



로켓랩 (RKL.B.US)

SpaceX가 열어준 밸류에이션 상방

- 독보적 발사 역량 기반으로 미 정부의 우주 사업 Prime Contractor 안착
- 우주 데이터센터, 뉴트론 등 차세대 신규 성장 동력 가시화
- SpaceX 가치 재평가(\$1.75조)에 따른 섹터 리레이팅 수혜 본격화

글로벌 Top-tier 발사체 업체로서의 입지 공고화

로켓랩(RKL.B.US)은 2025년 총 21회의 일렉트론(Electron) 발사를 성공시키며 SpaceX(165회)와 중국 CASC(73회)에 이어 글로벌 3위의 독보적 발사 트랙 레코드를 확보했다. 특히 SDA(우주개발국)의 Tranche 3 트래킹 레이저(8.16억 달러) 수주와 MDA(미사일방어청)의 SHIELD IDIQ 사업자 선정은 동사가 단순 발사 서비스 제공자를 넘어 고부가가치 위성 제조 및 국방 솔루션을 통합 제공하는 우주 관련 Prime Contractor로 진화하며 수익의 질을 근본적으로 개선했음을 시사한다.

Q4FY25 실적: 이익의 질과 양 모두 컨센서스 상회

매출액 1.8억 달러(+36% YoY), 조정 EPS -0.09 달러(+0.01 달러 YoY)를 기록하며 시장 예상치(1.78억 달러, -0.10 달러)를 소폭 상회했다. 기말 수주 잔고는 18.5억 달러(+73% YoY)로 역대 최고 수준을 달성했으며, 특히 전체 잔고의 약 74%가 Launch Service 대비 마진율이 높은 Space System 부문에 집중되어 있다는 점이 고무적이다. 이러한 고수익 위성 제조 및 부품 사업 비중의 확대는 2030년 매출 가이드라인인 32억 달러 달성을 위한 재무적 펀더멘털을 강화하고 있음을 시사한다.

밸류에이션: SpaceX 가치 급등에 따른 멀티플 상향

RKL.B.US의 12M Fwd PSR은 블룸버그 컨센서스 기준 약 50배를 기록 중이다. 이는 우주 산업 내 Peer 대비 높은 수준이나, 시장에서 동사가 '상장된 유일한 SpaceX 대안'으로 평가받고 있다는 점이 반영된 결과로 판단된다. 특히 최근 로이터가 보도한 SpaceX의 IPO 예상 기업가치 1.75조 달러(2026년 예상 매출 240억 달러 기준 PSR 약 73배 시사)는 RKL.B.US 밸류에이션의 새로운 벤치마크이자 리레이팅의 근거가 되고 있다. 글로벌 IB들은 SpaceX의 독보적 지배력을 고려하여 동사에 약 30~40%의 할인율을 적용하고 있으며, 이를 통해 산출된 적정 PSR 구간은 약 44배에서 51배 수준이다. 결과적으로 현재의 50배 수준은 SpaceX의 가치 재평가와 RKL.B.US의 강화된 펀더멘털을 감안할 때 적절한 수준인 것으로 판단된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.03.02): \$70.97
 목표주가 컨센서스: \$89.83

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

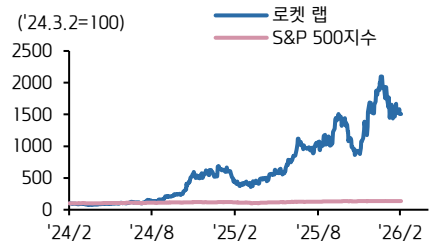
산업분류	우주항공 & 국방
S&P 500 (01/28)	6,881.62
현재주가/목표주가	70.97 / 89.83
52주 최고/최저 (\$)	99.6 / 14.7
시가총액 (백만\$)	42,386
유통주식 수 (백만)	567
일평균거래량 (3M)	23,357,798

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	436	602	879	1,215
영업이익	-97	-101	-13	176
OPM(%)	-22.2	-16.8	-1.5	14.4
순이익	-190	-198	-122	37
EPS	-0.38	-0.37	-0.22	0.06
증가율(%)	0.0	-2.6	-40.8	-128.3
PER(배)	-	-	-	1114.5
PBR(배)	33.6	22.0	27.3	26.4
ROE(%)	-40.6	-18.8	-5.9	4.1
배당수익률(%)	-	-	0.0	0.0

Performance & Price Trend

추가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	1.7	-4.3	43.9	246.4
S&P Index	0.5	-1.4	7.3	15.6



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

투자 포인트: Prime Contractor 등극과 뉴트론·AI 등 신규 성장 동력

(글로벌 민간 발사체 시장 내 확고한 2 위 점유율 및 미 국방부의 Prime Contractor 등극) RKL.B는 2025 년 총 21 회의 발사 성공으로 SpaceX 에 이어 글로벌 민간 기업 중 독보적인 2 위 입지를 굳혔다. 현재 미국 내 Blue Origin, ULA, Firefly 등 다수의 경쟁사가 존재하나, Electron 과 같이 검증된 발사 빈도와 신뢰도를 보유한 업체는 SpaceX 를 제외하면 RKL.B 가 유일하다. 이러한 압도적인 실행력은 SDA(8.16 억 달러) 및 MDA SHIELD IDIQ 수주로 이어지며 동사를 기존 레거시 방산업체를 위협하는 'Prime Contractor' 반열에 올렸다. 특히 수직 계열화를 통해 발사체를 넘어 고부가가치 산업인 위성 제조까지 사업 영역을 확장한 전략은 수익 구조를 개선하면서 동사의 밸류에이션을 리레이팅한 주요 동력 중 하나로 작용했다고 판단한다.

(차세대 성장 엔진: AI 수요에 대응하는 우주 데이터센터 및 신규 TAM 확장) 동사는 최근 AI 및 컴퓨팅 수요 폭증에 대응하기 위해 기가와트(GW)급 전력 공급이 가능한 '실리콘 태양광 어레이(Silicon Solar Arrays)' 기술을 공개하며 우주 기반 데이터센터 시장 선점에 나섰다. 이는 기존 화합물 반도체 기반 시장을 넘어 Mega Constellation(대규모 위성 군단) 및 국가 안보 미션까지 아우르는 거대한 신규 시장으로의 확장을 의미한다. 특히 Geost(광학센서) 및 Optical Support Inc(정밀 광학/광기계 기기) 인수를 통해 확보한 고성능 광학 페이로드 기술은 이러한 신사업의 기술적 진입장벽을 높이는 동시에, 다방면으로의 성장 가능성을 확장할 수 있는 핵심 성장 옵션이 될 전망이다.

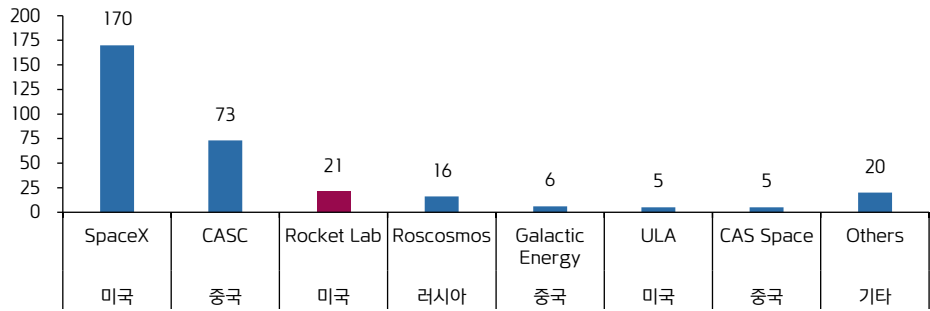
(Neutron 도입을 통한 체급 확장 및 발사체 재사용 기반의 수익성 극대화) 중형 발사체인 뉴트론(Neutron)은 RKL.B가 소형 발사를 넘어 Mega Constellation 구축 시장으로 진입하는 열쇠이다. 특히 발사체 재사용 기술 도입은 킬로그램 당 발사 비용을 획기적으로 낮추어 SpaceX 의 Falcon 9 과 직접 경쟁할 수 있는 가격 경쟁력을 확보하는 동시에, Launch Service 부문의 영업 마진을 구조적으로 개선할 것이다. 1 단 탱크 테스트 이슈에도 불구하고 주요 공정(Hungry Hippo 페어링 등) 검증을 완료하며 2026 년 4 분기 초도 비행을 목표로 개발이 진행되고 있어, 도입 후 동사의 시장 지배력은 더욱 공고해질 전망이다. 또한 11 억 달러의 풍부한 현금은 초도 비행까지의 실행 리스크를 충분히 흡수해줄 수 있을 것으로 판단한다.

리스크 요인: 개발 일정 지연 및 정부 수주 편중도에 따른 불확실성

RKL.B 투자 시 가장 유의해야 할 리스크 요인은 차세대 중형 발사체인 Neutron 의 개발 및 발사 일정 지연에 따른 실행 리스크이다. 최근 1 단 탱크 테스트 이슈로 초도 비행 목표가 2026 년 4 분기로 연기됨에 따라 대형 위성군 수주 및 상업화 시점이 늦춰질 가능성이 존재하며, 여전히 영업 적자가 지속되는 가운데 막대한 R&D 비용이 투입되고 있다는 점은 재무적 부담 요인이다. 또한, SpaceX 의 기업가치에 동조화된 PSR 50 배 수준의 높은 밸류에이션은 우주 산업에 대한 투자 심리 위축이나 거시 경제 환경 변화 시 주가 변동성을 키울 수 있는 변수이며, 미 국방부(SDA) 등 정부 계약에 편중된 매출 구조 역시 향후 예산 삭감이나 정치적 불확실성에 노출될 수 있는 잠재적 위험 요소로 판단된다.

2025년 주요 기업별 로켓 발사 횟수

(발사 횟수)



주: 주요 테스트 비행(Starship, HASTE 등)을 포함한 연간 발사 실행 실적 기준
 자료: Space Stat, Morgan Stanley, 각 사 자료 기반 키움증권 리서치 재구성

2000년대 이후 발사된 로켓의 비용 효율성 비교

Country	Entity	Rocket	Year	\$/kg	Size
미국	Lockheed Martin	Atlas III	2000	16,000	Medium
미국	Northrop Grumman	Minotaur I	2000	73,100	Small
인도	ISRO	GSLV	2001	10,000	Medium
미국	Lockheed Martin	Atlas V	2002	8,100	Medium
미국	United Launch Alliance	Delta IV	2002	10,400	Medium
러시아	NPO Mashinostroyeniya	Strela	2003	11,200	Small
미국	United Launch Alliance	Delta IV Heavy	2004	11,600	Heavy
미국	SpaceX	Falcon 1	2008	12,600	Small
미국	SpaceX	Falcon 9	2010	2,600	Medium
유럽	Avio / Arianespace	Vega	2012	20,000	Small
미국	Northrop Grumman	Antares	2013	13,600	Medium
일본	IHI Aerospace / JAXA	Epsilon	2013	34,500	Small
중국	CASIC	Kuaizhou	2013	10,600	Small
중국	CASC	Long March 4B	2013	7,600	Medium
러시아	Khrunichev	Angara	2014	4,500	Heavy
중국	CASC	Long March 5	2016	7,900	Heavy
인도	ISRO	LVM3	2017	8,000	Medium
미국	Northrop Grumman	Minotaur IV	2017	30,500	Small
미국	Rocket Lab	Electron	2018	23,100	Small
미국	SpaceX	Falcon Heavy	2018	1,500	Heavy
중국	CASC	Long March 11	2019	10,600	Small
중국	i-Space	Shian Quxian	2019	17,300	Small
미국	Rocket Lab	Neutron(예정)	2026	4,000 (추정)	Medium

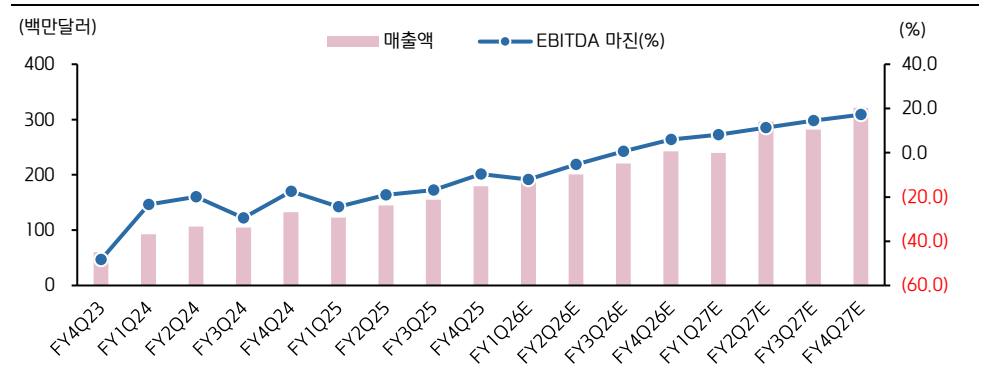
자료: Our World in Data, 키움증권 리서치

로켓랩 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY26Q1	YoY 성장률	FY26Q2	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	190	55.4%	201	39.2%	879	46.0%	1,215	38.3%
EBITDA	-23	-23.1%	-11	-61.0%	-13	-87.1%	176	-146.3%
EBITDA 마진(%)	-12.1	12.3	-5.3	13.8	-1.5	15.3	14.4	15.9
순이익	-46	-24.0%	-43	-35.0%	-122	-38.5%	37	-130.6%
EPS (USD)	-0.08	-36.7%	-0.06	-53.1%	-0.22	-40.8%	0.06	-128.3%

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

로켓랩 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-03-02 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

로켓랩 상세실적표

(천 달러)	FY4Q24	FY3Q25	FY4Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	132,388	155,080	179,652	35.7	15.8
Space System	90,038	104,042	103,769	15.3	-0.3
Launch Service	42,350	51,038	75,883	79.2	48.7
매출원가	95,571	97,766	111,420	16.6	14.0
Space System	65,671	72,841	71,612	9.0	-1.7
Launch Service	29,900	24,925	39,808	33.1	59.7
매출총이익	36,817	57,314	68,232	85.3	19.0
영업비용	88,366	116,283	119,274	35.0	2.6
연구개발비	48,255	70,694	78,779	63.3	11.4
판매관리비	38,113	45,589	38,012	-0.3	-16.6
영업이익	-51,549	-58,969	-51,042	적지	적지
순이자비용	1,778	-590	-4,570		
외환손익	-378	388	228		
기타 손이익	-1,279	-177	-5,056		
세전이익	-51,670	-59,348	-41,644	적지	적지
법인세 비용(수익)	675	41,091	11,278		
순이익	-52,345	-18,257	-52,922	적지	적지
외화환산손익	-4,754	-2,987	140		
매도가능증권 미실현손익)	-364	219	-41		
포괄손익	-57,463	-21,025	-52,823	적지	적지
EPS(달러/주)	-0.13	-0.03	-0.09	적지	적지
회석 가중평균주수(천 주)	515,087	528,726	572,518	11.1	8.3
주요 영업지표 [Non-GAAP]					
GPM(%)	34.0	41.9	44.3	10.3	2.4
FCF	-23.9	-69.4	-246.6	931.8	255.3
EBITDA Adj.	-23.2	-26.3	-17.4	-25.0	-33.8

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.