 발사 수요 대비 서비스 공급자가 제한적인 상황이다. 중국 기업을 제외하고 상업 발사를 진행 중인 업체는 SpaceX, Rocket Lab 등으로 매우 제한적이다. 이에 동사는 양호한 조건으로 계약을 진행하고 있는 것으로 파악된다. 발사 수행 시 일시로 매출 인식이 일어나고, 발사에 실패하더라도 재발사 및 보상은 진행되지 않는 방식이 대부분인 것으로 추정(7월 기준 총 8건 계약 완료)된다.

### 하이브리드 로켓으로 가격 경쟁력 확보

동사는 독자 개발한 하이브리드 로켓을 활용해 가격 경쟁력을 갖출 것으로 판단한다. 고체 연료와 액체 산화제를 혼합한 하이브리드 엔진 사용 시 방폭 설비 추가비용이 들지 않아 연료 제작 구축비용을 30% 가까이 절감할 수 있다. SSO(태양동기궤도) 투입 기준 Rocket Lab의 Electron 모델(탑재중량 200kg)의 발사 가격은 약 37,500달러/kg로, 탑재중량 170kg의 마이크로의 단가 28,000달러/kg는 매력적이다.

### 25년 7회, 26년 10회 발사 목표

동사는 '25년 7회(나노4/마이크로3), '26년 10회(나노4/마이크로4/미니2) 발사를 계획하고 있으며, 성공을 가정한 매출액 가이던스는 '25년 478억원, '26년 972억원이다. 가이던스 기준 '25E PSR은 3.8배(Rocket Lab 6.1배)이며, 내년 상업 발사 성공 여부가 향후 수익 전망에 중요한 요소로 작용할 전망이다. 아울러, 동사는 지난 5월 UAE 우주청과 MOU를 체결했으며, 연내 계약(발사장 인프라 구축 및 발사 서비스 제공 등) 가시화를 통한 추가 실적 기여를 기대한다.

## 민간 소형 발사체 기업

### 민간 소형 발사체 기업

이노스페이스는 '17년 설립된 소형 발사체 기업으로, '24년 7월 2일 코스닥에 상장했다. 동사는 독자 개발한 하이브리드 엔진을 탑재한 소형 발사체를 직접 제작하며, '23년 3월 브라질 알칸타라 우주센터에서 한빛-TLV(1단 엔진 성능 검증) 비행시험에 성공했다. 현재 독자 개발 하이브리드 엔진을 탑재한 소형 발사체를 활용해 소형 관측-통신 위성 사업자들을 대상으로 발사 서비스(위성 수송 서비스) 제공을 준비하고 있다.

### 내년 3월 첫 상업 발사 예정

동사는 총 3가지 사이즈의 발사체를 단계적으로 개발해 상업 발사에 활용할 계획이다. 라인업은 ①한빛-나노, ②한빛-마이크로, ③한빛-미니로 구분되며 각각 탑재중량은 90kg, 170kg, 1,300kg다. SSO(태양동기궤도) 및 LEO(저궤도)에 고객 위성을 투입하는 것을 주 목적으로 한다. 나노는 1H25, 마이크로는 2H25, 미니는 2H26에 최초 발사를 목표로 하고 있으며, 내년 3월 브라질에서 나노의 첫 상업 발사가 예정되어 있다.

### 대륙별 발사장 확보

발사체 기업으로서 동사의 특징점은 대륙별 발사장을 선제적으로 확보하고 있다는 점이다. 동사는 브라질 알칸타라 발사장, 호주 아넘 발사장을 이미 확보(계약 완료)했으며 노르웨이, UAE와도 관련 협의 중인 것으로 파악된다. 국내는 고흥 민간 발사장 구축이 완료되면 이를 활용해 국내 국방 위성 등의 수요에 대응할 것으로 보인다.

[표1] 이노스페이스 공모 후 기준 보호예수 사항

주주명	주식 수	비중	보호예수기간
최대주주 (CEO)	1,970,000	21.01%	3년
전략적 투자자	939,703	10.02%	1년
VC 등 전문투자자	2,435,246	25.97%	1개월
	1,180,474	12.59%	3개월
우리사주조합	43,300	0.46%	1년
상장주선인	23,094	0.25%	3개월
합계	6,592,817	70.31%	

주: 2024년 7월 2일 상장(1개월 보호예수 물량 해제 완료) / 자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 이노스페이스 설립 이후 주요 연혁



자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

### 발사체 라인업과 발사 로드맵

발사체 라인업  
한빛-나노, 마이크로, 미니

현재 동사가 준비하고 있는 발사체 라인업은 한빛-나노, 한빛-마이크로, 한빛-미니 총 3가지 모델이며 탑재중량은 각각 90kg, 170kg, 1,300kg다. 이에 나노와 마이크로 모델에서는 큐브 위성 혹은 초소형 관측 위성 위주로 탑재될 것으로 예상된다. 미니 모델부터는 100~200kg 이상의 통신위성도 탑재할 수 있을 것으로 판단한다. 동사 발사체는 1단 엔진으로 하이브리드 엔진(고체 연료+액체 산화제)을 사용하는 것이 특징이다.

발사체/발사대의 대륙간  
운송 기술 내재화

Euroconsult에 따르면, 동사는 전세계 40여개의 소형 발사체 기업 중 중국 업체를 제외하고 6번째로 시험발사에 성공한 업체다. 특히, 동사는 한빛-TLV 발사를 통해 발사체/발사대의 대륙간 운송 기술을 입증했다. 동사는 발사체/발사대를 국내에서 제작해 모듈화한 다음 운송 및 재조립이 가능하기 때문에 해외 발사장 이용에 문제가 없다. 이는 해외 고객들에게 근거리에서 발사 서비스를 제공받을 수 있게 한다는 점에서 긍정적이다.

[그림2] 이노스페이스 소형발사체 라인업

	한빛-나노 발사체 HANBIT-Nano Hyper-LAUNCHER	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)
연진추력	1단 25 ton x 1    2단 25 ton x 1 2단 Hyper 3.5 ton    2단 LAMER 3 ton	1단 25 ton x 1    2단 3 ton x 2 K&L 0.4 ton	1단 25 ton x 1    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 (LAMER)	22.5 m	35.6 m
추진제	Paraffin / LOx (Hyper) Methane / LOx (LAMER)	Paraffin / Methane / LOx	Paraffin / Methane / LOx
탑재중량*	<b>90kg</b>	<b>170kg</b>	<b>1,300kg</b>

자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 글로벌 발사체 개발 기업 상업발사 진행단계 현황

#	Headline (L3)	Company	Launch Vehicle	Capacity in SSO	Achieved	#	Headline (L3)	Company	Launch Vehicle	Capacity in SSO	Achieved
-	China (CN)	EMW	Phoenix	500 kg	2016	3	USA (USA)	orb	881	870 kg	2023
-	China (CN)	China Aerospace	Kaifeng-04	200 kg	2022	4	Spain (SPA)	Planet Aerospace	Mikto	400 kg	2019
1	USA (USA)	Rocket Lab	Electron	200 kg	2016	-	China (CN)	Star One	Lightning-1A	300 kg	2023
-	China (CN)	Space Energy	Green-1	270 kg	2021	5	India (IND)	SpaceX	Minotaur	200 kg	2021
-	China (CN)	CRS Space	Dragon-1	150 kg	2020	-	China (CN)	China Aerospace	Huayun-1	1000 kg	2022
-	China (CN)	SATC	Ji Long-1	200 kg	2019	6	Russia (RUS)	EMERSPACE	EMER-Freya	90 kg	2023
-	China (CN)	Space	Huayun-1-2	200 kg	2019	7	Germany (GER)	Hypersonic	SL	300 kg	2021
2	USA (USA)	Firily	Alpha	700 kg	2022	8	Germany (GER)	HEA	HEA One	1,300 kg	2021
-	China (CN)	SATC	Ji Long-2	230 kg	2022	9	Australia (AUS)	Ground Space	GRS	275 kg	2021
-	China (CN)	China Aerospace	Kaifeng-01	100 kg	2022	10	USA (USA)	Stoke Space	Stoke Launcher	1,000 kg	2022
-	China (CN)	Light Space	ShiGuo-1	40 kg	2022	11	Germany (GER)	Star Aerospace	SpectraX	700 kg	2022
-	China (CN)	Space Technology	Starlight-1	30 kg	2022	-	-	-	-	-	-

자료: 이노스페이스, Euroconsult(2023), 한화투자증권 리서치센터

**발사 로드맵** 동사는 '25년 7회, '26년 10회, '27년 16회, '28년 24회 발사를 목표로 하고 있다. 발사체 별로 나노는 1Q25(3월), 마이크로는 3Q25, 미니는 4Q26에 최초 발사할 계획이다. 동사는 현재 각 발사체에 대한 엔진들(25톤급 하이브리드 주 엔진, 3톤급 메탄 엔진 등)이 개발 완료 단계에 있는 것으로 파악된다. 페어링 분리 기술 또한 항우연으로부터 기술 이전 받아 페어링 제작 및 분리 테스트까지 마친 상황으로 판단된다.

**'26년 재사용 발사체 기술 적용 목표** 동사는 현재 과기부 과제(스페이스챌린지)로 재사용 발사체 통합 기술 개발을 진행 중으로 '25년까지 기술 개발 완료를 목표로 하고 있다. 이후 '26년부터는 한빛 라인업에 재사용 기술을 적용할 계획이다. 재사용 발사체 기술 도입의 기대 효과로는 ①구성품 약 70% 재활용, ②10회 발사 기준 발사 단가 60% 이상 절감, ③제작 시간 단축 등이 있다. 동사는 '23년 11월 재사용 시연체의 수직방향 고도제어 비행시험에 성공했다.

[그림4] 이노스페이스 소형위성발사체 5 개년 사업화 로드맵



자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 이노스페이스 25톤급 1단 하이브리드 엔진



자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 금산 시험장 발사대 및 재사용 발사 시험체



자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

## 투자포인트 1: 공급자 우위 시장

### 공급자 우위 시장

소형 발사체 시장은 소형 위성 발사 수요 대비 서비스 공급자가 제한적인 상황이다. 현재 중국 기업을 제외하고 소형 위성의 상업 발사를 진행 중인 업체는 SpaceX, Rocket Lab 등으로 매우 제한적이다. 이에 발사체 공급자에게 우호적인 조건으로 발사 계약을 맺을 수 있는 환경이 조성됐다.

위성 부품 소형화로 인해 소형 관측통신위성 등을 LEO(저궤도; 250~2,000km) 상에 군집 형태로 올리고자 하는 수요가 증가했다. Euroconsult는 '23~'32년간 연평균 약 2,610기의 소형위성이 발사될 것('13~'22년 연평균 698기)으로 전망한 바 있다. 이노스페이스가 타겟하지 못 하는 위성인 중국, 러시아, 스페이스X 등의 위성들이 압도적인 수를 차지하겠지만, 국내외 국가기관 및 스타트업들의 수요도 계속 증가하는 추세다.

### 발사 서비스 공급자에게 유리한 계약 조건

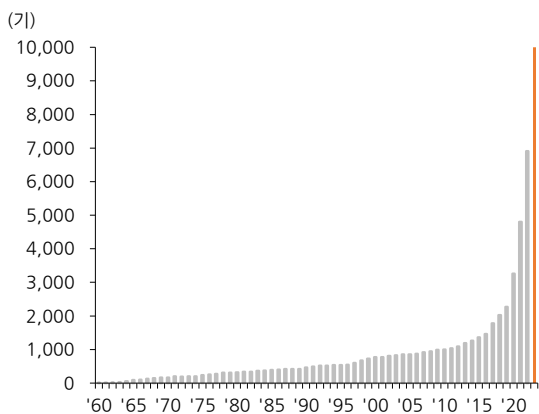
동사는 공급자 우위 시장 형성에 따라 양호한 조건으로 계약을 진행하고 있는 것으로 파악된다. 발사 수행 시 일시로 매출 인식이 일어나고, 발사에 실패하더라도 재발사 및 보상은 진행되지 않는 방식이 대부분인 것으로 추정된다. 동사는 7월 기준 약 200억원 규모의 위성 발사 서비스 8건을 계약 완료했으며, 또 다른 8건은 계약서 검토 및 협의 단계에 있다. 1회 발사 당 GPM은 40%대, OPM은 20%대일 것으로 추정되는데, 이는 공급 부족으로 인해 상업화 초기 단계에서도 적정 단가를 받을 수 있음을 의미한다.

### 소형 발사체의 경쟁력

동사의 소형 발사체는 1~5기의 위성을 고객이 원하는 궤도에 맞춤형으로 올려준다는 점에서 대형 발사체 대비 매력적이다. 또한 소형 발사체는 발사 대기시간이 약 3개월로 추정되지만, 대형 발사체는 20기 이상의 소형 위성을 장기간 모집해 정해진 궤도에 투입시키기 때문에 발사 대기시간이 1년 이상이다.

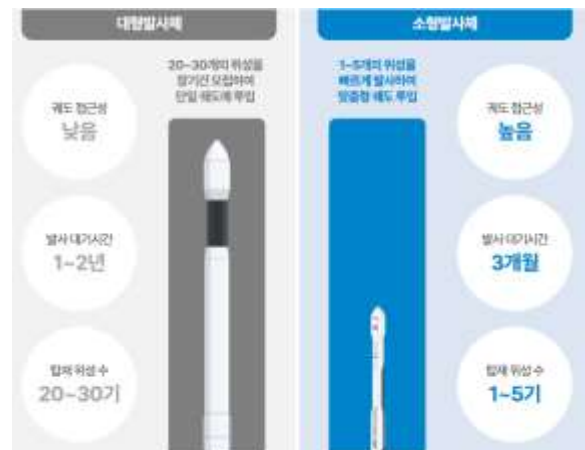
SpaceX의 Smallsat Rideshare는 소형 위성 약 20기를 묶어서 LEO, SSO(태양동기궤도; 500km 내외), Polar(극궤도)에 올려주는 예약 시스템이다. 현재 해당 예약 시스템을 통해 확인되는 가장 빠른 예약 일자(SSO, 200kg 소형위성 기준)는 '26년 1분기다.

[그림3] 활동 위성 개수 추이



주: 주황색 음영 부분은 '24년 8월 기준, 총 10,354기 중 7,950기는 저궤도 위성  
 자료: Statista, JSR, Orbiting Now, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 소형위성 발사 시 소형발사체의 경쟁력



자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

## 투자포인트 2: 하이브리드 로켓의 가격 경쟁력

경쟁사 대비  
가격 경쟁력 확보

동사는 하이브리드 로켓을 활용해 경쟁사 대비 가격 경쟁력을 갖출 것으로 판단한다. 한빛 라인업들의 SSO(태양동기궤도) 기준 1회 발사 시 표준 매출 목표는 대략적으로 나노 35억원, 마이크로 60억원, 미니 200억원으로 알려져 있다. 경쟁사와의 비교를 위해 대략적인 kg 당 발사 가격을 비교해 보면 나노 30,000달러, 마이크로 28,000달러, 미니 12,000달러로 계산된다.

Rocck Lab의 Electron 모델의 1회 발사 표준 매출인 750만달러를 SSO 투입 기준 탑재 중량 200kg로 나눠서 계산했을 경우의 kg 당 발사 가격은 37,500달러다. 단순 비교 시 SSO 투입 탑재중량 170kg의 한빛-마이크로(kg 당 28,000달러)의 가격은 매력적이다.

동사 기술의 하이브리드  
엔진을 적용하기 때문

동사의 가격 경쟁력은 하이브리드 1단 엔진 탑재에서 비롯된다. 하이브리드 로켓은 경쟁사의 액체 로켓 대비 약 30% 수준으로 부품 수를 절감할 수 있으며, 폭발 위험성이 낮아 방폭 설비 추가비용이 들지 않는다는 장점이 있다. 회사 설명에 따르면, 하이브리드 로켓은 비방폭 설비 활용을 통해 일반 로켓 대비 연료 제작 구축비용을 약 30% 절감할 수 있다.

하이브리드 엔진은 고체 연료(파라핀)와 액체 산화제(액화산소)를 혼합한 것으로, 액체 로켓 대비 구조가 단순하고 고체 로켓과는 다르게 추력 조절과 재사용이 가능하다. 또한, 동사는 하이브리드 파라핀 연료를 자체 개발해 폭발 위험성을 낮춘 것이 특징이다.

[그림5] 발사체 사업자들의 kg 당 발사 가격 비교

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	900	30,000
4	Virgin Orbit	액체 로켓	300	40,000
5	Firefly Aerospace	액체 로켓	700	24,000
6	ASTRA Astra	액체 로켓	50	50,000
7	Gilmour Space Technologies	하이브리드 로켓	215	33,000

자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 하이브리드 로켓의 원가 경쟁력



자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

### 투자포인트 3: 충분한 발사장과 생산 Capa 확보

**충분한 발사장과 발사체 제조 Capa 확보**

동사는 발사 목표 달성을 위한 충분한 발사장과 생산 Capa를 확보하고 있다. 동사는 브라질 알칸타라 발사장, 호주 아넘 발사장을 이미 확보(장기 독점계약)했으며 '26년까지 노르웨이, UAE, 한국(고흥) 발사장 확보를 계획하고 있다. 브라질과 호주 발사장을 통해 연간 24회 발사 Capa(발사대당 월 1회 발사 가정)를 보유하고 있는 것으로 판단된다.

동사의 발사체 제조 능력은 현재 연간 6개 내외 수준으로 파악된다. 동사는 공모 자금을 국내 양산 시설 확충에 사용해 향후 생산 Capa를 연간 20개 이상으로 확장할 계획이다.

**UAE 우주청과의 MOU 체결**

동사는 지난 5월 UAE 우주청과 우주사업화 협력에 대한 MOU를 체결했다. 해당 협약에 따라 동사는 UAE 발사장 인프라 구축 및 위성 발사 서비스를 제공할 것으로 예상된다. 계약이 연내 가시화 된다면 이를 통해 '25년까지 관련 매출이 추가로 실적에 크게 기여할 것으로 전망한다.

[표2] 이노스페이스 발사장, 발사패드 확보계획

구분	지역	발사대 번호	발사체	연간 발사 Capa	사업 운영 시작
소유 발사장	국내1	1	나노/마이크로	12	1Q26
		2	미니	12	3Q26
	국내2	1	나노/마이크로	12	미정
라이선스	브라질 (알칸타라)	1	나노/마이크로	12	1Q25
		2	미니	12	3Q25
	호주 (아넘)	1	나노/마이크로	12	2Q25
		2	미니	12	1Q26
	노르웨이 (안도야)	1	나노	12	3Q25
	UAE	1	나노/마이크로	12	4Q25

자료: 이노스페이스 투자설명서, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 이노스페이스 발사서비스 계약 현황

계약일	계약상대방	국가	계약기간	총계약금(USD)	총계약금(천원)
2023.10	인도 위성제조사	인도	2023.10~2027.12	11,880,000	16,038,000
2023.12	Apogeo Space srl	이탈리아	2023.12~2027.12	630,000	850,500
2024.04	State Uni. Of Maranhao	브라질	2024.04~2025.12	34,000	45,900
2024.04	Castro Leite Consultoria	브라질	2024.04~2025.12	64,000	86,400
2024.06	CSHARK SRL	이탈리아	2024.06~2027.12	1,350,000	1,822,500
2024.06	EOS ORBIT Co., Ltd.	태국	2024.06~2025.12	191,000	257,850
2024.07	미국 위성제조사	미국	2024.07~2025.12	240,000	324,000
2024.07	미국 위성제조사	미국	2024.07~2026.12	500,000	675,000
합계				14,889,000	20,100,150

주: 2024년 7월 기준, 원/달러 환율 1,350원으로 계산 / 자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

### 2025년 7회, 2026년 10회 발사 목표

계획대로 진행된다면  
발사 서비스 매출액  
'25년 406억원  
'26년 886억원

이노스페이스는 '25년 7회(나노 4회, 마이크로 3회), '26년 10회(나노 4회, 마이크로 4회, 미니 2회) 발사를 계획하고 있으며, 계획 성공을 가정한 회사의 발사 서비스 매출액 가이던스는 '25년 406억원, '26년 886억원이다. 총 매출액 및 영업이익 가이던스는 '25년 478억원, 영업이익 18억원, '26년 매출액 972억원, 영업이익 212억원이다.

동사의 내년 3월 첫 상업 발사의 성공 확률을 산정하기는 쉽지 않으나, 회사는 작년 3월 1단 엔진 발사체 한빛-TLV의 시험발사 성공을 첫 상업 발사를 위한 기술의 약 70% 정도를 검증한 것으로 해석한다. Rocket Lab의 경우 지난 6월 Electron 로켓의 50번째 발사에 성공하기까지 '17년 5월의 첫 궤도 발사의 부분실패(S/W 문제)를 포함해 총 4번의 발사 실패를 겪었다. Electron은 '24년에는 총 10번 발사해 모두 성공했다.

발사 실패 시에는  
연 발사 횟수 감소

만약 내년 첫 상업 발사가 실패할 경우, 동사는 연 7회 발사 목표를 달성하지 못 할 전망(연 3~4회 예상)이다. 그러나 1) 계약 조건 상 실패 시에도 보상 불필요, 2) 실패 후 보완 후 재발사까지 약 3~6개월 소요, 3) 발사체 및 지상 손실에 대한 보험 가입, 4) UAE, 방산 등 기타 매출 발생 가능성 등을 고려하면 재무적 손실은 제한적일 수 있다.

[표4] 이노스페이스 투자설명서 상 매출 추정 논리

(단위: 백만원)

구분	목표궤도	탑재중량(kg)	kg당 단가(USD)	23년	24년	25년	26년
<b>나노(발사 횟수)</b>				<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>4</b>
국내	SSO	75	36,000				1
국내	LEO(80)	109	32,400				
브라질	SSO	90	30,000			1	1
브라질	LEO(40)	150	27,000			1	1
호주	LEO(12)	165	27,000			2	1
<b>마이크로(발사 횟수)</b>				<b>0</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
국내	SSO	155	33,600				1
국내	LEO(80)	190	30,240				
브라질	SSO	170	28,000			1	1
브라질	LEO(40)	230	25,200			1	1
호주	LEO(12)	247	25,200			1	1
<b>미니(발사 횟수)</b>				<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
브라질	SSO	1,311	12,000				1
호주	LEO(12)	1,780	10,800				1
<b>총 합계(발사 횟수)</b>				<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7</b>	<b>10</b>
<b>발사 서비스 매출(USD)</b>				<b>0</b>	<b>0</b>	<b>32,440,400</b>	<b>70,849,400</b>
나노				0	0	15,660,000	13,905,000
마이크로				0	0	16,780,400	21,988,400
미니				0	0	0	34,956,000
<b>발사 서비스 매출(백만원)</b>				<b>0</b>	<b>0</b>	<b>40,552</b>	<b>88,563</b>
나노				0	0	19,576	17,382
마이크로				0	0	20,976	27,486
미니				0	0	0	43,695
<b>제품(관측로켓, 엔진 부품 등)</b>				<b>61</b>	<b>600</b>	<b>4,040</b>	<b>5,300</b>
<b>시험평가 및 기술연구 용역</b>				<b>170</b>	<b>1,400</b>	<b>3,220</b>	<b>3,360</b>
<b>총 매출(백만원)</b>				<b>231</b>	<b>2,000</b>	<b>47,812</b>	<b>97,223</b>

주1: 원화환산 기준 USD/KRW=1,250 (상장 예비심사 신청서 제출 2023.12 당시 적용환율 기준)

주2: 발사장의 위도 및 목표궤도에 따라 표준궤도발사수송능력 대비 유효수송능력에 차이 발생

주3: 재사용 기술 적용 및 UAE 관련 잠정 매출 등은 반영되지 않음 / 주4: LEO 옆 궤도는 발사각도, 즉 해당 발사장에서 가장 유리한 경사궤도를 의미

자료: 이노스페이스 투자설명서 바탕으로 작성, 한화투자증권 리서치센터



가이던스 기준  
'25년 PSR 3.8배

동사는 '24년 상반기에 매출이 발생하지 않은 채 -103억원의 누적 영업적자를 기록했으나 하반기에는 기타 수주(UAE, 방산 등) 활동을 통해 가이던스 20억원을 달성할 수 있을 것으로 전망한다. '25년 7회 발사 성공 가정 시 가이던스 기준 PSR은 3.8배(Rocket Lab은 '25년 컨센서스 기준 6.1배)이며, 내년 상업 발사 성공 여부가 향후 수익 전망에 중요한 요소로 작용할 전망이다.

사업영역 확대 가능성

중장기적으로는 발사체 기업 특성 상 SpaceX와 Rocket Lab을 선례로 삼아 위성 제조 및 데이터 수집으로의 밸류체인 확장까지 가능할 것으로 판단한다. 다만, 아직 상업 발사 전 단계에서는 방위산업 분야로의 성장 가능성에 먼저 주목한다. 하이브리드 로켓 기술을 활용해 무기체계 부품 및 추진기관 등을 납품할 수 있을 것으로 판단한다. 동사는 지난 4월 LIG넥스원과 '우주/국방 분야 사업화' MOU를 체결하기도 했다.

[표5] Rocket Lab의 확보 발사패드 대비 연도별 발사횟수 및 발사위성수

구분	2019	2020	2021	2022	2023	2024E
발사횟수	6	7	6	9	10	22
발사위성 수	23	53	16	44	58	50+
발사 패드 수	1	1	1	2	3	3
발사대	뉴질랜드 Mahia LC-1A(2017), LC-1B(2022)				뉴질랜드 Mahia LC-1A, LC-1B 미국 MARS LC-2(2023)	

주: Mahia LC-1A의 경우 설비 개선을 위해 '23년부터 활용 제한되고 있는 것으로 추정

자료: 이노스페이스 투자설명서, Rocket Lab, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 하이브리드 로켓 기술을 활용한 국방 분야 활용 가능성



자료: 이노스페이스, 한화투자증권 리서치센터

[ 재무제표 ]

12월 결산	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	-	-	-	-	0
매출총이익	-	-	-	-	0
영업이익	-	-	-	-	-16
EBITDA	-	-	-	-	-14
순이자손익	-	-	-	-	0
외화관련손익	-	-	-	-	0
지분법손익	-	-	-	-	0
세전계속사업손익	-	-	-	-	-83
당기순이익	-	-	-	-	-83
지배주주순이익	-	-	-	-	-83
<b>증가율(%)</b>					
매출액	-	-	-	-	n/a
영업이익	-	-	-	-	n/a
EBITDA	-	-	-	-	n/a
순이익	-	-	-	-	n/a
<b>이익률(%)</b>					
매출총이익률	-	-	-	-	33.6
영업이익률	-	-	-	-	-6,883.1
EBITDA 이익률	-	-	-	-	-6,030.8
세전이익률	-	-	-	-	-35,948.1
순이익률	-	-	-	-	-35,971.5

12월 결산	2019	2020	2021	2022	2023
<b>영업현금흐름</b>	-	-	-	-	-13
당기순이익	-	-	-	-	-83
자산상각비	-	-	-	-	2
운전자본증감	-	-	-	-	-1
매출채권 감소(증가)	-	-	-	-	0
재고자산 감소(증가)	-	-	-	-	0
매입채무 증가(감소)	-	-	-	-	-1
<b>투자현금흐름</b>	-	-	-	-	-8
유형자산처분(취득)	-	-	-	-	0
무형자산 감소(증가)	-	-	-	-	-1
투자자산 감소(증가)	-	-	-	-	-7
<b>재무현금흐름</b>	-	-	-	-	15
차입금의 증가(감소)	-	-	-	-	-1
자본의 증가(감소)	-	-	-	-	0
배당금의 지급	-	-	-	-	0
<b>총현금흐름</b>	-	-	-	-	-12
(-)운전자본증가(감소)	-	-	-	-	0
(-)설비투자	-	-	-	-	0
(+)자산매각	-	-	-	-	-1
Free Cash Flow	-	-	-	-	-13
(-)기타투자	-	-	-	-	1
잉여현금	-	-	-	-	-15
<b>NOPLAT</b>	-	-	-	-	-12
(+) Dep	-	-	-	-	2
(-)운전자본투자	-	-	-	-	0
(-)Capex	-	-	-	-	0
OpFCF	-	-	-	-	-10

주: IFRS 연결 기준

12월 결산	2019	2020	2021	2022	2023
<b>유동자산</b>	-	-	-	-	14
현금성자산	-	-	-	-	12
매출채권	-	-	-	-	0
재고자산	-	-	-	-	1
<b>비유동자산</b>	-	-	-	-	10
투자자산	-	-	-	-	1
유형자산	-	-	-	-	9
무형자산	-	-	-	-	1
<b>자산총계</b>	-	-	-	-	24
<b>유동부채</b>	-	-	-	-	2
매입채무	-	-	-	-	1
유동성이자부채	-	-	-	-	1
<b>비유동부채</b>	-	-	-	-	2
비유동이자부채	-	-	-	-	0
<b>부채총계</b>	-	-	-	-	4
자본금	-	-	-	-	8
자본잉여금	-	-	-	-	178
이익잉여금	-	-	-	-	-168
자본조정	-	-	-	-	1
자기주식	-	-	-	-	0
<b>자본총계</b>	-	-	-	-	20

12월 결산	2019	2020	2021	2022	2023
<b>주당지표</b>					
EPS	-	-	-	-	-
BPS	-	-	-	-	2,471
DPS	-	-	-	-	0
CFPS	-	-	-	-	-
ROA(%)	-	-	-	-	n/a
ROE(%)	-	-	-	-	n/a
ROIC(%)	-	-	-	-	n/a
<b>Multiples(x, %)</b>					
PER	-	-	-	-	n/a
PBR	-	-	-	-	n/a
PSR	-	-	-	-	n/a
PCR	-	-	-	-	n/a
EV/EBITDA	-	-	-	-	0.8
배당수익률	-	-	-	-	n/a
<b>안정성(%)</b>					
부채비율	-	-	-	-	21.3
Net debt/Equity	-	-	-	-	-55.8
Net debt/EBITDA	-	-	-	-	79.3
유동비율	-	-	-	-	585.3
이자보상배율(배)	-	-	-	-	n/a
<b>자산구조(%)</b>					
투하자본	-	-	-	-	40.1
현금+투자자산	-	-	-	-	59.9
<b>자본구조(%)</b>					
차입금	-	-	-	-	6.7
자기자본	-	-	-	-	93.3

**[ Compliance Notice ]**

(공표일: 2024년 8월 20일)

이 자료는 조사분석 담당자가 객관적 사실에 근거해 작성하였으며, 타인의 부당한 압력이나 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영했습니다. 본인은 이 자료에서 다른 종목과 관련해 공표일 현재 관련 법규상 알려야 할 재산적 이해관계가 없습니다. 본인은 이 자료를 기관투자자 또는 제 3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다. (배성조)

저희 회사는 공표일 현재 이 자료에서 다른 종목의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

당사의 애널리스트(배성조)는 2024년 8월 13일 해당 업체의 비용으로 기업설명회에 참여한 사실이 있습니다.

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소체에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

**[ 종목 투자등급 ]**

당사는 개별 종목에 대해 향후 1년간 +15% 이상의 절대수익률이 기대되는 종목에 대해 Buy(매수) 의견을 제시합니다. 또한 절대수익률 -15~+15%가 예상되는 종목에 대해 Hold(보유) 의견을, -15% 이하가 예상되는 종목에 대해 Sell(매도) 의견을 제시합니다. 밸류에이션 방법 등 절대수익률 산정은 개별 종목을 커버하는 애널리스트의 추정에 따르며, 목표주가 산정이나 투자의견 변경 주기는 종목별로 다릅니다.

**[ 산업 투자의견 ]**

당사는 산업에 대해 향후 1년간 해당 업종의 수익률이 과거 수익률에 비해 양호한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Positive(긍정적) 의견을 제시하고 있습니다. 또한 향후 1년간 수익률이 과거 수익률과 유사한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Neutral(중립적) 의견을, 과거 수익률보다 부진한 흐름을 보일 것으로 예상되는 경우에 Negative(부정적) 의견을 제시하고 있습니다. 산업별 수익률 전망은 해당 산업 내 분석대상 종목들에 대한 담당 애널리스트의 분석과 판단에 따릅니다.

**[ 당사 조사분석자료의 투자등급 부여 비중 ]**

(기준일: 2024년 6월 30일)

투자등급	매수	중립	매도	합계
금융투자상품의 비중	95.4%	4.6%	0.0%	100.0%