

로켓랩 (RKL.B.US)

스페이스X 따라가기

2024년 11월 19일

✓ 투자판단	★★★★☆	✓ 목표주가 (LSEG)	18.1 달러
✓ 상승여력	-6.2%	✓ 현재주가 (11월 18일)	19.3 달러

[Global Equity Analyst]

최원석 연구위원

✉ ws.choi@shinhan.com

신한생각 우주시대에 개막에 보유해야 할 주식

소형 발사체 시장 내 견조한 입지를 바탕으로 2025년 뉴트론 발사를 통해 재사용 중형 발사체 시장 진입. 발사 역량과 수직통합화된 우주선&구성품 제작, 운영 능력으로 군집위성 운영을 통한 데이터 서비스 기업 목표

3Q24 Review: 뉴트론 발사서비스 계약 수주

매출 1억500만달러(+55.2% YoY), 조정 EBITDA -3,090만달러, GPM 26.7%로 가이던스 상단과 시장 예상치 상회. 사업별 매출은 발사서비스 2,100만달러(-1.5% YoY), 우주시스템 8,390만달러(+81% YoY)

3분기말 수주잔고 10억4,800만달러(+80% YoY, -1.7% QoQ), 발사서비스 3억2,640만달러(+30% YoY), 우주시스템 7억2,120만달러(+117% YoY). 일렉트론 5,500만달러 신규 발사서비스 계약체결

2025년 시험 발사 예정인 중형 발사체 뉴트론의 첫 발사서비스 계약 발표

2025년 중형 발사체 뉴트론 발사로 중형 발사체 시장 진입

중형 발사체 뉴트론 발사 성공시 스페이스X의 팰컨9과 중형 발사체 시장 경쟁. 뉴트론은 군집위성 발사와 미국 국가 안보위성 발사로 영역 확대 기대. 1분기 극초음속 준궤도 발사체 HASTE 발사로 미국 국방부의 초음속 무기 체계 구축에 활용

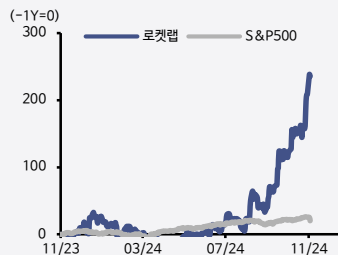
트럼프 2기 우주 상업화 추진과 우주방위군 창설 등으로 우주산업 성장 기대. 유인 달 착륙 과제인 아르테미스 추진과 궤도 내 제조 산업 건설, 우주비행사 화성 탐사 등으로 민간 우주 부문과 협력 강화. 큰 폭의 주가 상승에도 유일한 발사서비스 상장기업으로 우주산업 성장에 대한 수혜

S&P500 (pt)	5,893.6
시가총액 (조원)	13.4
발행주식수 (백만주)	488.9
유동주식비율 (%)	88.7
52주 최고가 (달러)	22.6
52주 최저가 (달러)	3.5

주요주주 (%)	
Beck(Peter)	10.2
VK Services, LLC	7.6

수익률 (%)	1M	3M	12M	YTD
절대	78.4	194.1	358.2	248.8
상대	78.0	187.9	327.6	225.3

주가



12월 결산	매출액 (백만달러)	증가율 (%)	영업이익 (백만달러)	영업이익률 (%)	순이익 (백만달러)	EPS (달러)	증가율 (%)	PER (배)	ROE (%)	PBR (배)	EV/EBITDA (배)
2022	211	239.0	(135)	(64.1)	(136)	(0.29)	적지	-	(19.8)	10.4	-
2023	245	15.9	(178)	(72.7)	(183)	(0.38)	적지	-	(29.5)	12.9	-
2024F	423	73.1	(180)	(41.6)	(181)	(0.38)	적지	-	(32.0)	19.2	-
2025F	597	40.9	(134)	(22.0)	(138)	(0.31)	적지	-	(29.9)	23.9	-
2026F	888	48.6	(2.3)	(0.3)	(22)	(0.04)	적지	-	4.9	20.8	74.6

자료: LSEG, 신한투자증권

영업실적 추이 및 전망											
(백만달러, %)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	2023	2024F	2025F
매출액	55	62	68	60	93	106	105	130	245	423	597
발사서비스	20	22	21	8	33	29	21	37	72	121	206
우주시스템	35	40	46	52	60	77	84	83	173	302	370
매출액 YoY (%)	34.9	11.8	7.3	15.9	69.0	71.2	55.2	116.9	15.9	73.1	40.9
발사서비스	198.4	17.7	(7.3)	(29.5)	66.8	30.5	(1.5)	331.3	18.5	68.1	70.6
우주시스템	3.4	8.8	15.6	29.5	70.2	94.4	81.0	62.0	14.9	74.9	22.4
매출총이익	6	15	15	15	24	27	28	39	51	126	205
매출총이익율	11.6	23.5	22.1	25.8	26.1	25.6	26.7	30.2	21.0	29.8	34.4
YoY	(34.8)	194.3	76.8	746.6	280.3	86.1	87.1	153.4	170.7	145.4	62.7
영업이익	(46)	(45)	(39)	(48)	(43)	(43)	(52)	(47)	(178)	(180)	(134)
영업이익율	(83.8)	(72.8)	(57.4)	(79.8)	(46.4)	(40.7)	(49.4)	(36.2)	(72.7)	(42.5)	(22.5)
YoY	(307.4)	(36.2)	(21.4)	(28.6)	6.4	4.2	(33.6)	1.7	(31.6)	(1.2)	25.5
순이익	(46)	(46)	(41)	(50)	(44)	(42)	(52)	(48)	(183)	(181)	(138)
순이익률	(83.1)	(74.0)	(60.0)	(84.2)	(47.7)	(39.2)	(49.5)	(36.6)	(74.6)	(42.7)	(23.1)
YoY	(70.8)	(22.6)	(17.2)	(35.7)	3.0	9.3	(28.0)	5.6	(34.3)	0.9	23.7
조정EPS(달러)	(0.10)	(0.10)	(0.08)	(0.10)	(0.09)	(0.08)	(0.10)	(0.10)	(0.38)	(0.38)	(0.31)
YoY	(66.7)	(25.0)	(14.3)	(25.0)	10.0	20.0	(25.0)	(2.0)	(31.0)	(0.4)	19.2

자료: LSEG, 회사 자료, 신한투자증권

주: 영업이익은 EBIT 기준

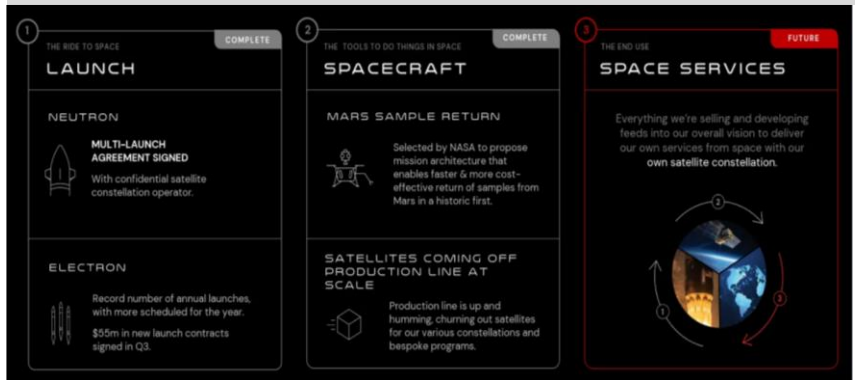
우주시대 개막에 가져가야 하는 로켓랩

로켓랩(Rocket Lab)
뉴질랜드 피터백 창업
1) 발사서비스
2) 우주시스템

로켓랩(Rocket Lab)은 2006년 뉴질랜드 엔지니어 출신 피터 백이 창업한 회사로 2021년 SPAC과의 합병을 통해 나스닥에 상장한 우주기업이다. 발사서비스와 우주선 설계 및 제작, 운영 역량을 바탕으로 향후 자체 군집위성 운영을 통해 우주 관련 데이터와 서비스를 제공하는 종합우주기업으로 성장을 목표로 한다.

로켓랩의 사업은 발사서비스(Launch)와 우주시스템(Space System)으로 구성되어 있다. 발사서비스는 다양한 지구 궤도와 행성 간 목적지에 탑재물(Payload)을 배치하기 위한 궤도 로켓의 설계, 제조 및 발사를 수행한다. 우주시스템은 우주선 및 하위 구성품 제작과 우주선 프로그램 관리 서비스, 우주 데이터 어플리케이션, 임무 운영 등을 수행한다.

우주 서비스 기업 목표



자료: 회사 자료, 신한투자증권

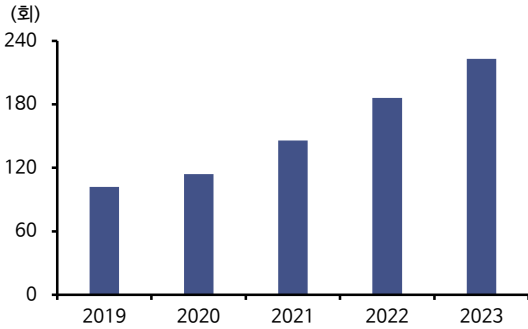
통신, 관측, 방산, 기후, 제조 등 다양한 목적으로 발사 수요 증가

일론 머스크의 스페이스X가 발사체 재사용을 통해 우주 탐사에서 가장 돈이 많이 드는 발사 비용을 획기적으로 줄였고, 위성통신 서비스 스타링크가 작년 11월 수익화에 성공하면서 우주의 경제성이 높아졌다. 낮아진 발사 비용으로 통신, 관측, 방산, 기후 등 다양한 목적의 저궤도 위성 발사 수요가 증가하면서 연간 로켓 발사 횟수는 지속 증가하고 있다. 최근 우주의 무중력을 활용한 의약품 제조 개발 연구도 진행되면서 우주 공간이 제조 공간으로도 가치가 높아지고 있다.

뉴 스페이스 추진으로 민간 우주 기업 안정적인 수익원 확보

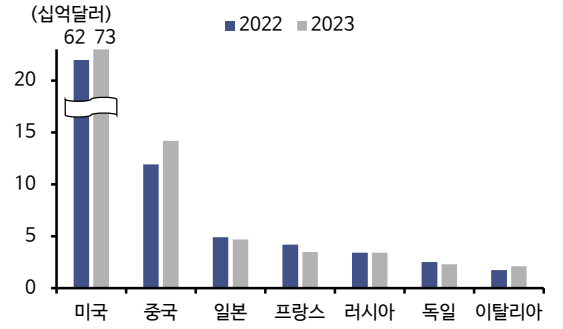
미국의 우주항공청(NASA), 우주개발청(SDA), 우주군(USSF) 등의 정부 기관을 비롯하여 유럽우주국(ESA), 일본우주항공연구개발기구(JAXA), 중국국가항천국(CNSA), 인도우주연구기구(ISRO), 한국우주항공청(KASA) 등 많은 국가의 정부가 우주관련 기구를 통해 우주관련 지출을 증가하고 있다. 정부가 예산 효율을 높이기 위해 민간 주도 우주사업인 뉴 스페이스(New Space)를 추진했고, 이를 통해 정부는 기술이나 시스템 개발을 주도하지 않고 기업이 개발한 것을 구매하게 됐다. 민간 우주 기업들도 정부의 우주 과제 수주로 안정적인 수익원을 확보할 수 있다.

연간 로켓 발사 횟수



자료: Space Activities in 2023, 신한투자증권

주요 국가 정부의 우주 관련 지출

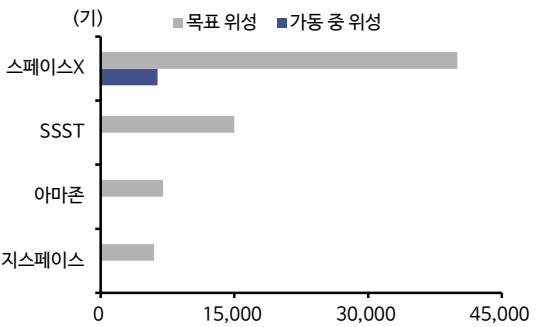


자료: Statista, 신한투자증권

발사체 +11%
재사용발사체 +16%

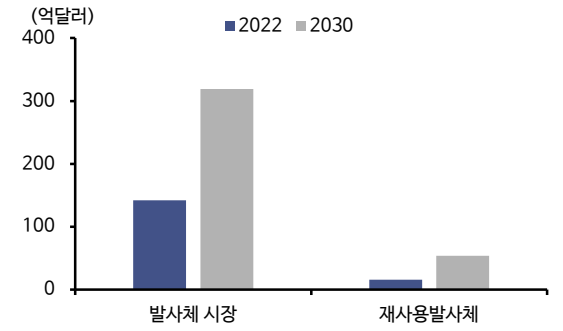
위성 발사 수요 증가로 발사체 시장 규모는 2030년 319억달러로 연평균 11%, 재사용발사체 시장은 54억달러로 연평균 16% 성장이 예상된다. 위성통신사들의 통신용 위성 발사 수요가 크게 증가한다. 스페이스X는 스타링크용 위성을 현재 6,000여기에서 2027년 1만2,000기, 2030년 4만2,000기로 확대할 계획이다. 중국 판 스타링크 SSST(상하이위안신위성과과학기술공사)도 2030년까지 1만5,000기, 아마존의 카이퍼 프로젝트도 향후 10년 안에 3,200기의 위성을 발사해 궤도에 올려 운용할 계획이다.

주요 위성통신사의 위성 운영 목표



자료: 언론 보도, 신한투자증권

발사체 시장 연평균 10% 이상 증가



자료: 포천비즈니스인사이드, 신한투자증권

발사체 시장은 중형 발사체에서는 스페이스X의 팰컨9, 소형 발사체에서는 로켓랩의 일렉트론이 실질적으로 독점하고 있으며 발사서비스 확대에 따라 신규 발사체가 시장 내 진입을 준비하고 있다. 유럽 아리안그룹의 아리안6(Arian6), 미국 ULA(록히드마틴&보잉)의 벌컨 센토(Vulcan centaur), 일본 미쓰비시중공업의 H3가 첫 발사에 성공하면서 발사서비스 상업화를 준비하고 있다. 아마존 제프 베이조스가 창업한 블루오리진의 뉴글렌은 10월 NASA의 화성 탐사 미션 ESCAPADE로 첫 발사를 하려 했지만 뉴글렌의 문제로 25년 봄으로 연기됐다.

신규 발사체 개발 진행

로켓 발사체 라인업

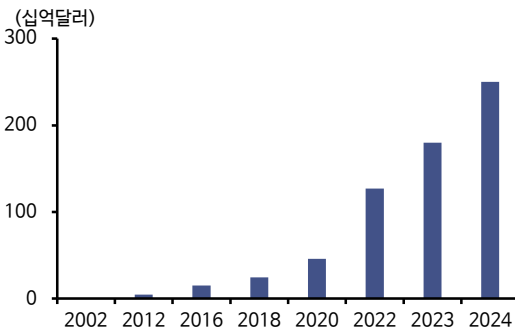
	일렉트론	팰컨9	별컨 센토	아리안6	H3	뉴트론	뉴글렌	스타십
포지션	소형	중형	중형	중형	중형	중형	대형	대형
국가	뉴질랜드	미국	미국	유럽	일본	뉴질랜드	미국	미국
업체	로켓랩	스페이스X	ULA	Arian	미쓰비시	로켓랩	블루오리진	스페이스X
높이	18m	70m	61.1m	63m	63m	43m	98m	121m
지름	1.2m	3.7m	5.4m	5.4m	5.2m	7m	7m	9m
탑재중량	300kg	22.8톤	27.2톤	21.6톤	6.5톤	13톤	45톤	200톤
추진제	케로신, 액체산소	케로신, 액체산소	액체수소, 액체산소	액체수소, 액체산소	액체수소, 액체산소	케로신, 액체메탄	액체메탄, 액체산소	액체메탄, 액체산소
재사용	연구	○	연구	연구	연구	○	○	○
발사성공	○	○	○	○	○	-	-	○

자료: 언론보도, 신한투자증권

발사 성공률 중요

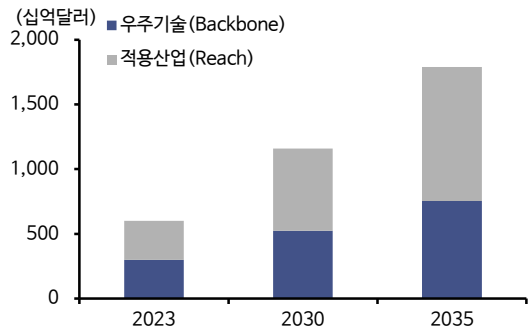
발사 수요 확대와 확보한 수주를 바탕으로 신규 발사체들이 상업 발사서비스를 준비하고 있지만, 발사횟수 증가와 안정적 성공률을 확보하는 데까지는 시간이 필요하다. 스페이스X의 팰컨9의 성공률은 99%, 로켓랩의 일렉트론의 성공률은 93%이다. 팰컨9은 총 396회 발사됐고 80회까지 발사 성공률은 95%였다. 아리안6, 별컨 센토의 첫 발사는 계획보다 4년 지연됐고, 올해 진행된 첫 발사도 완벽한 성공은 아니었다. 블루오리진은 10월 첫 발사 예정이지만 내년 봄으로 발사가 지연됐다. 위성과 우주선을 발사하는 고객 입장에서 발사 실패는 프로젝트가 “0”로 돌아가는 것을 의미하기에 신규 발사체의 발사 성공에 대한 확신이 생길 때까지는 팰컨9과 일렉트론 위주로 발사 수요가 증가할 것이다.

스페이스X의 기업가치 추이



자료: 언론보도, 신한투자증권

우주 경제 규모 2035년 1.8조달러



자료: 세계경제포럼(WFE), 신한투자증권

스페이스X 기업가치
1,800억달러에서
2,500억달러로 증가

스페이스X는 스타링크X의 흑자전환과 팰컨9의 발사회수 증가, 스타십의 시험비행 성공으로 기업가치가 2023년 1,800억 달러에서 2,500억달러로 39% 증가했고, 매출대비 기업가치 비율은 17배 수준이다. 우주 경제는 낮은 발사 비용으로 저궤도 발사 수요가 증가하고, 우주기술적용 분야가 통신, 관측, 방산, 기후, 제조, 자원 확보, 모빌리티 등 다양해지면서 우주경제 규모는 2035년 1.8조달러로 2023년 대비 3배 확대 예상된다.

1. 일렉트론 & HASTE를 통한 발사서비스

일렉트론&HASTE

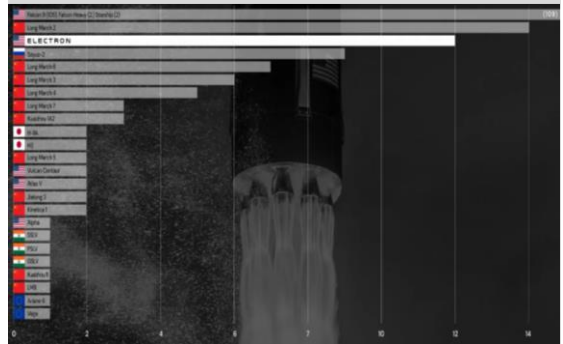
로켓랩은 민간 위성 운영사와 NASA, 국방부(DoD), 우주군(USSF) 등 미국 정부 기관에 소형 발사체 일렉트론(Electron)과 HASTE를 통해 발사서비스를 제공하고 있다. 2017년 시험 발사 성공 후 총 54회 발사를 통해 198개의 위성을 궤도에 배치했다. 올해 12회 발사를 수행하면서 로켓 발사 횟수 기준 글로벌 3위이자 미국 2위이다. 연간 발사 횟수는 2022년 이후 증가하고 있으며 회사는 올해 총 15~18번 발사를 수행할 예정이다. 발사수 증가와 다중 발사 계약 체결로 마진 역시 개선되고 있다. 다중 발사 계약의 경우 평균 발사가격은 단일 발사 계약 대비 낮지만 발사체 제작에 필요한 작업 과정 축소로 생산효율성이 향상돼 마진이 더 높다.

소형 위성 발사체 일렉트론



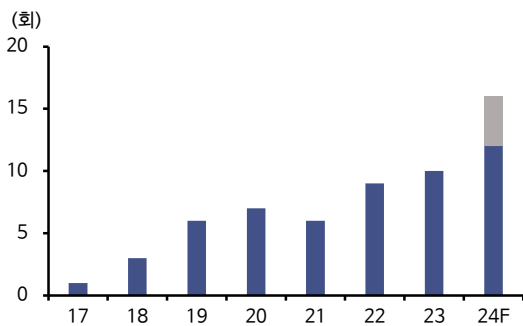
자료: 회사 자료, 신한투자증권

24년 로켓 발사 횟수



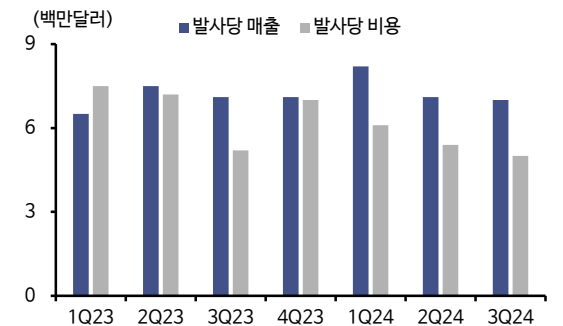
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연간 발사 횟수 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권/ 주: 24년 총 15~18회 전망

발사당 매출 & 비용 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

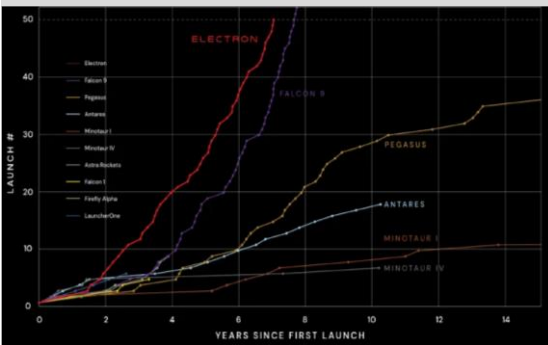
일렉트론은 탑재중량 300kg, kg당 발사비용 22,000달러로 스페이스X의 중형 발사체 팰컨9의 탑재중량 22,800kg, kg당 발사비용 2,600달러(정기발사)에 비해 경제성이 낮다. 팰컨9은 1단 발사체 재사용으로 발사비용을 낮췄지만, 일렉트론은 발사체 재사용을 연구 중으로 kg당 발사비용이 높다. 하지만, 일렉트론 93%의 발사 성공률과 고객 맞춤형 발사서비스 제공으로 계약을 체결하고 있다. 팰컨9은

계약에서 발사까지 10주만에 수행 가능

정기 라이드쉐어를 통해 다수 고객사의 위성을 동일 궤도에 배치하는 표준화된 서비스를 제공하고 있다. 반면, 일렉트론은 탑재중량이 작아 단일 고객의 발사 미션을 주로 수행하여 고객사에 맞게 일정 조율이 가능하다. 팰컨9의 평균 예약 기간은 18개월이지만, 로켓랩은 계약에서 발사까지 10주만에 발사 미션을 수행 하면서 단기간 내 위성 발사 수행이 가능하다.

위성 배치 정확도에서도 로켓랩은 높은 수준의 기술력을 가지고 있다. 1단 엔진과 페어링(로켓 덮개), 2단 엔진 분리 등 발사 과정을 마치고 상단에 위치한 작은 로켓 킥스테이지(Kick Stage)를 이용해 위성을 최종 궤도에 투입한다. 킥스테이지를 이용하기 때문에 배치 정확도가 높고 서로 다른 궤도에 배치하는 위성을 라이드쉐어 발사에도 고객사가 원하는 궤도에 위성을 각각 배치할 수 있다. 올해 4월 KAIST의 초소형 군집위성 1호가 일렉트론을 통해 520km 상공에 배치됐을 때 함께 발사된 NASA의 위성은 1,020km 상공에 배치됐다.

발사체 중 가장 단기간에 50회 발사 달성



자료: 회사 자료, 신한투자증권

발사 이전 계약금의 90% 수취



자료: 회사 자료, 신한투자증권

HASTE 미국 무기 체계 구축에 활용

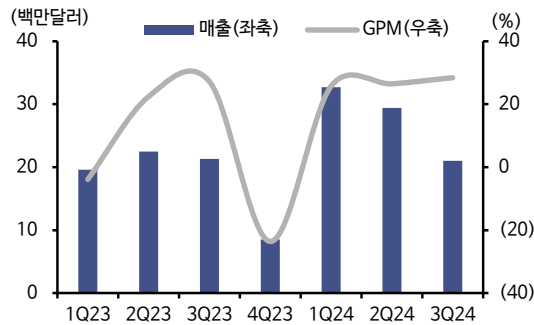
2023년 미국 국방부와 HASTE(Hypersonic Accelerator Suborbital Test Electron) 미션을 위한 발사서비스 계약을 체결했다. HASTE는 극초음속 준궤도 발사체로 일렉트론 로켓에서 파생된 탑재중량 700kg의 발사체다. 2023년 6월 시험 발사에 성공하면서 2023년 7건의 발사 계약을 체결했다. 미국은 우주에서 극초음속 미사일을 포착하고 추적하는 새로운 시스템을 개발중으로 준궤도 발사체 HASTE는 미 국방부가 초음속 무기를 검증하고 배치하기 위한 테스트를 진행하는 데 중요한 역할을 수행한다. 2025년 1분기 Hypersonix가 제작한 DART AE를 배치할 예정으로 HASTE를 통해 미국의 방위산업으로 영역을 확대할 수 있는 점은 긍정적이다.

발사 실패는 고객사에게도 부담되지만, 로켓 발사서비스 업체의 매출과 수익에도 영향을 미친다. 로켓랩은 2023년 9월 1회 발사 실패를 경험했다. 하지만, 발사 이전 계약금의 90%, 발사체 제작 이전 60%를 수취하여 발사 실패와 취소에 대한 자금 부담을 낮췄다.

3분기 말 기준 발사서비스의 수주잔고는 3억 2,640만달러(+30.2%)로 전체 수주

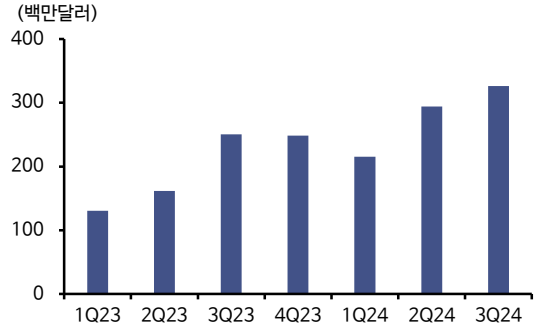
잔고의 31%이다. 기존 고객과 다중 발사 계약을 체결하면서 수주잔고가 증가했다. 6월 일본 지구 관측 회사 Synspecive와 7,500만달러 규모의 10회 발사 계약을 체결했고, 3분기에도 5,500만달러의 발사서비스 계약을 체결했다. 11월 중형 발사체 뉴트론 발사서비스 계약을 체결했기에 4분기 발사서비스 수주잔고는 더 증가할 것이다.

발사서비스 매출 & GPM 추이



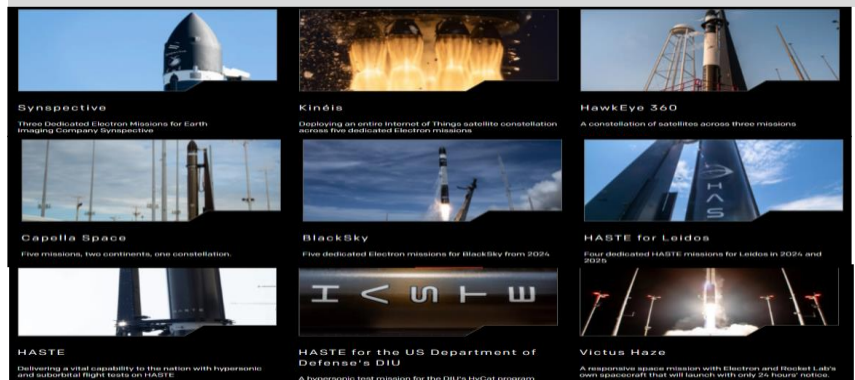
자료: 회사 자료, 신한투자증권

발사서비스 수주잔고 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

발사 예정 프로젝트



자료: 회사 자료 신한투자증권

1단 발사체 재사용 연구

일렉트론은 아직까지는 재사용이 불가능한 발사체이다. 올해 1월 1단 발사체 해상 회수에 성공하면서 발사체 재사용을 위한 연구를 진행하고 있다. 향후 일렉트론의 발사체 재사용으로 발사 비용을 낮춰 더 많은 발사 계약 체결이 기대된다.

2. 수직통합적 우주시스템(Space System)

End-to-end 서비스

로켓랩 우주시스템은 우주선 설계부터 제작, 조립, 테스트, 발사, 운영까지 포괄하는 End-to-end 솔루션을 제공한다. 우주선 제작에 필요한 반응 휠, 별 추적기, 무선기, 분리시스템, 태양전지, 파워시스템, 우주선 관련 소프트웨어 등 다양한

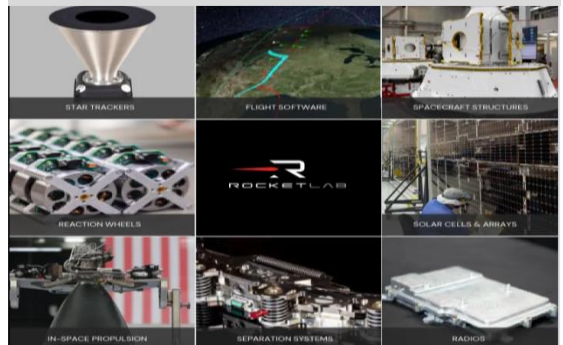
하위 시스템도 제공하고 있다. 다양한 임무에 부합하는 Explore(GEO, NEO), Lightning(LEO), Pioneer(대형 탑재체와 재진입 능력 지원), Photon(LEO) 4개의 우주선 포트폴리오를 보유하고 있으며 1,700여개의 우주선에 로켓랩의 구성품이 탑재됐다. 특히 로켓랩의 분리시스템은 팰컨9에도 사용된다.

4개의 우주선 포트폴리오



자료: 회사 자료, 신한투자증권

로켓랩의 우주선 하위구성품



자료: 회사 자료, 신한투자증권

M&A를 통해 제작 역량 강화

2020년 Sinclair Interplanetary (반응 휠&별 추적기), 2021년 Advanced Solutions (소프트웨어), Planetary System(분리시스템), 2022년 SolAero Technologies(우주용 태양전지)를 인수하면서 자체 제작 역량을 강화해 수직통합적 서비스를 제공하고 있으며 추가 M&A 기회를 모색하고 있다. 3D 프린터를 사용하여 엔진과 탱크를 비롯한 부품을 직접 제작하고 있는데 올해 90톤 3D 프린터 설치를 완료하여 향후 중형 발사체 뉴트론의 주요 복합 구조물을 자체적으로 생산할 예정이다.

우주시스템 내 주요 과제



자료: 회사 자료, 신한투자증권

로켓랩이 참여한 우주시스템 과제



자료: 회사 자료, 신한투자증권

우주개발청과 5억1,500만달러 계약

수직통합적 우주시스템 역량을 바탕으로 SDA(우주개발청), NASA, GlobalStar, Varda Space Industrie 등과 우주선 프로그램을 개발하고 있다. 2023년 12월 미 우주군 산하의 우주개발청(SDA)과 확장전투공간체계(PWSA) 개발에 필요한 18기 위성 설계 및 제작, 운영을 위한 5억1,500만달러 계약을 체결했고 18기 위성에는 로켓랩의 부품과 소프트웨어가 탑재될 예정이다. 또한 애플이 투자한 위성

통신사 글로벌스타의 별자리 위성 제작에 사용될 위성플랫폼도 제작하고 있다.

올해 2월 우주에서 인간면역결핍바이러스(HIV) 치료 약물인 ‘리토나비르’를 만들고 지구 회수에 성공했던 바르다 스페이스(Varda Space)의 위네바코 1호에 로켓랩의 우주선 Pioneer가 탑재됐다. 로켓랩은 우주선 설계와 제조, 운영을 담당했고 지구 회수에 성공했다. 현재 위네바코 2호와 3호에 탑재될 Pioneer 제작 및 테스트가 완료됐고 발사 대기 중이다.

약물 제조 후 지구 회수에 성공한 위네바코



자료: 회사 자료, 신한투자증권

발사 대기 중인 NASA의 화성 탐사 우주선



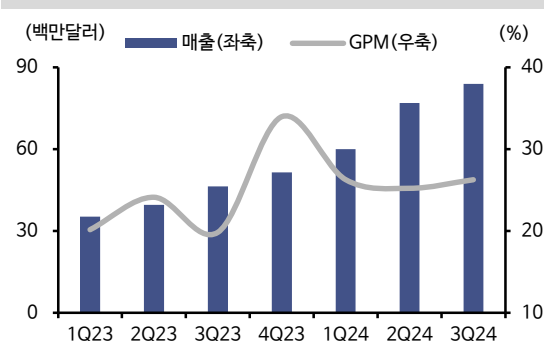
자료: 회사 자료, 신한투자증권

NASA, 블루오리진의 뉴글렌 발사 연기

NASA의 화성 탐사 미션 ESCAPADE에 사용될 2개의 탐사 우주선 생산과 테스트도 완료했다. 올해 10월 블루오리진의 뉴글렌 발사체를 통해 발사될 예정이었지만, 뉴글렌의 문제로 NASA는 발사를 2025년 봄으로 연기했다. 발사 경험 없는 블루오리진이 문제를 해결하지 못한다면 발사체가 스페이스X나 로켓랩으로 변경될 수도 있다.

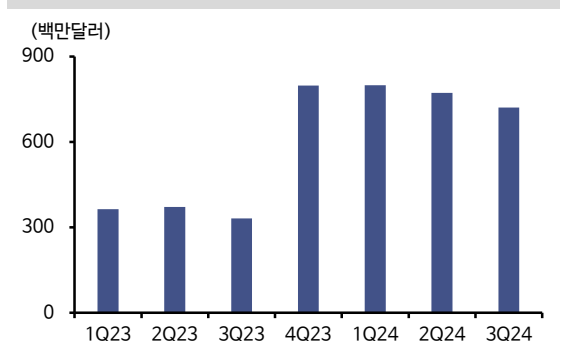
11월 NASA와 화성 샘플 회수(MSR) 및 지구 반환 제안 연구 계약을 완료했다. 10개의 기업이 연구 관련 제안서를 제출했고 그 중에서 로켓랩이 선정됐다는 점에서 의미있는 성과다. 로켓랩은 NASA와 함께 타임라인인 2040년보다 빠른 기일 내 화성 샘플을 지구로 회수하는 방법을 연구할 예정이다.

우주시스템 매출 & GPM 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

우주시스템 수주잔고 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

3분기말 우주시스템 수주잔고는 7억2,120억달러로 1분기 7억9,970달러에서 2분기 연속 감소했다. 이는 2023년 4분기 SDA와 체결한 5억1,500만달러 규모의 18기 위성 설계 계약의 일부가 매출로 반영되기 시작한 영향이다.

3. 미 상무부, 2,390만달러 보조금 지급

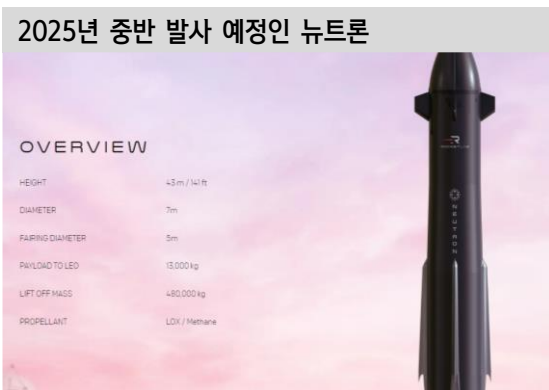
미상무부 2,390만달러
뉴멕시코주 2,550만달러

7월 미국 상무부는 CHIPS 법안을 통해 로켓랩의 자회사 SolAero Technologies와 2,390만달러의 보조금을 지급하는 비구속 예비 조건 양해각서(PMT)를 체결했다. SolAero Technologies는 로켓랩이 2022년 8,000만달러에 인수한 기업으로 고효율 우주등급 태양전지와 태양전지 패널을 생산하고 있다. 미 상무부는 반도체 제조, 고용 창출 및 지역 경제 활성화, 공급망 강화를 근거로 보조금 지급을 결정했다. SolAero Technologies가 위치한 뉴멕시코주 정부도 2,550만달러 상당의 재정 지원과 다양한 인센티브를 제공을 약속했다. 우주용 태양전지의 경우, 미국 내 생산기업이 SolAero Technologies를 포함한 2개 기업 뿐이며 생산된 태양전지는 미사일 경고 시스템, 제임스 웹 우주 망원경, 아르테미스 프로젝트, 화성 헬기 & 탐사선에 사용되고 있다. 소형위성 & 큐브위성을 비롯한 군집위성용 수요 증가에 대응하기 위해 향후 3년동안 생산 Capa를 50% 확대할 계획이다.

4. 중형 발사체 뉴트론 (Neutron)

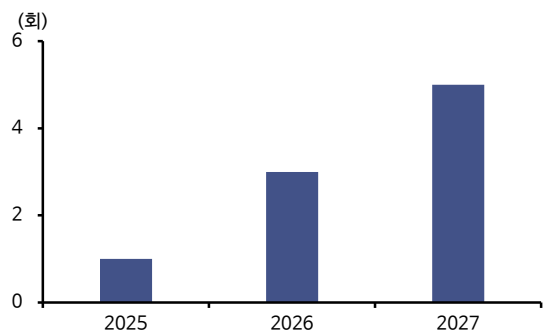
2025년 뉴트론 발사

로켓랩은 2021년 3월 중형 재사용 발사체인 뉴트론 개발 계획을 발표했고, 개발 4년만인 2025년 중반 첫 발사를 준비하고 있다. 뉴트론은 상업 및 미국 정부의 별자리 위성 발사에 맞춰 제작되었고 유인 우주 비행에 맞게 구성이 가능해 국제 우주 정거장(ISS)에 승무원과 화물 공급 역할 수행도 가능하다. 2029년까지 발사될 것으로 예상되는 모든 우주선을 발사할 수 있는 기능을 갖춰 대형 민간(Civil), 방위, 상업용 용도에 맞는 발사 서비스를 제공할 예정이다.



자료: 회사 자료, 신한투자증권

뉴트론 발사 예상 스케줄



자료: 회사 자료, 신한투자증권

뉴트론은 탑재량 13,000kg, kg당 발사비용 5,000~5,500달러로 일렉트론 대비 탑재량은 커지고 재사용을 통해 발사비용은 낮췄다. 당초 올해 말 첫 시험 발사가 진행될 예정이었지만, 5월 발사 일정을 2025년 중순으로 연기했다. 뉴트론은 자체 제작한 아르키메데스 엔진(Archimedes)의 Hot Fire 테스트를 성공했고, 1단과 2단 로켓 제작도 순조롭게 진행되고 있다. 3분기 버지니아에 있는 로켓 조립, 통합 및 테스트(A.I.T) 시설 건설을 완료했고, 뉴트론 전용 발사장(LC-3)은 NASA의 월롭스 기지에 건설되고 있다.

2025~2027년 1, 3, 5회 발사 목표

뉴트론의 개발 비용은 2.5~3억달러로 ULA의 별칸 센토의 개발 비용 70~90억 달러 대비 개발비가 작다. 발사체 개발 기간은 4.3년 수준으로 별칸 센토 9.2년 대비 빠르게 진행됐다. 현재 분기별 4,400만 달러가 뉴트론 R&D에 사용되고 있으며, 발사를 앞두고 R&D 지출이 늘어날 예정이다. 2025년 1회 시험 발사 후, 2026년 3회, 2027년 5회 발사를 목표하고 있다. 초기 발사 횟수는 적지만 발사체 재사용을 통해 일렉트론보다 빠르게 수익 회수가 가능할 것으로 예상한다. 뉴트론 역시 아리안6, 별칸 센토 등 신규 발사체로 안정적 발사 성공률을 확보하는데 시간이 필요하다. 하지만, 다른 발사체와 달리 재사용이 가능한 발사체로 민간 위성 기업들과 수주 계약 체결에서 우위에 있다고 판단된다.

군집위성 발사 수요 대응

뉴트론은 중형 발사체로 600kg 미만의 소형 위성을 군집으로 배치하는 위성군(Constellation) 방식에 최적화된 로켓이다. 3분기 실적 발표와 함께 상업용 군집 위성 운영사와 뉴트론 발사서비스 계약 체결을 발표했다. 2026년과 2027년 1회씩 발사할 예정이다. 경영진은 2030년까지 위성 발사 수요는 10,000개 이상으로 시장 규모는 약 100억달러로 추정하고 있다. 또한 2025년 뉴트론 발사를 통해 56억달러 규모의 미국 국가 안보 우주 발사 프로그램(NSSL Phase 3 Lane 1)에도 참여할 기회를 갖게된다.



자료: 회사 자료, 신한투자증권



자료: 회사 자료, 신한투자증권

Data 서비스 기업 성장

뉴트론은 민간 위성 운영사, 정부의 위성 발사 수요와 함께 로켓랩의 최종 목표인 군집위성 운영에 사용될 위성 발사에도 활용될 것이다. 로켓랩은 위성 운영을 통한 데이터 서비스 제공으로 3,200억달러 규모의 어플리케이션&서비스 시장 진입을 목표로 하고 있다.

5. 기회이자 리스크

로켓랩은 우주 시장 개막과 트럼프 2기 우주 상업화 추진 기대감으로 주가가 단기간에 급등했다. 우주 시장 개막 초기인 점과 실질적 수혜를 받을 수 있는 기업이 크지 않다는 점, 발사 수요 확대와 중형 발사체 뉴트론의 발사를 앞두고 있는 것을 고려하여 로켓랩의 향후 성장에 대해 긍정적으로 판단한다.

로켓랩 주가에 가장 중요한 것은 2025년 뉴트론 발사 성공여부다. 뉴트론 발사 성공을 통해서 군집위성 발사서비스 시장 내 스페이스X와 경쟁이 가능하고 로켓랩이 목표로 하는 데이터 서비스 기업으로 성장이 가능하다.

뉴트론 발사 실패는 주가
급락 요인으로 작용

다만, 뉴트론 발사가 실패하거나 발사 스케줄이 지연될 경우 주가 급락 요인으로 작용할 수 있다. 뉴트론 개발 비용은 총 2억5,000만~3억달러로 다른 발사체 대비 작지만 매분기 4,400만달러가 사용되고 있다. 로켓랩이 아직까지 적자를 보고 있는 민간 기업임을 고려한다면 발사 지연에 따른 비용 증가는 보유 현금 소진으로 인한 자금난 우려 확대로 연결된다.

2월 3억5,500만달러
전환사채 발행

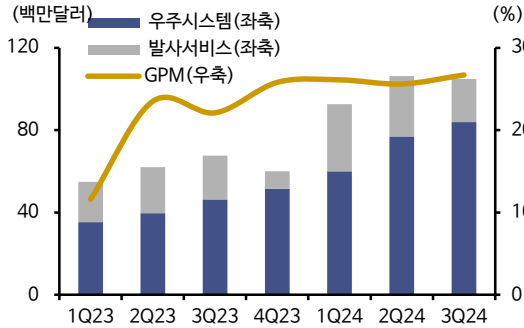
로켓랩의 현금성 자산 보유액이 5억달러 수준이다. 로켓랩은 올해 2월에 2029년 2월 1일 만기인 이자율 4.25% 전환사채를 3억5,500만달러 발행했다. 조달자금 중 4,000만달러는 장비 구매관련 차입금 상황에 사용되고 나머지는 M&A와 운전자본에 사용된다. 1,000달러당 195.1029주 전환되면서 전환가격은 5.13달러이며 발행물량의 전체가 주식으로 전환될 경우 3분기말 발행주식수 기준으로 14%가 희석된다. 로켓랩은 2027년 2월 이후 주가가 6.7달러 이상(전환가격의 130%)일 경우 전환사채를 조기상환할 수 있다. 일렉트론 수요 증가와 2025년 뉴트론 발사에 성공을 통해 2026년 흑자로 전환한다면 주식 희석 없이 조기상환할 가능성이 높다. 다만, 뉴트론이 실패하여 주가가 전환사채 발행 수준으로 하락한다면 로켓랩의 이자부담과 상환 압력이 커질 것이다.

6. 4분기 실적 가이드스

4분기 4회 이상 발사

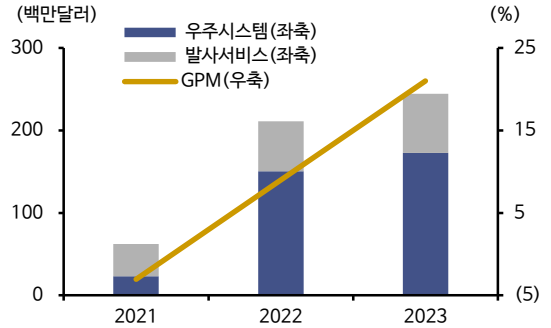
매출 1억2,500만~1억3,500만달러(+46~108%YoY), GPM 26~28% (0.2~2.2%p), 조정EBITDA는 2,700~2,900만달러 손실(4Q23 2,900만달러 손실)을 예상하고 있다. 2023년 9월 발사 실패로 4분기 일렉트론 발사횟수가 1회에 그쳤고, 4분기 4회 이상 발사할 것으로 예상하면서 발사서비스 매출 증가가 예상된다. 일렉트론은 11월 23일 Kineis의 Ice AIS Baby 미션을 발사할 예정이다.

분기 매출 & GPM 추이



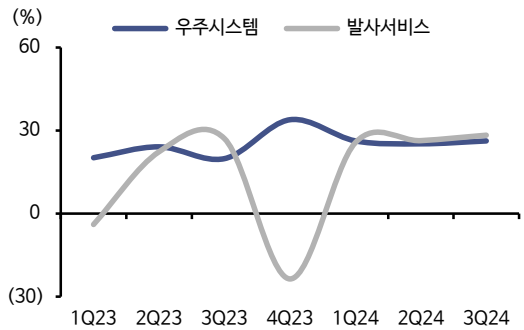
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연간 매출 & GPM 추이



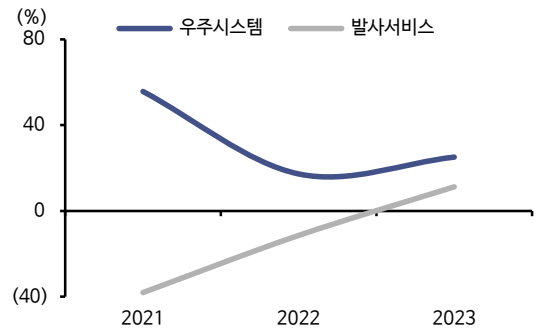
자료: 회사 자료, 신한투자증권

분기 사업별 GPM 추이



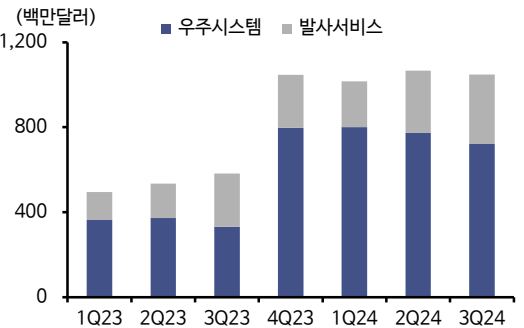
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연간 사업별 GPM 추이



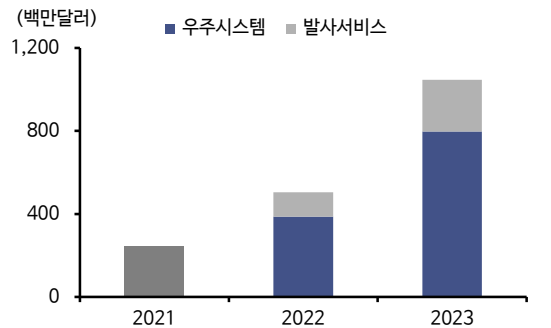
자료: 회사 자료, 신한투자증권

분기 수주잔고 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

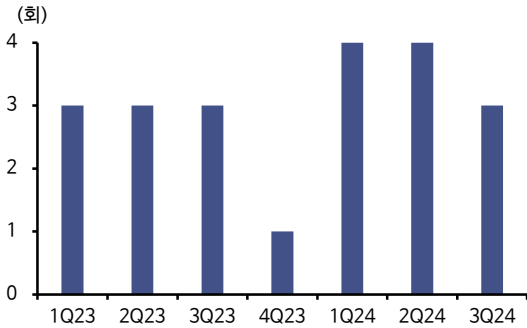
연간 수주잔고 추이



자료: 회사 자료, 신한투자증권

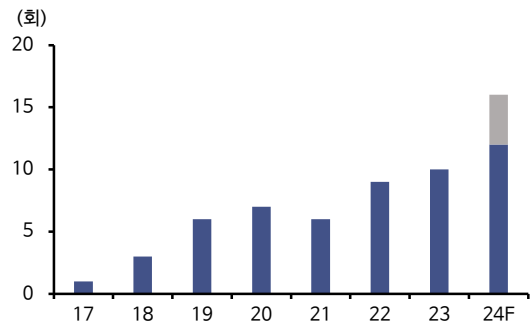
주: 2021년은 총수주잔고(우주시스템+발사서비스)

분기 발사횟수 추이



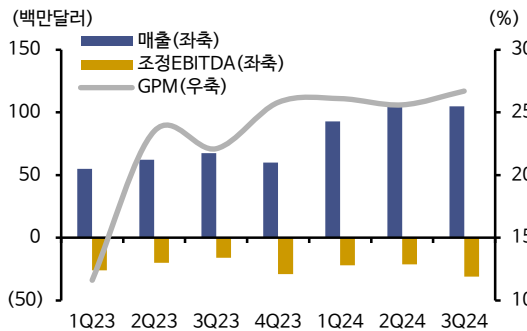
자료: 회사 자료, 신한투자증권

연간 발사횟수 추이



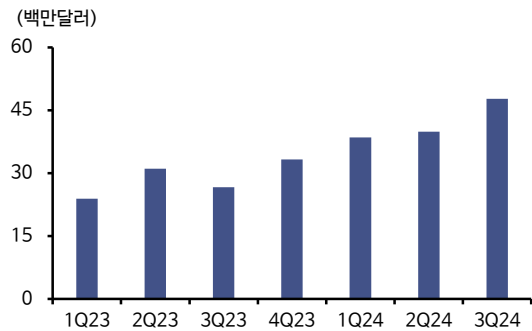
자료: 회사 자료, 신한투자증권

분기 수익성 트렌드



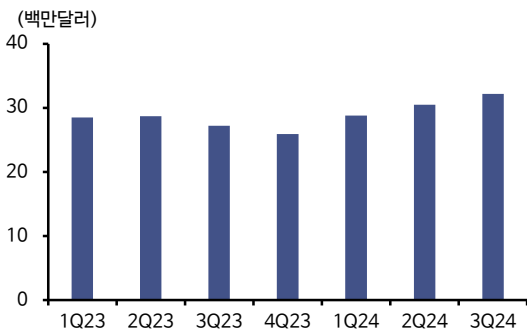
자료: 회사 자료, 신한투자증권

분기 R&D 지출 추이



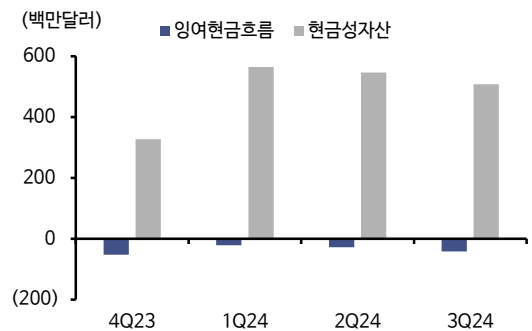
자료: 회사 자료, 신한투자증권

분기 SG&A 지출 추이



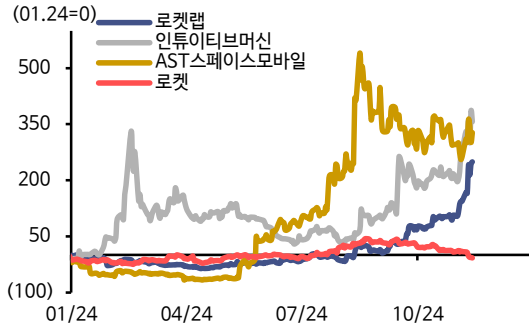
자료: 회사 자료, 신한투자증권

분기 잉여현금흐름과 현금성자산 보유 추이



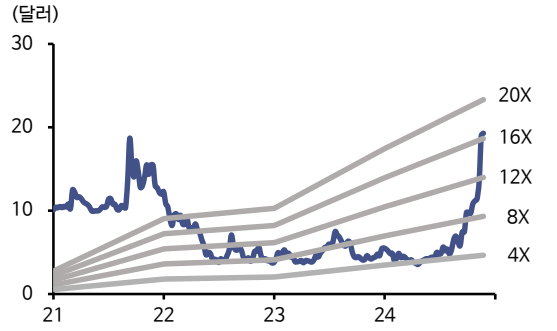
자료: 회사 자료, 신한투자증권

우주 관련 기업 주가 추이



자료: LSEG, 신한투자증권

12개월 선행 PSR 밴드 차트



자료: LSEG, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최원석).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.