



Not Rated

현재주가(6.26) 2,330원

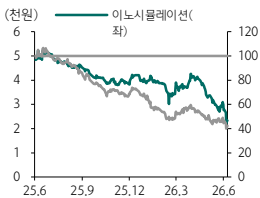
Key Data

KOSDAQ 지수 (pt)	887.81
52주 최고/최저(원)	5,220/2,215
시가총액(억원)	211.7
시가총액비중(%)	0.00
발행주식수(천주)	9,086.5
60일 평균 거래량(천주)	22.5
60일 평균 거래대금(억원)	0.8
외국인지분율(%)	2.02
주요주주 지분율(%)	
조준희 외 8 인	23.70
인라이트벤처스 외 4 인	10.97

Consensus Data

	2026	2027
매출액(억원)	N/A	N/A
영업이익(억원)	N/A	N/A
순이익(억원)	N/A	N/A
EPS(원)	N/A	N/A
BPS(원)	N/A	N/A

Stock Price



Financial Data

(억원, %, 배, 원)

투자지표	2022	2023	2024	2025
매출액	164	195	93	143
영업이익	(18)	(2)	(48)	(20)
세전이익	(32)	(11)	(60)	(23)
순이익	(39)	(2)	(66)	(21)
EPS	(582)	(34)	(841)	(244)
증감율	적지	적지	적지	적지
PER	0.0	(492.9)	(5.3)	(17.2)
PBR	0.0	4.6	1.6	1.3
EV/EBITDA	0.0	23.7	0.0	0.0
ROE	(25.8)	(0.9)	(29.9)	(6.9)
BPS	2,173	3,647	2,808	3,320
DPS	0	0	0	0



Analyst 한윤건 hyg0617@hanafn.com  
RA 윤채리 yooncherry@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 06월 29일 | 기업분석\_스몰캡\_Report

# 이노시물레이션 (274400)

## IPO주관사 업데이트: 외형 성장과 수익성 개선 기대

### 방산/모빌리티 XR 솔루션 전문 기업

이노시물레이션은 2023년 7월 상장된 XR 솔루션 전문 기업이다. 디지털 트윈 기반 가상 훈련 솔루션(Virtual Training)과 자율주행 기술 안정성 및 신뢰성 평가 시스템 스마트모빌리티 시뮬레이터(Virtual Testing) 사업을 영위한다. 주요 고객사는 현대로템, 한화에어로스페이스, 한화시스템, KAI, 완성차업체 및 부품 업체들이며 2025년 말 기준 사업부별 매출 비중은 가상훈련 71%, 스마트모빌리티 29%이다.

### 가상훈련 솔루션: 구조적 성장 전망

가상훈련 시스템은 VR(가상현실), AR(증강현실), MR(혼합현실) 기술을 고도화하여 실제 산업 현장과 유사한 환경을 디지털로 구축하고, 직무 교육 및 안전 훈련을 수행하는 시스템이다. 과거 단순 시뮬레이션 수준에 그쳤던 가상훈련은 최근 디지털 트윈(DX) 기술 및 피지컬 시와 결합하면서 전방 산업에 빠르게 확산되고 있는 추세이다. XR 가상훈련 시스템은 실제 고위험/고비용 훈련을 안전하고 효율적으로 대체가 가능해 방산·우주·항공 산업을 중심으로 수요가 확대되고 있으며, 복합 전술환경 훈련, 도입 장비의 고도화, 플랫폼 증가에 따라 주요 인프라로 자리매김하고 있다. 이미 국내 주요 고객사의 K9 자주포, K2 전차, TA-50 항공시뮬레이터에 Spec-in 되어 다수의 국방 수출 프로젝트를 수행 중이며, 민수, 철도, 중장비, 차량 자율주행 검증 사업도 수행하고 있다. 또한 육군, 해군, 공군, 특전사 등 다양한 특수 전술훈련, 조종 및 지휘통제, 손상통제, 상황조치 등 다양한 XR 솔루션을 보유하고 있다. 이에 따라 다소 시간은 소요되겠지만 동아시아 및 중앙아시아 지역에 직접 솔루션 수출도 추진 중인 것으로 파악된다. K-방산 수요 증가와 글로벌 XR 훈련시스템 수요 확대됨에 따라 동사의 구조적 성장이 기대되며, 2026년 1분기 기준 수주잔고는 약 184억원을 보유 중이다.

### 캐나다 CPSP 프로젝트 수주 시 수혜 가능

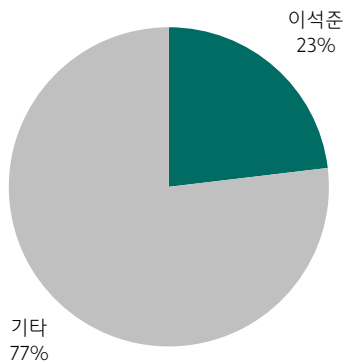
현재 캐나다 초계 잠수함 프로젝트(CPSP) 사업을 두고 한화오션과 독일 티센크루프마린시스템(TKMS)이 경쟁 중이다. 빅토리아급 잠수함 4척을 대체할 잠수함 12척 규모로 사업 규모는 유지보수, 운영 등 포함하여 총 60조원에 달한다. 캐나다 국방부의 CPSP 핵심 요구 조건 중 하나가 '즉각 작전에 투입될 수 있도록 훈련 시설 및 시뮬레이터 완비'이다. 이에 따라 한국이 수주를 성공할 경우 디지털 트윈 기반 XR 가상훈련 시스템을 보유한 동사의 낙수 효과를 충분히 기대해 볼 만하다. 또한 수주 이후에도 지속적인 XR 소프트웨어와 MRO 업데이트가 필요하기 때문에 동사의 중장기 매출 성장에 상당한 기여를 할 수 있다.

### 2026년 매출 증가, 적자 감소 전망

2026년 이노시물레이션의 예상 실적은 매출액 188억원(YoY+20.0%), 영업손실 7억원(YoY 적자축소)으로 적자 폭은 크게 축소될 전망이다. XR 가상훈련 시스템의 적용 범위가 확대되고 있고, 특히 최근에 유무인 복합전투체계(MUM-T) 도입에 발맞춰 무기의 무인화가 트렌드인 만큼 구조적 성장이 기대된다. 그리고 XR 솔루션의 초기 개발 대비 낮은 비용으로

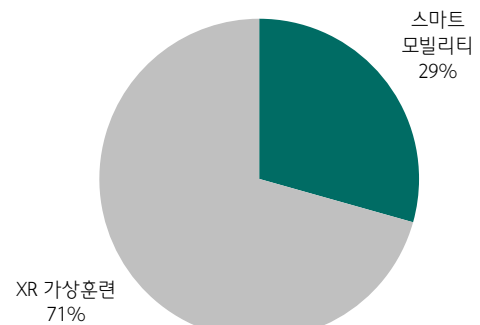
글로벌 프로젝트 수주 성공 시 가파른 실적 턴어라운드 가능성이 기대된다.

도표 1. 주주구성



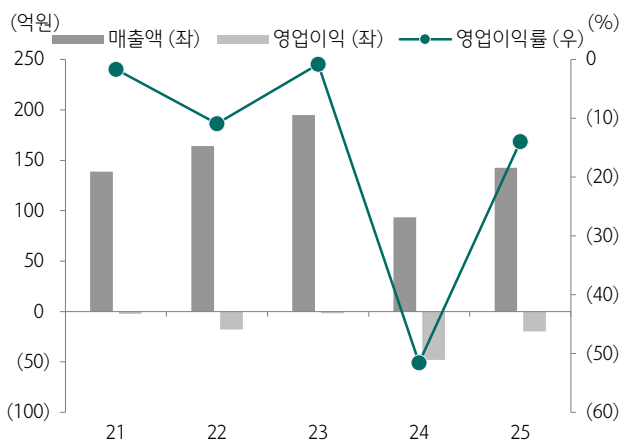
자료: 하나증권  
주: 2025년 기준

도표 2. 부문별 매출 비중



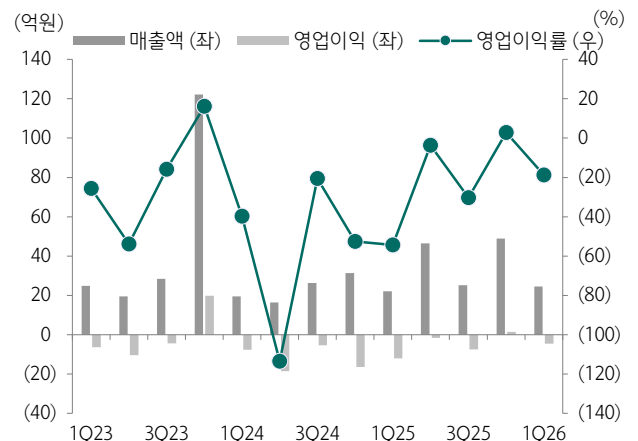
자료: 하나증권  
주: 2025년 기준

도표 3. 연간 실적 추이



자료: 하나증권

도표 4. 분기 실적 추이



자료: 하나증권

도표 5. 방산 솔루션 중심으로 지속적인 외형확대 추진

HYUNDAI <b>Rotem</b>	HYUNDAI <b>Rotem</b>	HYUNDAI <b>Rotem</b>	한화에어로스페이스	한화에어로스페이스
무인전투차량 자율주행 고도화를 위한 VILS	K2 전차 전사용 시뮬레이터	이집트 알렉산드리아 트럭	무기체계응용 훈련개발	무기체계응용 훈련개발
- 2024.06.14 계약 - 2027.12.19 계약 종료 - 계약금액 약 53억원	- 2024.06.24 계약 - 2025.04.30 계약 종료 - 계약금액 약 12억원	- 2025.01.13 계약 - 2027.05.31 계약 종료 - 계약금액 약 20억원	- 2025.02.12 계약 - 2029.09.30 계약 종료 - 계약금액 약 12억원	- 2025.03.05 계약 - 2028.04.28 계약 종료 - 계약금액 약 11억원

자료: 이노시물레이션, 하나증권

도표 6. 자체 기술 기반의 독자적 수출 전략

-  수출형 고부가가치 B2G/B2B 모델 확보
-  직수출 가능한 구조로 수익성 대폭 개선
-  클라우드 기반 원격훈련 시스템으로 확장성 확보
-  반복적 사용 가능한 라이선스 기반 수익 모델

자료: 이노시물레이션, 하나증권

도표 7. 글로벌 핵심 파트너십 구축



자료: 이노시물레이션, 하나증권

도표 8. 추진 글로벌 프로젝트 요약

추진 프로젝트	진출 예상 시장
IDCX (In-store Digital Customer Experience)	중동, 유럽
운전교육 시뮬레이터	동남아권
해군 수상함 손상통제훈련체계	대만
해군 잠수함 손상통제훈련체계	필리핀 외
공수부대 낙하훈련체계	베트남
공항 운영·운영교육 시뮬레이션 체계	방글라데시
AI/VR 기반 저격 및 소총 실사격 훈련체계	UAE

자료: 이노시물레이션, 하나증권

도표 9. 캐나다 CPSP 프로젝트



자료: 언론, 하나증권

## 추정 재무제표

손익계산서	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
<b>매출액</b>	<b>139</b>	<b>164</b>	<b>195</b>	<b>93</b>	<b>143</b>
매출원가	101	136	139	84	110
매출총이익	38	28	56	9	33
판매비	40	46	57	57	52
<b>영업이익</b>	<b>(2)</b>	<b>(18)</b>	<b>(2)</b>	<b>(48)</b>	<b>(20)</b>
금융손익	(8)	(20)	(12)	(6)	(7)
종속/관계기업손익	0	0	0	0	0
기타영업외손익	(4)	6	3	(6)	4
<b>세전이익</b>	<b>(14)</b>	<b>(32)</b>	<b>(11)</b>	<b>(60)</b>	<b>(23)</b>
법인세	(2)	7	(8)	6	(2)
계속사업이익	(12)	(39)	(3)	(66)	(21)
중단사업이익	0	0	0	0	0
<b>당기순이익</b>	<b>(12)</b>	<b>(39)</b>	<b>(3)</b>	<b>(66)</b>	<b>(21)</b>
비배주주지분 순이익	0	0	(0)	(0)	0
<b>지배주주순이익</b>	<b>(12)</b>	<b>(39)</b>	<b>(2)</b>	<b>(66)</b>	<b>(21)</b>
지배주주지분포괄이익	18	(38)	(3)	(66)	25
NOPAT	(2)	(22)	(0)	(53)	(18)
EBITDA	12	(4)	10	(39)	(12)
<b>성장성(%)</b>					
매출액증가율	49.5	18.0	18.9	(52.3)	53.8
NOPAT증가율	적지	적지	흑전	N/A	적지
EBITDA증가율	흑전	적전	흑전	적전	적지
영업이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
(지배주주)순이익증가율	적지	적지	적지	적지	적지
EPS증가율	적지	적지	적지	적지	적지
<b>수익성(%)</b>					
매출총이익률	27.3	17.1	28.7	9.7	23.1
EBITDA이익률	8.6	(2.4)	5.1	(41.9)	(8.4)
영업이익률	(1.4)	(11.0)	(1.0)	(51.6)	(14.0)
계속사업이익률	(8.6)	(23.8)	(1.5)	(71.0)	(14.7)

투자지표	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
<b>주당지표(원)</b>					
EPS	(203)	(582)	(34)	(841)	(244)
BPS	1,183	2,173	3,647	2,808	3,320
CFPS	383	116	259	(389)	11
EBITDAPS	204	(61)	138	(505)	(138)
SPS	2,340	2,472	2,645	1,194	1,663
DPS	0	0	0	0	0
<b>주가지표(배)</b>					
PER	0.0	0.0	(492.9)	(5.3)	(17.2)
PBR	0.0	0.0	4.6	1.6	1.3
PCFR	0.0	0.0	64.7	(11.4)	381.8
EV/EBITDA	0.0	0.0	23.7	0.0	0.0
PSR	0.0	0.0	6.3	3.7	2.5
<b>재무비율(%)</b>					
ROE	(16.5)	(25.8)	(0.9)	(29.9)	(6.9)
ROA	(2.7)	(8.9)	(0.5)	(13.7)	(3.6)
ROIC	(0.7)	(6.9)	(0.1)	(15.5)	(5.0)
부채비율	506.6	188.4	76.8	118.2	90.6
순부채비율	319.7	115.1	39.0	63.6	24.6
이자보상배율(배)	(0.3)	(2.4)	(0.2)	(6.0)	(2.3)

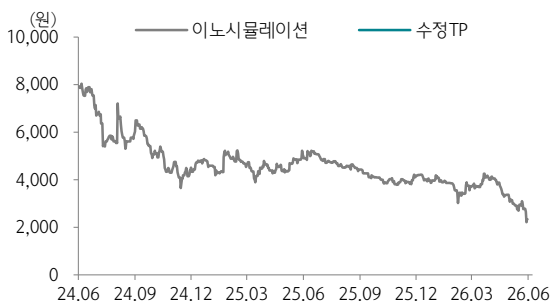
자료: 하나증권

대차대조표	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
<b>유동자산</b>	<b>68</b>	<b>85</b>	<b>154</b>	<b>125</b>	<b>151</b>
금융자산	10	17	70	50	114
현금성자산	8	7	67	48	112
매출채권	10	20	31	11	2
재고자산	30	26	9	18	24
기타유동자산	18	22	44	46	11
<b>비유동자산</b>	<b>373</b>	<b>347</b>	<b>349</b>	<b>354</b>	<b>424</b>
투자자산	29	13	23	27	41
금융자산	21	13	23	27	41
유형자산	337	331	324	325	382
무형자산	7	3	2	2	2
기타비유동자산	0	0	0	0	(1)
<b>자산총계</b>	<b>440</b>	<b>432</b>	<b>503</b>	<b>479</b>	<b>575</b>
<b>유동부채</b>	<b>200</b>	<b>151</b>	<b>74</b>	<b>114</b>	<b>245</b>
금융부채	87	76	48	58	186
매입채무	1	5	7	6	1
기타유동부채	112	70	19	50	58
<b>비유동부채</b>	<b>168</b>	<b>131</b>	<b>145</b>	<b>146</b>	<b>28</b>
금융부채	156	113	133	132	2
기타비유동부채	12	18	12	14	26
<b>부채총계</b>	<b>368</b>	<b>282</b>	<b>218</b>	<b>260</b>	<b>273</b>
<b>지배주주지분</b>	<b>73</b>	<b>150</b>	<b>286</b>	<b>220</b>	<b>302</b>
자본금	28	34	39	39	45
자본잉여금	136	244	376	376	427
자본조정	1	2	3	3	3
기타포괄이익누계액	92	92	93	93	139
이익잉여금	(184)	(222)	(225)	(291)	(312)
<b>비배주주지분</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>자본총계</b>	<b>73</b>	<b>150</b>	<b>285</b>	<b>220</b>	<b>302</b>
순금융부채	232	172	111	140	74

현금흐름표	(단위:억원)				
	2021	2022	2023	2024	2025
<b>영업활동 현금흐름</b>	<b>30</b>	<b>(57)</b>	<b>(63)</b>	<b>(15)</b>	<b>25</b>
당기순이익	(12)	(39)	(3)	(66)	(21)
조정	28	41	14	29	14
감가상각비	14	14	12	9	8
외환거래손익	0	1	0	1	0
지분법손익	0	(6)	0	0	0
기타	14	32	2	19	6
영업활동 자산부채 변동	14	(59)	(74)	22	32
<b>투자활동 현금흐름</b>	<b>(72)</b>	<b>12</b>	<b>(4)</b>	<b>(11)</b>	<b>(15)</b>
투자자산감소(증가)	11	16	(10)	(5)	(13)
자본증가(감소)	(76)	(2)	(1)	(5)	(2)
기타	(7)	(2)	7	(1)	0
<b>재무활동 현금흐름</b>	<b>50</b>	<b>44</b>	<b>126</b>	<b>6</b>	<b>54</b>
금융부채증가(감소)	49	(58)	(11)	7	(4)
자본증가(감소)	0	114	137	0	57
기타재무활동	1	(12)	0	(1)	1
배당지급	0	0	0	0	0
<b>현금의 증감</b>	<b>8</b>	<b>(1)</b>	<b>60</b>	<b>(19)</b>	<b>64</b>
Unlevered CFO	23	8	19	(30)	1
Free Cash Flow	(46)	(59)	(64)	(20)	23

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

이노시물레이션



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
23.12.21	Not Rated	-		

Compliance Notice

- 당사는 2026년 6월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(한유건)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(한유건)는 2026년 6월 29일 현재 해당회사의 유가증권 을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰 할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경 우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사 용될 수 없습니다.

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- **투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용**
- **기업의 분류**  
BUY(매수)\_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_목표주가가 현재주가 대비 -15%~15% 등락  
Reduce(비중축소)\_목표주가가 현재주가 대비 15% 이상 하락 가능
- **산업의 분류**  
Overweight(비중확대)\_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력  
Neutral(중립)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락  
Underweight(비중축소)\_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	97.30%	2.70%	0.00%	100%

\* 기준일: 2026년 06월 23일