

이노스페이스 (462350)

마지막 관문, 1단 인증시험 성공

투자의견	NR
목표주가	NR
현재주가	16,550 원(09/23)
시가총액	156 (십억원)

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

- 이노스페이스는 지난주 자체 발사시험시설인 고흥종합시험장에서 '한빛-나노'의 1단 인증 테스트를 진행했으며, 이번 인증 테스트 결과에 대해 우주항공청은 최종 승인함(9/22일). 이는 작년 12월부터 이어진 발사허가 심사 과정에서 심사위원단이 보고서를 검토한 후 최종 승인한 것
- 이로써 이달 말 예정인 우주청 실무위원회에 동사의 '한빛-나노'의 첫 상업 발사에 대한 최종 심의가 안건으로 올라갈 예정임. 가장 중요한 1, 2단 인증을 마쳤기 때문에 절차상의 큰 하자가 없는 한 최종 승인은 가시적이라 판단함
- 이후 첫 발사는 브라질 알칸타라 발사장에서 브라질 당국과 협의한 10월 13일에서 11월 7일간의 발사원도우(Launch Window, 발사장에서 발사가 가능한 일정) 중 시도할 예정이며, 구체적인 발사 일정은 우주항공청 최종 발사 승인 이후 결정될 전망
- 지난번 유상증자 결정 공시(8/18일) 이후 크게 하락했던 주가는 발사 승인 기대감과 함께 유증 공시 이전 수준까지 회복함. 이달 말 우주청 실무위원회에서 최종 발사 승인시, 첫 발사가 예정된 10월 중순~11월 초까지 발사에 대한 기대감과 우려가 공존할 것. 첫 발사인 만큼 성공 가능성을 높게 볼 수 만은 없으나, 이미 23년 15t급 1단 시험발사체 한빛-TLV 발사에 성공한 역력이 있는 만큼 우려보다는 기대감이 더 클 것으로 예상됨
- 동사는 지난 19일 독일 위성 통신사 '미디어 브로드캐스트 새틀라이트(MBS)'와 580만달러(약80억원) 규모의 다중 발사 서비스 계약 체결을 공시함. '26부터 '28년까지 MBS위성을 저궤도에 투입하는 총 2회의 발사 미션 수행 예정. 따라서 첫 상업 발사 성공시 추후 진행될 발사 서비스로 인한 실적 개선 효과 및 추가 수주 가능성도 기대 가능

주가(원, 09/23)	16,550
시가총액(십억원)	156
발행주식수	9,417천주
52주 최고가	26,000원
최저가	11,480원
52주 일간 Beta	0.66
60일 일평균거래대금	5억원
외국인 지분율	1.9%
배당수익률(2025F)	0.0%
주주구성	
김수중 (외 3인)	21.0%
코오롱인베스트먼트 (외 7인)	15.9%

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

주가상승(%)	1M	6M	12M
상대기준	27.7	-36.9	-11.2
절대기준	39.2	-15.6	4.4
(원, 십억원)	현재	직전	변동
투자의견	NR	NR	-
목표주가	NR	NR	-
영업이익(25)	-	-	-
영업이익(26)	-	-	-

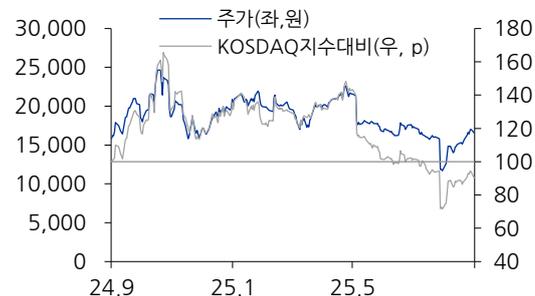


도표 1. 이노스페이스 실적 추이

(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. 한빛-나노 1 단 인증시험(9/18)



자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 3. 단일판매·공급계약 체결 공시(2025.09.19)

판매·공급계약 내용		위성발사서비스
계약내역	조건부 계약 여부	미해당
	확정 계약금액	8,030,680,000 원
	조건부 계약금액	-
	계약금액 총액	8,030,680,000 원
	최근 매출액 (2024 년)	14,708,000 원
	매출액 대비	54,600.76%
계약상대방	계약상대방	Media Broadcast Satellite GmbH
	최근 매출액 (2023 년)	89,242,066,891 원
	주요 사업	위성 및 데이터 네트워크를 통한 글로벌 음성, 데이터, 미디어 통신 서비스
	회사와의 관계	-
	회사와 최근 3 년간 동종계약 이행여부	미해당
판매·공급지역		지정 우주궤도
계약기간	시작일	2025-09-19
	종료일	2028-12-31
주요 계약조건	계약금·선금금 유무	유
	대금지급 조건 등	<ul style="list-style-type: none"> ■ 계약금 10%: 계약일로부터 30일 이내 지급 ■ 중도금 50%: 각 미션 발사일 5개월 전 지급 ■ 잔금 40%: 각 미션 발사일 5일 전 지급
판매·공급방식	자체생산	해당
	외주생산	해당
	기타	-
계약(수주)일자		2025-09-19
기타 투자판단에 참고할 사항		<ul style="list-style-type: none"> ■ 계약금액 총액은 USD 5,800,000에 고시일자 매매기준율(KRW 1,384.60원) 적용 ■ 계약(수주)일자는 계약서 서명일

자료: 이노스페이스, 유진투자증권

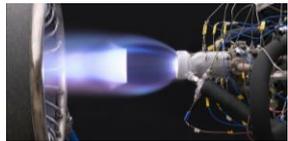
도표 4. 한빛-발사체 라인업



	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 5. 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 6. 시험장 및 발사센터

금산 지상연소 시험장	고흥종합시험장	브라질 알칸타라 우주센터
		

자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 7. 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	40.0 도	특징	적도에 가까운 위치, 넓은 발사각, 낮은 인구 밀도		
발사 방위각	48.6 도				

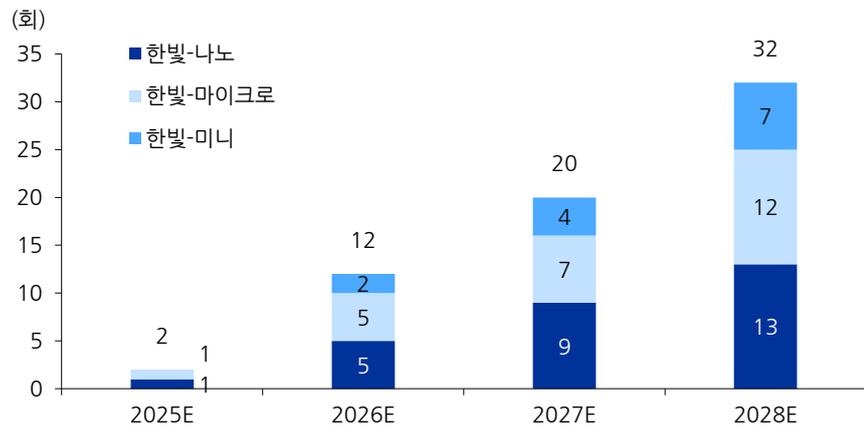
자료: 이노스페이스, 유진투자증권

도표 8. 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 9. 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	-	-	-	0	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	3.5
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)