

본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트입니다.

매수

목표주가 \$105

경영진 면담: 수직통합형 방산 우주 프라임으로 성장 중, 목표가 상향

Stock Data

현재가(04/17/26)	\$84.80
52주 범위	\$99.58 - \$18.21
시가총액(백만)	\$49,989.6
발행주식수(백만)	589.5
평균 일일 거래량(3개월)	21,740,862
결산월	12월

주가추이



기업개요

로켓랩(Rocket Lab, RKLB)은 발사 서비스, 위성 부품 제조, 서비스형 위성(Photon 플랫폼), 궤도상 운용 솔루션을 아우르는 ‘엔드 투 엔드(end-to-end)’ 우주 기업이다. 회사의 상업용 소형 발사체인 Electron은 2018년 1월 궤도 진입에 처음 성공했으며, 지금까지 총 54회에 걸쳐 성공적인 발사를 수행, 상업, 민간, 국가안보 고객을 위한 위성을 우주 궤도에 올려놓았다. 현재 로켓랩은 뉴질랜드 Mahia와 미국 버지니아주 Wallops Island 두 곳에 발사장을 운영하고 있다. 또한 자사 우주선 플랫폼인 Photon은 NASA의 달 및 화성 탐사 임무, 그리고 민간 주도의 금성 탐사 임무에 선정되어 지원하고 있다. 로켓랩은 2006년 Peter Beck에 의해 설립되었으며, 본사는 캘리포니아 롱비치에 위치한다.

Summary

당사는 제41회 스페이스 심포지엄(Space Symposium)에서 로켓랩 경영진과 미팅을 진행했다. 순수 우주 기업 중 선도적 입지, 안정적인 매출 성장, 확대 중인 수주잔고, 그리고 올해 출시 예정인 Neutron 로켓을 감안할 때 로켓랩에 대한 높은 확신을 유지한다. 이번 논의를 통해 로켓랩은 정부, 극초음속, SDA, 차세대 우주 인프라 등 성장 영역 전반에서 차별화된 제품 포트폴리오를 보유한 수직통합형 우주 프라임(미 국방부와 직접 계약하는 1차 공급업체)으로 자리잡고 있음이 확인되었다. 당사는 발사 서비스 제공업체에서 벗어나, 발사, 위성, 부품 및 서비스시스템, 고도화된 통신까지 아우르는 엔드 투 엔드 역할을 갖춘 뉴스페이스(NewSpace, 정부 주도의 ‘올드스페이스’와 달리 민간 기업이 주도하는 우주 개발) 사업자로 진화 중이다. 또한 정부 및 국가안보 수요와의 연계성이 강화되면서, 다년간 예산 가시성 및 프로그램 지속성을 확보했으며 상업 중심 기업 대비 고객 리스크가 낮다. 투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 105달러로 상향조정한다.

Key points

정부·방산 지출 확대에 따른 구조적 성장 모멘텀: 현 미국 행정부는 우주를 전략적 영역으로 지속 강조하고 있으며, 이는 로켓랩의 정부 관련 사업 포트폴리오에 강력한 구조적 수혜로 작용한다. 특히 ‘Golden Dome’ 미사일 방어 프로젝트가 핵심 테마로 부각되고 있으며, 로켓랩은 약 1,850억 달러 규모의 전체 사이클 기회에서 다층 구조 전반에 걸쳐 포지셔닝이 가능한 상황이다. 프로그램 규모, 예산 가시성, 긴급성을 감안할 때, 경영진은 장기 상업 수요 대비 정부 고객이 중기 성장의 핵심 동력이 될 것으로 전망한다. 당사는 이미 다수의 정부 프로그램에서 자격을 확보했으며, 보안 통신 영역에서 정부의 주파수 통제에 따른 수혜를 누리고 있다. 또한 SDA, 미사일 방어, 국가안보 아키텍처 전반에서 입지가 강화되고 있다.

(다음 페이지에 계속)

STIFEL

본 리서치 보고서는 Stifel, Nicolaus & Company, Inc. (이하 “Stifel”)가 한국투자증권(이하 “한국투자증권”)과 체결한 계약에 따라 제공한 리서치 자료를 기초로 한 것입니다. Stifel은 미국 증권거래위원회(SEC)에 등록된 투자중개매매업자(broker-dealer)로서 미국 금융산업규제 기구(FINRA)의 회원이며, 미국 미주리주 세인트루이스에 본사를 둔 금융서비스 지주회사인 Stifel Financial Corp. (NYSE: SF)의 자회사입니다. Stifel은 한국 금융위원회에 등록되어 있지 않으며, 본 보고서는 Stifel에 의한 투자권유 또는 투자자문에 해당하지 않습니다. 또한, 본건 보고서에서 언급된 어떠한 증권 매수 또는 매도에 대한 청약을 하는 것으로 볼 수 없습니다. Stifel과 한국투자증권 사이의 계약에 따라, 한국투자증권은 본 보고서 및 그 번역본의 내용에 대하여 전적인 책임을 부담합니다. 본 보고서에 대한 질문이 있는 고객은 자신의 한국투자증권 담당자에게 연락을 하시기 바랍니다.

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

희소한 수직통합 구조, 프리미엄 경쟁력 확보: 로켓 랩은 위성 제조, 핵심 서브시스템(태양광, 추진, 항공전자, 레이저 통신 등), 전용 발사체 (Electron, HASTE, Neutron)를 내부에서 통합 운영하는 소수의 수직통합 우주 프라임으로 자리잡았다. 이는 여전히 공급망이 분절되고 제약이 많은 산업 구조 내에서 높은 차별성을 제공한다. 위성 BOM의 상당 부분을 내부 생산함에 따라, 플랫폼 단위의 최적화가 가능하고 개발 기간 단축, 실행 리스크 축소 효과가 나타난다. 결과적으로 향후 SDA 및 국방부(DoD) 프로젝트 수주 경쟁에서 프라임 사업자로서 경쟁력이 한층 강화될 것으로 판단한다.

전략적 기술 스택 확장, 수직통합 강화: 최근 포트폴리오 확장은 동사의 수직통합 전략을 한층 강화하는 방향이다.

- **전기식 위성 추진 시스템(Gauss) 내재화:** 동사는 자체 설계·생산한 전기 추진 시스템(Gauss)을 신규로 도입했다. Hall thruster, 전력처리장치(PPU), 추진제 관리 시스템까지 포함한 완전 통합형 솔루션이다. 해당 시스템은 대형 위성 군집 구축 과정에서 반복적으로 발생해 온 공급망 병목을 해소하기 위해 설계되었다. 이를 통해 외부 추진 시스템 업체 의존도를 낮추고, SDA 프로그램에서 완전 수직통합 위성 제공이 가능해지면서 경쟁력이 한층 강화될 것으로 판단한다.

- **Mynaric 인수 완료, 레이저 광통신 역량 확보:** Mynaric 인수를 통해 위성 간 통신(ISL)에 필요한 레이저 광통신 터미널을 포트폴리오에 추가했다. 이는 SDA의 Proliferated Warfighter Space Architecture에서 핵심 구성 요소다. 해당 인수는 (1) 위성 군집용 광통신 역량 확보, (2) 약 13억 달러 규모 SDA 계약 관련 핵심 공급망 내재화, (3) 유럽 거점 확보를 통한 추가 성장 기회 및 ESA·유럽 방산 계약 점진성 확대 측면에서 전략적 의미가 크다. 또한, Mynaric의 레이저 통신 기술을 자사 플랫폼에 통합함으로써 신규 매출원 창출이 가능하며, OISL(광 위성 간 링크)을 내부화해 불안정한 외부 공급망 의존도를 제거할 수 있을 것으로 본다.

해외 시장 기회는 여전히 과소평가: 유럽 각국은 미국과 중국 인프라 의존도를 낮추기 위해 '전략적 자율성'을 강조하며 자국 중심 조달을 선호하고 있다. 그러나 유럽 내 산업 역량이 제한적인 현실을 감안하면, 실제로는 비행 이력, 생산 규모, 개발 속도를 갖춘 미국 업체에 대한 의존도가 점차 확대될 가능성이 높다. 이러한 구조적 불일치는 중장기적으로 로켓 랩에 유리하게 작용할 전망이며, 동사는 해당 역량 공백을 보완하는 주요 공급자로 자리잡을 가능성이 높다.

주요 기회 및 핵심 프로그램

• IRIS2

약 300기 규모, 총 계약 규모 110억 달러 이상의 보안 통신 위성 군집 프로젝트로, Starlink의 대안으로 설계된 유럽 주도 프로그램이다. 로켓 랩은 Mynaric 인수 이후 IRIS2에 필수적인 고속 위성 간 링크(ISL)의 주요 공급자로 자리잡았다. 그뿐만 아니라 반작용휠, 스타트래커, Gauss 전기추진, 태양전지 등 전체 부품 포트폴리오를 공급할 수 있으며, Neutron 로켓을 통해 발사 서비스까지 제공 가능하다. Arianespace가 우선적인 현지 발사 사업자이지만, 약 300기 규모 위성의 신속한 배치 및 보충 수요를 감안하면 Neutron의 추가 수주 기회도 열려 있다고 판단한다.

• iCeleste

LEO-PNT(저궤도 위치·항법·시각) 미션으로, 단일 발사 계약에서 시작해 장기적으로 유럽 위성 항법 인프라의 핵심 공급자로 확장 가능한 다단계 성장 기회다. 로켓 랩은 3월 말 ESA 대상 전용 발사를 통해 Celeste 경로탐색 위성 2기를 성공적으로 발사하며 주요 이정표를 달성했다. Electron 발사의 평균 단가(ASP)가 약 900만 달러 수준임을 감안하면, 잔여 9기 수주 시 2027년까지 약 8,000만 달러 규모의 추가 발사 매출이 기대된다.

• 독일 우주 방산 투자

독일 정부는 2030년까지 약 400억 달러 규모의 우주 방산 역량 강화를 추진하고 있으며, 조기 경보 및 정찰용 위성 군집, 군 전용 위성 운영 센터, 독립 발사 역량 확보를 핵심 과제로 제시했다. 로켓 랩은 Mynaric 인수를 통해 '주권 기반(sovverign)' 입지를 확보했으며, 이를 바탕으로 독일 국가 프로젝트에 직접 참여할 수 있는 경쟁력을 갖추었다.

발사 사업: 극초음속과 Neutron이 핵심 업사이드

로켓 랩의 발사 부문은 전략적 중요성이 지속되며, 특히 다음 영역이 핵심이다.

- **극초음속(HASTE)**

HASTE는 극초음속 시험 플랫폼으로서 차별화된 기회를 제공하는 핵심 자산이다. 동사는 최근 미국 국방부(DoD)의 MACH-TB 2.0 프로그램에서 20회 규모의 일괄 계약을 수주했으며, 총 계약 금액은 약 1억 9,000만 달러다. HASTE는 현재 해당 프로그램의 주력 플랫폼으로 사용되고 있다. 발사 단가(ASP)는 약 950만 달러로, 기존 경쟁 시험 수단(4,000만 달러 이상) 대비 비용 경쟁력이 압도적이다. 경영진은 이번 계약이 추가 태스크 오더로 이어질 가능성이 높다고 판단한다.

- **발사 수주잔고**

Electron과 HASTE를 포함해 80건 이상의 발사 미션이 수주잔고에 반영되어 있으며, 평균 ASP는 약 900만 달러 수준이다. 안정적인 수요 기반이 확인되는 구간이다.

- **Neutron**

프로그램 관련 신규 업데이트는 제한적이며, 기존에 언급된 1단 탱크 수압 테스트 중 파열 이슈를 재확인하는 수준이었다. 경영진은 해당 문제를 충분히 해결했다고 판단하고 있으며, 차기 1단 탱크는 이미 생산에 착수한 상태다. 또한 기존 수작업 적층 공정에서 자동 섬유 적층 (AFP) 방식으로 전환하고 있다. 동사는 Electron 개발 당시와 동일하게 초기 발사 이전까지 성능과 구조적 완성도를 최우선으로 두고 있으며, 일정 단축을 위한 무리한 접근은 지양하고 있다.

Neutron - 재사용성 기반 중형 발사체, 구조적 기회 존재: Neutron은 아직 첫 발사 이전 단계(첫 비행 목표: 4Q26)이지만, 탄소 복합소재 구조와 신속 재사용을 핵심으로 설계된 차세대 발사체다. 경영진은 장기적으로 24시간 내 재비행을 목표로 하고 있으며, 이는 향후 블록 업그레이드와 발사 빈도 증가를 전제로 약 5년 내 구현을 목표로 한다. 현재 발사 시장은 SpaceX를 제외하면 의미 있는 발사 빈도를 제공할 수 있는 경쟁자가 제한적이기 때문에, Neutron에게 실질적인 진입 기회가 존재한다.

신흥 우주 시장에서의 기회: 로켓 랩은 우주 기반 데이터센터 영역에서 장기적인 옵션 가치를 보유하고 있다고 판단한다. 현재는 경제성이 제한적이며, 업계에서는 약 500달러/kg 수준의 발사 비용이 필요하다는 공감대가 형성되어 있다. 다만 로켓 랩은 Neutron을 통한 발사 역량과 자체 위성 아키텍처를 동시에 보유하고 있어, 단위 경제성이 개선될 경우 핵심 인프라 제공자로 부상할 가능성이 있다. 또한 CAPSTONE, ESCAPEDE와 같은 심우주 미션 수행 경험을 기반으로 방사선 내성 인프라 구축 역량을 확보하고 있어, 우주 환경에서 서버를 운용하기 위한 기술적 기반에서도 경쟁우위를 갖추고 있다. 단기적으로는 불확실성이 높지만, 최근 전략적 행보를 감안할 때 해당 분야에서 의미 있는 시장 지위 확보 경로는 이미 형성되고 있다.

자본 배분 및 M&A - 경쟁력 증폭 수단: 경영진은 지금까지 M&A에 있어 규율을 유지해왔으나 다소 보수적인 접근을 취해왔다. 다만 풍부한 타깃 파이프라인과 함께, 향후 성장 및 인수를 위해 확보한 약 11억 달러 규모의 ATM 유상증자 재원을 감안하면 포트폴리오 확장을 가속화할 여지가 있다. 이번 유동성 확충은 소규모 볼트온 인수에서 벗어나 보다 전략적이고 대형화된 인수로 전환할 수 있는 기반으로 판단된다. RF 통신, 빔 조향 안테나, 전력 증폭기 등 인접 영역은 유력한 확장 후보로, 이를 통해 프라임 사업자 지위를 강화하고 대형 정부 위성 군집 프로젝트에서 수익성 개선 효과도 기대된다.

투자의견 매수 유지, 목표주가 105달러로 상향: 동사에 대해 투자의견 매수를 유지하고 목표주가를 105달러로 상향조정한다. 로켓 랩은 틈새 발사 사업자에서 벗어나, 대형 정부 프로젝트 노출이 확대되는 차세대 우주 프라임으로 전환 중이다. 수직통합 전략, 확장되는 기술 스택, 극초음속 분야 모멘텀, 국가안보 수요와의 정렬은 장기적으로 방어력 높은 성장 경로를 뒷받침한다. 여기에 해외 시장 확장과 M&A는 추가적인 업사이드 요인으로 작용한다. 이러한 요소들을 종합할 때, 장기 위험대비수익 매력은 충분히 우호적이다. 목표주가 105달러는 2028년 예상 EV/매출 40.2배를 적용한 것으로, 성장 가시성, 전략적 포지셔닝, 국가안보 중심 우주 시장 내 역할 확대에 대한 신뢰를 반영한다.

투자 의견 제시 근거

당사는 로켓 랩(Rocket Lab, RKLB)을 상장된 우주 기업 중에서도 가장 높은 완성도와 성장성을 갖춘 기업 중 하나로 평가한다. 소형 발사체 분야에서 이미 입증된 성과를 보유하고 있을 뿐 아니라, 위성 플랫폼과 우주 시스템·부품 사업까지 지속적으로 확장하고 있어, 프리미엄 밸류에이션을 받을 만한 충분한 자격이 있다고 판단한다. 최근 몇 년간 저궤도(LEO) 위성 시장이 본격적으로 성장하면서, 로켓 랩은 선도적 위치와 기술 경쟁력을 바탕으로 이 기회를 선점할 수 있는 유리한 입지에 있다. 특히, 소형 위성 전용 발사체인 Electron은 업계 판도를 바꾸는 핵심 기술로 부각되고 있으며, 향후 중형 발사체 Neutron 역시 대규모 위성 군집 배치 수요를 충족시킬 수 있는 전략적 역할을 할 것으로 기대된다. 발사체 사업 외에도, 우주 시스템 부문은 고객 맞춤형 엔드투엔드 솔루션을 중심으로 빠르게 진화 중이며, 기술력과 민첩성을 바탕으로 정부 및 민간 수요에 모두 대응할 수 있는 구조를 갖추고 있다. 더 나아가, 장기적으로는 우주 애플리케이션 분야 진출 가능성도 열려 있어, 이는 향후 실적 추정치에 상당한 업사이드 요인이 될 수 있을 것으로 본다.

목표주가 산출 방법 및 위험 요인

목표주가 105달러는 2028년 예상 EV/매출액 40.2배를 적용해 산출했다.

목표주가에 대한 주요 리스크 요인으로는 개발 지연, 발사 실패, 제한된 운영 이력, 경쟁 심화, 핵심 인물에 대한 의존도, 금리 상승, 환율 변동성, 그리고 전반적인 거시경제 환경 등이 있다.

■ Compliance notice

- 본 보고서는 미국 Stifel 사의 리서치 자료를 기초로 한국투자증권이 AI번역시스템을 이용하여 국문으로 재작성하여 발간하는 리포트입니다.
- 당사는 자료 공표일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 리포트의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 리포트의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성사의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.