

하나 글로벌 리서치

2021년 12월 6일 | 미국

리비안 (RIVN.US)



RV라는 틈새. 아마존이라는 뒷배. 대량 양산이라는 시험대

전기 픽업인 R1T과 SUV인 R1S를 생산하는 RV 전기차 업체
 리비안(Rivian)의 주요 사업은 B2C 대상으로는 전기 픽업/SUV 판매, B2B 대상으로는 배송용 상용차 판매 및 전기차 플랫폼/배터리 사업이다. 현재 B2C 대상으로는 전기 픽업트럭인 R1T와 SUV인 R1S 모델을 개발했는데, R1T는 9월 출고 후 연내 1,000대 이상의 판매를 목표 중이고, R1S는 2022년 2분기 고객 인도를 시작할 예정이다. 리비안은 2021년 10월 말 기준으로 R1T와 R1S의 사전예약이 5.5만대 이상이라고 밝혔다.

아마존으로부터 10만대 규모 배송용 전기밴의 선주문을 확보
 맞춤형 차량 공급 사업의 시작은 배송용 전기밴인 EDV(Electric Delivery Vehicle) 모델인데, 휠베이스의 길이에 따라 EDV 500/700/900 세 종류의 라인업을 준비 중이다. 현재 아마존으로부터 10만대 규모의 선주문을 확보했는데, 2022년 1만대를 우선적으로 인도하고 2025년까지 나머지 물량을 순차적으로 인도할 예정이다. 2023년부터는 아마존 이외의 기업에도 상용차 판매를 진행할 계획이다.

현재 생산능력 15만대. ADAS 및 맞춤형 차량 관리 SW 적용
 현재 생산능력은 15만대이고, 2022년까지 20만대까지 확대할 계획이다. 향후 미국 조지아, 유럽, 중국 등에 생산 공장을 추가로 건설하여 2030년까지 연간 100만대 이상의 생산능력을 목표 중이다.

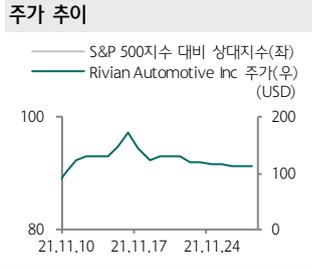
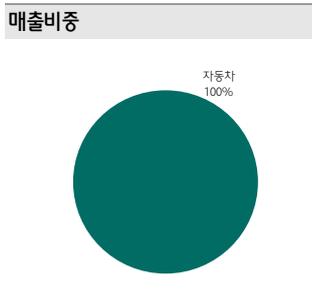
리비안은 Driver+라는 ADAS과 상용차 관리 SW인 FleetOS를 자사 생산차량에 적용하고 있다. Driver+는 ACC, LCA, FCW, AEB, BSW, LKA, AHB 등 첨단운전보조시스템들로 구성되어 있다. 상용차에 적용되는 FleetOS는 다양한 기기에서 접속이 가능한 클라우드 기반의 차량 관리 SW로 효율적인 물류를 위한 차량의 배치, 경로 설정, 원격 진단, 사고 보고 등이 지원된다.

제품 라인업과 고객 확보는 장점. 양산 경험은 극복 과제
 리비안의 주력 모델이 미국 내 수요가 높고 수익성이 좋은 RV 위주라는 점과 상용차 시장에서 대형 고객인 아마존과 전략적 제휴를 통해 10만대의 선주문을 확보했다는 점은 긍정적이다. 반면, 미국 내 픽업트럭 세그먼트가 과점화되어 있어 신규 업체의 시장 진입이 녹록치 않다는 점, 2022년부터 테슬라의 사이버트럭, GM의 허머EV, 포드의 F-150 라이트닝 등 경쟁 차종의 출시가 예정되어 있다는 점, 그리고 리비안이 단일 모델에 대한 대량 양산 경험이 부족해 향후 가동률을 올리는 과정에서 시행착오가 발생할 수도 있다는 점 등은 리비안이 극복해야 할 과제들이다.

주가는 이러한 긍정적 요인들과 극복 과제들이 혼재된 상황에서 당분간 변동성이 클 것으로 보이고, 리비안이 상품성 및 생산 측면에서의 경쟁력을 제고하는 속도에 연동할 것이다.

투자선호도 ★★☆☆☆
성장성 ★★★ 모멘텀 ★★☆☆ 밸류에이션 ★☆☆

Key Data	
국가	UNITED STATES
상장거래소	NASDAQ GS
산업 분류	자유소비재
주요 영업	자동차
홈페이지	www.rivian.com
시가총액(십억USD)	98.7
시가총액(조원)	116.6
52주최고/최저()	179.47/95.2
주요주주 지분율(%)	
아마존 닷컴	17.93
T.로우 프라이스	15.08
블룸버그 목표가(USD)	N/A
최근 증가(USD)	110.77
주가상승률	1M 6M 12M
절대	- - -
상대	- - -



주: 1. 2021.12.02 기준 2. 투자선호도는 별 개수에 따라서 1개(약), 3개(중), 5개(강)로 구분. 성장성, 모멘텀, 밸류에이션 별 개수는 1개(부족), 2개(보통), 3개(좋은) 의미.

Financial Data				
백만 USD	2019	2020	2021F	2022F
매출	0	0	N/A	N/A
영업이익	(409)	(1,021)	N/A	N/A
순이익	(426)	(1,018)	N/A	N/A
EPS(USD)	N/A	(10.1)	N/A	N/A
EPS(YOY, %)	N/A	N/A	N/A	N/A
ROE(%)	N/A	N/A	N/A	N/A
PER(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
PBR(배)	N/A	N/A	N/A	N/A
배당률(%)	0.0	0.0	0.0	0.0

자료: Bloomberg 시장 컨센서스, 하나금융투자



Analyst 송선재
 02-3771-7512
 sunjae.song@hanafn.com

RA 안영준
 02-3771-8144
 yj.ahn@hanafn.com

9월 첫 양산을 시작한 전기 RV 전문업체

리비안(Rivian)은 2009년 MIT 출신의 로버트 스카린저가 설립한 미국 전기차 전문업체로 지난 11월 10일 나스닥에 상장(공모가 78달러, 공모금액 105억달러)했고, 12월 2일 기준 시가총액은 987억달러를 기록 중이다. 주요 사업은 B2C 대상으로는 전기 픽업/SUV 판매, B2B 대상으로는 배송용 상용차 판매 및 전기차 플랫폼/배터리 사업이다.

현재 B2C 대상으로는 전기 픽업트럭인 R1T와 SUV인 R1S 모델을 개발했는데, R1T는 9월 출고 후 연내 1,000대 이상의 판매를 목표 중이고, R1S는 2022년 2분기 고객 인도를 시작할 예정이다. 배터리 용량은 105/135/180kWh이고, 1회 충전 주행거리는 370/483/644km이다. R1T와 R1S의 부품 공용화율은 90%를 상회한다.

전기 픽업트럭인 R1T는 기술/장치 패키지에 따라 3가지 사양으로 출시되는데, 이미 출시된 Launch Edition 사양의 기본 판매가격은 \$73,000이고(기본형인 1회 충전거리 483km 모델 기준). Adventure 사양과 Explore 사양의 판매가격은 각각 \$73,000, \$67,500이다.

전기 SUV인 R1S는 R1T에 비교할 때 전고와 전폭이 같고 전장/휠베이스가 조금 짧고, 3열 시트에 7명이 기본 승차할 수 있다. 역시 적용되는 기술/장치 패키지에 따라 3가지 사양으로 출시될 예정인데, Launch Edition의 예상 판매가격은 \$75,500이다(기본형인 1회 충전거리 483km 모델 기준). Adventure 사양과 Explore 사양의 예상 판매가격은 각각 \$75,500, \$70,000이다. 2022년 2분기 이후 순차적으로 출시될 예정이다.

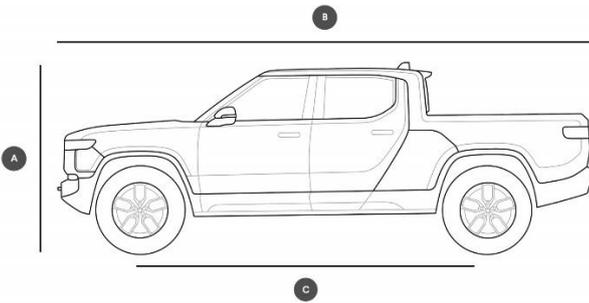
리비안은 2021년 10월 말 기준으로 R1T와 R1S의 사전예약이 5.5만대 이상이라고 밝혔다.

그림 1. 리비안의 RV 라인업

구분	RV	
	R1T	R1S
모델명	R1T	R1S
차종	픽업트럭	SUV
사진		
출시일정	2021.09	2022.2Q
최고속도 (km)	201	201
주행거리 (km)	370/483/644	386/499/660
배터리 (kWh)	105/135/180	105/135/180
가격 (\$1,000)	6.75/7.30/n.a	7.00/7.50/n.a

자료: 리비안, 하나금융투자

그림 2. 리비안 R1T의 디자인



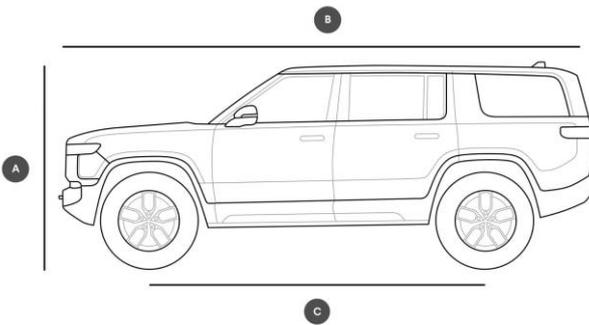
자료: 리비안, 하나금융투자

그림 3. 리비안 R1T의 차체 구조



자료: 리비안, 하나금융투자

그림 4. 리비안 R1S의 디자인



자료: 리비안, 하나금융투자

그림 5. 리비안 R1S의 차체 구조



자료: 리비안, 하나금융투자

그림 6. 리비안 R1T의 3가지 패키지 사양

		
Launch Edition	Adventure Package	Explore Package
Starting at	Starting at	Starting at
\$73,000	\$73,000	\$67,500
Reservations	Reservations	Reservations
Full	Available	Available

자료: 리비안, 하나금융투자

아마존으로부터 10만대 규모 배송용 전기밴의 선주문을 확보

리비안의 B2B 사업은 타 완성차를 대상으로 한 플랫폼 기술 제휴와 모빌리티 서비스 사업자를 대상으로 한 맞춤형 차량 공급, 그리고 산업용 배터리/ESS 등을 판매하는 것이다. 맞춤형 차량 공급 사업의 시작은 배송용 전기밴인 EDV(Electric Delivery Vehicle) 모델인데, 휠베이스의 길이에 따라 EDV 500/700/900 세 종류의 라인업을 준비 중이다. 현재 아마존으로부터 10만대 규모의 선주문을 확보했는데, 2022년 1만대를 우선적으로 인도하고 2025년까지 나머지 물량을 순차적으로 인도할 예정이다. 2023년부터는 아마존 이외의 기업에도 상용차 판매를 진행할 계획이다.

표 2. 리비안이 준비 중인 상용차 라인업

구분	상용차		
	EDV 500	EDV 700	EDV 900
모델명			
사진			
출시일정	2021.12	2022년 초	미정
축간거리 (inch)	157	187	205
주행거리 (km)	241	241	193
저장용량 (cubic feet)	500	660	840
비고	아마존에 22년/25년 1만대/10만대 인도 예정		

자료: 리비안, 하나금융투자

현재 생산능력은 15만대. 2030년까지 100만대 목표 중

2017년 \$1,600만을 투자해 미쓰비시의 일리노이 공장을 인수해 현재 사용 중인데, 생산능력은 15만대이고, 2022년까지 20만대까지 확대할 계획이다. 향후 미국 조지아, 유럽, 중국 등에 생산 공장을 추가로 건설하여 2030년까지 연간 100만대 이상의 생산능력을 목표 중이다.

자체 HW 플랫폼 보유. ADAS 및 맞춤형 차량 관리 SW도 적용 중

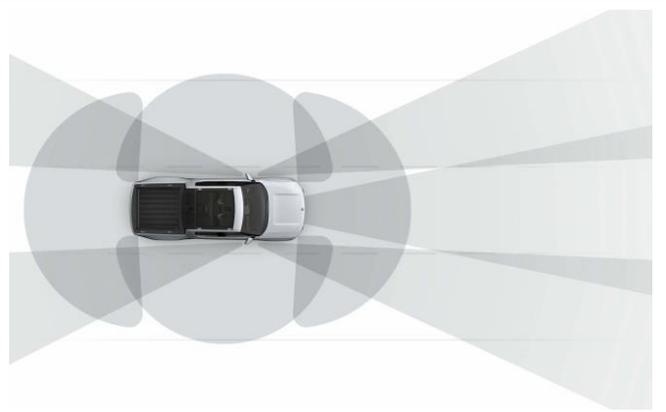
리비안은 R1T와 R1S 등 RV에는 R1 플랫폼과 Driver+라는 ADAS, 상용차 EDV에는 RCV 플랫폼과 차량 관리 SW인 FleetOS를 적용한다. R1 플랫폼은 오프로드 주행에 특화된 것이 특징이고, 차축 별로 2개씩 총 4개의 모터가 탑재되는 쿼드모터(Quad-Motor) 시스템을 바탕으로 5톤에 달하는 견인력을 갖추고 있다. Driver+는 ACC, LCA, FCW, AEB, BSW, LKA, AHB 등 첨단안전보조시스템들로 구성되어 있다. 상용차에 적용되는 FleetOS는 다양한 기기에서 접속이 가능한 클라우드 기반의 차량 관리 SW로 효율적인 물류를 위한 차량의 배치, 경로 설정, 원격 진단, 사고 보고 등이 지원된다. 리비안은 향후 FleetOS 서비스의 세부 내용을 공개할 예정이며, B2B 대상의 구독형 비즈니스 모델도 계획하고 있다.

그림 7. 리비안의 Driver+ 기능



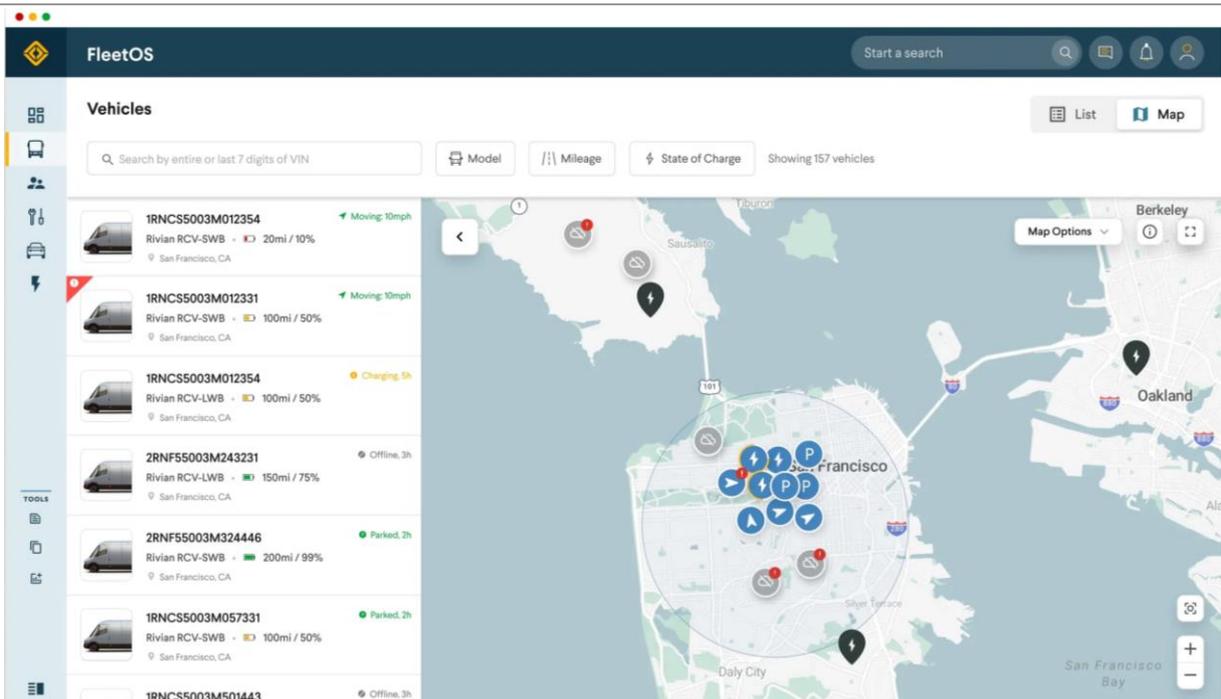
자료: 리비안, 하나금융투자

그림 8. 리비안의 ADAS 기능용 센서



자료: 리비안, 하나금융투자

그림 9. 리비안의 FleetOS 서비스 예시 화면



자료: 리비안, 하나금융투자

제품 라인업과 고객 확보는 장점. 경쟁 증가와 양산 경험은 극복 과제

리비안의 주력 모델이 미국 내 수요가 높고 수익성이 좋은 RV 위주라는 점과 상용차 시장에서 대형 고객인 아마존과 전략적 제휴를 통해 10만대의 선주문을 확보했다는 점은 긍정적이다.

반면, 미국 내 픽업트럭 세그먼트가 GM/포드/스텔란티스(합산 점유율 85%) 및 토요타(12%) 등 4사가 대부분을 점유하고 있는 과점화된 세그먼트라 신규 업체의 시장 진입이 녹록치 않다는 점, 2022년부터 테슬라의 사이버트럭, GM의 허머EV, 포드의 F-150 라이트닝 등 경쟁 차종의 출시가 예정되어 있다는 점, 그리고 리비안이 단일 모델에 대한 대량 양산 경험이 부족해 향후 가동률을 올리는 과정에서 시행착오가 발생할 수도 있다는 점 등은 리비안이 극복해야 할 과제들이다.

주가는 이러한 긍정적 요인들과 극복 과제들이 혼재된 상황에서 당분간 변동성이 클 것으로 보이고, 리비안이 상품성 및 생산 측면에서의 경쟁력을 제고하는 속도에 연동할 것이다.

한편, 테슬라처럼 자동차 제조/판매 기업으로서의 Valuation을 뛰어넘기 위해서는 자율주행에 대한 양산모델 적용 로드맵이 좀 더 명확해지고, 기술적 진전도 필요하다. 리비안의 현재 ADAS 및 FleetOS 기술은 여타 완성차들의 수준과 큰 차이를 보여주지 못하고 있다.

표 3. 주요 전기차 업체들의 픽업트럭 라인업

구분	업체명	차종	시기
전기차 업체	리비안	R1T	2021년 9월
	테슬라	사이버트럭	2021년 말
	로즈타운	인듀어런스	2022년 4월
	볼린저	B2	2022년 말
	아틀리스	XT	2022년 말
	카누	카누 픽업	2023년
	알파	울프	2023년
	허큘러스	알파	2023년
완성차 업체	GM	GMC 허머 EV	2021년 12월
	포드	F-150 라이트닝	2022년 상반기
	GM	Chevrolet Siverado EV	2022년 말
	닛산	타이탄 EV	2023년

자료: 각 사, 하나금융투자

그림 10. 테슬라의 사이버트럭



자료: 테슬라, 하나금융투자

그림 11. 포드의 F-150 라이트닝



자료: 포드, 하나금융투자

그림 12. GM의 GMC 허머 EV



자료: GM, 하나금융투자

그림 13. 로즈타운의 인듀어런스



자료: 로즈타운, 하나금융투자

그림 14. Bollinger의 B2



자료: Bollinger, 하나금융투자

그림 15. Hercules의 Alpha



자료: Hercules, 하나금융투자

그림 16. Atlis의 XT EV



자료: Atlis 하나금융투자

그림 17. Canoo의 Canoo Pick-UP



자료: Canoo, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 백만USD)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출	-	0	0	-	-
매출총이익	-	0	0	-	-
판매비	-	409	1,021	-	-
영업이익	-	(409)	(1,021)	-	-
이자 비용	-	34	8	-	-
기타영업손익	-	(17)	(11)	-	-
세전이익	-	(426)	(1,018)	-	-
법인세	-	0	0	-	-
소수주주이익	-	0	0	-	-
특별손실	-	0	0	-	-
당기순이익	-	(426)	(1,018)	-	-
성장율(YoY)					
매출	-	-	-	-	-
영업이익	-	-	-	-	-
순이익	-	-	-	-	-
수익성(%)	-	-	-	-	-
매출총이익률	-	-	-	-	-
영업이익률	-	-	-	-	-
순이익률	-	-	-	-	-

자료: Bloomberg, 하나금융투자

대차대조표	(단위: 백만USD)				
	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	-	-	-	2,293	3,016
현금성자산	-	-	-	2,264	2,979
매출채권	-	-	-	0	0
비유동자산	-	-	-	340	1,586
투자자산	-	-	-	0	0
유형자산	-	-	-	313	1,525
자산총계	-	-	-	2,633	4,602
유동부채	-	-	-	611	611
비유동부채	-	-	-	73	131
부채총계	-	-	-	258	742
자본금	-	-	-	293	302
이익잉여금	-	-	-	(668)	(1,686)
자본총계	-	-	-	2,375	3,860

투자지표	(단위: 백만USD)				
	2018	2019	2020	2021F	2022F
주당지표(USD)					
EPS	-	N/A	(10.1)	-	-
BPS	-	(3.7)	(13.7)	-	-
SPS	-	0.0	0.0	-	-
DPS	-	0.0	0.0	-	-
주가지표(배)					
PER	-	-	-	-	-
PBR	-	-	-	-	-
EV/EBITDA	-	-	-	-	-
PSR	-	-	-	-	-
배당수익률(%)	-	-	-	-	-
재무비율(%)					
ROE	-	N/A	N/A	-	-
ROA	-	N/A	(28.1)	-	-
ROIC	-	N/A	(31.4)	-	-
부채비율	-	3.0	4.6	-	-
유동비율	-	12.4	4.9	-	-
이자보상배율(배)	-	(12.0)	(127.6)	-	-

자료: Bloomberg, 하나금융투자

현금흐름표	(단위: 백만USD)				
	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	-	-	-	(353)	(848)
감가/무형상각비	-	-	-	7	29
비현금자본증감	-	-	-	48	109
투자활동	-	-	-	(199)	(914)
유형자산처분	-	-	-	0	0
유형자산취득	-	-	-	(197)	(914)
투자자산증감	-	-	-	0	0
재무활동	-	-	-	2,811	2,500
배당금	-	-	-	0	0
단기부채증감	-	-	-	0	0
장기부채증감	-	-	-	61	0
자본금증감	-	-	-	2,750	2,500
잉여현금흐름	-	-	-	(550)	(1,762)

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2021년 12월 6일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(송선재)는 2021년 12월 6일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.