이노스페이스 (462350)

비장한 마음으로 2차 발사 테스트 준비

통신/우주/미디어
Analyst 정지수
jisoo.jeong@meritz.co.kr
RA 박건영
geonyoung@meritz.co.kr

Meritz Research 2026. 5. 18

Buy (20거래일 평균종가 대비 상승 여력 기준)

적정주가 (12개월)	22,500원
현재주가 (5.15)	14,400원
상승여력	56.3%

1Q26 Review: 영업적자 -124원(적축 YoY) 기록

1Q26 연결 매출액은 발사수익 없이 작년 계약한 방산 관련 수익 14억원을 인식했고, 영업적자는 -124억원(적축 YoY)으로 전년 대비 적자폭을 소폭(15억원) 줄였다. 상장 후 인력 충원으로 인건비는 전년 대비 4억원 증가했으나, 동기간 R&D비용이 21억원 감소하면서 판관비는 효율적으로 관리되었다. 작년 12월 '한빛-나노' 첫 발사 직전 316억원이던 수주잔고(계약규모)는 최근 방산 및 해외 고객사 계약까지 더해져 396억원으로 증가했다.

3Q26 브라질에서 2차 테스트 발사 예정

2026년 연결 실적은 매출액 304억원(+1,006.6% YoY), 영업적자 -357억원(적축 YoY)을 전망한다. 작년 12월 첫 테스트 발사에서 1단 로켓 점화 뒤 추락한 '한빛-나노'는 3Q26 브라질 알칸타라 발사장에서 2차 테스트 발사 예정이며, 발사 성공 유무에 따라 4Q26 브라질과 포르투갈에서 추가 2회 테스트 발사를 계획 중이다. 한편, 지난 3월 공개한 다목적 준궤도 로켓 '세빛(SEBIT)'은 다양한 실험 및 기술 검증을 수행하는 모의 발사체로 국내 방산 기업과 함께 고고도 환경에서 다각도로 임무를 수행할 예정이다.

위성사업부 신설로 통합 서비스 플랫폼 구축

지난 달 LIG D&A가 김수종 대표가 보유하고 있던 콜옵션 권리를 대신 행사(약 30억원)하며 우호 주주로 편입되었다. LIG D&A가 동사의 주요 고객사인 만큼 우주 분야에서 사업적 시너지가 기대된다. 또한, 같은 시기에 위성사업부를 신설하고 통합 서비스 기반 우주 플랫폼을 구축했다. 위성사업부는 3U 큐브샛 '이노샛-0' 개발을 완료하고 3Q26 예정된 '한빛-나노'에 탑재되어 자세제어, 통신, 전력 시스템 등 핵심 기술 검증을 완료할 계획이다. 투자의견 Buy, 적정주가 22,500원을 유지한다.

표1 이노스페이스 1Q26 실적 Review

(십억원)	1Q26	1Q25	(% YoY)	4Q25	(% QoQ)	당사 예상치	(% diff.)	컨센서스	(% diff.)
매출액	1.4	0.2	482.1	1.0	45.6	3.2	-56.3	3.2	-56.3
영업이익	-12.4	-13.9	적축	-23.0	적축	-11.1	적확	-11.1	적확
세전이익	-12.4	-13.9	적축	-25.4	적축	-11.1	적확	-11.1	적확
순이익	-12.5	-13.9	적축	-25.6	적축	-11.1	적확	-11.1	적확
영업이익률 (%)	-885.6	-5,779.4		-2,395.3		-346.9		-346.9	
세전이익률 (%)	-890.0	-5,804.8		-2,649.2		-346.9		-346.9	
당기순이익률 (%)	-895.0	-5,810.2		-2,670.8		-346.9		-346.9	

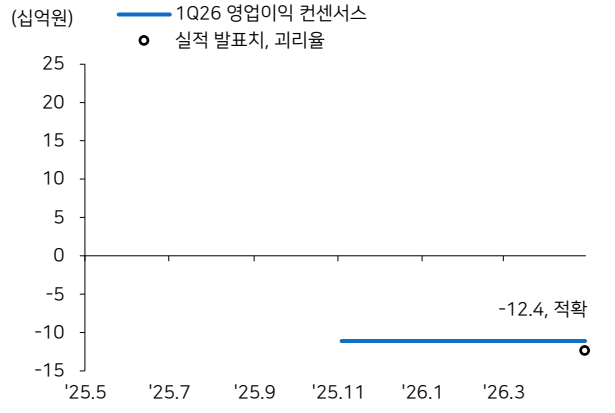
자료: INNOSPACE, 메리츠증권 리서치센터

표2 2026E 연간 실적 테이블

(십억원)	2026E	2025	(% YoY)	기존 추정치	(% QoQ)	컨센서스	(% diff.)
매출액	**30.4**	2.7	1,006.6	35.0	-13.2	35.0	-137.6
영업이익	**-35.7**	-72.2	적축	-31.0	적확	-31.0	적확
세전이익	**-38.3**	-74.8	적축	-31.3	적확	-31.3	적확
지배주주 순이익	**-38.3**	-75.1	적축	-31.3	적확	-31.3	적확
영업이익률(%)	**-117.4**	-2,630.5		-88.6		-88.6	
세전이익률(%)	**-125.9**	-2,725.2		-89.4		-89.4	
순이익률(%)	**-126.1**	-2,734.3		-89.4		-89.4	

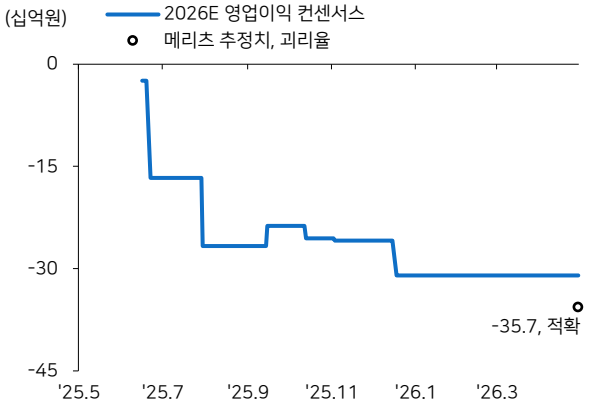
자료: FnGuide, INNOSPACE, 메리츠증권 리서치센터

그림1 1Q26 영업이익, 컨센서스 적자확대 하회



자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2026E 영업이익, 컨센서스 적자확대 하회 전망



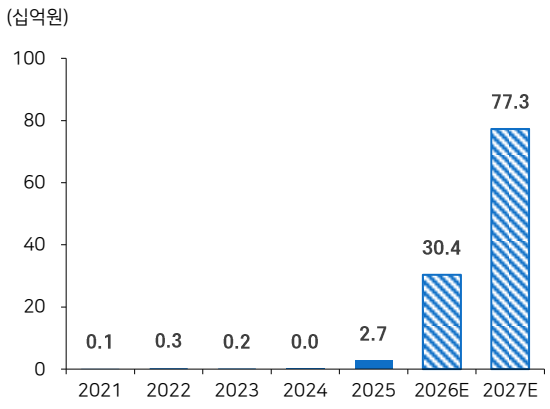
자료: FnGuide, 메리츠증권 리서치센터

표3 이노스페이스 실적 추이 및 전망

(십억원)	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
매출액	**0.3**	**0.2**	**0.0**	**2.7**	**30.4**	**77.3**
발사서비스 수익	0.0	0.0	0.0	0.2	24.4	69.6
한빛-나노	0.0	0.0	0.0	0.2	8.6	19.1
한빛-마이크로	0.0	0.0	0.0	0.0	15.9	29.0
한빛-미니	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	21.4
제품(관측로켓, 엔진 부품 등)	0.0	0.0	0.0	2.2	4.6	5.2
시험평가 및 기술연구 용역	0.0	0.0	0.0	0.4	1.4	2.5
영업이익	**-25.8**	**-15.9**	**-32.9**	**-72.2**	**-35.7**	**0.3**
세전이익	-48.4	-83.2	-33.3	-74.8	-38.3	-1.8
당기순이익	**-48.3**	**-83.2**	**-33.3**	**-75.1**	**-38.3**	**-1.8**
영업이익률(%)	-7,546.0	-6,883.1	-223,717.9	-2,630.5	-117.4	0.3
당기순이익률(%)	-14,127.6	-35,971.4	-226,723.5	-2,734.3	-126.1	-2.3

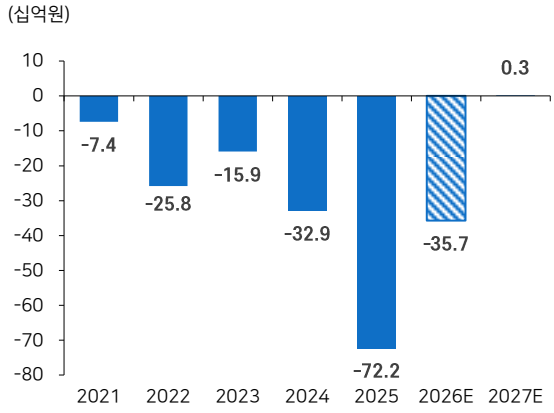
자료: INNOSPACE, 메리츠증권 리서치센터

그림3 이노스페이스 연간 매출액 추이 및 전망



자료: INNOSPACE, 메리츠증권 리서치센터

그림4 이노스페이스 연간 영업이익 추이 및 전망



자료: INNOSPACE, 메리츠증권 리서치센터

Company Data

이노스페이스 (462350)

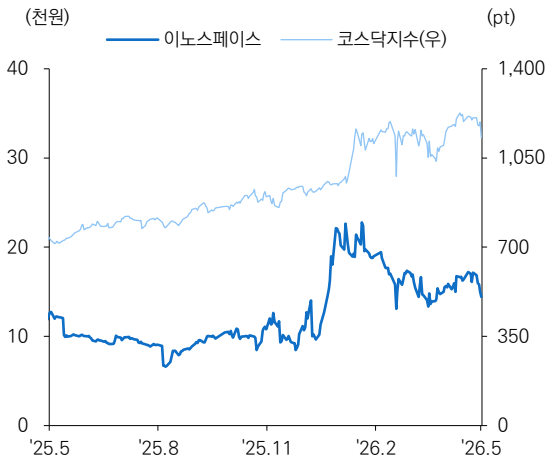
KOSDAQ	1,129.82pt
시가총액	3,005억원
발행주식수	2,787만주
유동주식비율	84.09%
외국인비중	1.13%
52주 최고/최저가	22,770원/6,589원
평균거래대금	90.6억원

주요주주(%)

김수종 외 4 인	15.59
코오롱인베스트먼트 외 6 인	8.25

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	-7.9	33.3	13.6
상대주가	-6.1	5.9	-26.3

주가그래프



Financial Data

(십억원)	매출액	영업이익	순이익 (지배주주)	EPS (원) (지배주주)	증감률 (%)	BPS (원)	PER (배)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)	ROE (%)	부채비율 (%)
2024	0.0	-32.9	-33.4	-2,091	-85.6	2,578	-4.6	3.74	-4.8	-104.2	26.5
2025	2.8	-72.3	-75.1	-4,234	102.5	2,125	-2.7	5.33	-3.5	-156.1	34.7
2026E	30.4	-35.7	-38.3	-1,517	-64.2	457	-9.5	31.51	-12.2	-116.6	155.9
2027E	77.3	0.3	-1.8	-64	-95.8	397	-224.3	36.24	34.5	-14.0	301.0
2028E	110.3	17.9	15.9	571	-988.8	928	25.2	15.52	10.8	80.1	168.2

이노스페이스 (462350)

Income Statement

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
매출액	**0.0**	**2.8**	**33.2**	**77.3**	**110.3**
매출액증가율(%)	-93.6	18,573.4	1,107.5	132.9	42.7
매출원가	5.4	17.8	22.0	41.3	59.4
매출총이익	-5.4	-15.0	11.2	36.0	50.9
판매관리비	27.5	57.2	46.0	35.7	33.0
영업이익	**-32.9**	**-72.3**	**-34.8**	**0.3**	**17.9**
영업이익률(%)	-329,000	-2,627.3	-104.9	0.3	16.2
금융손익	0.3	-0.2	-0.2	0.3	0.3
종속/관계기업손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타영업외손익	-0.7	-2.4	-2.4	-2.4	-2.4
세전계속사업이익	-33.3	-74.9	-37.4	-1.8	15.9
법인세비용	0.0	0.3	0.1	0.0	-0.0
당기순이익	**-33.4**	**-75.1**	**-37.4**	**-1.8**	**15.9**
지배주주지분 순이익	-33.4	-75.1	-37.4	-1.8	15.9

Statement of Cash Flow

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
영업활동 현금흐름	**-33.0**	**-51.2**	**-20.5**	**17.9**	**31.2**
당기순이익(손실)	-33.4	-75.1	-37.4	-1.8	15.9
유형자산상각비	2.9	6.0	9.2	7.4	6.1
무형자산상각비	0.3	0.4	1.2	0.8	0.6
운전자본의 증감	-11.5	-0.5	6.5	11.5	8.6
투자활동 현금흐름	**-7.6**	**-24.7**	**-2.3**	**-4.7**	**-4.0**
유형자산의증가(CAPEX)	-13.0	-20.7	-2.0	-2.0	-2.0
투자자산의감소(증가)	-0.4	-1.3	0.1	-1.3	-1.0
재무활동 현금흐름	**56.1**	**75.9**	**2.3**	**2.3**	**2.3**
차입금의 증감	1.4	2.1	2.3	2.3	2.3
자본의 증가	56.9	-137.9	0.0	0.0	0.0
현금의 증가(감소)	15.6	0.2	-20.4	15.6	29.5
기초현금	5.3	20.9	21.1	0.6	16.2
기말현금	20.9	21.1	0.6	16.2	45.7

Balance Sheet

(십억원)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
유동자산	31.7	26.4	1.6	18.5	49.0
현금및현금성자산	20.9	21.1	0.6	16.2	45.7
매출채권	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재고자산	3.9	1.0	0.0	0.0	0.0
비유동자산	24.3	43.6	35.1	30.2	26.6
유형자산	21.4	37.6	30.3	24.9	20.8
무형자산	1.3	3.7	2.5	1.7	1.1
투자자산	0.9	2.1	2.0	3.4	4.3
자산총계	**55.9**	**70.1**	**36.7**	**48.7**	**75.5**
유동부채	8.2	10.3	10.9	13.4	15.9
매입채무	1.0	1.9	0.0	0.0	0.0
단기차입금	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2
유동성장기부채	1.5	2.3	4.6	6.9	9.2
비유동부채	3.6	7.7	11.1	22.4	30.9
사채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
장기차입금	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	**11.7**	**18.0**	**22.1**	**35.9**	**46.8**
자본금	9.4	22.9	22.9	22.9	22.9
자본잉여금	233.6	82.2	82.2	82.2	82.2
기타포괄이익누계액	0.0	0.2	0.2	0.2	0.2
이익잉여금	-201.2	-57.8	-95.2	-97.0	-81.1
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	**44.2**	**52.0**	**14.6**	**12.8**	**28.7**

Key Financial Data

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
주당데이터(원)					
SPS	1	155	1,313	2,772	3,956
EPS(지배주주)	-2,091	-4,234	-1,481	-64	571
CFPS	-1,365	-2,848	-1,039	268	838
EBITDAPS	-1,862	-3,709	-963	305	880
BPS	2,578	2,125	488	428	958
DPS	0	0	0	0	0
배당수익률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Valuation(Multiple)					
PER	-4.6	-2.7	-10.2	-234.3	26.4
PCR	-7.1	-4.0	-14.5	56.1	18.0
PSR	10,708.9	73.1	11.5	5.4	3.8
PBR	3.74	5.33	30.85	35.15	15.69
EBITDA(십억원)	-29.7	-65.8	-24.3	8.5	24.5
EV/EBITDA	-4.8	-3.5	-13.1	35.9	11.3
Key Financial Ratio(%)					
자기자본이익률(ROE)	-104.2	-156.1	-112.3	-13.0	76.5
EBITDA 이익률	-201,910	-2,395.3	-73.3	11.0	22.2
부채비율	26.5	34.7	151.0	279.5	162.9
금융비용부담률	1,323.3	20.7	2.7	1.6	1.4
이자보상배율(x)	-169.1	-127.4	-39.1	0.2	11.4
매출채권회전율(x)					
재고자산회전율(x)	0.0	1.1	65.3		

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료에서 해당 추천 종목을 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 (2023년 8월 4일부터 기준 변경 시행)

기업	향후 12 개월간 추천기준일 직전 1 개월간 평균종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미
추천기준일 직전 1 개월간 종가대비 3 등급	Buy 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 +20% 이상 Hold 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 이상 ~ +20% 미만 Sell 추천기준일 직전 1 개월(20 거래일)간 평균종가대비 -20% 미만
산업	시가총액기준 산업별 시장비중 대비 보유비중의 변화를 추천
추천기준일 시장지수대비 3 등급	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)

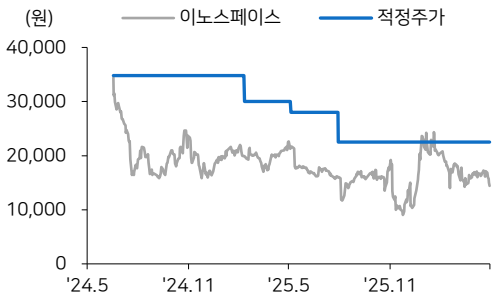
투자의견 비율

투자의견	비율
매수	89.1%
중립	10.3%
매도	0.5%

2026 년 3 월 31 일 기준으로
최근 1 년간 금융투자상품에 대하여
공표한 최근일 투자등급의 비율

이노스페이스 (462350) 투자등급변경 내용

* 적정주가 대상시점 1 년이며, 투자등급변경 그래프는 수정주가로 작성됨

변경일	자료형식	투자의견	적정주가 (원)	담당자	괴리율(%)* 평균	괴리율(%)* 최고(최저)
2024.06.20	기업분석	Hold	34,800	정지수	-41.1	-1.0
2025.02.24	기업브리프	Buy	30,000	정지수	-33.9	-24.7
2025.05.20	기업브리프	Buy	28,000	정지수	-37.7	-22.5
2025.08.14	기업브리프	Buy	22,500	정지수	-	-

주가 및 적정주가 변동추이