MIRAE ASSET 미래에셋증권

Equity Research
2026.11.13

투자의견(유지)	**매도**
목표주가(유지)	**USD 7.12**
현재주가(26/11/12)	USD 10.33
상승여력	-31.1%

나스닥 종합(p)	25,366.09
EPS 성장률(26F,%)	-
P/E(26F,x)	-
배당수익률(%)	0.0
시가총액(백만USD)	3,540.95
시가총액(십억원)	4,733.19
상장주식수(백만주)	342.8
60일 평균 거래대금(백만USD)	229.70
52주 최저가(USD)	9.85
52주 최고가(USD)	30.06

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-22.0	-45.8	-63.5
상대주가	-16.3	-44.3	-66.3



[양자]
김은지
eunji.kim.a@miraeasset.com

RGTI US · 양자 · 미국

리게티 컴퓨팅

설비투자 확대, 로드맵은 지연

3Q26 Review: 시스템 매출 공백, 매출 141만달러

Rigetti의 3Q26 매출은 141만달러(-28% YoY, -73% QoQ)로 당사 추정(72만달러)을 상회했으나 컨센서스(367만달러)를 62% 하회했다. 시스템 매출 없이 협력 연구·전문 서비스(127만달러)와 클라우드 접속(15만달러)만 인식한 결과다. 영업손실은 3,320만달러로 컨센서스(2,420만달러) 대비 확대됐으며, 연구개발비(2,550만달러, +70% YoY)와 주식보상비용(796만달러) 증가가 주 요인이다. 동사는 4분기 C-DAC 108큐비트 시스템 검수를 전제로 26년 매출 가이던스(약 2,000만달러)를 처음 제시했다.

로드맵: 99.5% 달성, 99.7% 목표는 28년 중반으로 변경

동사는 3분기 108큐비트 시스템에서 2큐비트 충실도 중앙값 99.5%를 달성했으나, 후속 목표인 99.7%는 28년 중반 300큐비트 이상 시스템으로 변경했다. 99.5%는 당초 25년 말 목표로, 약 3개 분기 지연 달성했다. 25년 11월 제시한 「26년 말 150큐비트 이상·99.7%」 목표는 300큐비트 이상·게이트 속도 60ns 미만·28년 중반으로 변경됐으며, 약 3년 내 1,000큐비트·99.9% 목표는 유지했다. 대용량 희석냉동기와 Fab-1 장비 투자 확대에 따라 9개월 누적 CAPEX는 4,260만달러로 25년 연간의 2.3배에 달하며, 동사는 27년에도 유사한 수준의 투자를 예고했다.

투자의견 '매도' 유지, 목표주가 7.12달러 유지

동사에 대한 투자의견 '매도'와 목표주가 7.12달러를 유지한다. 목표주가는 FCFF DCF(할인율 16.1%→12.3%, 영구성장률 3%)로 산출했으며, 31F EV/Sales 4.6배에 해당한다. 현재 주가는 31F EV/Sales 10.2배 수준에서 거래 중이다. 26F 매출 추정치는 9개월 실적과 4분기 C-DAC 시스템 검수를 반영해 2,060만달러로 5% 상향했다(가이던스 약 2,000만달러). 반면 26~28F CAPEX 추정치를 연 5,680만달러로 상향하고 3분기 비용 수준을 반영해 27F 영업손실 추정치를 1.35억달러로 확대했다. 9월 말 RPO는 290만달러로 C-DAC 주문(840만달러)을 여전히 하회한다. 커버리지 개시 당시 매도 근거로 제시한 로드맵 지연, 작은 수주잔고, 늦은 흑자 전환 시점은 이번 분기에도 변함없다고 판단한다.

결산기 (12월)	2024	2025	2026F	2027F	2028F
매출액 (USD mn)	11	7	21	29	55
영업이익 (USD mn)	-69	-85	-120	-135	-130
영업이익률 (%)	-627.3	-1,214.3	-571.4	-465.5	-236.4
순이익 (USD mn)	-201	-216	-51	-116	-116
EPS	-1.09	-0.70	-0.15	-0.33	-0.33
ROE (%)	-170.2	-64.3	-9.4	-23.9	-28.8
P/S (배)	401.0	1,035.3	172.1	123.6	66.2
P/B (배)	34.2	13.4	6.8	8.1	10.0

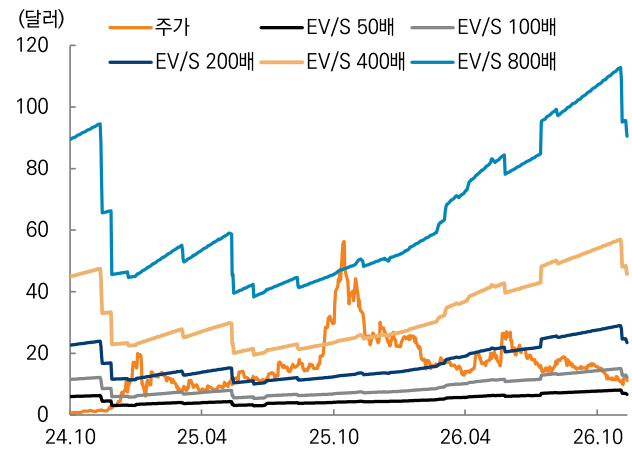
주: GAAP 기준, 순이익은 지배주주 귀속 순이익
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. Rigetti 분기 및 연간 실적 추정 (백만달러, %)

구분	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26F	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
매출액	**1.5**	**1.8**	**1.9**	**1.9**	**4.4**	**5.1**	**1.4**	**9.7**	**7.1**	**20.6**	**29.1**	**55.1**	**120.8**	**206.9**
QoQ(%)	-35.3	22.4	8.1	-4.1	135.5	16.8	-72.5	586.4	-	-	-	-	-	-
YoY(%)	-51.8	-41.6	-18.1	-17.9	198.9	185.3	-27.5	418.5	-34.3	191.1	41.1	89.3	119.2	71.3
영업이익	**-21.6**	**-19.9**	**-20.5**	**-22.6**	**-26.0**	**-28.1**	**-33.2**	**-32.9**	**-84.7**	**-120.1**	**-135.0**	**-130.4**	**-102.6**	**-59.9**
영업이익률(%)	-1,470	-1,104	-1,055	-1,210	-589.8	-546.2	-2,352	-339.4	-1,194	-581.9	-463.7	-236.7	-85.0	-28.9
세전이익	42.6	-39.7	-201.0	-18.2	33.1	-52.6	-3.1	-27.9	-216.2	-50.5	-115.8	-116.1	-93.1	-53.0
순이익(지배)	**42.6**	**-39.7**	**-201.0**	**-18.2**	**33.1**	**-52.6**	**-3.1**	**-27.9**	**-216.2**	**-50.5**	**-115.8**	**-116.1**	**-93.1**	**-53.0**

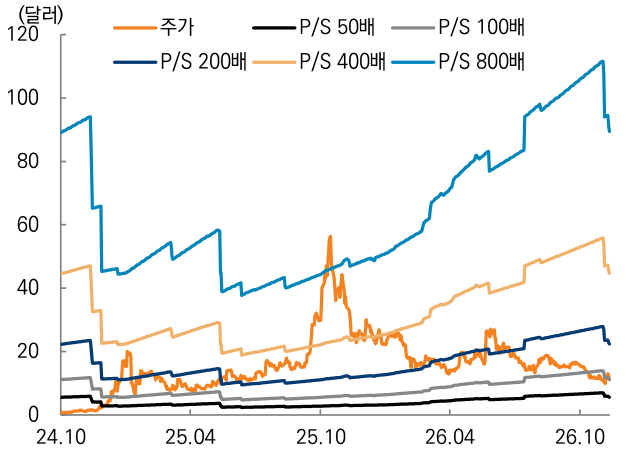
주: GAAP 기준, 1,000 이상은 정수 표시. 4Q26F는 26F에서 9개월 실적을 뺀 값. 1Q·2Q·3Q26 세전이익에 워런트 평가손익(+53.7·-29.6·+25.3) 포함
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 1. Rigetti 12MF EV/Sales 밴드



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. Rigetti 12MF P/S 밴드



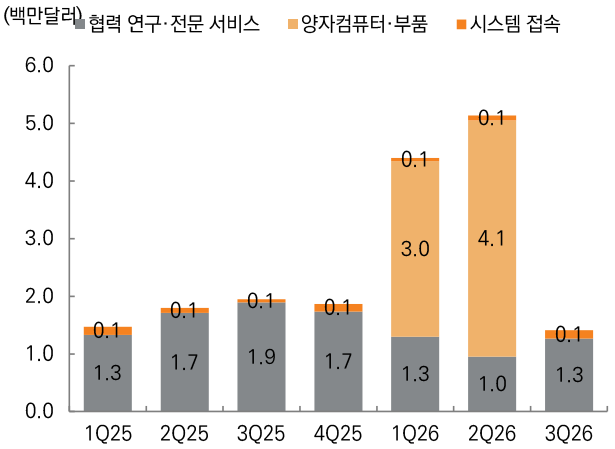
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 2. Rigetti 밸류에이션 (백만달러, 백만 주, 달러, %)

구분	값	비고
26~35F FCFF 현재가치	-82.8	할인율 16.1%→12.3% 이정표 연동
35F 이후 가치 현재가치	1,553.2	영구성장률 3%, 기업가치의 106%
기업가치(EV)	1,470.4	양자 사업
(+) 현금·투자자산	633.8	FY25말 + 상반기 순조달 + CHIPS 착수 지원금 4,390만달러
주주가치	2,104.2	
기준일 보정 후 주주가치	2,376.2	FY25말 → 평가 기준일(293일)
주식 수 (백만 주)	341.4	6/30 + 9/8 CHIPS 발행분
주당 가치 (달러)	6.96	
목표주가 (달러)	7.12	유지
현재주가 (달러)	10.33	2026.11.12 종가
상승여력 (%)	-31.1	투자의견 매도

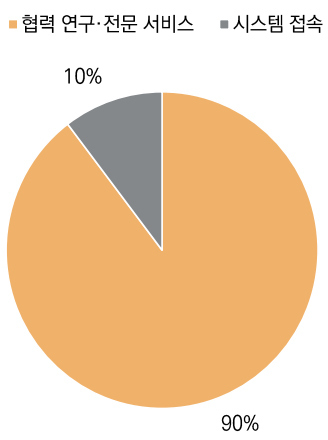
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. Rigetti 분기 매출 구성



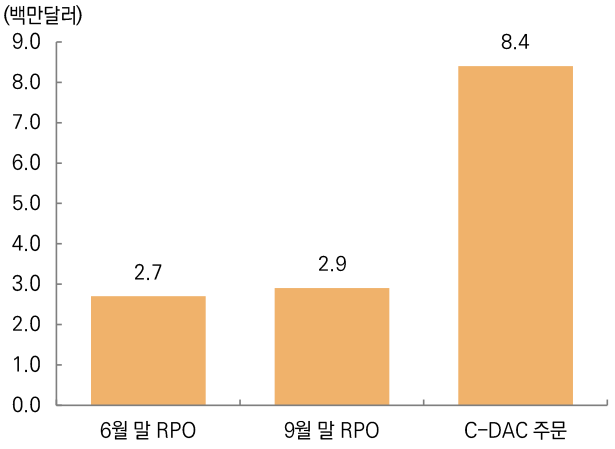
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. Rigetti 3Q26 매출 구성



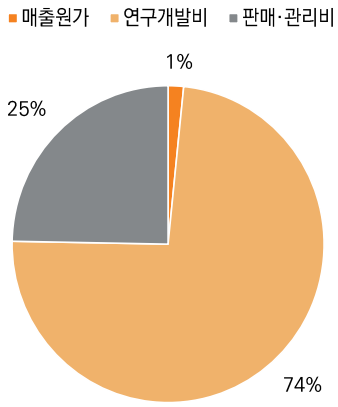
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 5. Rigetti RPO와 C-DAC 주문 규모



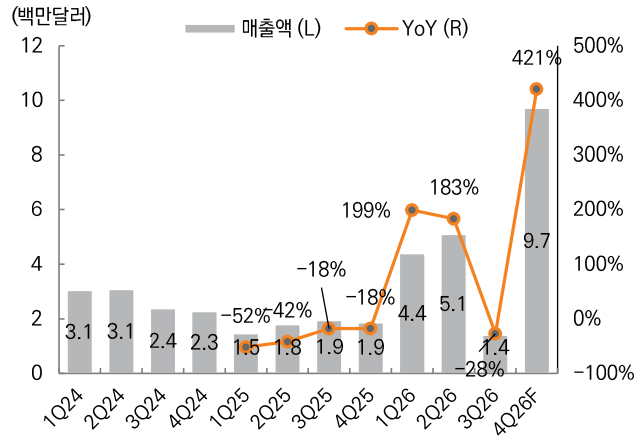
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. Rigetti 3Q26 비용 구조



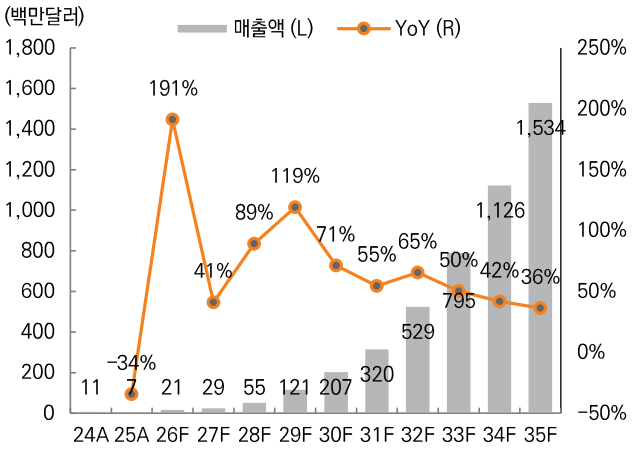
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. Rigetti 분기 매출액과 YoY



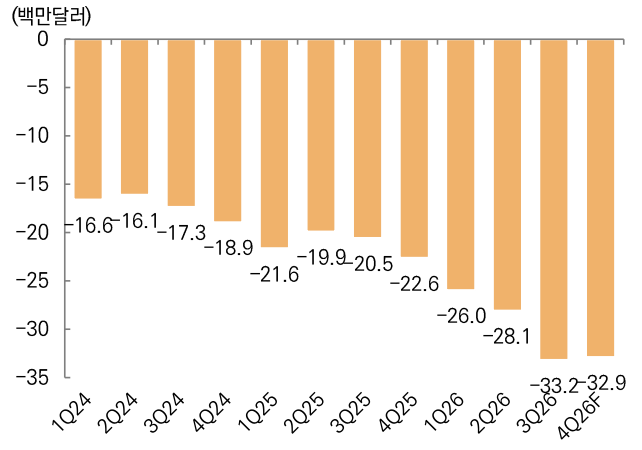
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. Rigetti 연간 매출액과 YoY 전망



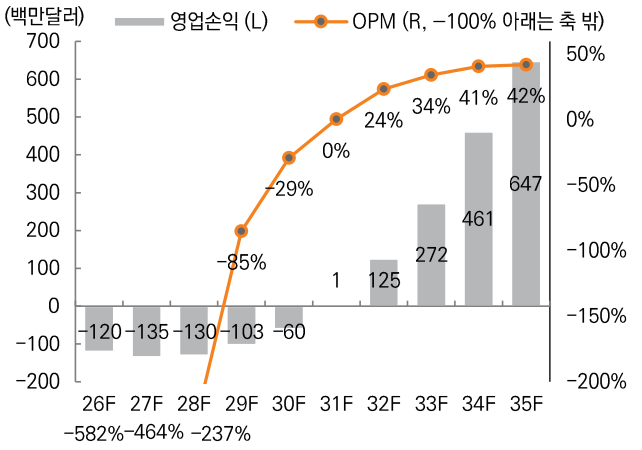
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. Rigetti 분기 영업손익



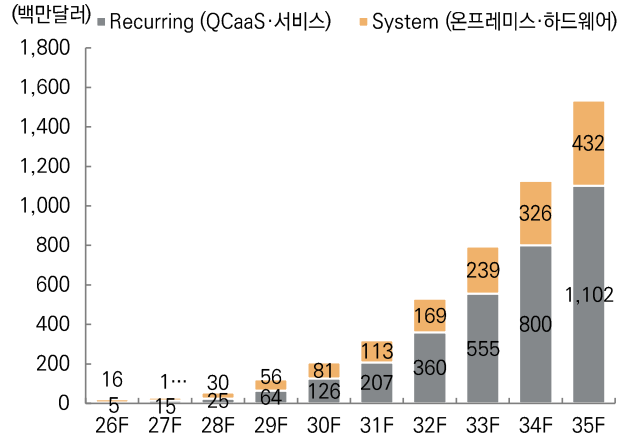
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. Rigetti 연간 영업손익과 OPM 전망



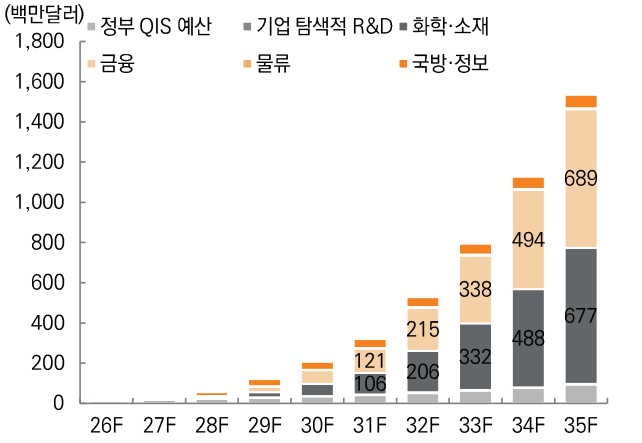
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. Rigetti 매출 구성, Recurring 대 System



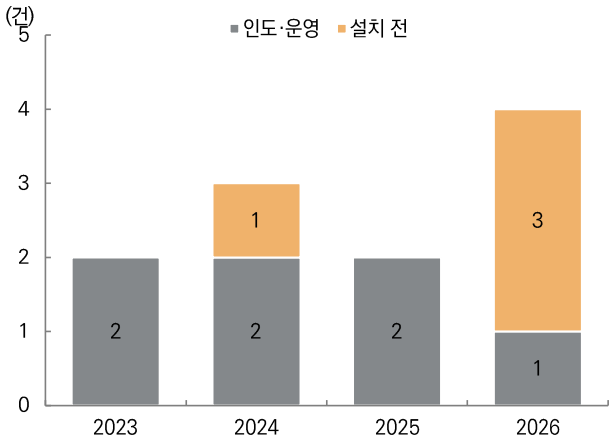
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. Rigetti 수요 원천별 매출 전망



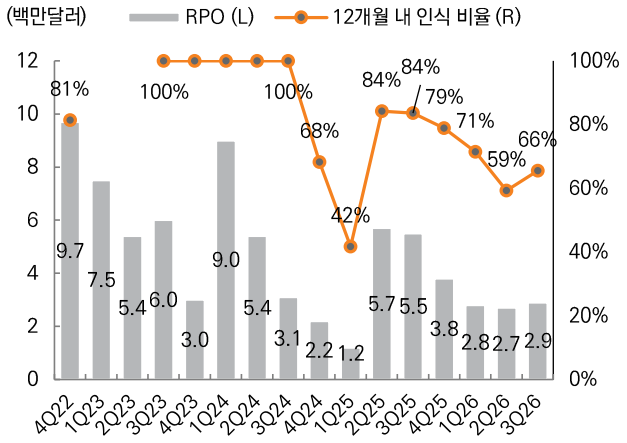
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. Rigetti 연도별 시스템 수주·설치 건수



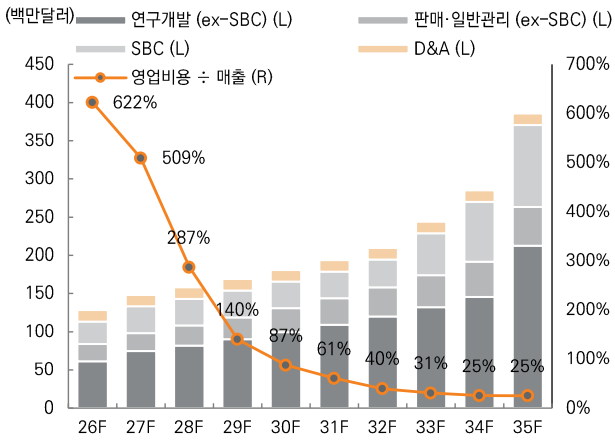
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. Rigetti RPO(수주잔고)와 12개월 내 인식 비율



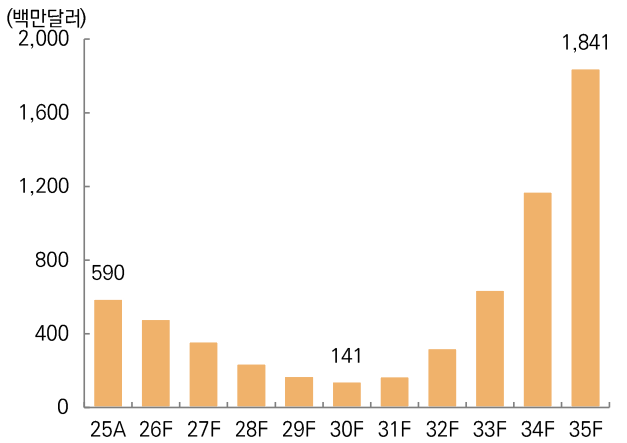
자료: 리게티 컴퓨팅 10-Q·10-K, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. Rigetti 영업비용 구성과 매출 대비 비율



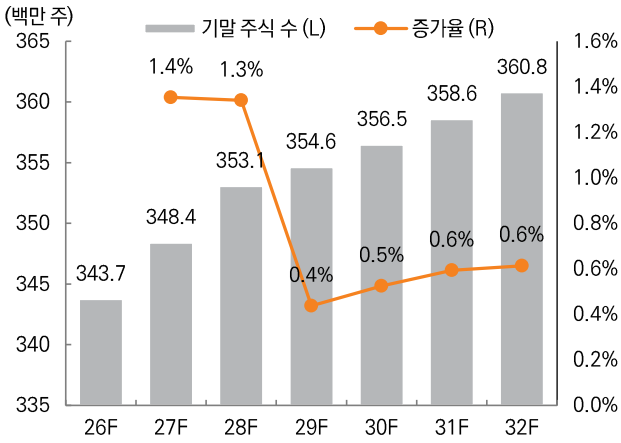
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 16. Rigetti 기말 현금·투자자산 추정



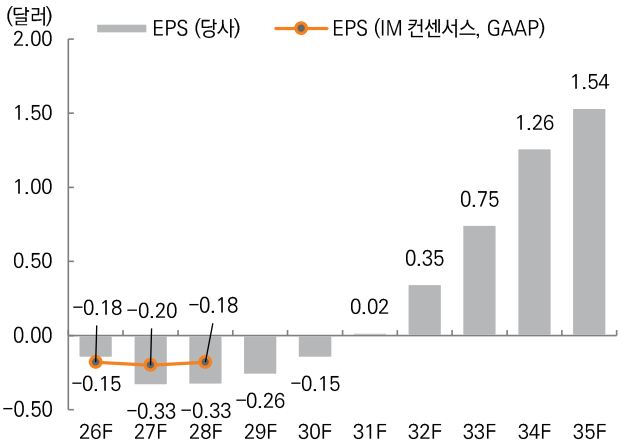
자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. Rigetti 기말 주식 수와 증가율 (SBC·인수·교환)



자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. Rigetti EPS 전망



자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

리게티 컴퓨팅 (RGTI US)

예상 포괄손익계산서 (요약)

(USD mn)	2025	2026F	2027F	2028F
매출액	**7**	**21**	**29**	**55**
매출원가	**5**	**12**	**16**	**28**
매출총이익	**2**	**9**	**13**	**27**
판매비와관리비	**87**	**128**	**148**	**158**
영업이익	**-85**	**-120**	**-135**	**-130**
비영업손익	**-131**	**69**	**19**	**14**
금융손익	17	17	17	17
관계기업관련손익	0	0	0	0
기타이익추가	-148	52	2	-3
법인세차감전순이익	-216	-51	-116	-116
법인세	0	0	0	0
당기순이익	**-216**	**-51**	**-116**	**-116**
지배주주	-216	-51	-116	-116
비지배주주	0	0	0	0

Growth & margins	2025	2026F	2027F	2028F
매출액증가율	-36.4	200.0	38.1	89.7
매출총이익증가율	-66.7	350.0	44.4	107.7
영업이익증가율	23.2	41.2	12.5	-3.7
순이익증가율	7.5	-76.4	127.5	0.0
EPS증가율	-	-	-	-
매출총이익률	28.6	42.9	44.8	49.1
영업이익률	-1,214.3	-571.4	-465.5	-236.4
당기순이익률	-3,085.7	-242.9	-400.0	-210.9

예상 재무상태표 (요약)

(USD mn)	2025	2026F	2027F	2028F
유동자산	**455**	**390**	**313**	**265**
현금성자산	45	36	27	18
매출채권	3	8	11	20
재고자산	0	0	0	0
기타유동자산	407	346	275	227
비유동자산	**212**	**230**	**240**	**252**
투자자산	146	122	91	61
유형자산	63	105	147	189
무형자산	0	0	0	0
기타비유동자산	3	3	2	2
자산총계	**667**	**620**	**553**	**517**
유동부채	**12**	**35**	**50**	**95**
매입채무	3	10	14	27
단기차입금	0	0	0	0
기타유동부채	9	25	36	68
비유동부채	**108**	**59**	**59**	**59**
장기금융부채	0	0	0	0
기타비유동부채	108	59	59	59
부채총계	**120**	**94**	**109**	**153**
지배주주지분(연결)	**546**	**525**	**444**	**363**
자본금	0	0	0	0
자본잉여금	1,316	1,346	1,381	1,416
이익잉여금	-771	-821	-937	-1,053
기타	1	0	0	0
비지배주주지분(연결)	**0**	**0**	**0**	**0**
자본총계	**546**	**525**	**444**	**363**

예상 현금흐름표 (요약)

(USD mn)	2025	2026F	2027F	2028F
영업활동 현금흐름	**-59**	**-54**	**-65**	**-63**
당기순이익	-216	-51	-116	-116
감가상각비	8	15	15	15
기타	149	-18	36	38
투자활동 현금흐름	**-403**	**45**	**56**	**54**
- 자본적 지출(CAPEX)	-19	-57	-57	-57
기타	-384	102	113	111
재무활동 현금흐름	**439**	**0**	**0**	**0**
배당금	0	0	0	0
자본 증가	434	0	0	0
장단기금융부채의 증가(감소)	0	0	0	0
기타	5	0	0	0
현금의 증감	-23	-8	-9	-9
기초현금	68	45	36	27
기말현금	45	36	27	18

예상 주당가치 및 valuation (요약)

	2025	2026F	2027F	2028F
P/E (배)	-	-	-	-
P/S (배)	1,035.0	172.1	123.6	66.2
P/B (배)	13.4	6.8	8.1	10.0
EV/EBITDA (배)	-	-	-	-
EPS	-0.70	-0.15	-0.33	-0.33
BPS	1.65	1.53	1.28	1.03
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0
매출채권회전율 (회)	2.8	4.1	3.2	3.6
재고자산회전율 (회)	0.0	0.0	0.0	0.0
매입채무 회전율 (회)	2.0	1.8	1.3	1.3
ROA (%)	-45.5	-7.9	-19.7	-21.7
ROE (%)	-64.3	-9.4	-23.9	-28.8
ROIC (%)	-140.7	-141.9	-107.9	-79.2
부채비율 (배)	22.0	17.9	24.5	42.3
유동비율 (배)	3,742.3	1,099.8	625.5	280.0
순차입금/자기자본 (배)	-81.2	-68.0	-60.0	-48.8

자료: 리게티 컴퓨팅, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.