

로켓랩 (RKL.B.US)

SpaceX 유일 대항마, 종합 우주 플랫폼

- 3Q25 분기 최대 매출 및 GPM 경신, 1Q26 중형 발사체 시장 진입 가시화
- HASTE 미션 성공 및 Geost 인수로 미 국방부 우주 방산 주계약자(Prime) 도약
- SpaceX IPO 기대감에 따른 수혜 및 \$1B 규모 압도적 유동성 부각

소형 발사체 챔피언에서 종합 우주 플랫폼으로 진화

Rocket Lab(RKL.B.US)은 2006 년 설립 이후 전 세계에서 두 번째로 높은 빈도로 로켓을 발사하는 우주 기업으로 성장했다. 소형 발사체 시장을 장악한 'Electron'을 기반으로 발사 서비스의 신뢰성을 입증했으며, 단순 운송을 넘어 위성체 제조, 소프트웨어, 부품(태양광 패널, 리액션 휠 등)을 아우르는 Space Systems 부문으로 사업을 다각화했다. 최근에는 미국의 국가 안보 및 국방 수요(HASTE, Golden Dome)에 대응하고 있으며, SpaceX의 Falcon 9과 경쟁할 재사용 중형 발사체 Neutron을 개발하여 체급 확장을 시도하고 있다. 로켓부터 위성 서비스까지 자체 해결 가능한 수직 계열화가 동사의 핵심 경쟁력이다.

FY3Q25 실적: 매출 성장과 수익성의 질적 개선 동시 달성

매출액은 1.55 억 달러로 전년 동기 대비 48% 증가하며 분기 사상 최대치를 기록했다. 고무적인 점은 수익성 지표로, non-GAAP 기준 매출총이익률(GPM)이 41.9%를 기록했다. 이는 Electron 발사 빈도 증가에 따른 고정비 절감 효과와 HASTE(극초음속 테스트) 등 고마진 국방 미션의 비중 확대에 기인한다. 또한 ATM(At-the-Market) Offering(유상증자) 등을 통해 현금성 자산을 10 억 달러 이상 확보하여, 대규모 R&D 비용이 소요되는 Neutron 개발과 추가 M&A 를 위한 안정적인 재무 체력을 완성했다.

밸류에이션: SpaceX의 유일한 상장 대안으로서의 프리미엄

동사의 12M Fwd PSR 은 40.3 배로, 산업재 섹터 중앙값(1.8 배) 대비 현저히 높은 프리미엄을 부여받고 있다. 이는 공모시장 내 'SpaceX의 유일한 상업적 대안'이라는 희소성이 멀티플 핵심 동인으로 작용하고 있기 때문으로 해석된다. 실제 시장 일각에서는 SpaceX의 가치 평가 프레임워크를 준용하여 동사의 적정 가치를 도출하고 있다. 다만, 현수준의 밸류에이션은 차세대 로켓 'Neutron'의 성공적인 상용화 및 가시적 수익성 입증을 전제로 하고 있다. 따라서 섹터 모멘텀에 따른 추가적인 멀티플 확장 가능성은 열려 있으나, 향후 실제 마일스톤 달성을 통한 실행력 검증이 선행되어야 함을 유의해야 한다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.12.17): \$53.96
 목표주가 컨센서스: \$66.00

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

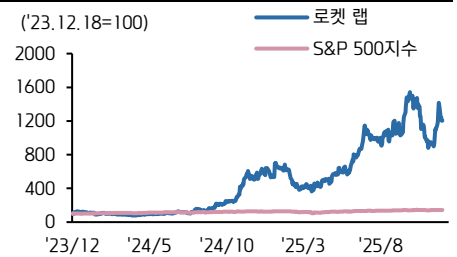
산업분류	우주항공 & 국방
S&P 500 (12/17)	6,721.43
현재주가/목표주가	54 / 66
52주 최고/최저 (\$)	74 / 14.7
시가총액 (백만\$)	31,303
유통주식 수 (백만)	534
일평균거래량 (3M)	22,453,104

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	245	436	599	879
EBITDA	-91	-97	-111	4
EBITDA 마진(%)	-37.1	-22.2	-18.5	0.5
순이익	-183	-190	-198	-117
EPS	-0.38	-0.38	-0.35	-0.21
증가율(%)	31.0	0.0	-7.1	-41.9
PER(배)	-	-	-	-
PBR(배)	4.9	33.6	23.2	25.4
ROE(%)	-29.7	-40.6	-21.3	-7.6
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	111.9	24.6	104.2	104.6
S&P Index	14.3	0.7	12.3	11.1



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치 (주) Non-GAAP 기준

투자 포인트: Neutron 모멘텀과 국방으로의 확장, 그리고 압도적 자본력

차세대 중형 로켓 Neutron 의 개발 가시성이 확보되며 시장의 우려가 해소되었다. 2026 년 1 분기 발사대(LC-3) 입고 이후, 기체 검증 및 승인 절차를 거쳐 첫 비행으로 이어지는 구체적인 로드맵이 제시됨에 따라 리스크 요인은 오히려 추가 상승의 촉매제로 전환되었다. Neutron 은 기존 Electron 이 접근하지 못했던 메가 컨스텔레이션 구축 수요를 흡수하며 동사의 TAM(Total Addressable Market)을 10 배 이상 확장시킬 핵심 자산이다. 이는 향후 미 우주군 NSSL(국가안보 우주발사) 프로젝트 수주를 위한 기술적 전제 조건을 충족한다는 점에서 의미가 크다.

Geost 인수와 HASTE 미션 성공을 통해 미 국방부(DoD) 및 우주개발청(SDA) 중심의 안보 매출 비중이 구조적으로 확대되고 있다. 상업용 우주 시장은 경기 변동에 민감할 수 있으나, 정부 주도의 국방 예산은 하방 경직성을 가진다. 특히 동사의 HASTE(극초음속 테스트 발사체)는 미국의 차세대 미사일 방어 체계인 Golden Dome 구축과 맞물려 대체 불가능한 테스트베드 역할을 수행하며 높은 수익성을 창출하고 있다. 여기에 Geost 인수로 위성의 눈에 해당하는 센서 역량까지 내재화함으로써, 단순 하청업체가 아닌 미 정부의 주계약업체(Prime Contractor)로서 수주 규모와 마진율이 동시에 레벨업되는 구간에 진입했다.

10 억 달러 이상의 풍부한 유동성은 고금리 환경에서 경쟁사들을 압도하며 기술적 해자를 넓히는 강력한 무기다. 경쟁사들이 자금난으로 파산하거나 구조조정을 겪는 동안, 동사는 선제적인 유상증자를 통해 막대한 현금을 확보했다. 이는 Neutron 개발을 완주할 수 있는 기초 체력이 될 뿐만 아니라, 기술력은 있으나 재무적으로 곤경에 처한 알짜 기업(예: Mynaric 등)을 저렴하게 인수할 수 있는 기회를 제공한다. 이러한 M&A 전략은 동사의 수직계열화를 가속화하여, 후발주자들이 따라올 수 없는 독보적인 진입 장벽을 구축하고 있다.

리스크 요인: 개발 지연 가능성과 경쟁 심화

가장 큰 리스크는 2026 년으로 예정된 Neutron 의 첫 발사가 추가로 지연되거나 실패할 가능성이다. 이는 투자 심리에 타격을 주고 추가적인 자본 지출 유발할 수 있다. 또한 SpaceX 가 압도적인 가격 경쟁력과 발사 빈도로 시장 지배력을 유지하는 가운데, Blue Origin 등 타 경쟁사들의 추격도 잠재적인 위협 요인이다. 아울러 현재 주가에는 미래 성장에 대한 기대감이 상당히 선반영되어 있어, 매크로 환경 변화나 작은 악재에도 변동성이 확대될 수 있음을 유의해야 한다.

SpaceX IPO 의 함의 - 글로벌 벤치마크 형성과 가치 평가의 경계

SpaceX 의 2026 년 IPO 추진은 단순히 한 기업의 상장을 넘어, 우주 산업이 벤처 리스크 단계에서 국가 핵심 인프라 자산군으로 편입되는 역사적 변곡점이 될 것으로 전망한다. 시장은 이번 IPO 를 통해 우주 산업의 거대한 TAM 과 수익 모델을 공인받는 계기로 삼고 있으며, 이는 공모시장 내 유일한 대항마인 동사의 기업가치 재평가를 유도하는 강력한 촉매제로 작용하고 있다. 특히 SpaceX 가 목표로 하는 1.5 조 달러의 가치는 상장 시 우주 섹터 전반으로의 막대한 자금유입을 촉발하며, 동사를 포함한 주요 플레이어들의 밸류에이션 하단을 지지하는 효과를 가져올 것으로 전망된다.

그러나 현재 SpaceX 에 투영된 약 PSR 60 배 상회(약 62~68 배 추정)의 밸류에이션은 우주 산업의 메가 트렌드를 감안하더라도 높은 수준이며, 이는 투자자들에게 고도의 경계심을 가질 것을 요구하고 있다. 이러한 공격적 멀티플은 향후 20 년 이상의 완벽한 운영을 선반영한 결과로 해석될 수 있으며, 하드웨어 및 인프라 기반 산업의 특성을 고려할 때 기술적 병목이나 정책적 변화에 따른 Multiple Compression 리스크에 노출될 수 있다.

실제로 동사의 주가 역시 SpaceX IPO 기대감에 동조화되며, 12M Fwd PSR 기준 40 배를 상회하는 양상을 보이고 있어, 단순한 낙수 효과에 기댄 추격 매수보다는 밸류에이션의 정당성을 확보할 수 있는 독자적인 펀더멘털 확인이 선행되어야 한다.

결론적으로 SpaceX IPO 는 동사에게 'SpaceX 대안'으로서의 프리미엄을 부여하는 동시에, 시장 전체의 버블 가능성을 점검해야 하는 이중적 과제를 안겨주고 있다. 투자 전략 측면에서 동사는 SpaceX 가 독점하는 시장의 유일한 상장 헤지 수단으로서 강력한 희소성을 보유하고 있으나, 주가 방향성을 예측하기 위해서는 2026 년으로 예정된 Neutron 로켓의 실제 비행 성공률과 수직 계열화를 통한 수익성 개선 속도 등 펀더멘털에 대한 지속적인 점검이 필요하다. 우주 산업 전반의 멀티플 상향 조정 기회 속에서, 최종적인 가치 제고의 핵심은 기대감을 실적으로 전환시키는 실행력에 있음을 유의해야 한다.

미국 우주 기업 PSR Multiple 비교

기업명	티커	주요 사업	12M Fwd PSR
AST 스페이스모바일	ASTS	저궤도 위성 기반 스마트폰 직접 연결(Direct-to-Device) 광대역 네트워크 구축	80.7
로켓랩	RKLB	소형(Electron)/중형(Neutron) 발사 서비스 및 위성 시스템(부품, 제조) 솔루션	40.3
글로벌스타	GSAT	저궤도 위성군을 활용한 음성/데이터 통신 및 IoT 연결 서비스 (애플 긴급 구조 서비스 파트너)	24.7
플래닛랩스	PL	수백 대의 소형 위성을 활용한 고해상도 지구 관측 및 데이터 분석 솔루션	14.7
가민	GRMN	GPS/GNSS 기술 기반 네비게이션, 항공/해양용 전자 장비 및 웨어러블 기기	5.2
트림블	TRMB	위성 정보를 활용한 정밀 위치 측정 솔루션 및 산업별(건설, 농업) 디지털 데이터 분석	5.0
에코스타	SATS	위성 통신 및 브로드밴드 솔루션 (DISH Network와의 합병을 통한 유무선 통신 통합)	2.0
이리디움 커뮤니케이션스	IRDM	L-밴드 위성망을 활용한 글로벌 모바일 음성 및 데이터 이동통신 서비스	2.0
비아셋	VSAT	고성능 정지궤도 위성을 통한 항공, 정부 및 일반 소비자용 초고속 인터넷 서비스	0.9
Sirius XM	SIRI	위성 전파를 이용한 차량용/가정용 디지털 오디오 엔터테인먼트(라디오) 서비스	0.9

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-11-28 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

2025년 로켓랩 인수합병

발표일	대상 기업	인수금액	지분율	주요 내용 및 전략적 의도
5/27	Geost LLC	확정 275M + 성과급 50M	100%	미 국방부/정보기관용 EO/IR 센서 기술 확보. 위성 탑재체(Payload) 역량 강화
9/25	Mynaric AG	확정 75M + 성과급 75M	100%	독일의 레이저 통신 전문 기업 100% 인수. 위성 간 데이터 전송 기술 내재화

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

2025년 로켓랩 자본조달

발표일	증자 방식	증자금액	주요 내용
3/11	ATM Offering	500M	초기 M&A 및 Neutron 개발비 확보를 위한 유동성 공급 프로그램
9/15	ATM Offering	750M	기존 500M 프로그램을 종료(약 396M 집행 완료)하고 규모를 확대하여 갱신

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

로켓랩 FY25 3Q ('25.07.01~09.30)

구분	FY25 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 3Q	성장률	FY25 2Q
매출액	155	153	1.7%	105	48.0%	144	7.3%
EBITDA	-26	-23	16.5%	-31	-14.9%	-28	-4.8%
EBITDA 마진(%)	-16.9%	-14.8%	-2.2%p	-29.5%	12.5%p	-19.1%	2.2%p
순이익	-18	-53	-65.6%	-52	-64.8%	-66	-72.5%
EPS (USD)	-0.03	-0.10	-70.3%	-0.10	-70.0%	-0.13	-76.9%

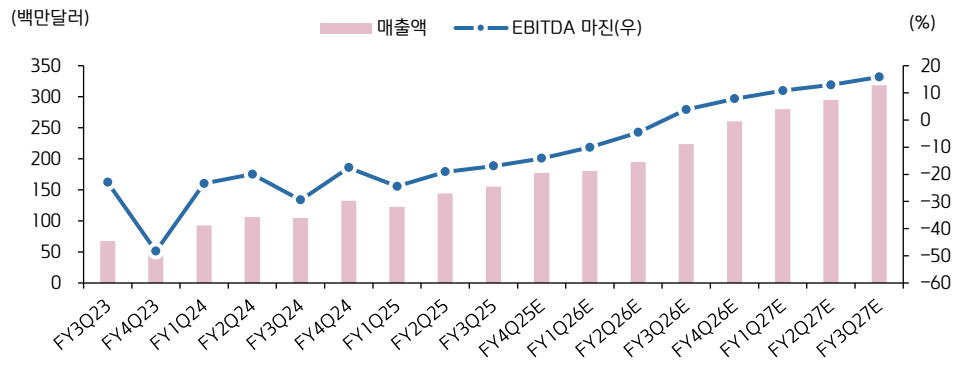
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-17 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

로켓랩 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q4	YoY 성장률	FY26Q1	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	178	34.2%	180	47.2%	599	37.4%	879	46.7%
EBITDA	-39	33.0%	-31	-14.6%	-163	37.8%	-68	-58.5%
EBITDA 마진(%)	-22.1%	0.2%p	-17.0%	12.3%p	-27.2%	-0.1	-7.7%	19.5%p
순이익	-52	0.0%	-48	-20.2%	-198	4.1%	-117	-40.7%
EPS (USD)	-0.10	-5.0%	-0.09	-25.0%	-0.35	-7.1%	-0.21	-41.9%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-17 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

로켓랩 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-17 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

로켓랩 상세실적표

(천 달러)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	104,808	144,498	155,080	48.0	7.3
제품 매출액	79,419	92,725	104,042	31.0	12.2
서비스 매출액	25,389	51,773	51,038	101.0	-1.4
매출원가	76,812	98,110	97,766	27.3	-0.4
제품 매출원가	58,448	61,692	72,841	24.6	18.1
서비스 매출원가	18,364	36,418	24,925	35.7	-31.6
매출총이익	27,996	46,388	57,314	104.7	23.6
영업비용	79,895	106,027	116,283	45.5	9.7
연구개발비	47,723	66,134	70,694	48.1	6.9
판매관리비	32,172	39,893	45,589	41.7	14.3
영업이익	-51,899	-59,639	-58,969	적지	적지
순이자비용	-454	-2371	-590		
외환손익	-490	-489	388		
기타 손이익	1,848	-977	-177		
세전이익	-50,995	-63,476	-59,348	16.4	-6.5
법인세 환급	-944	-2,938	41,091		
순이익	-51,939	-66,414	-18,257	적지	적지
외화환산손익	2,026	3,095	-2,987		
매도가능증권 미실현손익)	1,062	-20	219		
포괄손익	-48,851	-63,339	-21,025	-57.0	-66.8
EPS(달러/주)	-0.10	-0.13	-0.03	적지	적지
희석 가중평균주수(천 주)	497,702	515,087	528,726	6.2	2.6
[Non-GAAP] 주요영업지표 (백만 달러)					
GPM(%)	31.3	36.9	41.9	10.6%p	5.0%p
OPEX	68.7	86.9	98.1	42.8	12.9
FCF	-41.9	-55.2	-69.4	65.6	25.7
EBITDA Adj.	-30.9	-27.6	-26.3	-14.9	-4.7
백로그 (백만 달러)					
부문 별 백로그	1,048	1,000	1,100	5.0	10.0
Space Systems	721	590	583	-19.2	-1.2
Launch	326	410	517	58.4	26.1
고객 별 백로그	-	1,000	1,100	-	10.0
Commercial	-	530	627	-	18.3
Government	-	470	473	-	0.6

자료: 로켓랩, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.