

이노스페이스 (462350)

KOSDAQ

자본재

Analyst 이나연 lny1008@kirs.or.kr

RA 권자승 rnjswtmd32@kirs.or.kr

국내 민간 발사체 상업화를 선도하는 우주수송 기업

이노스페이스는 2017년 설립된 우주 발사체 전문기업으로, 자체 개발한 하이브리드-메탄 추진기관을 기반으로 HANBIT 발사체를 개발. 2025년 매출액(28억원)은 제품 81.3%, 발사서비스 9.1%, 시험평가·기술연구 용역 9.6%로 구성. 2023년 HANBIT-TLV 준궤도 시험비행에 성공했으며, 2025년 12월 HANBIT-Nano의 첫 상업 궤도발사를 시도. 목표 궤도투입에는 실패했으나 25톤급 엔진의 비행데이터를 확보해 국내 민간 발사체 기업 중 가장 앞선 상업화 단계에 진입

글로벌 발사 공급 제약 속 해외 수주 확보, 반복 발사 기반 구축

글로벌 소형위성 발사 수요 증가와 상업 발사 슬롯 부족에 힘입어 궤도투입 성공 이전에도 해외 고객 중심의 수주 확보. 2026년 8월 기준 누적 계약 16건(2,259만달러), 수주잔고 8건(1,994만달러)을 기록했으며, 첫 상업발사 실패 이후에도 신규 계약 확보. 청주 생산시설, 금산·고흥 시험시설 및 해외 발사거점들 선제적으로 구축하고 Nano-Micro-Mini로 발사체 라인업 확대 추진. 향후 궤도투입 성공과 발사 신뢰성 확보가 후속 수주 및 반복 발사 확대의 핵심 분기점이 될 전망

궤도투입 성공이 단기 주가 변수, 본격 상업화까지는 시간 필요

2026년 매출액 85억원(YoY +209.5%), 영업손실 500억원(적자폭 30.9% 축소) 전망. 방산 제품 매출이 외형 성장을 주도하는 가운데 HANBIT-Nano 재발사 이연으로 발사서비스 매출은 부재할 전망. 한편, 2026년 유상증자로 808억원을 조달했으나 영업현금흐름 -483억원이 예상돼 현금소진 부담 지속. 단기적으로는 2027년 상반기 추진 중인 HANBIT-Nano의 궤도투입 성공 여부가 주가 변수로 작용할 전망이며, 중장기 기업가치 재평가는 반복 발사와 발사서비스 매출 확대, 수익성 확보 여부에 달려 있음

Forecast earnings & Valuation

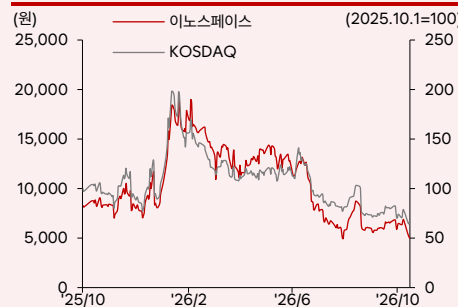
	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액(억원)	3	2	0	27	85
YoY(%)	N/A	-32.4	-93.6	18,573.4	209.5
영업이익(억원)	-258	-159	-329	-722	-500
OP 마진(%)	-7,546.0	-6,883.1	-223,717.9	-2,630.5	-587.8
지배주주순이익(억원)	-483	-832	-333	-751	-501
EPS(원)	-3,835	-5,484	-1,742	-3,216	-1,520
YoY(%)	N/A	적지	적지	적지	적지
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PSR(배)	0.0	0.0	10,451.3	80.2	19.3
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	N/A	0.0	3.7	5.3	2.2
ROE(%)	57.7	260.2	-104.2	-156.1	-74.3
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0

자료: 한국IR협회의 기업리서치센터

Company Data

현재주가 (10/15)	4,975원
52주 최고가	18,978원
52주 최저가	4,945원
KOSDAQ (10/15)	760.82p
자본금	229억원
시가총액	1,686억원
액면가	1,000원
발행주식수	36백만주
일평균 거래량 (60일)	34만주
일평균 거래액 (60일)	22억원
외국인지분율	1.10%
주요주주	김수종 외 4인 11.89% 코오롱인베스트먼트 외 6인 7.40%

Price & Relative Performance



Stock Data

주가수익률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-15.7	-61.8	-43.8
상대주가	-10.0	-42.2	-36.1

참고

1) 표지 재무지표에서 안정성 지표는 '부채비율', 성장성 지표는 '매출액 증가율', 수익성 지표는 'ROE', 활동성지표는 '순운전자본회전율', 유동성지표는 '유동비율'임. 2) 표지 밸류에이션 지표 차트는 해당 산업군내 동사의 상대적 밸류에이션 수준을 표시. 우측으로 갈수록 밸류에이션 매력도 높음.



기업 개요

기업 개요 및 연혁

국내 민간 소형발사체 상업화를 추진하는 우주수송 기업

이노스페이스는 2017년 설립된 우주 발사체 전문기업으로, 자체 개발한 추진기관과 발사체를 기반으로 소형위성을 목표 궤도까지 운송하는 발사서비스의 상업화를 추진하고 있다. 주력 제품은 소형 위성 발사체 HANBIT 시리즈이며, 발사체 개발 과정에서 확보한 추진기관·항전·체계통합·시험평가 기술을 활용해 방산 제품, 준궤도 로켓, 시험평가 서비스 등으로 사업영역을 확대하고 있다. 2026년에는 위성사업부와 첨단제조사업부를 신설해 위성 제작·운용과 금속 적층제조까지 사업 범위를 넓혔다.

동사의 발사체 사업은 자체 발사체 개발 → 발사 인프라 확보 → 해외 고객 수주 → 상업발사의 순서로 진행돼 왔다. 2020년 브라질 법인을 설립하고 2021년 브라질 위성발사 Operator's License를 확보했으며, 2022년 브라질 Alcântara 발사센터 상업발사 사용계약을 체결했다. 2023년에는 시험발사체 HANBIT-TLV의 준궤도 비행시험에 성공하며 15톤급 하이브리드 추진기관과 발사운용 기술을 실제 비행환경에서 검증했다.

2025년 12월에는 HANBIT-Nano를 이용한 첫 상업발사 미션 'SPACEWARD'를 수행하며 궤도 발사 단계에 진입했다. 목표 궤도 투입에는 이르지 못했으나 25톤급 하이브리드 엔진의 실제 비행 데이터를 확보했으며, 이후 원인 분석과 설계·공정 개선을 거쳐 후속 발사를 준비하고 있다. 2026년 8월에는 3톤급 하이브리드 추진기관을 적용한 준궤도 로켓 SEBIT의 첫 시험비행을 수행했다.

현재 동사는 기술개발 기업에서 상업 발사서비스 사업자로 전환하는 초기 단계에 있다. 발사서비스 계약은 해외 고객을 중심으로 확보하고 있으나 실제 매출은 아직 제품·부품 및 시험평가 사업에서 주로 발생한다. 2025년 연결 매출액은 27억원으로 제품 매출 22억원이 전체의 81.3%를 차지했고, 발사서비스 2.5억원, 설비구축·시험평가 및 기술연구 용역 2.6억원을 기록했다. 제품 매출의 대부분은 2025년 2월 LIG넥스원과 체결한 모의발사체 등 3종 공급계약(124억원, VAT 포함, 계약기간 2025.02~2027.12)을 진행할 기준으로 인식한 것이다. 영업손실 722억원 중 판매관리비가 572억원으로, 이 중 연구개발비 405억원과 인건비 72억원 등 한빛·나노 2호기 제작, 재사용 발사체, 세빗 개발에 투입된 개발 비용이 대부분을 차지한다.

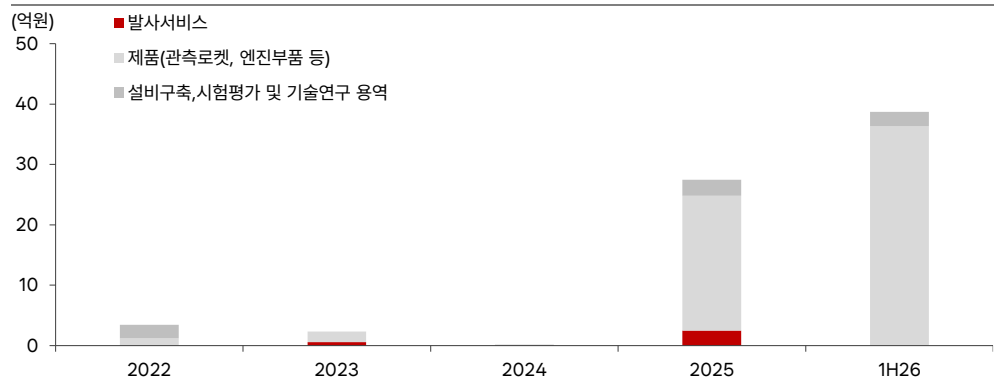
2026년 상반기에도 이러한 매출구조가 이어졌다. 연결 매출액 38.7억원 가운데 제품 매출이 36.3억원으로 93.9%를 차지했으며, 발사서비스 매출은 발생하지 않았다. 이에 따라 현 단계에서 제품·방산사업은 발사체 상업화까지의 초기 매출 기반을 형성하고 있으며, 중장기 사업가치는 발사서비스의 상업화와 반복 발사 여부에 따라 결정될 전망이다.

이노스페이스 주요 연혁

2017~2021 설립기	2022~2024 기술 개발 및 발사 준비기	2025~ 본격적인 발사 확대기
2017.09 법인 설립 2018.01 기업부설연구소 설립 2019.10 금산 추진기관 성능시험장 완공 2020.11 브라질 법인 설립 2021.01 브라질 위성발사 Operator's License 획득 2021.06 청주 사업장 준공 2021.07 Series B 투자유치 (250억원) 2021.12 Andoya Space Center MOU 체결	2022.04 브라질 DCTA 탑재제 SINAV 발사 협약 2022.05 유럽 법인 설립 (프랑스) 2022.10 브라질 Alcantara 발사센터 상업발사용 사용 계약 2022.12 신기술(NET) 인증 (파라과이 연료 설계-제조 기술) 2023.03 HANBIT-TLV 시험발사 성공 (브라질 Alcantara) 2023.08 호주 아넘우센터 발사장 사용 계약 2023.08 Pre-PO 투자유치 (154억원) 2024.03 고흥 우주발사체 국가산업단지 입주 협약 2024.05 UAE 법인 설립, UAE 우주청 MOU 체결 2024.07 코스닥시장 상장 2024.12 코오롱스페이스웍스와 우주방산 전략적 협력 MOU	2025.02 LIG넥스원 모의발사체 등 3종 공급계약 (124억원) 2025.03 제3자배정 전환우선주 발행 (306억원) 2025.05 고흥종합시험장 준공 2025.05 엑스런치(Exolunch)와 전략적 파트너십(SPA) 체결 2025.09 청주캠퍼스 준공 2025.10 국내 민간기업 최초 상업 발사 허가 획득 2025.11 주주배정 유상증자 (485억원) 2025.12 한빛-나노 첫 상업발사 'SPACEWARD' 미션 수행 2025.12 포르투갈 ASC 발사장 사용 계약 2026.06 주주배정 유상증자 (808억원) 2026.06 메탄엔진 연소기술 우주항공청 우주신기술 지정 2026.08 준궤도 로켓 세빗(SEBIT) 첫 시험비행

자료: 이노스페이스, 한국IR협의회 기업리서치센터

이노스페이스 주요 사업부별 매출액 추이



자료: 이노스페이스, 한국IR협의회 기업리서치센터

주요 기술 및 제품

하이브리드 추진기관을 기반으로
HANBIT 발사체 라인업 구축

이노스페이스는 자체 개발한 하이브리드 로켓 엔진과 메탄엔진을 기반으로 소형위성 발사체 한빛(HANBIT) 시리즈를 개발 및 제작하고, 이를 이용해 위성을 지구 저궤도(LEO)로 운송하는 발사서비스를 주력 사업으로 한다. 이 외에 발사체 기술을 응용한 준궤도 로켓 및 방산용 제품(모의발사체 등), 추진기관 성능시험·평가 용역, 발사대 구성품(엄빌리컬) 제작을 수행하며, 2026년 위성사업부와 첨단제조사업부를 신설해 위성 제작 및 운용과 금속 3D 프린팅 부품 제조로 사업 영역을 확대하고 있다.

로켓 엔진은 추진제 형태에 따라 고체, 액체, 하이브리드로 구분된다. 고체 로켓은 구조가 단순하지만 점화 후 추력 조절과 재점화가 어렵고 배기가스가 독성이며, 액체 로켓은 추력 조절과 재점화가 가능하지만 연료와 산화제가 모두 액체여서 폭발 위험이 존재하고 터보펌프 등 구조가 복잡하다. 하이브리드 로켓은 고체 연료와 액체 산화제를 포함한 방식으로, 연료와 산화제가 상온에서 서로 분리되어 있어 폭발 위험이 낮고, 산화제 유량 조절로 추력 제어와 재점화가 가능하다. 이노스페이스의 한빛 발사체는 파라핀 계열 고체 연료와 액체 산소를 사용한다.

하이브리드 로켓의 낮은 폭발 위험은 원가 측면에서도 장점이 된다. 연료 제작 과정에 화학류 취급 규제가 적용되지 않아 비방폭 설비를 활용할 수 있으며, 연료 제작 설비 구축비용이 기존 로켓 대비 약 30% 낮고, 소형발사체 제조 부품 수가 액체 로켓 대비 약 33% 적은 것으로 확인된다.

다만, 하이브리드 로켓은 고체 연료의 연소 속도가 낮아 추력을 키우기 어렵고, 이 때문에 대형화와 상용화에 한계가 있다는 지적이 제기되어 왔다. 주요 중소형 발사체 6개사 중 하이브리드 방식인 이노스페이스와 Gilmour Space만 궤도 발사 성공 이력이 없으며, 하이브리드 로켓이 궤도에 도달한 사례는 아직 없다.

이노스페이스는 일반적으로 사용되는 열가소성 플라스틱 연료(0.7~2.0mm/s)나 파라핀 연료(2.5~3.0mm/s) 대비 연소 속도가 약 4.0mm/s로 더 높은 파라핀 기반 연료를 자체 개발해 100% 자체 생산하고 있다. 또한 산화제 공급에 터보 펌프 대신 전기모터 펌프를 적용해 부품 수와 무게를 줄이는 방식으로 이 한계에 대응하고 있다. 2023년 한빛-TLV 준 궤도 시험발사로 15톤급 엔진과 전기펌프의 비행 성능을 검증했고, 2025년 12월 한빛-나노 발사에서는 25톤급 HyPER-25 엔진이 실제 비행 환경에서 30초 이상 정상 연소했으나 궤도 투입까지 이어지지는 못했다. 2027년 상반기 예정된 한빛-나노 후속 발사에서 하이브리드 발사체의 궤도 도달 여부가 다시 검증될 전망이다.

추진 방식별 로켓 엔진 비교

연료 / 성능	추력 조절	연소 배기가스	재점화	폭발 위험	재사용 가능성
고체	불가	독성	어려움	높음	불가
액체	가능	무독성	가능	존재	가능
하이브리드 (이노스페이스)	가능	무독성	가능	제한적	가능

자료: 이노스페이스, 한국IR협의회 기업리서치센터

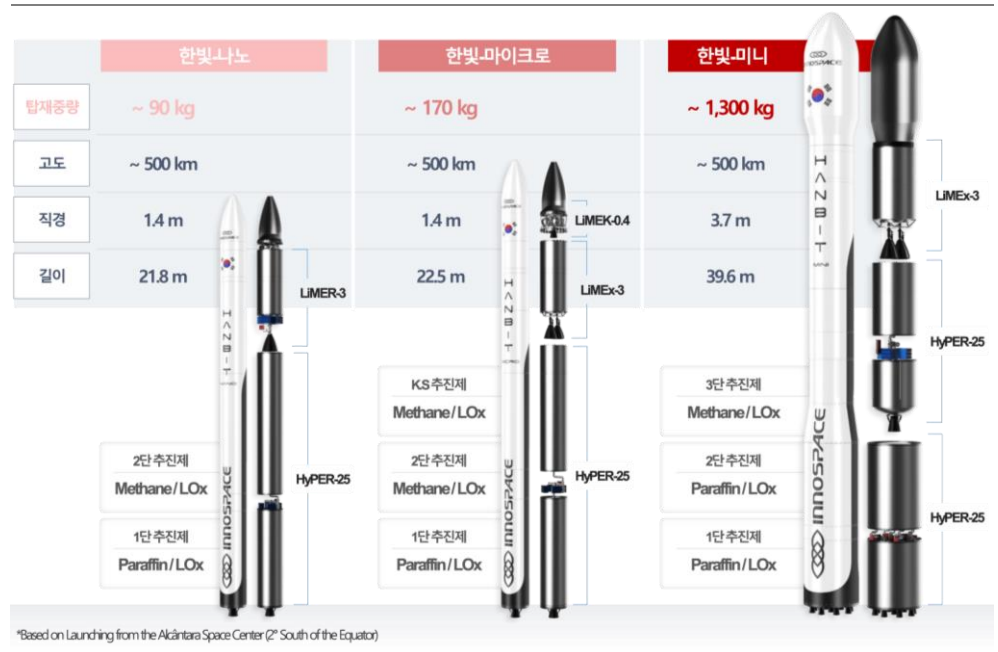
소형발사체 발사 가격 비교

회사명	엔진 종류	위성무게(kg)	발사가격(USD/kg)	궤도 발사 성공	첫 발사 성공
이노스페이스	하이브리드	170	28,000	X	-
Rocket Lab(미국)	액체	200	38,000	O	2018년
CASC(중국)	고체	200	30,000	O	1970년
Firefly Aerospace(미국)	액체	700	24,000	O	2023년
Astra(미국)	액체	50	50,000	O	2021년
Gilmour Space(호주)	하이브리드	215	33,000	X	-

자료: 이노스페이스, 업계자료, 한국IR협의회 기업리서치센터

[발사서비스 - 2025년 매출액 2.5억원, 매출 비중 9.1%]

발사서비스는 한빛 발사체에 고객의 위성을 탑재해 목표 궤도에 투입하는 서비스로, 발사체 제작부터 위성 탑재, 발사 운영까지 전 과정을 제공한다. 2026년 8월 기준 누적 계약은 미국 3건, 인도-브라질-이탈리아 각 2건, 한국-일본-독일 등 총 11개국 16건이다. 2025년 12월 첫 상업발사에는 브라질-인도 고객의 큐브위성 5기와 항법시스템 탑재체 3종(총 18kg)이 탑재되었다. 소형위성 발사 시장은 SpaceX가 2028년 이후 라이드셰어 신규 예약을 중단하고 Rocket Lab이 전용발사 중심으로 전환을 선언하면서 공급자 우위가 지속될 것으로 예상되며, 소형위성 기업들이 이용할 수 있는 발사체가 제한적인 상황이다. 이노스페이스는 2026년 한빛-나노 2회, 2027년 5회(나노 2회, 마이크로 3회), 2028년 9회(마이크로 7회, 미니 2회) 발사를 목표로 하고 있으나, 2027년으로 한빛-나노 발사가 지연되면서, 목표가 소폭 수정될 예정이다.

이노스페이스 한빛 발사체 라인업

자료: 이노스페이스, 한국IR협회의 기업리서치센터

[제품(관측로켓, 엔진부품 등) - 2025년 매출액 22억원, 매출 비중 81.3%]

제품 매출은 방산용 모의발사체, 과학-관측로켓, 로켓 엔진 부품, 발사대 구성품 등 발사체 기술을 응용한 제조 매출이다. 2025년 2월 LIG넥스원과 체결한 모의발사체 등 3종 공급계약(124억원, VAT 포함)이 현재 제품 매출의 대부분을 차지하며, 납기는 2027년 12월까지이지만 제작 대부분이 2026년 중 완료되어 진행률 기준으로 2025~2026년에 매출이 집중 인식되고 있다.

하이브리드 로켓은 화약 기반 추진기관 대비 취급 안전성이 높고 순간 추력 확보가 가능해 방산 분야에서 화약 의존도를 낮추는 대안으로 검토되고 있다. 이 외에 국내 발사체 기업향 엄빌리컬(발사대와 발사체를 연결해 전기-산화제-연료를 공급하고 이륙 시 분리되는 장치) 공급 계약을 체결했다.

[설비구축, 시험평가 및 기술연구 용역 - 2025년 매출액 2.6억원, 매출 비중 9.6%]

용역 매출은 금산 지상연소시험장과 고흥 종합시험장을 활용한 로켓 추진기관 성능시험, 평가 대행, 시험 설비 구축, 기술 연구 용역으로 구성된다. 금산 지상연소시험장은 로켓 단인증, 추진기관, 추력기, 고공모사, 추진제 펌프 시험이 가능하며, 2025년 준공된 고흥 종합시험장은 대지면적 33,348m² 규모의 수직시험장과 조립동을 갖춘 민간 최대 규모 종합시험장이다. 발사체 개발 과정에서 성능 시험을 필요로 하는 국내 기업과 기관을 대상으로 하고 있다.

[신규 사업 - 위성 및 금속 3D 프린팅]

2026년 신설된 위성사업부는 발사체 기업이 위성 제작·운용까지 수직계열화해 발사 서비스와 연계한 우주 실증 서비스를 제공하는 것을 목표로 한다. 자체 개발한 3U 큐브셋 통신 시험위성 이노셋-Q(InnoSat-Q)을 한빛·나노에 탑재해 우주 검증을 진행할 예정이며, 청주캠퍼스에 위성 개발·시험·운용 인프라와 지상국을 구축했다. 첨단제조사업부는 화성 캠퍼스의 금속 3D 프린팅 설비를 기반으로 발사체 핵심 부품의 내재화 생산과 외부 상업 매출을 추진하고 있으며, 국내 최초로 지지 구조 없는 티타늄 적층제조 기술을 상용화해 제조시간 2.5배 단축, 비용 최대 40% 절감이 가능하다고 제시한다. 현대자동차와 계약을 체결해 발사체 외 상업 매출 기반을 확보했으며, 방산·에너지 분야로 매출 다변화를 추진 중이다.

[주주 구성]

2026년 6월 말 기준 이노스페이스의 총 발행주식수는 35,992,903주로 보통주 33,650,526주와 전환우선주 2,342,377주로 구성된다. 최대주주인 김수종 대표이사는 보통주 3,673,556주로 10.21%의 지분을 보유하고 있으며, 특수관계인(김찬중 CFO 0.06%, 정훈 CPO 0.03%, 국태승 CTO 0.02%)과 특별관계자인 엘아이지디앤에이·IBKC 방산혁신 신기술사업투자조합 제1호(전환우선주 254,974주, 0.71%)를 포함한 합산 지분율은 11.02%이다. 이노스페이스는 2017년 설립 이후 보고서 제출일 현재까지 최대주주가 변동된 이력이 없다.

주요 기관 주주로는 코오롱글로벌 2.74%, 신한벤처투모로우투자조합1호 2.25%, 아이엠엠 Growth 벤처펀드 제2호 2.21%, 인터베스트창업초기투자조합 1.68%, 코오롱인더스트리 1.48%, 스티노베이션펀드 1.10%, 코오롱2020소재부품장비투자조합 1.04%, 스타코 1.03%, 컴퍼니케이 고성장펀드 1.00%, 세방 0.98% 등이 있다. 그 외 자기주식 0.14%, 기타소액주주는 73.35%의 지분을 보유하고 있다.

2Q26말 기준 주주 구성

주주명	보통주	우선주	총계	지분율(%)
김수종	3,673,556	-	3,673,556	10.21
김찬중	20,370	-	20,370	0.06
정 훈	9,600	-	9,600	0.03
국태승	6,627	-	6,627	0.02
엘아이지 디앤에이-IBKC 방산혁신 신기술사업투자조합 제1호	-	254,974	254,974	0.71
코오롱글로텍(주)	984,715	-	984,715	2.74
신한벤처투모로우투자조합1호	174,374	634,892	809,266	2.25
아이엠엠 Growth 벤처펀드 제2호	-	793,652	793,652	2.21
인타베스트창업초기투자조합	603,642	-	603,642	1.68
코오롱인더스트리(주)	532,677	-	532,677	1.48
스틱이노베이션펀드	-	396,825	396,825	1.10
코오롱2020소재부품장비투자조합	374,292	-	374,292	1.04
(주)스타코	372,096	-	372,096	1.03
컴퍼니케이 고성장펀드	360,000	-	360,000	1.00
세방(주)	352,346	-	352,346	0.98
자기주식	49,210	5	49,215	0.14
기타주주	26,137,021	262,029	26,399,050	73.35
합계	33,650,526	2,342,377	35,992,903	100.00

주: 최대주주 및 특수관계인은 붉은색 볼드처리. 합산 지분율 11.02%

자료: 이노스페이스, 한국IR협의회 기업리서치센터



투자포인트

1 민간 발사서비스 상업화, Orbital Heritage 확보가 핵심 분기점

**발사서비스 수주는 확보,
향후 실적 가시성은 궤도투입
성공과 반복 발사실적이 결정**

이노스페이스의 핵심 투자포인트는 국내 민간 발사체 사업자 중 가장 앞선 상업화 단계와 이미 확보된 발사수요에 있다. 글로벌 위성 배치 수요가 증가하는 가운데 외부 고객이 실제 이용할 수 있는 상업 발사 공급능력은 제한적이다. SpaceX 역시 높은 발사횟수에도 Starlink 등 자체 수요가 상당한 Capacity를 흡수하고 있으며, Constellation 사업자는 원하는 발사 일정과 궤도 선택권을 확보하기 위해 검증된 발사체의 슬롯을 장기간 선점하는 추세다. 최근 Rocket Lab이 일본 Synspec과 Electron 20회 추가 계약을 체결해 누적 계약을 47회까지 확대하고, 전체 발사서비스 수주잔고가 100회를 넘어선 사례는 검증된 발사체에 반복 수요가 집중되는 구조를 보여준다.

이노스페이스는 이러한 시장 환경에서 국내 민간 소형 발사체 사업자 중 가장 먼저 상업 궤도발사 단계에 진입했다. 발사체 상업화는 통상 '발사체 개발 → 준궤도 비행 검증 → 궤도발사 시도 → 목표 궤도투입 성공 → 반복 상업발사'의 단계로 구성된다. 국내 민간 발사체 기업 중 우나스텔라(비상장)와 페리지어에로스페이스(비상장)가 준궤도 비행검증을 추진하는 동시에 궤도 발사체 개발을 병행하고 있는 반면, 이노스페이스는 2023년 HANBIT-TLV 준궤도 시험비행에 성공한 뒤 HANBIT-Nano 궤도발사체를 개발해 2025년 12월 실제 고객 탑재체를 싣고 첫 상업 궤도발사를 시도했다. 당시 목표 궤도투입에는 실패했지만 25톤급 HyPER-25 엔진의 실제 비행 데이터를 확보하면서 검증 범위를 추진 기관 단위에서 궤도발사체 전체 시스템의 통합 비행-운용 단계까지 확대하게 되었으며, 이에 국내 민간 소형 발사체 사업자 중 상업화 단계가 가장 앞선 것으로 판단된다.

첫 상업발사 실패 이후에도 수주 기반이 유지되고 신규 고객 확보가 이어지고 있다는 점도 주목할 필요가 있다. 2026년 8월 기준 발사서비스 등을 포함한 누적 계약은 16건, 2,259만달러이며 수주잔고는 8건, 1,994만달러이다. 첫 HANBIT-Nano 임무 이후 일본 JALUX와 신규 유상 발사서비스 계약을 체결했고, 기존 미션 고객과의 다중발사 협력과 복미 유통망 확대도 이어졌다. 아직 목표 궤도투입 실적이 확보되지 않은 상황에서도 고객 파이프라인이 이어지고 있다는 점은 발사서비스에 대한 대기수요가 존재하며, 향후 궤도투입 성공 여부가 해당 수요의 실제 계약 및 매출 전환을 좌우할 가능성이 높음을 보여준다.

향후 Upside는 기존 수주잔고의 매출 전환에 그치지 않을 것으로 전망된다. 이노스페이스의 일부 해외 고객은 다수 위성을 순차적으로 배치하는 Constellation 사업을 추진하고 있으며, 일부 계약은 HANBIT-Nano와 Micro 발사 물량이 연계된 구조로 추정된다. 초기 위성의 정상 궤도투입이 확인될 경우 동일 고객의 후속 발사로 이어질 가능성이 있으며, 현재 발사 신뢰성 검증을 기다리는 신규 고객의 대기수요 역시 실제 계약으로 전환될 가능성도 존재한다. 따라서 HANBIT-Nano의 첫 Orbital Heritage 확보는 ① 기존 Backlog의 실행, ② 고객당 발사횟수 증가, ③ 신규 고객 유입을 동시에 가속할 수 있는 선행조건으로, 현 시점 이노스페이스의 가장 중요한 분기점이 될 전망이다.

여기에 더해 국내 정책환경도 우호적이다. 우주항공청은 Space-MaCS 사업을 통해 국내 민간 발사서비스를 활용한 우주기술 실증을 추진하고 있으며, 공공-국방 위성 발사에서 국내 민간 발사체 활용을 확대하기 위한 정책적 기반도 마련하고 있다. 이에 따라 HANBIT 발사체가 궤도투입 실적을 확보할 경우 동사의 고객 기반은 해외 민간 위성사업자에서 국내 공공-국방 수요로 확대될 가능성이 있다. 현재 해외 상업 고객 수주잔고에 정부 Anchor Demand가 추가될 경우 국내 민간 발사서비스의 수요 기반도 한층 강화될 전망이다.

다만 HANBIT-Nano 후속 발사 일정은 기존 2026년 4분기 계획에서 2027년 상반기로 조정 중이다. 동사는 2026년 8월 SEBIT 시험비행에서 확인된 비행제어 알고리즘 개선을 우선 진행한 뒤 HANBIT-Nano 후속 발사를 추진할 계획이다. 이에 발사서비스 매출의 본격적인 인식 시점도 기존 예상보다 후행할 가능성이 높아졌으며, 단기적으로는 핵심 이벤트 이연에 따른 주가 부담이 나타날 수 있다. 다만 첫 상업발사 이후에도 기존 수주잔고가 유지되고 신규 계약이 이어지는 등 수요 기반이 견조한 만큼, 일정 단축보다 충분한 기술 보완과 신뢰성 검증을 통해 HANBIT-Nano의 궤도투입 성공 가능성을 높이는 것이 향후 Backlog 매출화와 기업가치 재평가에 더 중요한 변수로 판단한다.

국내 민간 발사체 사업자별 상업화 단계 비교

기업	주요 발사체	목표 수송능력(Payload)	비행 검증 단계	수주 및 고객 기반
이노스페이스 (상장)	HANBIT Nano / Micro / Mini	90 / 170 / 1,300kg @500km SSO	상업 궤도발사 시도 → 목표 궤도투입 재검증	해외 고객 중심 상업 발사계약 확보. 2026.8 기준 누적 16건-US\$22.59mn
우나스텔라 (비상장)	UNA EXPRESS-I / II / III	최대 400kg @400km SSO	EXPRESS-I 시험발사(10km) 성공 → II 100km 급 준궤도 검증 추진 → III 궤도발사체 별도 개발 중	서비스 예약 단계, 고객 수주는 확인 어려움
페리지어어로 스페이스(비상장)	Blue Whale 0.4 / 1	20kg/200kg @500km SSO	준궤도 검증 추진 궤도 발사체 별도 개발 중	해외 발사장 파트너 확보, 고객 수주는 확인 어려움

주: 발사체 상업화 단계는 발사체 개발 → 준궤도 비행 → 궤도발사 시도 → 궤도투입 성공 → 반복 상업발사 단계로 구성

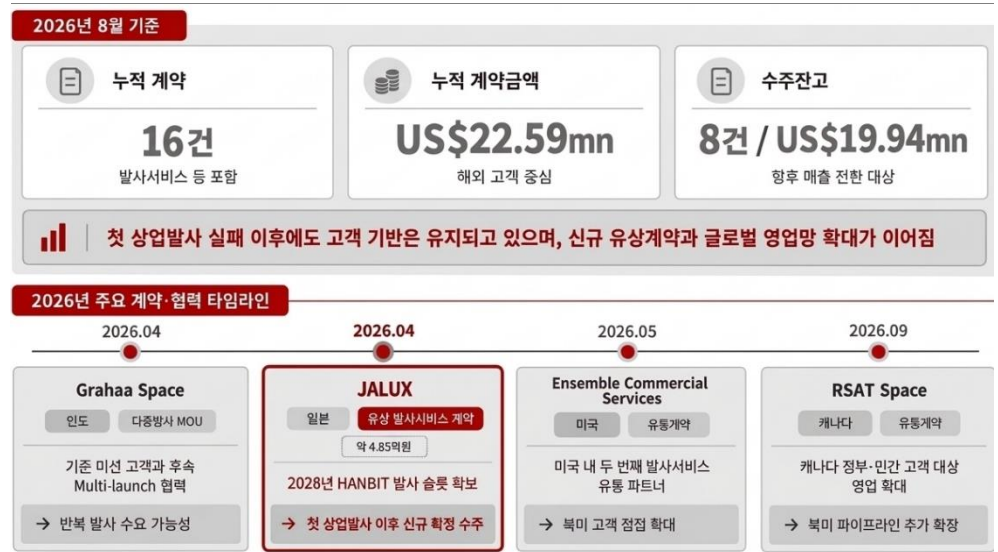
자료: 각 사, 한국IR협의회 기업리서치센터

이노스페이스 자체 발사체 비행 검증 이력 및 계획

시점	2023.03	2025.12	2026.08	2026.11 (예정)	2027.1H (협의 중)
발사체	HANBIT-TLV	HANBIT-Nano	SEBIT	SEBIT	HANBIT-Nano
미션	준궤도 시험비행	첫 상업 궤도발사 및	다목적 준궤도 로켓 첫 시험비행 및	다목적 준궤도 로켓 후속	목표 궤도 투입 및
목표	비행시험 성공	탐사체 궤도투입	비행 운용 안정성 검증	검증비행을 통한 재검증	개선사항 검증
결과	비행시험 성공	임무 실패	시험비행 조기 종료	예정	협의 중
세부 내용	-15톤급 하이브리드 추진기관의 실제 비행성능과 발사 운용능력을 검증 -다만, 궤도투입용 발사체가 아닌 엔진 검증용 시험발사체로, 상업 궤도발사 능력 검증과는 구분할 필요	-이륙 후 초기 비행 및 25톤급 하이브리드 엔진 연소는 정상적으로 진행 -비행 약 33초 후 1단 연소관 전방부 기밀 상실로 연소관이 파손돼 비행 종료 -최초 궤도투입 목표는 달성하지 못했으나 실제 궤도발사 환경의 통합 비행데이터 확보	-정상 점화이륙 후 계획 궤적 이탈이 발생해 브라질 공군이 FTS를 작동 -자체 분석에서 저속 비행구간의 핀(fin) 제어 알고리즘 보완 필요사항 확인 -비화약식 FTS는 정상 작동	-2026년 8월 비행에서 확인된 핀 제어 알고리즘 및 설계시험 절차 개선사항을 실제 비행환경에서 재검증	-2025년 실패 원인으로 확인된 연소관 실링조립과정 개선과 품질관리 보완이 실제 비행환경에서 유효한지 확인하는 단계 -궤도투입 성공 시 동사의 첫 orbital heritage 확보 가능

자료: 이노스페이스, 한국IR협의회 기업리서치센터

첫 상업발사 이후에도 이어지는 발사서비스 계약 및 고객 파이프라인



주: 2026년 9월 RSAT Space 계약은 상단 2026년 8월 누적 계약 수치에 반영되지 않을 수 있음

자료: 이노스페이스, 한국IR협회의 기업리서치센터

발사체 대형화와 인프라 선투자, 발사 공급능력 확대 기반 확보

발사 공급능력 확대로 대응 가능한
위성 크기와 횟수 확대 가능

이노스페이스의 두 번째 투자포인트는 HANBIT 발사체 라인업의 대형화와 상업화 이후 발사횟수 확대를 위한 생산·시험·발사 인프라를 선제적으로 구축하고 있다는 점이다. 당사는 HANBIT-Nano를 시작으로 Micro, Mini까지 발사체 라인업을 확대하고 있으며, 목표 수송능력은 각각 약 90kg, 170kg, 1,300kg 수준이다. 특히 Mini까지 개발될 경우 Nano 대비 발사당 수송능력이 14배 이상 확대되며, 대응 가능한 위성 크기와 임무 범위도 넓어질 수 있다.

HANBIT 라인업 확대는 완전히 새로운 발사체를 각각 개발하는 방식보다 공통 추진기술을 기반으로 수송능력을 단계적으로 확장하는 구조에 가깝다. Nano는 1단에 25톤급 하이브리드 HyPER-25를 적용하고 상단에 메탄엔진을 활용하며, Micro와 Mini 역시 하이브리드 및 메탄 추진기관을 조합한다. 이에 Nano의 비행·운용 경험이 축적될수록 후속 발사체 개발에 활용할 수 있는 기술과 운영 데이터도 증가한다. 다만 현재 HANBIT-Nano의 목표 궤도투입 검증이 완료되지 않은 만큼 Micro와 Mini의 상업화 시점 역시 Nano의 성공 여부와 연동될 가능성이 높다. 따라서 발사체 대형화는 단기 실적보다 Nano 상업화 이후 고객 범위와 발사당 수송능력을 확대하는 중장기 성장축으로 보는 것이 적절하다.

당사는 기존 사업계획에서 상업 발사횟수를 2026년 2회 → 2027년 5회 → 2028년 9회로 확대할 계획을 제시했다. 구체적으로 2027년에는 HANBIT-Nano 2회와 Micro 3회, 2028년에는 Micro 7회와 Mini 2회를 계획하며 발사체 대형화와 함께 발사횟수를 빠르게 늘리는 전략이었다. 다만 HANBIT-Nano 후속 궤도발사가 기존 2026년 계획에서 2027년 상반기로 지연되면서 기존 계획의 달성 시점 역시 후행할 가능성이 높아졌다. 당사는 기존 계획을 그대로 적용하기보다 2027년을 Nano의 목표 궤도투입 재검증과 초기 고객 미션이 시작되는 구간으로 보고, Micro-Mini 및 반복 발사는 Nano의 첫 궤도투입 성공 이후 순차적으로 확대되는 구조를 기본 시나리오로 가정한다.

그럼에도 상업화 이후 발사횟수 확대를 위한 공급 기반은 상당 부분 선제적으로 구축돼 있다. 발사체 사업의 성장속도는 발사당 수송능력뿐 아니라 발사체를 얼마나 반복적으로 생산·시험·발사할 수 있는지에 따라 결정된다. 이를 위해 동사는 청주 생산시설, 금산·고흥 시험시설, 국내외 발사거점을 확보하고 있다. 2025년 준공된 청주캠퍼스에는 HANBIT 시리즈 조립시설과 항전장비·전기펌프·메탄엔진·페어링 등의 연구개발 및 시험시설이 구축돼 있으며, 회사는 HANBIT-Nano와 Micro 기준 연간 최대 50기 생산 가능한 설비능력을 제시하고 있다. 실제 생산량은 수주와 발사일정에 따라 달라지겠지만, 현재 발사계획보다 생산설비가 선행 구축돼 있다는 점은 상업화 이후 발사횟수 확대를 위한 기반으로 판단한다.

시험 인프라도 발사 공급능력의 중요한 구성요소다. 이노스페이스는 2019년 준공한 금산 지상연소시험장과 2025년 준공한 고흥 종합시험장을 보유하고 있다. 금산에서는 로켓 단 인증, 추진기관, 추력기, 추진제 펌프·밸브 등의 시험이 가능하며, 고흥에는 수직시험장과 조립동, 추진제 저장시설 등을 갖춘 종합시험 인프라가 구축돼 있다. 발사체는 실제 비행에서 확인된 문제를 설계에 반영한 뒤 지상시험과 후속 비행을 반복하며 신뢰성을 높여가는 만큼, 자체 시험시설은 기술 보완과 재검증에 필요한 시간을 단축하고 반복 발사를 준비하는 기반으로 활용될 수 있다.

여기에 발사거점 확보는 생산된 발사체를 실제 발사 공급능력으로 전환하는 마지막 단계다. 동사는 브라질 Alcântara를 중심으로 포르투갈 Atlantic Spaceport 등 해외 발사거점을 확보하고 있으며, 호주·UAE·국내 발사장 활용도 추진하고 있다. 복수의 발사거점을 확보하면 고객별 궤도 요구에 대응하는 동시에 특정 발사장의 슬롯과 재정비 주기에 따른 제약을 줄일 수 있어 연간 발사 가능횟수를 확대하는 데 유리하다. 특히 국내 발사장은 군·공공위성의 보안성과 즉시성 수요에 대응할 수 있고, 해외 발사장은 다양한 경사각과 태양동기궤도 등 고객별 궤도 요구에 대응할 수 있다는 점에서 역할이 구분된다.

결국 동사의 발사 공급능력 확대는 ① Nano→Micro→Mini로 이어지는 발사당 수송능력 확대, ② 청주캠퍼스의 생산능력, ③ 금산·고흥 시험시설의 시험·검증능력, ④ 복수 발사거점의 발사 운영능력이 함께 작동하는 구조다. Nano 일정 이연으로 후속 발사체 상업화와 발사횟수 확대 시점은 기존 계획보다 늦어질 가능성이 높지만, 상업화 성공 이후 반복 발사를 지원하기 위한 인프라는 이미 상당 부분 선투자돼 있다. 따라서 향후 핵심 확인 지표는 설비능력 자체보다 HANBIT-Nano의 첫 궤도투입 성공 이후 실제 발사횟수와 연간 수송량이 얼마나 빠르게 확대되는지가 될 전망이다.

이노스페이스 청주 캠퍼스 발사체 생산시설



자료: 이노스페이스, 한국IR협회의 기업리서치센터

HANBIT 기존 발사계획과 일정 조정 이후 예상 Ramp-up

	2026	2027	2028
회사 기존 계획	2 회	5 회	9 회
구성	Nano 2	Nano 2 + Micro 3	Micro 7 + Mini 2
현재 일정	Nano 상업발사 없음	1H Nano 후속발사	Orbital Heritage 이후 Ramp-up

주: 회사측 목표

자료: 이노스페이스, 한국IR협회의 기업리서치센터

이노스페이스 글로벌 발사장 선제적 확보



자료: 이노스페이스, 한국IR협회의 기업리서치센터

3) 발사체 기술의 수익화 경로 확대 기대

1) SEBIT 비행시험 및 실증시장

2) 발사체 제조 역량 수익화

3) 위성 제작 및 운용사업

마지막으로 주목할 부분은 이노스페이스의 발사체 개발 과정에서 축적한 기술과 인프라의 수익화 경로가 발사서비스 외 영역으로 확대되고 있다는 점이다. 발사서비스가 핵심 사업인 가운데, 동일한 추진·비행제어·체계통합·시험·제조 역량을 활용해 준궤도 시험서비스, 방산 및 제품사업, 첨단제조, 위성 제작·운용으로 사업범위를 넓히고 있다.

첫 번째 확장축은 SEBIT을 통한 비행시험·실증시장 진입이다. SEBIT은 3등급 하이브리드 추진기관과 비행제어·텔레메트리 시스템을 기반으로 미세중력 환경 모사, 과학 탑재체와 우주부품 기능검증, 고속·고고도 환경에서의 기술실증을 수행하는 다목적 준궤도 로켓이다. HANBIT이 고객 위성을 목표 궤도로 운송하는 서비스라면, SEBIT은 실제 비행환경에서 부품과 탑재체를 검증하는 시험 플랫폼으로 활용될 수 있다. 동사가 기존에 보유한 금산·고흥 시험시설과 추진·비행제어 역량을 활용할 수 있다는 점에서, 기존 지상 시험평가 사업을 비행환경까지 확장하는 사업으로 볼 수 있다. 아직 외부 고객과 반복 수주가 공개된 단계는 아니지만, 향후 방산·우주부품 업체의 고속·고고도 시험수요를 확보할 경우 새로운 발사서비스 수요로 연결될 가능성이 있다.

두 번째는 발사체 기술과 제조역량의 직접적인 매출화다. 2026년 상반기 연결 매출액 38.7억원 가운데 제품 매출은 36.3억원으로 전체의 93.9%를 차지했다. 제품사업은 방산용 모의발사체, 과학·관측로켓, 로켓 엔진 부품, 발사대 구성품 등 발사체 기술을 응용한 제조 매출로 구성되며, 현재는 LIG디펜스엔에어로스페이스와의 124억원 규모 모의발사체 등 공급계약이 핵심이다. HANBIT의 상업화 이전에도 발사체 개발 과정에서 축적한 기술이 외부 고객 매출로 전환되고 있음을 보여준다.

여기에 첨단제조사업은 생산기술 자체를 외부 시장으로 확장하는 단계다. 동사는 화성캠퍼스의 금속 3D 프린팅 인프라를 기반으로 발사체 핵심부품 제조기술을 내재화한 뒤 자동차·방산·에너지 분야로 적용처를 확대하고 있다. 현대자동차와 외부 상업계약을 확보했으며, 회사는 지지구조 없는 티타늄 적층제조 기술을 통해 제조시간 단축과 비용 절감 효과를 제시하고 있다. 따라서 제품·방산과 첨단제조는 모두 본업을 위해 선투자한 기술과 설비의 가동률을 높이고, 발사서비스 이전에도 매출을 창출하는 사업이라는 공통점이 있다.

세 번째이자 중장기 확장축은 위성 제작·운용사업이다. 동사는 2026년 위성사업부를 신설하고 청주캠퍼스에 위성 개발·시험·운용 인프라와 지상국을 구축했다. 자체 개발한 3U 큐브위성 InnoSat-0을 통해 위성 설계·제작 및 운용기술을 검증하고, 향후 위성 개발·제조부터 발사와 운용까지 연결하는 사업구조 구축을 목표로 하고 있다. 발사체를 자체 보유하고 있다는 점은 위성 개발과 발사 일정을 내부적으로 연계하고, 장기적으로 고객에게 위성 제작과 발사를 묶어 제공할 수 있는 기반이 된다.

이러한 사업다각화의 핵심은 신규 사업의 개수가 아니라 발사체 개발에 선투입된 기술·인력·시험·생산 인프라를 얼마나 다양한 시장에서 반복적으로 수익화할 수 있는가다. 향후 SEBIT 외부 시험수요, 방산 후속 수주, 첨단제조 고객 확대, 위성사업의 외부 프로젝트 확보가 확인될 경우 본업 외 매출기반이 확대되며 추가적인 기업가치 요인으로 연결될 전망이다.

발사체 기술을 기반으로 방산 · 위성으로 사업영역 확대

발사체 개발 및 발사서비스	발사체 기술기반 방위산업	위성 제작·운용
- 하이브리드 추진 및 메탄엔진 개발 - 소형발사체 개발 (한빛 발사체) - 준궤도 전용 발사체 상업화 (세빛 발사체) - 재사용 발사 기술 개발	- 하이브리드 추진 기술 기반 방산수요 발굴 - 방산 수출입 질충교역 제도 활용 발사체 제품, 서비스 해외 수출	- 초소형 위성 플랫폼 개발 - 위성 플랫폼 핵심 구성품 내재화 - 발사 서비스 연계 우주실증 서비스 - 저궤도/초저궤도 위성 운영 서비스

자료: 이노스페이스, 한국R협회의 기업리서치센터

다목적 준궤도 로켓 '세빛'

다목적 준궤도 로켓 '세빛(SEBIT)'으로 사업 다각화

세빛(SEBIT)	용도	특징
중량 1,850 kg 사거리 153 km 직경 0.7 m 길이 8.7 m 최대직경 2.0 m 추력(평균) 32.66 kN 비추력 237.6 s 연소시간 82 s 발사체 고정형	다목적 준궤도 로켓 - 미세물리 환경 묘사 - 과학 탑재체 및 우주 부품 기능 검증 - 고속·고고도 환경에서의 기술 실증	- 추력 3톤급 하이브리드 로켓 엔진 적용 - 통합 텔레메트리 시스템 탑재 (위치/탑재정보 실시간 추적/확인 가능) - 비상시 FTS(Flight Termination System)를 적용하여 주변 피해 최소화 - 추력제어 및 재점화 용이 - 안정된/조종면 적용하여 비행 궤적 안정적으로 유도

소형 과학로켓 '블랙버드(BLACK BIRD)' - 준궤도 로켓 세빛(SEBIT) - 위성 발사체 '한빛(HANBIT)' 시리즈 개발, 저비용·신속 발사 서비스 제공 가능

지구 궤도에 진입하지 않고 우주 경계 인근까지 비행하며 비행체 및 우주부품 기술개발을 위한 시험검증연구 임무 수행 로켓

2026년 8월 브라질 알칸타라 우주센터에서 다목적 준궤도 로켓 '세빛(SEBIT)' 시험비행 예정

세빛(SEBIT) 추력 3톤급 하이브리드 로켓 추진기관 지상연소시험

자료: 이노스페이스, 한국R협회의 기업리서치센터

위성 제조, 발사, 운용, 데이터 서비스까지 End-to-End 사업구조 구축

이노스페이스 시험위성 이노샛-0 (InnoSat-0)	핵심 기술 및 경쟁력	사업 추진 현황
	- 발사체 추진 기술을 기반으로 한 위성 궤도 기동 및 운용 기술 - 고난도 위성 임무 대응력 - 자체 발사 역량을 활용한 위성 기술 반복 검증 가능 구조 - 관련 기술 고도화 유리 - 위성 개발·제조부터 발사, 운용, 데이터까지 수직 계열화를 통한 수익 확장 구조 구축	- 위성사업부 신설을 통한 우주 플랫폼 사업 확장 - 위성 개발·제조, 발사, 운용, 데이터 서비스까지 End-to-End 사업 구조 구축 진행 중 - 청주캠퍼스 기반 위성 개발·시험운용 인프라 구축 3U 큐브셋 기반 시험위성 개발 및 발사준비 진행 중 2026년 4분기 한빛-나노 탑재 발사를 통한 기술 검증 예정

자료: 이노스페이스, 한국R협회의 기업리서치센터



실적 추이 및 전망

2025년 실적 리뷰

발사체 개발비 증가로

영업손실 확대

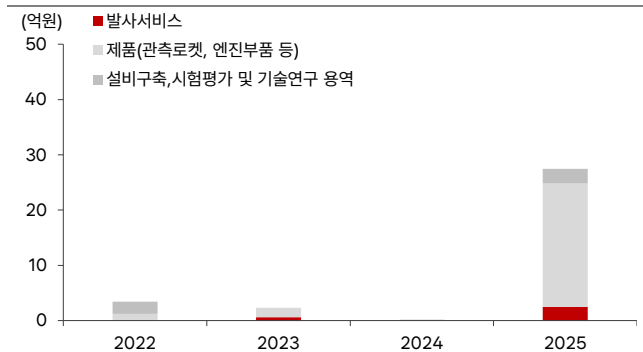
2025년 연결 매출액은 28억 원(YoY +18,573.4%)을 기록했으며, 영업손실은 723억 원(YoY +119.6%)으로 전년 대비 적자가 확대되었다. 매출액은 제품 22억 원, 발사서비스 3억 원, 설비구축·시험평가 및 기술연구 용역 3억 원으로 구성되었다. 이 가운데 제품 매출 비중은 81.3%로, 2025년 2월 체결한 LIG넥스원 모의발사체 등 공급계약의 진행률에 따른 매출 인식이 외형 성장을 견인했다.

발사서비스는 2025년 12월 HANBIT-Nano의 첫 상업 궤도발사를 수행하면서 3억 원의 매출이 발생했다. 목표 궤도 투입에는 실패했으나 공식상 일부 발사서비스 매출이 인식됐으며, 개별 계약의 매출 인식 조건이 최종 궤도투입 성공 여부와 반드시 일치하는 것은 아닌 것으로 보인다. 다만 안정적인 반복 매출 확대를 위해서는 목표 궤도투입 실적 확보가 선행되어야 한다.

비용 측면에서는 상업화를 위한 연구개발 및 발사 준비 비용이 크게 증가했다. 매출원가는 178억 원(YoY +227.7%)으로 매출액을 크게 상회했으며, 판관비는 572억 원(YoY +108.1%)을 기록했다. 특히 연구개발비가 405억 원(YoY +135.7%)으로 판관비의 대부분을 차지했고, 인건비도 72억 원(YoY +40.7%)으로 증가했다. HANBIT-Nano 개발 및 첫 상업발사 준비와 함께 SEBIT, 후속 발사체 등 다수의 연구개발이 병행된 영향이다. 이에 매출총손실은 150억 원(YoY +178.0%), 영업손실은 723억 원(YoY +119.6%)을 기록했다.

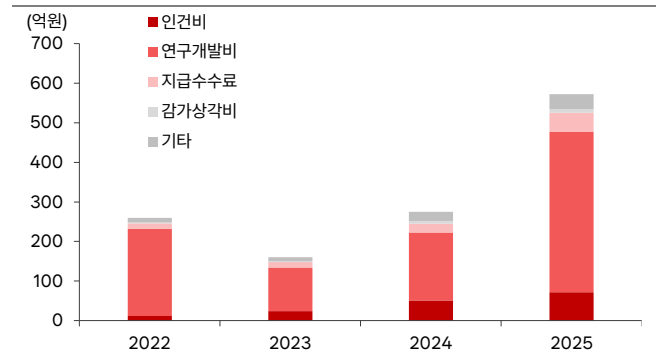
2025년은 발사서비스의 매출 기여보다 상업화를 위한 기술개발과 생산·시험·발사 준비 비용이 선행된 시기로 판단한다. 제품사업을 통해 초기 매출이 발생하기 시작했으나, 발사체 사업의 높은 연구개발비와 고정비 부담으로 손익 개선에는 아직 시간이 필요한 상황이다.

사업부별 매출액 추이



자료: 이노스페이스, 한국IR협의회 기업리서치센터

판관비 및 주요 비용 구성 추이



자료: 이노스페이스, 한국IR협의회 기업리서치센터

2026년 전망

발사서비스보다 기존 제품계약이 외형 성장 견인

2026년 상반기 연결 매출액은 39억 원(YoY +459.3%)으로 2025년 연간 매출액 28억 원을 이미 상회했다. 이 가운데 제품 매출은 36억 원(YoY +551.2%)으로 전체 매출의 93.9%를 차지했으며, 설비구축·시험평가 및 기술연구 용역 매출은 2억 원(YoY +77.0%)을 기록했다. 반면 발사서비스 매출은 발생하지 않았다. 제품 매출 확대는 LIG넥스원 모의 발사체 개발·제작 계약과 한화에어로스페이스 재사용 기술 시연체용 엄빌리컬 계약의 진행률 상승에 기인한다. 2026년 6월 말 기준 LIG넥스원 계약의 진행률은 49.6%, 한화에어로스페이스 계약의 진행률은 87.5%를 기록했다.

상반기 매출원가는 127억 원(YoY +941.7%)으로 매출액을 크게 상회했으며, 매출총손실은 89억 원을 기록했다. 다만 매출원가에는 88억 원 규모의 재고자산평가손실이 포함돼 있어 상반기 원가율을 정상적인 제품 수익성으로 해석하기는 어렵다. 재고평가손실을 제외하면 상반기 매출원가는 약 39억 원 수준이다.

판관비는 193억 원(YoY -35.7%)을 기록했다. 이 가운데 연구개발비는 122억 원(YoY -44.6%)으로 가장 큰 비중을 차지했으며, HANBIT-Nano 보완과 SEBIT, 후속 발사체 개발 등이 지속되면서 절대적인 연구개발비 부담은 여전히 높은 수준이다. 이에 상반기 영업손실은 282억 원(YoY 적자폭 7.9% 축소)을 기록했다

2026년 연결 매출액은 85억 원(YoY +209.5%), 영업손실은 500억 원(YoY 적자폭 30.9% 축소)으로 전망한다. 올해 외형 성장은 발사서비스보다 기존 제품·방산 계약의 매출 인식이 주도할 것으로 예상된다.

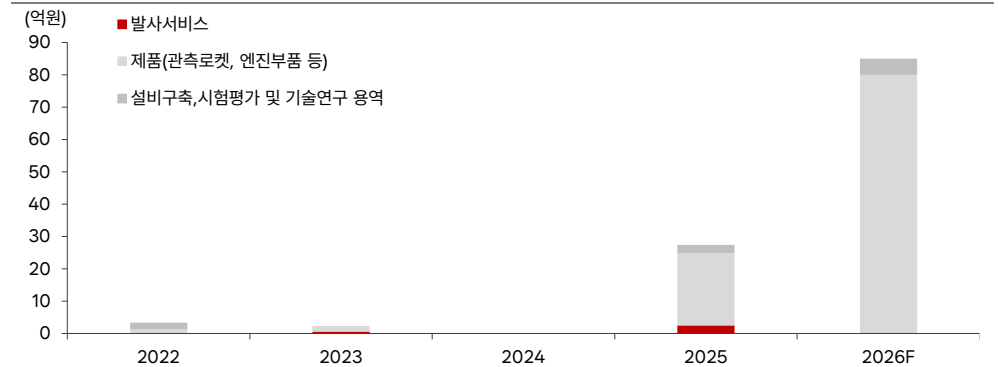
제품 매출은 80억 원(YoY +258.3%)으로 전망한다. 상반기 36억 원에 이어 하반기에도 LIG넥스원 모의발사체 계약을 중심으로 제작 진행에 따른 매출 인식이 지속될 것으로 예상된다. 설비구축·시험평가 및 기술연구 용역 매출은 상반기에 이미 전년도 연간 매출에 근접한 2억 원을 기록한 점과 금산·고흥 시험 인프라의 활용을 감안해 5억 원(YoY +89.2%)을 예상한다. 2026년에는 발사서비스 매출이 발생하지 않을 것으로 예상된다. HANBIT-Nano 후속 궤도발사가 2027년 상반기로 이연되면서 연내 상업발사 일정이 사실상 부재하기 때문이다. 이에 2026년 외형 성장은 제품사업이 주도할 전망이다.

매출원가는 189억 원(YoY +6.5%)으로 예상된다. 상반기에 반영된 88억 원의 재고자산평가손실이 하반기에도 동일한 규모로 반복되지는 않을 것으로 가정했다. 다만 제품 매출 증가에 따른 제조원가와 SEBIT 후속 검증, HANBIT-Nano의 기술 보완 및 후속 발사체 개발 과정에서 발생하는 비용 부담은 지속될 전망이다. 또한 기존 4분기에 예정됐던 HANBIT-Nano 발사가 2027년으로 이연되면서 발사장 운용과 현지 물류 등 일부 발사 수행 비용도 후행할 것으로 예상된다.

판관비는 395억 원(YoY -30.9%)으로 전망한다. 2025년에는 연구개발비가 405억 원까지 증가하며 비용 부담이 집중됐으나, 2026년 상반기에는 연구개발비 집행 속도가 전년 대비 완화됐다. 다만 HANBIT-Nano 보완과 SEBIT 후속 시험, Micro·Mini 개발 등이 지속되는 만큼 연구개발비의 절대 수준은 여전히 높게 유지될 전망이다.

이에 2026년 영업손실은 500억 원(YoY 적자폭 30.9% 축소)으로 예상된다. 이는 본격적인 발사서비스 매출 확대에 따른 수익성 개선보다 제품 매출 증가와 2025년에 집중됐던 연구개발비 부담 완화에 따른 적자폭 축소로 보는 것이 적절하다. 향후 실적 가시성이 본격적으로 높아지는 시점은 HANBIT-Nano의 목표 궤도투입 성공 이후 기존 발사서비스 수주잔고가 실제 고객 발사와 매출로 전환되는 구간이 될 전망이다.

연간 사업부문별 실적 전망



자료: 이노스페이스, 한국IR협회의 기업리서치센터

실적 테이블

(단위: 억 원, %)

	2023	2024	2025	2026F
매출액	2	0	27	85
발사서비스	1	0	2	0
제품(관측로켓, 엔진부품 등)	2	0	22	80
설비구축, 시험평가 및 기술연구 용역	0	0	3	5
영업이익	-159	-329	-722	-500
영업이익률	-6,883	-223,718	-2,631	-588
당기순이익	-832	-333	-751	-501
당기순이익률	-35,971	-226,724	-2,734	-589
YoY				
매출액	-32.4	-93.6	18,573.4	209.5
발사서비스	N/A	-100.0	N/A	-100.0
제품(관측로켓, 엔진부품 등)	38.1	-100.0	N/A	258.2
설비구축, 시험평가 및 기술연구 용역	-100.0	-	1696.8	89.2
영업이익	적지	적지	적지	적지
당기순이익	적지	적지	적지	적지

자료: 이노스페이스, 한국IR협회의 기업리서치센터

Valuation

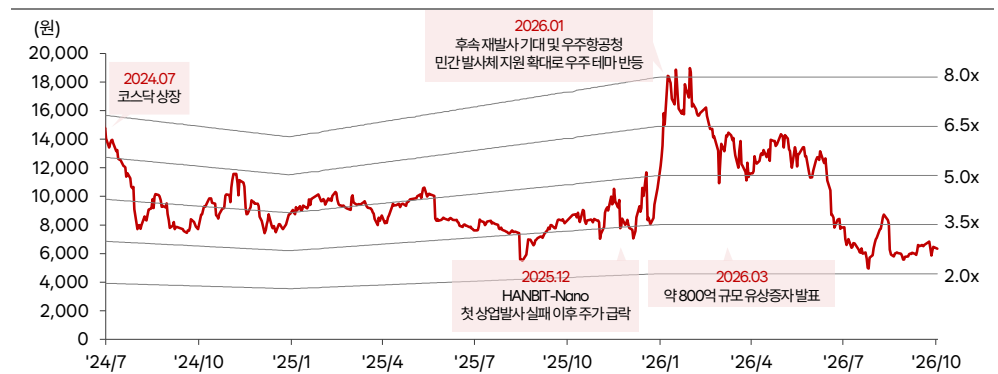
1 발사 이벤트와 자금조달 이슈에 민감하게 반응한 주가

이노스페이스의 주가는 2024년 7월 상장 이후 발사체 상업화 관련 이벤트에 따라 높은 변동성을 나타냈다. 상장 직후 조정을 거친 이후 2025년까지 대체로 8천~1만원 수준에서 등락했으며, 실적보다는 HANBIT-Nano의 첫 상업 궤도발사 일정과 성공 여부가 주가에 상대적으로 큰 영향을 미쳤다.

2025년 12월 HANBIT-Nano의 첫 상업 궤도발사 실패 직후 주가는 하락했으나, 후속 발사 추진과 민간 발사체 산업에 대한 정책지원 기대가 부각되면서 2026년 1월 반등했다. 이후 3월 주주배정 유상증자 발표에 따른 주식 희석 부담, 8월 SEBIT 첫 시험비행 조기 종료, 9월 HANBIT-Nano 후속 발사의 2027년 상반기 조정 등이 이어지며 주가는 재차 약세를 보였다.

같은 기간 글로벌 우주기업 주가가 SpaceX 상장 기대에 따른 투자심리 개선의 영향을 받은 것과 달리, 이노스페이스는 발사 신뢰성 검증 지연과 자금조달 부담 등 개별 기업 요인의 영향이 상대적으로 크게 나타났다. 또한 2026년 상반기까지 발사서비스 매출이 발생하지 않으면서 시장의 평가 기준도 산업 성장 기대에서 HANBIT-Nano의 실제 궤도 투입 성공 여부로 점차 이동한 것으로 판단한다. 향후 주가 흐름 역시 HANBIT-Nano의 목표 궤도투입 성공과 이후 반복 발사 실적 확보 여부에 영향을 받을 것으로 예상된다.

이노스페이스 상장 이후 주가 추이 및 주요 이벤트



자료: 이노스페이스, 한국IR협회의 기업리서치센터

2 사업단계와 성장 기대에 따라 차별화되는 우주기업 Valuation

국내 상장 우주기업은 발사체, 위성 제조, 지상국, 위성통신 등 사업영역이 다양하고 각 기업의 상업화 단계도 상이해 단순 멀티플 비교에는 한계가 있다. 다만 매출 성장률과 수익성, 현재 적용받고 있는 EV/Sales를 함께 비교하면 이노스페이스에 반영된 성장 기대 수준을 확인할 수 있다.

국내 Peer 가운데 세트렉아이와 나라스페이스, 루미르는 위성 제조 및 데이터 사업을, 컨텍은 위성 지상국과 관제서비스를, 인텔리안테크는 위성통신 장비를 중심으로 사업을 영위하고 있다. 비츠로넥스텍은 발사체 추진기관 및 핵심 부품을 공급한다는 점에서 발사체 밸류체인에 대한 직접적인 노출도가 높다. 이들 기업은 사업모델에 차이가 있으나 대부분 기존 제품·서비스 매출을 기반으로 사업 확대를 추진하고 있다는 공통점이 있다.

반면 이노스페이스는 2026년에도 매출 대부분이 제품 사업에서 발생하고 있으며, 핵심 사업인 발사서비스는 아직 본격적인 매출 인식 단계에 진입하지 못했다. 이에 따라 현재 기업가치는 기존 실적보다 HANBIT-Nano의 궤도투입 성공 이후 발사서비스 매출이 확대될 가능성을 상대적으로 크게 반영하고 있는 것으로 판단한다. 향후 실제 발사서비스 매출이 발생하고 반복 발사 실적이 축적될 경우 현재 기대 중심의 Valuation을 실적으로 검증하는 과정이 진행될 전망이다.

국내 우주기업 간 비교만으로는 이노스페이스의 발사체 사업가치를 직접적으로 판단하기 어렵다. 이에 발사서비스를 주요 사업으로 영위하는 글로벌 기업으로 비교 범위를 확대할 필요가 있다. SpaceX, Rocket Lab, Firefly Aerospace, Avio는 각각 상업화 단계와 반복 발사 실적, 사업 포트폴리오에서 차이를 보이고 있으며 이에 따라 적용받는 Valuation 역시 큰 편차를 나타낸다.

SpaceX와 Rocket Lab은 반복 발사 실적을 기반으로 높은 발사 빈도를 확보한 가운데 위성통신, 위성 제조·부품 등 인접 사업까지 확대하고 있다. Avio는 Vega 계열을 통해 상업 발사실적을 축적한 성숙 사업자에 가깝고, Firefly Aerospace는 Alpha를 중심으로 상업화 초기 단계에서 발사 및 우주서비스 사업을 확대하고 있다. 이처럼 글로벌 발사체 기업의 Valuation은 단순 매출 성장률뿐 아니라 반복 발사 실적과 발사 신뢰성, 향후 발사횟수 확대 가능성, 발사 외 사업의 성장성을 함께 반영하고 있는 것으로 판단한다.

이노스페이스는 글로벌 Peer 대비 아직 목표 궤도투입 성공을 재검증하는 단계에 위치한다. 따라서 현 시점에서는 글로벌 발사체 기업의 평균 멀티플을 직접 적용하기보다 HANBIT-Nano의 궤도투입 성공과 이후 반복 발사 전환 여부를 중심으로 상대가치를 판단하는 것이 적절하다. 특히 첫 궤도투입 성공 이후 기존 수주잔고가 실제 발사서비스 매출로 전환되고 추가 발사계약이 확보될 경우 글로벌 발사체 Peer와의 비교 가능성도 점차 높아질 것으로 예상된다.

국내 상장 우주기업 Valuation 비교

(단위: 억 원, %, 배)

기업	주요 사업	2026E 매출액	2026E 영업이익률	시가총액	2026E EV/Sales	2027E EV/Sales
이노스페이스	발사체	85	-587.8	1,672	12.5	N/A
비츠로넥스텍	발사체 부품	449	-14.1	2,260	4.9	3.6
나라스페이스	위성	72	-177.8	1,092	11.5	4.8
세트렉아이	위성	2,512	7.1	5,947	2.1	1.7
루미르	SAR 위성	N/A	N/A	941	N/A	N/A
컨텍	Ground	939	-14.0	948	1.2	N/A
인텔리안테크	위성통신	3,859	9.3	5,571	1.8	1.5
한화시스템	위성 통신	45,146	5.7	140,432	3.5	3.2

주: 이노스페이스, 비츠로넥스텍, 나라스페이스테크놀로지, 컨텍은 당사 추정치, 그 외 기업은 시장 컨센서스 참고

자료: FnGuide, 한국IR협회의 기업리서치센터

글로벌 주요 발사체 기업 Valuation 비교

(단위: 회, %, 배)

기업	주요 발사체	상업화 단계	2026년 발사횟수	2026E 매출 성장률	2027E 매출 성장률	2026E EV/Sales	2027E EV/Sales
SpaceX	Falcon 9 / Starship	고빈도 반복 상업운용	113	139.8	135.9	42.7	18.1
Rocket Lab	Electron / Neutron	반복 상업운용	18	59.0	43.8	32.3	22.4
Firefly	Alpha / Eclipse	초기 상업운용	1	-	-	-	-
Avio	Vega C / Vega E	반복 상업운용	2	9.0	11.6	1.4	1.2
INNOSPACE HANBIT-Nano / Micro / Mini	궤도투입 재검증		1	209.5	N/A	12.5	N/A

주: SpaceX, Rocket Lab, Firefly Aerospace는 발사체 외 위성통신-위성 제조-우주서비스 사업을 포함하고 있어 EV/Sales의 직접 비교에는 한계가 있음. 2026년 발사 횟수는 26년 9월 30일까지 기준이며 준궤도 포함.

자료: FnGuide, 한국IR협의회 기업리서치센터

⚠ 리스크 요인

1 발사 신뢰성 검증 지연이 상업화와 매출 전환의 병목

이노스페이스의 핵심 사업 리스크는 발사서비스 수요 확보보다 발사 신뢰성의 검증이 상업화의 선결조건으로 남아 있다는 점이다. HANBIT-Nano의 목표 궤도투입 실적이 아직 확보되지 않은 가운데 후속 발사 일정도 2027년 상반기로 조정되면서, 발사서비스 사업의 본격적인 매출 전환 시점은 기존 계획 대비 늦어지고 있다.

발사체 산업에서는 계약 체결만으로 매출 가시성이 확보되지 않는다. 실제 매출로 전환되기 위해서는 고객 탑재체 통합, 인허가, 발사장 확보를 거쳐 발사를 수행하고 목표 궤도투입까지 완료해야 한다. 따라서 현재 확보한 발사서비스 수주잔고 역시 발사 성공과 일정 준수가 확인되기 전까지는 일반 제조업의 수주잔고보다 매출 전환 불확실성이 높다.

또한 첫 궤도투입 성공은 신규 고객 확보뿐 아니라 기존 고객의 후속 계약, 발사횟수 확대, Micro-Mini 등 후속 발사체의 상업화에도 영향을 미칠 가능성이 높다. 초기 상업화 단계에서는 발사 가격보다 실제 운용 이력과 일정 신뢰성이 고객의 사업자 선택에 중요한 기준으로 작용하기 때문이다. 이에 따라 Nano의 검증 지연이 장기화될 경우 단일 발사 일정의 이연을 넘어 동사가 제시한 중장기 발사횟수와 매출 성장 경로 전반의 가시성이 낮아질 수 있다.

SEBIT, 위성, 첨단제조 등 사업 다각화는 발사서비스 상업화 이전의 매출 기반을 보완할 수 있으나, 현 단계에서 핵심 발사사업의 지연을 대체할 수준의 반복 매출과 수익성을 입증한 것은 아니다. 따라서 동사의 사업가치를 판단할 때는 신규 사업 확대 자체보다 HANBIT-Nano의 목표 궤도투입 성공 이후 실제 발사서비스 매출과 반복 발사가 이어지는 지를 우선적으로 확인할 필요가 있다.

2 빠른 현금소진과 추가 자금조달에 따른 주주가치 희석 가능성 유의

재무적으로는 대규모 영업적자와 현금소진이 지속되고 있다는 점에 유의할 필요가 있다. 발사체 사업은 상업화 이전에도 연구개발비, 인건비, 시험비, 생산설비 및 발사 인프라 관련 비용이 지속적으로 발생하는 자본집약적 사업이다. 이노스페이스는 이미 연구·생산 인력과 시험·생산 인프라를 상당 부분 확보한 상태이기 때문에 발사 일정이 지연되더라도 주요 고정비가 함께 감소하는 구조는 아니다. 2026년 7월 기준 임직원은 252명이며 연구직 106명, 생산·기술직 83명 등 개발과 생산 인력 비중이 높다.

동사는 2026년 유상증자를 통해 약 808억원을 조달하면서 단기적인 유동성 여력을 확보했다. 다만 조달자금의 상당 부분이 운영자금으로 배정됐다는 점에서 향후 자금 여력은 발사서비스 상업화 시점과 현금소진 속도에 크게 영향을 받을 전망이다. 월평균 현금소진 규모는 약 50억원 수준으로 파악되며, 이를 단순 연환산하면 약 600억원에 해당한다. 실제 집행규모는 시기별 연구개발 및 발사 일정에 따라 달라질 수 있으나, 상업화 이전 단계에서 상당한 규모의 현금유출이 지속되고 있음을 보여준다.

특히 HANBIT-Nano 후속 발사가 2027년 상반기로 조정되면서 재무 리스크를 바라보는 기준도 달라졌다. 기존에는 2026년 중 발사서비스 매출이 발생하고 이후 반복 발사로 이어지는 경로를 기대할 수 있었으나, 현재는 2026년 발사서비스 매출이 부재한 가운데 SEBIT 추가 검증, Nano 재발사 준비, Micro-Mini 개발비 등이 지속되는 구조다. 이에 따라 보유 현금으로 대응해야 하는 기간이 길어지는 반면 핵심 사업의 현금유입 시점은 늦어졌다.

당사 추정 기준 2026F 영업현금흐름은 약 -483억원이며 연말 현금성자산은 약 471억원으로 예상된다. 따라서 단기적인 유동성 부족 가능성은 낮아졌으나, HANBIT-Nano 상업화가 추가로 지연되거나 첫 성공 이후 반복 발사 매출 확대가 예상보다 늦어질 경우 2027년 이후 외부 자금조달 필요성이 다시 높아질 수 있다.

추가 자금조달 자체는 성장 초기 발사체 기업에서 이례적이지 않다. 다만 당사는 상장 이후 발사 일정 변경과 대규모 유상증자가 반복돼 왔다는 점에서 추가적인 주식 발행에 대한 시장의 민감도가 높을 수 있다. 향후 추가 증자가 발생할 경우 기존 주주의 지분 희석뿐 아니라 주당 가치와 투자심리에도 부담으로 작용할 가능성이 있다.

이노스페이스의 주요 리스크는 개별적으로 분리되기보다 상호 연결돼 있다. 발사체의 기술 검증과 일정 지연은 발사서비스 매출 전환과 고객 확보를 늦추고, 이는 다시 현금소진과 추가 자금조달 부담으로 이어질 수 있다. 따라서 향후 위험도의 완화 여부를 판단하기 위해서는 HANBIT-Nano의 목표 궤도투입 성공, 후속 발사의 일정 준수와 반복 발사 실적, 기존 수주잔고의 실제 매출 전환, 영업현금흐름 적자 축소를 순차적으로 확인할 필요가 있다. 이들 지표가 확인되기 전까지는 향후 발사서비스 성장 기대와 실제 사업 성과 간 불확실성이 높은 상태가 지속될 것으로 판단한다.

포괄손익계산서

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
매출액	3	2	0	27	85
증가율(%)	N/A	-32.4	-93.6	18,573.4	209.5
매출원가	2	2	54	178	189
매출원가율(%)	66.7	100.0	N/A	659.3	222.4
매출총이익	2	1	-54	-150	-104
매출이익률(%)	45.1	33.6	-36,743.7	-546.5	-122.6
판매관리비	260	160	275	572	395
판매관리비율(%)	8,666.7	8,000.0	N/A	2,118.5	464.7
EBITDA	-244	-140	-297	-658	-416
EBITDA 이익률(%)	-7,118.2	-6,030.8	-201,910.7	-2,395.3	-490.0
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	적지
영업이익	-258	-159	-329	-722	-500
영업이익률(%)	-7,546.0	-6,883.1	-223,717.9	-2,630.5	-587.8
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	적지
영업외손익	-226	-673	-4	-26	1
금융수익	0	3	5	5	12
금융비용	225	676	2	7	9
기타영업외손익	-1	1	-7	-24	-3
종속/관계기업관련손익	0	0	0	0	0
세전계속사업이익	-484	-832	-333	-748	-499
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	적지
법인세비용	-0	1	0	2	2
계속사업이익	-483	-832	-333	-751	-501
중단사업이익	0	0	0	0	0
당기순이익	-483	-832	-333	-751	-501
당기순이익률(%)	-14,127	-35,971	-226,723	-2,734.3	-589.0
증가율(%)	N/A	적지	적지	적지	적지
지배주주지분 순이익	-483	-832	-333	-751	-501

현금흐름표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
영업활동으로인한현금흐름	-233	-133	-330	-512	-483
당기순이익	-483	-832	-333	-751	-501
유형자산 상각비	13	18	29	60	68
무형자산 상각비	1	2	3	4	15
외환손익	0	0	0	0	0
운전자본의감소(증가)	2	-13	-115	-5	-68
기타	234	692	86	180	3
투자활동으로인한현금흐름	-33	-82	-76	-247	-65
투자자산의 감소(증가)	0	0	0	-10	-4
유형자산의 감소	0	0	0	2	3
유형자산의 증가(CAPEX)	-30	-4	-130	-207	-50
기타	-3	-78	54	-32	-14
재무활동으로인한현금흐름	197	150	561	759	811
차입금의 증가(감소)	-0	-2	6	-6	4
사채의증가(감소)	0	0	0	0	0
자본의 증가	0	0	562	474	808
배당금	0	0	0	0	0
기타	197	152	-7	291	-1
기타현금흐름	0	0	0	1	-3
현금의증가(감소)	-70	-65	155	2	260
기초현금	188	118	53	209	211
기말현금	118	53	209	211	471

재무상태표

(억원)	2022	2023	2024	2025	2026F
유동자산	130	137	317	264	607
현금성자산	118	53	209	211	471
단기투자자산	0	72	5	6	6
매출채권	0	0	0	0	35
재고자산	3	6	39	10	30
기타유동자산	9	6	64	37	65
비유동자산	105	104	242	436	419
유형자산	95	86	214	376	355
무형자산	5	12	13	37	36
투자자산	5	4	9	21	26
기타비유동자산	0	2	6	2	2
자산총계	235	240	559	701	1,025
유동부채	621	23	81	103	113
단기차입금	1	1	7	2	2
매입채무	0	0	10	19	41
기타유동부채	620	22	64	82	70
비유동부채	452	19	36	77	85
사채	0	0	0	0	0
장기차입금	0	1	1	0	0
기타비유동부채	452	18	35	77	85
부채총계	1,073	42	117	180	198
지배주주지분	-838	198	442	520	827
자본금	2	80	94	229	359
자본잉여금	0	1,780	2,335	822	1,500
자본조정 등	3	14	24	46	46
기타포괄이익누계액	-0	0	0	2	2
이익잉여금	-843	-1,676	-2,012	-578	-1,079
자본총계	-838	198	442	520	827

주요투자지표

	2022	2023	2024	2025	2026F
P/E(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
P/B(배)	N/A	0.0	3.7	5.3	2.2
P/S(배)	0.0	0.0	10,451.3	80.2	19.3
EV/EBITDA(배)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
배당수익률(%)	N/A	N/A	0.0	0.0	0.0
EPS(원)	-3,835	-5,484	-1,742	-3,216	-1,520
BPS(원)	-5,848	1,127	2,149	1,771	2,293
SPS(원)	27	15	1	118	258
DPS(원)	0	0	0	0	0
수익성(%)					
ROE	57.7	260.2	-104.2	-156.1	-74.3
ROA	-205.6	-350.1	-83.4	-119.2	-58.0
ROIC	N/A	-167.4	-168.5	-214.4	-121.8
안정성(%)					
유동비율	21.0	585.3	388.8	256.1	536.6
부채비율	-128.1	21.3	26.5	34.7	23.9
순차입금비율	-110.5	-55.8	-42.0	-32.2	-51.2
이자보상배율	-292.7	-145.6	-169.1	-127.4	-66.9
활동성(%)					
총자산회전율	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1
매출채권회전율	N/A	N/A	N/A	N/A	4.9
재고자산회전율	1.1	0.5	0.0	1.1	4.2