

이노스페이스 (462350)

뉴스페이스 시대 민간 발사 GO!

뉴스페이스 시대 위성 소형화 및 상업적 활용 증가 등으로 초소형 위성 발사 수요 급증 ⇒ 민간 발사체 업체 성장성 가속화

올드스페이스 시대에서 뉴스페이스 시대로 변화하면서 우주산업이 고성장세로 접어들었다. 이는 민간기업이 본격적으로 시장에 진입하고 활동이 활발해짐에 따라 우주 산업 성장 속도와 변화를 가속화 시키고 있기 때문이다. 여기에서 뉴스페이스는 정부가 기술이나 시스템 개발을 주도하지 않고 기업이 개발한 것을 구매하는 방식을 말한다.

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. 이에 따라 민간 발사체 업체의 성장성 등이 가속화 될 것이다.

올해 상업발사를 재시도 할 예정 ⇒ 성공을 기반으로 발사서비스 사업화 본격화 되면서 성장성 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 지난해 12월 브라질 발사장 알칸타라 우주센터에서 이러한 한빛-나노 첫 상업발사를 시도하였다. 발사체 1단 엔진인 추력 25t급 하이브리드 로켓 엔진이 정상 점화하며 안정적으로 초기 구간을 통과했지만 이륙 30초 후 기체 이상이 감지됐으며 직후 발사체가 서너 개로 분리되면서 지상 안전 구역 내 낙하한 뒤 지면과 충돌하며 폭발하였다.

이에 따라 발사 재시도는 올해 확보된 슬롯 등을 기준으로 브라질 알칸타라 우주센터에서 추진할 것으로 예상되며 구체적인 일정은 브라질 항공사고조사 및 예방센터(CENIPA) 공식 조사 결과와 조치 완료 시점을 토대로 확정할 예정이다.

무엇보다 지난해 12월까지 발사서비스 관련 계약건수는 15건이며, 계약규모는 약 325억원에 이르고 있다. 이에 따라 올해 상업발사 재시도하여 성공을 기반으로 발사서비스 사업화 등이 본격화 될 수 있을 것이다. 또한 해를 거듭할수록 발사횟수 증가가 수주확대로 이어지면서 매출성장도 가속화 될 것으로 예상된다.

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) 등에 적용할 수 있다. 또한 기존 유도무기체계와 더불어 다양한 임무를 위한 차세대 유도무기체계에도 직접 적용이 가능할 것이다.

이러한 환경하에서 지난해 2월 동사는 LIG넥스원과 113억원 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 확대로 이어질 수 있을 것이다.

Company Brief

NR

액면가 1,000원
증가(2026.01.09) 19,280원

Stock Indicator

자본금	20십억원
발행주식수	2,062만주
시가총액	398십억원
외국인지분율	4.5%
52주 주가	7,233~20,300원
60일평균거래량	1,323,738주
60일평균거래대금	18.4십억원

주가수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	113.3	80.0	85.1	58.1
상대수익률	111.5	69.0	65.2	27.1

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)	-807	-2,381	-6,782	-2,238
BPS(원)	2,450	1,740	1,446	2,759
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	-	-	-	3.6
ROE(%)	-	-	-414.3	-104.2
배당수익률(%)	-	-	-	-
EV/EBITDA(배)	-	-	-	-

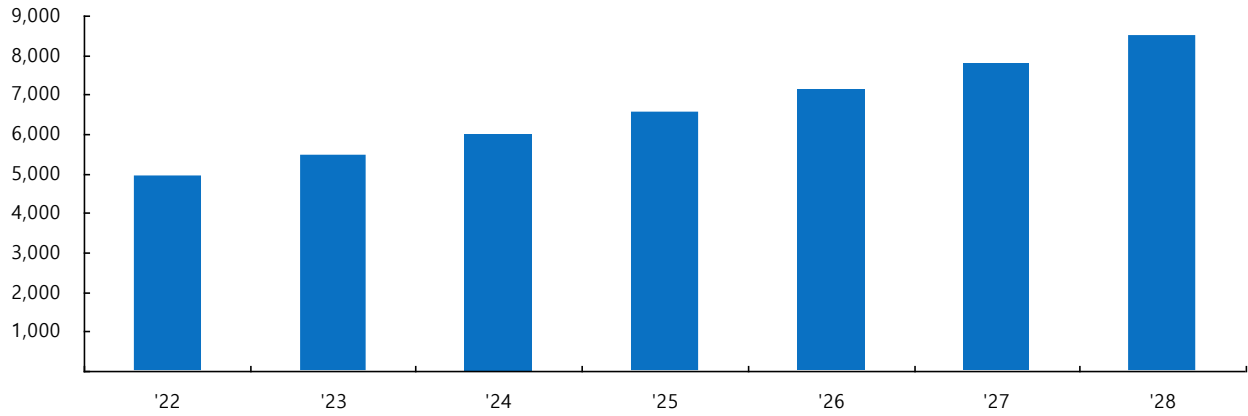
주K-IFRS 연결 요약 재무제표

[지주/Mid-Small Cap]

이상헌 2122-9198 value3@imfnsec.com

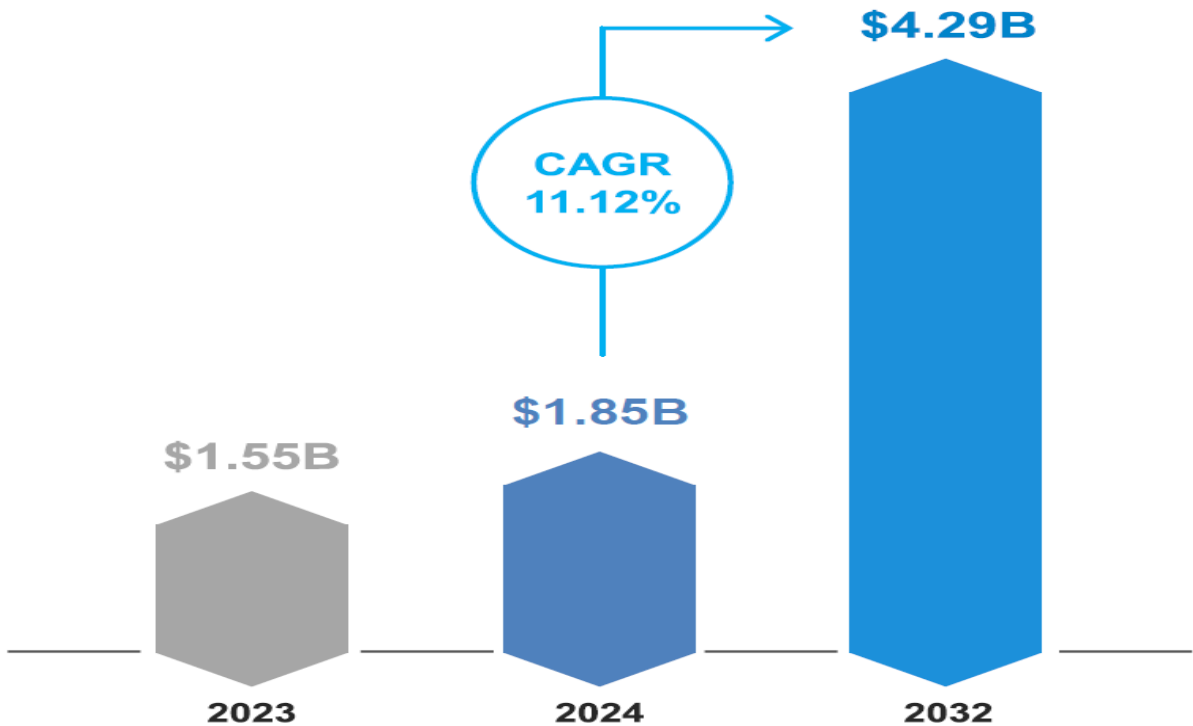
그림1. 글로벌 발사체 시장규모 추이

(백만달러)



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

그림2. 글로벌 소형 발사체 시장규모 추이



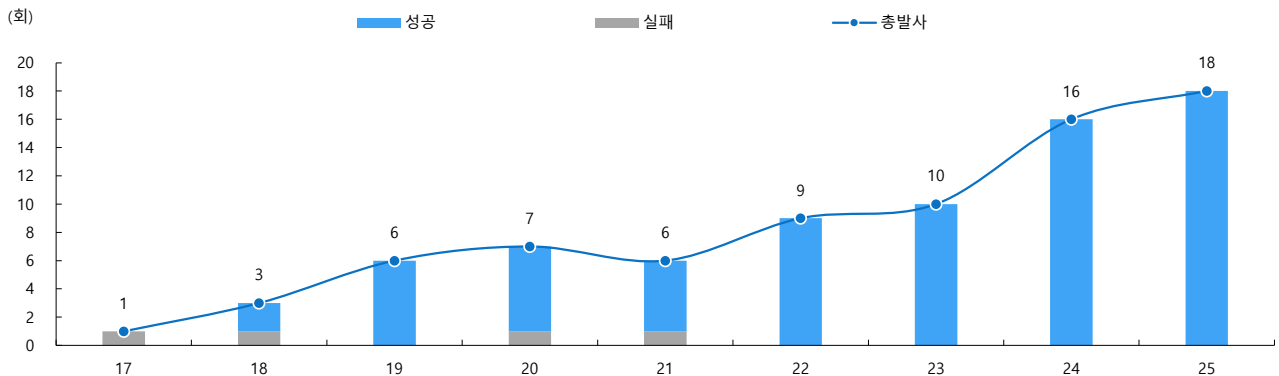
자료: Fortune Business Insights, Small launch vehicle market, iM증권 리서치본부

표1. 이노스페이스 주요 경쟁업체별 사업/개발 현황

기술유형	국가	기업명	발사체명	사업/개발 현황
액체	미국	Rocket Lab	Electron	상업화, 69회 발사완료
	뉴질랜드	Rocket Lab	Newtron	개발 중, 2025 연내 발사 예정
	미국	Astra	Rocket 3.0	궤도 비행 성공(2022), 로켓성능결함 문제로 폐기
			Rocket 4.0	개발 중
	미국	Firefly Aerospace	Alpha	궤도 비행 성공 (2023), 단 분리 실패 (2025)
	미국	ABL Space Systems	RS1(Block 2)	RS1 Block 1 2023년 1월 발사 실패 후, Block2 개발중
	영국	Skyrora	SKYLARKXL	엔진 시험 성공(2023)
	스페인	PLD Space	MIURA 1	준궤도 비행 성공(2023)
			MIURA 5	엔진 시험 성공(2023)
	독일	Rocket Factory	RFA One	준궤도 비행 실패(2024)
액체/고체	독일	Augsburg	RFA One	준궤도 비행 실패(2024)
	독일	Isar Aerospace	OS-M	준궤도 비행 실패(2025)
	중국	CASIC	Kuaizhou-1A	상업화(2017) - 중국 한정
	중국	GalacticEnergy	CERES-1	상업화(2021) - 중국 한정
	중국	I-Space	Hyperbola-1	궤도 비행 성공(2019)
			Hyperbola-2	궤도 비행 성공(2019)
고체	인도	Skyroot	Vikram-S	준궤도 비행 성공(2022)
			Vikram-1	개발 중
	중국	CASC	Long March-11	상업화(2016) - 중국 한정
			Jie Long 1	상업화(2023) - 중국 한정
	중국	CASIC	Kuaizhou-11	궤도 비행 성공(2022)
하이브리드	중국	One Sapce	Linglong-1A	준궤도 비행 성공(2019)
	일본	Space One	KAiOS	준궤도 비행 실패(2024)
	대한민국	INNOSPACE	HANBIT-TLV	준궤도 비행 성공(2023)
			HANBIT-Nano	개발 중
			HANBIT-Micro	개발 중
			HANBIT-Mini	개발 중
	호주	Gilmour Space	Eris	준궤도 비행 실패(2025)

자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림3. 로켓발 발사횟수 추이



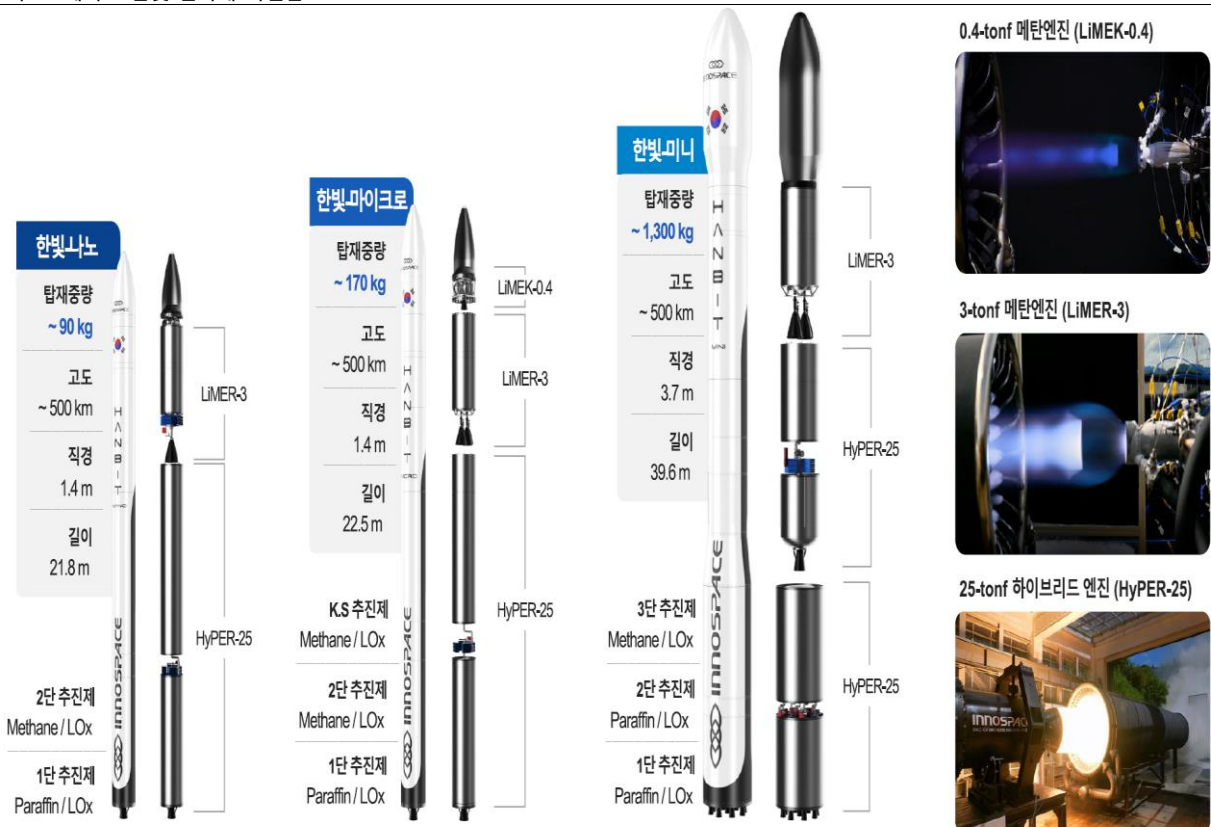
자료: 로켓랩, iM증권 리서치본부

표2. 기업별 위성발사 서비스 단가

회사명	엔진종류	수송무게(kg)	발사가격(USD/kg)	현재기술수준
이노스페이스	하이브리드로켓	170	28,000	- 준궤도 발사체 한빛-TVL 발사 성공
Rocket Lab USA, Inc.	액체로켓	200	37,500	- 65회 상업 발사 성공 (총 69회 발사)
Firefly Aerospace Inc.	액체로켓	630	24,000	- 4회 궤도 진입 성공 (총 6회 발사) - 1회 1단 작동 실패, 1회 단 분리 2단 작동 실패
ABL Space Systems	액체로켓	970	12,500	- 1회 발사 실패
Astra Space, Inc.	액체로켓	50	50,000	- 2회 위성발사 및 궤도진입 성공 - 이후 잦은 발사 실패로 기존모델 폐기 후 신모델 Rocket 4.0 개발 착수
Relativity Space, Inc.	액체로켓	33,500	N/A	- 1회 발사 실패, 기존모델 폐기 - 신모델 Terran R 발사체 개발 착수
Gilmour Space Technologies	하이브리드로켓	215	33,000	- 준궤도 로켓 비행시험 실패(2025년 7월)
Hylmpulse Technologies	하이브리드로켓	500	22,000	- 준궤도 로켓 비행시험 준비, 26년 발사 예정

자료: 수송 무게 및 발사가격은 Euroconsult, Prospects for Small Satellites Market 9th. Ed, 2023, 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림4. 이노스페이스 한빛 발사체 라인업



*Based on Launching from the Alcântara Space Center (2° South of the Equator)

자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림5.이노스페이스 한빛 발사체 시리즈 기술 개발 로드맵



자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

표3. 한빛-TLV 대비 한빛-나노 추가 개발 필요 기술 및 개발현황

구분	추가 확보 필요 기술	개발현황
1단 엔진	추력 Scale-up	25톤급 하이브리드 엔진 설계, 제작, 단품시험 및 자량성능 검증 완료
		1단 산화제펌프 시험 완료 (2025년 2월)
		1단 PAR 제어 시험 완료 (2025년 3월)
		1단 인증 시험 준비 완료 단계
2단 엔진	고고도 노즐 적용 성능평가	개발 완료 (2단 인증시험 성공, 2025년 7월)
전장부	2단용 전장부품 추가 제작	개발 완료 (2단 인증시험 성공, 2025년 7월)
탑재부	분리시험을 통한 신뢰도 평가	개발 완료 (분리시험 성공, 2024년 9월)
단 분리장치	분리부 구조물 설계/제작 및 신뢰도 평가	개발 완료 (분리시험 성공, 2024년 12월)

자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

표4. 이노스페이스 발사장 계약 현황

계약 상대방	발사장	지역	계약일자	계약기간
CCISE (브라질 공군 산하 우주시스템조달실행위원회)	브라질 알칸타라 발사센터	브라질	2022-09-29	2028-06-30
DCTA (브라질 공군 산하 항공우주과학기술국)	브라질 알칸타라 발사센터	브라질	2022-04-11	2026-04-11
Equatorial Launch Australia	아넘 우주센터 발사장 (Arnhem Space Centre)	호주	2023-08-10	2028-12-31

자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림6. 이노스페이스 발사서비스 계약 현황(2025년 12월 기준)



*환율 U\$1 = 1,400원 기준

자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

표5. 이노스페이스 수주계약 금액 및 비중(2025년 9월 기준)

구분/고객사	고객사 사업영역	발사계획	탑재 발사체	계약금액(USD)	비중
위성사업자*	EO위성제작 및 데이터 서비스	2026년~2027년	한빛-마이크로	11,880,000	58.72%
Apogeo Space srl	IoT 위성제작 및 데이터 서비스	2025년~2027년	한빛-나노	630,000	3.11%
State Uni. Of Maranhao	브라질국립대학의 정부위성프로젝트	2025년	한빛-나노	34,000	0.17%
Castro Leite Consultoria	위성 중개 서비스	2025년	한빛-나노	64,000	0.32%
EOS orbit Co., Ltd.	EO위성제작 및 데이터 서비스	2025년~2026년	한빛-나노	191,000	0.94%
CSHARK S.r.l	IoT 위성제작 및 데이터 서비스	2025년~2027년	한빛-나노	1,350,000	6.67%
Quub, Inc	EO위성제작 및 데이터 서비스	2025년~2026년	한빛-나노	240,000	1.19%
Grahaa Space	위성제작 및 데이터 서비스	2025년	한빛-나노	43,000	0.21%
Media Broadcast Satellite GmbH	위성제작 및 데이터 서비스	2026년~2028년	한빛-나노 한빛-미니	5,800,000	28.67%
합 계				20,232,000	100.00%

자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림7. 이노스페이스 기존 발사체 기술을 바탕으로 방산분야까지 확대



자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림8. 이노스페이스 방산프로젝트 계약 현황



자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

그림9. 우주산업 value chain 중 이노스페이스 비즈니스 영역



자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

표6. 이노스페이스 및 종속회사의 사업부문별 현황

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

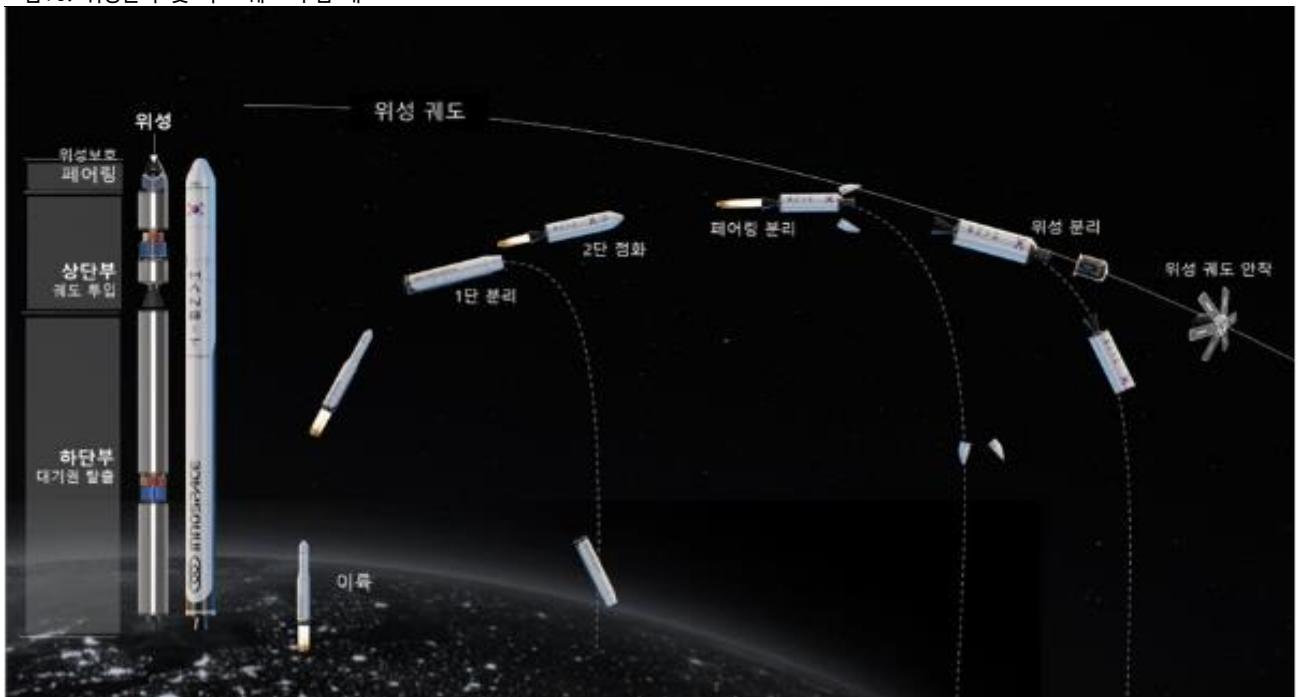
자료: 이노스페이스, iM증권 리서치본부

표7. 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

그림10. 위성발사 및 목표 궤도 투입 개요



자료: 이노스페이스, IM증권 리서치본부

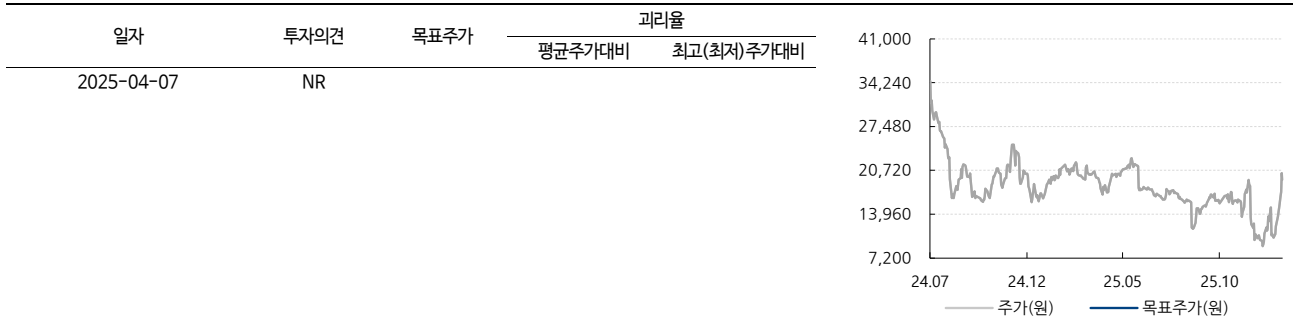
K-IFRS 연결 요약 재무제표

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	-	-	-	-	매출충이익	0	0	0	-5
재고자산	-	0	1	-	판매비용관리비	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	-807	-2,381	-6,782	-2,238
유형자산감가상각비	-	1	2	-	BPS	2,450	1,740	1,446	2,759
무형자산감가상각비	-	0	0	-	CFPS	-787	-2,369	-6,622	-2,023
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	-	-	-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 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 2025-12-31 기준]

매수	중립(보유)	매도
90.6%	9.4%	-%