

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

매수

목표주가 \$110

Stock Data

현재가(05/07/26)	\$78.58
52주 범위	\$99.58 - \$20.23
시가총액(백만)	\$48,853.2
발행주식수(백만)	621.7
평균 일일 거래량(3개월)	21,038,556
결산월	12월

주가추이



비트 앤 레이즈와 사상 최대 수주잔고, 목표가 상향

기업개요

로켓 랩(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 로켓 랩은 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. 로켓 랩은 2006년 Peter Beck에 의해 설립되었으며, 본사는 캘리포니아 롱비치에 위치한다.

Summary

1Q 매출·수익성·EBITDA 모두 시장 기대치를 크게 상회했다. 매출은 2억 달러(+64% yoy)로 사상 최대치를 기록했다. Electron·HASTE 수요 강세, ASP 상승, SDA 프로그램 집행 정상화에 따른 우주 시스템 사업 회복이 실적을 견인했다. 매출총이익률은 43%로 견조한 수준을 유지했으며, EBITDA 적자 역시 가이던스 대비 큰 폭으로 축소됐다. 수주 흐름도 매우 강했다. Electron·HASTE 발사 31건과 Neutron 발사 5건을 신규 수주하며 총 수주잔고는 약 22억 달러로 확대됐다. 이는 회사 역사상 최대 규모다. Electron은 높은 신뢰성과 정밀 발사 능력, 전용 발사 유연성을 기반으로 경쟁력을 지속 강화하고 있으며, Neutron 역시 2026년 말 첫 발사를 목표로 개발이 순조롭게 진행 중이다. Mynaric·Motiv 인수를 통한 전략적 M&A도 수직계열화 강화와 국가안보(NatSec) 사업 확대 측면에서 긍정적이다. 이는 로켓랩이 차세대 우주 프라임(미 국방부와 직접 계약하는 1차 공급업체)으로 전환하는 과정에서 중요한 기반이 될 전망이다. 단기적으로 현금 소진 부담은 존재하지만, 빠른 성장세와 높은 수주잔고 가시성, 제한적인 경쟁 환경을 고려하면 장기 투자 매력은 여전히 높다고 판단한다. 투자이건 매수를 유지하며 목표주가는 110달러로 상향조정한다.

Key points

요점: 1분기 매출·매출총이익률(GM)·조정 EBITDA 모두 시장 기대치를 상회했다는 점이다. 매출은 2억40만 달러로 기존 가이던스 상단(1억8,500만~2억 달러)을 넘어섰으며, 분기 기준 사상 최대치를 기록했다(+64% yoy). 이는 당사 추정치 1억8,930만 달러와 컨센서스 1억8,960만 달러를 모두 상회한 수준이다. 실적은 Launch 사업의 견조한 흐름과 Space Systems 사업 회복이 견인했다. Launch 부문은 발사 횟수가 전년 대비 1건 감소했음에도 ASP 상승과 HASTE 미션의 장기 매출 인식 효과로 성장세를 유지했다. Space Systems 부문은 SDA-beta 프로그램의 본격 양산 전환과 T3TRK 프로젝트 기여 시작이 긍정적으로 작용했다. Electron은 정밀 궤도 투입 능력과 반복 발사 신뢰성을 기반으로 경쟁 우위를 지속 강화하고 있다. 특히 현재까지 100% 미션 성공률을 기록 중이다. 상업·정부 고객 대상 수주도 빠르게 확대되고 있으며, 최근에는 미국 국방부(DoD)가 HASTE 버전에 대해 20회 발사를 일괄 계약했다.

(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, 본 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.

- 1Q 이후에는 Anduril Industries, Inc.과 HASTE 발사 3건 계약을 체결했다. 이는 HASTE의 첫 민간 상업 고객 사례라는 점에서 의미가 크다. 또한 회사는 비공개 고객사와 2029년까지 진행될 Neutron 전용 발사 5건(추가로 Electron 3건 포함) 계약도 체결했다. 결과적으로 Rocket Lab은 1Q 동안 Electron·HASTE 발사 31건과 Neutron 발사 5건을 신규 수주했다. 이는 분기 기준 사상 최대 규모이며, 이미 2025년 연간 수주 규모를 넘어선 수준이다.
- Space Systems 사업은 4Q의 일시적 매출 인식(rev-rec) 역풍 구간에서 벗어나며 qoq 기준 32% 성장했다. 동시에 SDA 프로그램 내 주요 마일스톤도 안정적으로 달성 중이다. 이번 분기에는 의미 있는 신규 수주도 확보했다. Rocket Lab은 RTX Corporation 산하 Raytheon과 협력해 미국 국방부(DoD)의 우주기반 요격체계(SBI, Space Based Interceptor) 프로그램 지원 기업으로 선정됐다. 해당 프로젝트는 Golden Dome 이니셔티브의 핵심 사업 중 하나로, 미국의 미사일 방어 역량 강화 측면에서 중요도가 높다. 수주잔고 역시 지속 확대되고 있다. 분기 말 기준 수주잔고는 약 22억 달러를 기록했으며, 이는 중장기 매출 가시성을 더욱 높여주는 요인으로 판단한다.
- 구체적으로 1Q 총 발사 횟수는 6회로 4Q의 7회 대비 소폭 감소했다. 다만 HASTE 장기 매출 인식 효과와 높은 ASP가 이어지며 매출은 견조한 수준을 유지했다. 1Q 동안 Rocket Lab은 Electron의 높은 신뢰성과 반복 발사 능력을 다시 한번 입증했다. 특히 정밀한 맞춤형 궤도 투입이 필요한 고객들에게 전용 발사(dedicated launch)의 중요성이 커지고 있다는 점이 부각됐다. 이는 유연성이 제한적인 rideshare 방식과 차별화되는 경쟁력으로 판단된다. 회사는 1Q26 말까지 총 85번째 미션(연초 이후 6번째)을 완료했으며, 분기 종료 이후에도 HASTE 비공개 고객사 발사(86번째)와 Japan Aerospace Exploration Agency(JAXA) 미션(87번째)을 추가로 성공시켰다. 회사는 2026년 연간 약 25~27회 발사(이 중 약 5회는 HASTE suborbital 미션)를 목표로 하고 있다. 또한 현재 70건 이상의 수주잔고를 기반으로 ASP 역시 자연스럽게 상승할 전망이며, 현재 ASP는 900만 달러 이상 수준을 유지하고 있다. 현재 속도가 유지될 경우 Rocket Lab은 2026년 중 Electron 100번째 발사를 달성할 전망이다. 이는 상업 우주 발사 역사상 가장 빠른 기록이 될 가능성이 높다.
- Space Systems 부문 매출은 위성 플랫폼 사업 회복에 힘입어 반등했다. 현재 해당 사업은 SDA 프로그램 두 건의 수혜를 동시에 받고 있다. 당사는 회사가 T2TL-beta 프로그램 생산 일정을 안정적으로 소화하며 2027년 중반 이전으로 예정된 발사 일정에 맞춰 진행할 것으로 전망한다. 이에 따라 Space Systems 사업 모멘텀은 2026년 내내 지속될 가능성이 높다고 판단한다. 또한 SDA의 신규 프로그램인 T3TRK 기여도가 연중 주요 마일스톤 달성과 함께 확대되면서, Space Systems 부문의 수익성 역시 점진적으로 개선될 전망이다.
- Non-GAAP 기준 매출총이익률은 43.0%를 기록했다. 이는 기존 가이던스 범위(+39~41%)를 상회한 수준이다. qoq 기준으로는 133bp 하락했지만, yoy 기준으로는 953bp 개선됐다. 조정 매출총이익은 8,610만 달러로 당사 추정치 7,250만 달러를 크게 상회했다. 가이던스 상단 대비 약 200bp 높은 수익성을 기록한 배경에는 Solar 사업 호조와 Launch 부문의 고정비 흡수 개선, 비용 절감 효과가 있었다. 조정 EBITDA는 -1,180만 달러를 기록했다. 이는 당사 추정치(-2,680만 달러)와 회사 가이던스(-2,100만~-2,700만 달러)를 모두 상회한 수준으로, 예상보다 높은 매출과 양호한 매출총이익률이 실적 개선을 견인했다.
- 1Q 수주잔고는 Launch(발사) 부문의 대규모 신규 수주(Electron·HASTE·Neutron)에 힘입어 다시 증가했다. 다만 양 사업부 모두 매출 인식이 확대되면서 일부 증가분은 상쇄됐다. 회사는 1Q 말 기준 22억 달러의 수주잔고를 기록했다. 이는 4Q의 19억 달러 대비 약 20%(+3억7,200만 달러) 증가한 수준이다. 주요 수주로는 미국 국방부(DoD)의 MACH-TB 2.0 프로그램 내 HASTE 20회 일괄 계약(총 계약 규모 1억9,000만 달러, ASP 약 950만 달러)과 Neutron 발사 5건 계약이 포함됐다. Neutron ASP는 기존 시장 기대 수준과 유사한 것으로 파악된다. 현재 Electron 기존 버전뿐 아니라 HASTE 수요 역시 빠르게 확대되고 있으며, 전체 수주잔고 내 발사 건수는 70건을 넘어섰다. 이는 회사 역사상 최대 규모다.
- 구체적으로 Launch 수주잔고는 9억3,230만 달러, Space Systems 수주잔고는 12억8,750만 달러를 기록했다. 다만 수주잔고 흐름은 여전히 변동성이 큰 구조를 보일 가능성이 높다. Golden Dome·SBI 등 대형 우주·국가안보 프로그램 수주가 아직 본격 반영되지 않았기 때문이다. 회사는 현재 수주잔고의 약 36%가 향후 12개월 내 매출로 인식될 것으로 예상하고 있으며, 나머지 64%는 이후 기간에 반영될 전망이다. 또한 다회 발사 계약(multi-launch deals)과 대형 위성 제조 계약 중심의 견조한 수주 파이프라인도 유지되고 있다. 향후 관련 계약 세부 내용이 공개될 경우 수주잔고는 추가 확대될 가능성이 높다고 판단한다.

투자의견 매수를 유지하며 목표주가는 110달러로 상향조정한다. 당사는 Rocket Lab의 펀더멘털이 여전히 강하다고 판단하며, 이번 1Q 실적과 2Q 가이던스 역시 장기 투자 논리를 재확인시켜줬다고 평가한다. 높은밸류에이션과 지속적인 현금 소진 부담은 존재하지만, Rocket Lab과 직접 경쟁 가능한 기업은 제한적이다. 또한 높은 산업 진입장벽을 고려하면 장기적으로 프리미엄 밸류에이션이 정당화 가능하다고 판단한다. 약 22억 달러 규모의 수주잔고 확대, 2026년 발사 cadence 증가(신규 Neutron 계약 5건 포함), Electron ASP 상승, 향후 Neutron 시험 발사 성공 가능성, Space Systems 사업 성장 지속 등이 중장기 성장 모멘텀을 뒷받침할 전망이다. Rocket Lab은 단순 소형 발사체 기업에서 벗어나 차세대 우주 prime contractor로 빠르게 전환하고 있다. 특히 수직계열화 기반 전략, 확장되는 기술 스택, 극초음속(hypersonics) 사업 모멘텀, 국가안보 우선순위의 alignment는 장기 성장 가시성을 높여주는 핵심 요인이다. 여기에 글로벌 확장 전략적 M&A 역시 추가적인 upside 요인으로 작용할 전망이다. 당사는 이러한 구조적 성장성을 반영해 2028E EV/Revenue 42.6배를 적용했으며, 이를 기반으로 목표주가를 110달러로 상향조정한다. 이는 Rocket Lab의 성장 경로와 전략적 포지셔닝, 국가안보 중심 우주 시장 내 역할 확대에 대한 신뢰도가 높아졌음을 반영한다.

Neutron 업데이트: 1Q는 Neutron 개발 과정에서 주요 qualification milestone이 다수 진행된 분기였다. 회사는 여전히 2026년 말 첫 발사 목표를 유지하고 있다. 1단(stage 1) 탱크 테스트 실패 이후 경영진은 설계 개선과 구조 보강 작업에서 상당한 진전이 있었다고 언급했으며, 현재는 구조적 안정성에 대한 자신감이 높아진 상태라고 밝혔다. 회사는 AFP(Automated Fiber Placement) 설비 가동을 시작했으며, 생산 부품이 본격 출하되면서 다음 단계 테스트와 qualification 작업도 준비 중이다. 주요 진행 상황은 다음과 같다. 1) 2단(stage 2)·interstage·고정형 fairing 분리 테스트가 진행 중이다. 로켓 개발과 병행된 테스트 수행은 첫 발사 성공 가능성을 높여주는 요인으로 판단된다. 2) Interstage qualification 테스트도 진행 중이다. 이는 재사용성과 Hungry Hippo fairing 구조 구현에 핵심적인 요소다. 테스트 완료 이후에는 비행용 avionics와 유체 시스템 통합 작업이 진행되며, 이후 LC-3로 이송될 예정이다. 3) 회수용 바지선(Return on Investment·ROI)은 구조 제작에서 상당한 진전을 이뤘다. 현재 전력 시스템과 추진기(thruster) 장착 단계에 진입했으며, 해상 시험(sea trial)은 2026년 후반 진행될 전망이다. 4) 1단 및 2단 엔진 역시 qualification 이전 단계에서 광범위한 테스트를 지속하고 있다.

Mynaric 인수 완료 - 유럽 확장·위성 광통신 내재화 효과 기대: Rocket Lab은 Mynaric 인수를 완료했다(거래 규모 1억5,530만 달러). 이번 인수를 통해 위성 간(inter-satellite) 레이저 광통신 단말 기술이 Rocket Lab 포트폴리오에 편입됐다. 해당 기술은 SDA의 Proliferated Warfighter Space Architecture 내 핵심 구성 요소로 평가된다. 당사는 이번 거래를 매우 전략적인 인수로 판단한다. 우선 위성 constellation용 광통신 역량을 확보하게 됐으며, SDA 관련 약 13억 달러 규모 계약 수행에 필요한 핵심 공급망도 안정적으로 내재화하게 됐다. 또한 유럽 거점을 확보함으로써 ESA 및 유럽 방산 계약 접근성이 높아졌고, 기존에는 진입이 어려웠던 sovereign defense 시장 내 신규 성장 기회도 확대될 전망이다. 당사는 Rocket Lab이 Mynaric의 위성 레이저 통신 기술을 자체 플랫폼 전반에 적용하면서 신규 매출원을 창출할 수 있을 것으로 판단한다. 특히 OISL(Optical Inter-Satellite Link) 단말을 자체 내재화함으로써 불안정한 외부 공급망 의존도 역시 제거할 수 있게 됐다. 이번 인수를 통해 Rocket Lab은 사실상 OISL 단말 시장의 경쟁 구도를 다시 구축하게 됐다. 현재 해당 시장 내 경쟁사는 극소수에 불과하다. 향후 Rocket Lab은 자체 대량생산 역량을 Mynaric 광통신 단말 생산에 적용해 상업·정부 고객 수요 확대에 대응할 것으로 예상된다.

M&A도 다시 한번 활발했던 분기였다. 회사는 20억 달러 이상의 유동성을 바탕으로 비유기적 성장 기회를 지속적으로 확대하고 있다. Rocket Lab은 최근 우주 로보틱스·모션 제어 시스템·정밀 메커니즘 전문 기업인 Motiv Space Systems, Inc. 인수를 위한 최종 계약을 체결했다고 발표했다. 거래 금액은 공개되지 않았지만, 전략적 목적은 두 가지다. 첫째, 화성 탐사로 검증된 로보틱스 기술을 확보해 향후 행성 탐사 및 국가안보(NatSec) 미션 역량을 강화할 수 있다. 둘째, SADA(Solar Array Drive Assembly)와 각종 정밀 메커니즘 등 공급 부족과 높은 비용 문제가 존재했던 핵심 부품을 내재화할 수 있게 된다. 당사는 이번 거래 역시 Rocket Lab의 전략 방향성과 부합하는 인수라고 판단한다. 희소한 비행 검증 기술을 확보하는 동시에, 우주선 생산 확대 과정에서 핵심 bottleneck으로 작용하던 공급망 문제를 제거할 수 있기 때문이다. 결과적으로 이번 인수는 Rocket Lab이 완전 수직계열화된 고신뢰성 우주 시스템 기업으로 진화하는 과정을 더욱 가속화할 전망이다.

2Q26 가이드런스

- 매출 2억2,500만~2억4,000만 달러(중간값 2억3,250만 달러)
- 조정 매출총이익률(GM) +38~40%
- 조정 EBITDA 적자 -2,000만~-2,600만 달러

2Q 매출 가이드런스는 시장 기대치를 크게 상회했다. 회사는 2Q 매출 가이드런스로 2억2,500만~2억4,000만 달러(중간값 2억3,250만 달러)를 제시했다. 이는 qoq +16%, yoy +61% 성장에 해당하며, 컨센서스 2억530만 달러를 큰 폭으로 상회하는 수준이다. 회사는 Launch와 Space Systems 부문별 세부 가이드런스를 공개하지 않았지만, 당사는 Launch 사업 매출이 1Q 대비 증가할 것으로 판단한다. 1Q에는 총 6회의 성공적인 발사가 진행됐다. 현재 발사 수요는 여전히 강하며 ASP 상승 흐름도 지속되고 있다. 발사 cadence 역시 yoy 기준 개선될 전망이며, 이는 고정비 흡수율(OH absorption) 개선에도 긍정적으로 작용할 것으로 예상된다. Space Systems 부문 역시 견조한 흐름이 지속되고 있다. 회사는 SDA의 T2TL-Beta 프로그램을 현재 본격 양산 단계에서 수행 중이며, 이에 따라 매출 인식 속도도 빨라지고 있다. 또한 T3TRK 프로그램 역시 연중 개발 진척이 이어지면서 점진적인 매출 기여 확대가 가능할 전망이다.

이익률은 전분기 대비 하락: 회사는 2Q GAAP 기준 매출총이익률(GM)을 +33~35%, Non-GAAP 기준 GM을 +38~40%로 제시했다. 이는 1Q26의 43.0% 대비 qoq 하락한 수준이다. 수익성 하락의 주요 원인은 사업 믹스 변화다. 상대적으로 마진이 낮은 Space Systems 사업 비중이 확대되는 반면, 높은 ASP·발사 cadence·고정비 흡수 효과를 바탕으로 고마진 구조를 보이는 Launch 사업 비중은 상대적으로 낮아지기 때문이다.

NG 영업비용: 1Q Non-GAAP 영업비용(OpEx)은 1억510만 달러를 기록했다. 이는 당사 기존 추정치 1억600만 달러와 회사 가이드런스 범위(1억600만~1억1,200만 달러)를 모두 하회한 수준이다. qoq 기준 약 60만 달러 증가했는데, 이는 Neutron 프로그램 투자 확대와 RSU 취소에 따른 일회성 주식보상비용(SBC) 증가 영향이 반영된 결과다. 다만 2025년 성과급 총당금 환입에 따른 일회성 비용 감소 효과가 일부 상쇄 요인으로 작용했다. 회사는 2Q Non-GAAP OpEx를 1억2,000만~1억2,600만 달러 수준으로 제시했다. 증가분 대부분은 Neutron 첫 발사를 앞둔 투자 확대에 따른 것이다. 당사는 Neutron 첫 발사(Q426 목표) 전까지 높은 OpEx 수준이 지속될 가능성이 높다고 판단한다.

2027년 Neutron 추정치 관련 기존 가정을 일부 조정했다. 당사는 기존에 CY2027 Neutron 발사를 분기별 1회씩 총 4회로 가정했으나, 현재는 두 번째 발사가 2027년 2Q에 진행될 가능성이 높다고 판단한다.

이는 4Q26 예정인 첫 발사와 일정 간격을 두는 것이 보다 현실적인 시나리오라고 보기 때문이다. 추가 테스트 기간을 확보할 수 있을 뿐 아니라, 첫 회수용 바지선(barge) 회수 시도 준비에도 시간이 필요할 것으로 예상된다.

이에 따라 당사는 1Q27 Neutron 발사 관련 매출 5,250만 달러를 추정치에서 제외했다. 다만 로켓 개발 프로그램은 여전히 진행 중인 만큼 비용은 높은 수준을 유지하는 것으로 가정했다.

RKLB Guidance In \$ millions	2Q26			Prior Stifel	Diff
	Low	High	Mid		
Revenues	225.0	240.0	232.5	197.2	35.3
Cost of revenues	150.8	158.0	153.4	124.2	29.2
Implied GAAP gross profit	74.3	84.0	79.1	73.1	6.0
GAAP gross margin	33%	35%	34%	37.1%	-3.1%
Adj. Cost of revenues	139.5	144.0	141.8	117.9	23.9
Implied adj. gross profit	85.5	96.0	90.8	79.4	11.4
Adj. gross margin	38%	40%	39%	40.2%	-1.2%
GAAP opex	138.0	144.0	141.0	111.0	30.0
EBIT	(63.8)	(60.0)	(61.9)	(37.9)	(24.0)
EBIT margin	-28%	-25%	-27%	-19%	-7%
Adj. opex	120.0	126.0	123.0	96.6	26.4
Adj. EBIT	(34.5)	(30.0)	(32.3)	(17.3)	(15.0)
Adj. EBIT margin	-15%	-13%	-13.9%	-8.8%	-5.2%
Adjusted EBITDA Margin	(20.0)	(26.0)	(23.0)	(10.1)	(12.9)
Interest income	12.5	12.5	12.5	(8.9)	21.4
Basic shares outstanding	629	629	629	607.6	21.4

Source: Company reports and Stifel estimates

RKLB Earnings Summary & Variance Analysis										Annual Estimates					
\$ in \$ mil	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	1Q26E	Abs \$ Variance	Q/Q % chg	Y/Y % chg	New FY26E	Prior FY26E	Change	New FY27E	Prior FY27E	Change
REVENUES															
Launch	35.6	46.6	40.9	75.9	63.7	57.0	6.7	-16.1%	78.9%	260.4	247.0	42.4	512.3	533.4	(21.2)
Space systems	87.0	87.9	114.2	103.8	136.7	132.3	4.4	31.7%	57.2%	233.9	282.5	51.4	757.7	805.4	(47.7)
Total revenues	122.6	144.5	155.1	179.7	200.3	189.3	11.0	11.6%	63.6%	923.3	829.5	93.8	1,270.0	1,228.8	41.2
Adj. cost of revenues	81.6	91.1	90.1	100.1	114.3	116.8	(2.6)	14.2%	40.1%	544.8	406.6	45.2	677.5	665.8	11.7
Stock-based compensation	3.9	4.0	3.5	5.3	3.5	4.7	(1.2)	-33.6%	-10.6%	19.8	10.1	0.6	29.2	28.4	0.9
Amortization of purchased intangibles	1.8	2.1	4.1	6.1	6.1	1.9	4.2	0.4%	234.5%	15.9	7.5	8.5	7.5	7.5	0.0
Cost of revenues	87.3	98.1	97.8	111.4	123.9	123.4	0.4	11.2%	41.6%	560.5	526.2	54.3	714.2	701.7	12.5
Gross profit	35.2	46.4	57.3	68.2	76.5	65.9	10.6	12.1%	117.0%	342.8	303.3	39.5	555.8	527.2	28.7
Adjusted gross profit	41.0	53.4	65.0	79.8	86.1	72.5	13.6	8.2%	110.0%	378.5	329.9	48.8	592.5	563.0	29.5
% Margin	33.4%	36.9%	41.9%	44.3%	43.0%	38.3%	470 bp	-133 bp	953 bp	41.0%	39.8%	1.2%	46.7%	45.8%	0.8%
OPERATING EXPENSES															
Adj. Research & Development	50.1	60.3	65.1	72.8	74.7	71.9	2.7	2.6%	49.2%	312.8	267.8	45.0	331.8	312.9	18.9
Adj. Selling general & administrative	26.8	26.6	33.0	31.7	30.4	34.1	(3.7)	-4.1%	13.7%	168.4	136.2	12.2	180.2	174.8	5.4
Total Adj. operating expenses	76.8	86.9	98.1	104.5	105.1	104.0	(0.9)	0.6%	36.8%	461.2	404.0	57.2	511.9	487.8	24.3
Stock-based compensation	15.3	13.0	12.2	12.9	24.6	14.2	10.4	90.4%	60.7%	73.4	57.4	16.0	87.7	85.2	2.6
Amortization of purchased intangibles	0.9	0.9	0.8	1.1	1.1	1.0	0.1	0.8%	17.4%	4.1	4.0	0.1	4.0	4.0	0.0
Other / acquiring costs	1.4	5.2	5.1	0.8	1.7	-	1.7	117.5%	21.0%	1.7	-	1.7	-	-	-
Total operating expenses	94.4	109.0	116.3	119.3	132.5	121.2	11.3	11.1%	40.3%	540.4	465.4	75.0	603.7	576.8	26.9
Operating income	(59.2)	(59.6)	(59.0)	(51.0)	(56.0)	(55.3)	(0.6)	9.7%	-5.4%	(107.6)	(162.2)	(35.5)	(47.6)	(49.6)	1.8
Adjusted EBIT	(35.8)	(33.6)	(33.2)	(24.9)	(19.0)	(33.6)	14.6	-33.8%	-47.0%	(62.8)	(74.2)	(8.6)	80.6	75.4	5.2
Adjusted EBITDA	(30.0)	(27.8)	(28.3)	(17.4)	(11.8)	(28.8)	15.1	-32.3%	-60.8%	(51.9)	(43.7)	(8.2)	133.1	125.8	7.3
% Margin	-24.4%	-19.1%	-18.9%	-9.7%	-5.9%	-14.2%	831 bp	380 bp	1858 bp	-5.6%	-5.3%	-0.4%	10.5%	10.2%	0.2%
NON-OPERATING															
Interest income (expense)	(2.6)	(2.4)	(0.6)	4.6	8.9	10.1	(1.3)	94.2%	-443.2%	44.4	36.8	7.8	40.0	35.4	4.6
Other	0.3	(1.5)	0.2	4.8	0.3	-	0.3	-94.2%	-18.8%	0.3	-	0.3	-	-	-
Pretax income	(61.4)	(63.5)	(59.3)	(41.6)	(46.8)	(45.2)	(1.6)	12.4%	-23.8%	(153.0)	(125.4)	(27.6)	(7.9)	(14.2)	6.4
Tax expense	0.2	(2.6)	41.1	(11.3)	1.8	(0.5)	2.2	-115.0%	120.4%	0.7	(1.3)	-2.0	(0.1)	(0.1)	0.1
Net income	(60.6)	(66.4)	(18.3)	(52.9)	(45.0)	(45.7)	0.6	-14.9%	-25.7%	(152.2)	(126.8)	(25.6)	(7.9)	(14.4)	6.4
Diluted EPS	(\$0.12)	(\$0.13)	(\$0.03)	(\$0.09)	(\$0.07)	(\$0.08)	\$0.00	-20.5%	-37.7%	(\$0.24)	(\$0.21)	(\$0.03)	(\$0.01)	(\$0.02)	\$0.01
Adjusted EPS	(\$0.12)	(\$0.13)	(\$0.03)	(\$0.09)	(\$0.07)	(\$0.08)	\$0.00	-19.6%	-38.0%	(\$0.25)	(\$0.21)	(\$0.04)	(\$0.02)	(\$0.04)	(\$0.04)

Source: Company reports and Stifel estimates

	FYE 2024	3/31/2025 1Q25	6/30/2025 2Q25	9/30/2025 3Q25	12/31/2025 4Q25	FYE 2025	3/31/2026 1Q26	6/30/2026 2Q26E	9/30/2026 3Q26E	12/31/2026 4Q26E	FYE 2026E	3/31/2027 1Q27E	6/30/2027 2Q27E	9/30/2027 3Q27E	12/31/2027 4Q27E	FYE 2027E
Rocket Lab (RKLB)																
\$ in 000s except per share data																
INCOME STATEMENT																
REVENUES																
Launch	125,376	35,592	46,646	40,921	75,883	199,042	63,663	75,250	75,250	75,250	289,413	86,000	138,500	138,500	149,250	512,250
Space systems	310,838	86,977	97,852	114,159	103,768	402,757	136,685	157,188	165,047	174,950	633,970	179,324	184,703	193,938	198,757	757,722
Total revenues	436,214	122,569	144,498	155,080	179,652	601,799	200,348	232,438	240,297	250,200	923,383	265,324	323,203	332,439	348,007	1,269,972
Adj. cost of revenues	296,410	81,579	91,117	90,101	100,069	362,866	114,255	138,759	141,811	149,975	544,800	150,649	173,172	174,252	179,393	677,467
Stock-based compensation	16,657	3,920	4,842	3,539	5,282	19,772	5,230	5,407	5,629	5,629	19,772	6,633	7,272	7,480	7,853	29,238
Other	6,988	1,823	2,101	4,126	6,069	14,119	6,094	6,114	1,864	1,864	15,936	1,864	1,864	1,864	1,864	7,456
Cost of revenues	320,065	87,322	98,110	97,766	111,420	394,618	123,855	150,103	149,082	157,468	580,508	159,146	182,308	183,595	189,110	714,160
Gross profit	116,149	35,247	46,388	57,314	68,232	207,181	76,493	82,334	91,216	92,731	342,774	106,177	140,895	148,843	159,897	555,812
Adjusted gross profit	139,804	40,990	53,381	64,979	79,583	238,933	86,093	93,678	98,486	100,225	378,483	114,675	150,031	158,187	169,613	592,506
OPERATING EXPENSES																
Adj. Research & development	157,856	50,050	60,309	65,106	72,762	248,227	74,667	81,353	80,500	76,311	312,831	74,291	87,265	86,434	83,762	331,751
Adj. Selling general & administrative	100,327	26,752	26,640	33,025	31,726	118,143	30,412	39,514	38,448	40,032	148,406	39,799	48,481	46,541	45,371	180,191
Total Adj. operating expenses	258,183	76,802	86,949	98,131	104,488	366,370	105,079	120,868	118,947	116,343	461,237	114,089	135,745	132,975	129,132	511,943
Stock-based compensation	40,159	15,314	13,041	12,188	12,923	53,466	24,610	15,690	16,220	16,888	73,408	19,899	21,816	22,440	23,558	87,713
Amortization of purchased intangibles	5,232	941	880	846	1,096	3,763	1,105	1,000	1,000	1,000	4,105	1,000	1,000	1,000	1,000	4,000
Other / acquisition costs	2,376	1,378	5,157	5,118	767	12,420	1,668	-	-	-	1,668	-	-	-	-	-
Total operating expenses	305,950	94,435	106,027	116,283	119,274	436,019	132,462	137,557	136,167	134,231	540,418	134,988	153,562	156,415	159,690	603,856
Depreciation & amortization	33,655	8,707	6,756	11,726	14,744	43,935	14,990	11,622	12,015	12,510	51,137	13,266	16,160	16,622	17,450	63,499
GAAP operating income	(189,801)	(59,188)	(59,639)	(58,969)	(51,042)	(228,838)	(55,969)	(55,223)	(44,952)	(41,500)	(197,643)	(28,811)	(17,667)	(7,572)	6,206	(47,843)
Adjusted EBIT	(118,379)	(35,812)	(33,568)	(33,152)	(24,905)	(127,437)	(18,986)	(27,189)	(20,461)	(16,118)	(82,754)	585	14,286	25,212	40,481	80,563
GAAP EBITDA	(156,146)	(50,481)	(50,881)	(47,243)	(36,298)	(184,903)	(40,979)	(43,601)	(32,937)	(28,990)	(146,507)	(15,545)	(1,506)	9,050	23,657	15,655
Adjusted EBITDA	(97,161)	(29,962)	(27,584)	(26,275)	(17,369)	(101,041)	(11,751)	(22,567)	(11,196)	(6,356)	(51,872)	11,102	27,696	39,083	55,161	133,062
NON-OPERATING																
Interest income (expense)	(3,954)	(2,586)	(2,371)	(590)	4,570	(977)	8,875	11,838	11,837	11,835	44,385	10,007	9,999	9,992	9,985	39,983
Gain (loss) on foreign exchange	(87)	(134)	(489)	388	(228)	(463)	156	-	-	-	156	-	-	-	-	-
Other income (expense), net	4,431	479	(977)	(177)	5,056	4,381	124	-	-	-	124	-	-	-	-	-
Income before taxes	(189,411)	(61,429)	(63,476)	(59,348)	(41,644)	(225,887)	(46,814)	(43,385)	(33,115)	(29,665)	(152,979)	(18,804)	(7,667)	2,420	16,191	(7,861)
Income tax expense	(764)	813	(2,938)	41,091	(11,278)	27,688	1,792	(434)	(331)	(297)	730	(188)	(77)	24	162	(79)
Net Income	(190,175)	(60,616)	(66,414)	(18,257)	(52,922)	(198,209)	(45,022)	(43,819)	(33,446)	(29,961)	(152,248)	(19,992)	(7,744)	2,444	16,353	(7,939)
Basic EPS	(\$0.38)	(\$0.12)	(\$0.13)	(\$0.03)	(\$0.09)	(\$0.34)	(\$0.07)	(\$0.07)	(\$0.05)	(\$0.05)	(\$0.24)	(\$0.03)	(\$0.01)	\$0.00	\$0.02	(\$0.01)
Diluted EPS	(\$0.38)	(\$0.12)	(\$0.13)	(\$0.03)	(\$0.09)	(\$0.36)	(\$0.07)	(\$0.07)	(\$0.05)	(\$0.05)	(\$0.25)	(\$0.03)	(\$0.01)	\$0.00	\$0.02	(\$0.01)

Source: Company reports and Stifel estimates

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 110달러는 2028년 예상 EV/매출액 42.6배를 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 기관투자자 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 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.