에이럭스(475580)

미제시

IPO 업데이트: 사업 포트폴리오의 질적 변화

드론 전문 제조업체로의 도약

창업 초기에는 드론·로봇 코딩 교육사업을 중심으로 사업을 전개했으나, 최근에는 드론 제조 영역까지 사업을 확장하고 있다. 드론 시장의 성장 속도를 고려해 동사는 핵심 부품인 FC(Flight Controller)의 자체 개발을 시작으로 2023년 첫 수출에 성공하며 제조 경쟁력을 갖추었다. 이에 따라 원가 구조와 제품 안정성을 확보했고 비행제어 S/W 통합 기술까지 내재화하며 기술 완성도를 높였다. 교육용 드론에 국한됐던 기존 사업 포트폴리오는 방산 및 정찰 영역으로 확대될 전망이다. 2025년 3분기 누적 기준 매출 비중은 로봇 10.1%, 드론 및 기타 19.9%, 교육사업 63.1%, 상품 6.9%이다.

국내 드론업체 보라스카이 인수

지난 9월 5일, 국내 방산 드론 선도기업 보라스카이(VORASKY)를 인수하며 방산 드론 시장 진출을 본격화했다. 보라스카이는 2016년 설립 이후 국내 최초 완전 방수 드론과 극한환경 특수목적 드론을 개발하며 경쟁력을 확보한 업체다. 특히 전투 적합 판정을 받은 정찰 드론(X-MAZE)과 수송 드론(X-CARRIER)은 실전과 유사한 환경에서 성능을 검증받았다. 추가로, 최근 베트남 현지 카메라 및 광학부품 공장을 인수해 연간 200만 대 규모의 대량 생산 체제를 구축했으며, 핵심 부품인 FC, 카메라 모듈 등의 내재화를 통해 공급망 안정성도 확보한 상태다. 이번 인수를 통해 동사는 단기적으로 보라스카이의 방산 인증 기반을 활용한 국내 방산 수주 확대가, 장기적으로는 해외 시장 진출이 가능할 것으로 전망한다.

실적은 2025년보다 2026년에 주목

2025년 매출액 510억원(-7.3% YoY), 영업적자 10억원(적자전환 YoY)을 기록하며 부진할 전망이다. 이는 보라스카이 인수에 따른 투자 확대, 인력 충원 등 고정비 증가가 예상되기 때문이다. 다만 이러한 비용 증가는 중장기 성장 기반을 갖추기 위한 전략적 투자 성격이 강해, 단기 실적보다는 2026년 이후 본격화될 성장 잠재력에 주목할 필요가 있다.

	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증감률 (%)	EBITDA (십억원)	PER (x)	EV/EBITDA (x)	PBR (x)	ROE (%)	DY (%)
2020A	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
2021A	26	3	0	56	NM	3	NM	3.2	NM	(73.2)	NM
2022A	37	1	2	10	(82.5)	2	NM	4.5	NM	299.4	NM
2023A	55	5	4	509	5,115.2	7	NM	(2.1)	NM	26.0	NM
2024A	55	3	3	236	(53.6)	6	50.8	21.7	2.8	6.6	NM

주: 순이익, EPS 등은 지배주주지분 기준

KIS ESG Indicator

종합	E	S	G
NA	NA	NA	NA

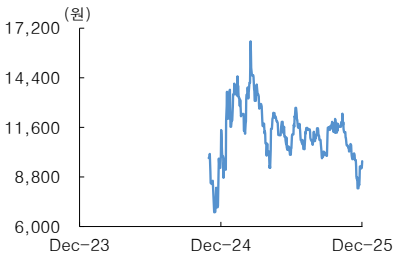
Stock Data

KOSPI(12/4)	4,029
주가(12/4)	9,910
시가총액(십억원)	132
발행주식수(백만)	14
52주 최고/최저가(원)	16,450/8,170
일평균거래대금(6개월, 백만원)	4,432
유동주식비율/외국인지분율(%)	52.5/1.6
주요주주(%) 이치헌 외 7 인	45.8

주가상승률

	1개월	6개월	12개월
절대주가(%)	(9.1)	(7.3)	(15.4)
KOSDAQ 대비(%p)	(11.0)	(33.2)	(50.4)

주가추이

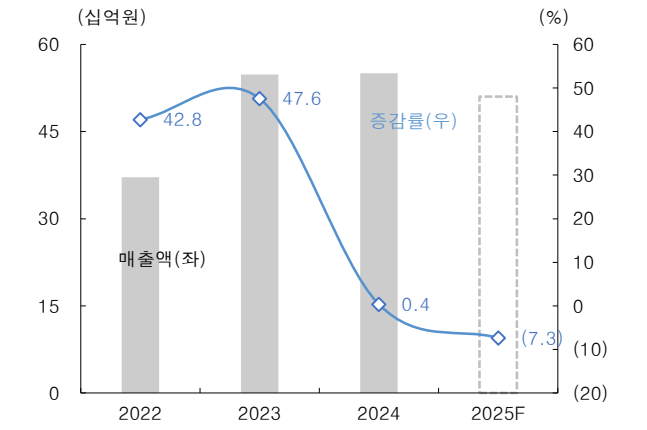


자료: FnGuide

조수헌
chosuhen@koreainvestment.com

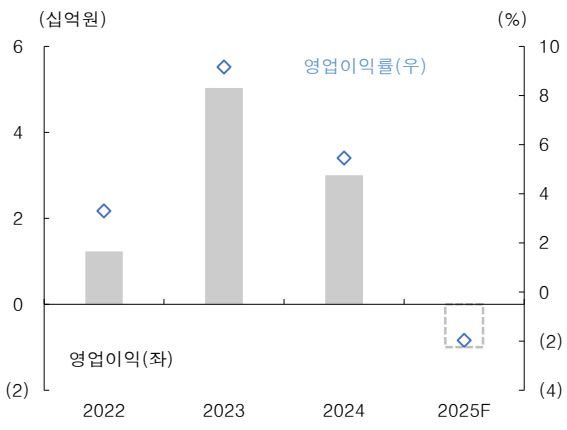
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 매출액 추이 및 전망



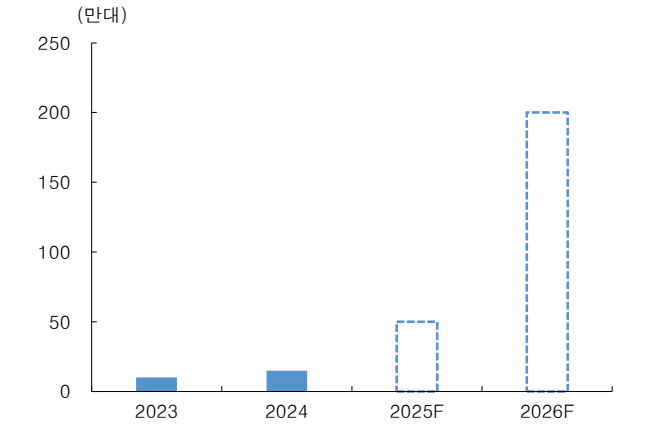
자료: 에이럭스, 한국투자증권

[그림 2] 영업이익 추이 및 전망



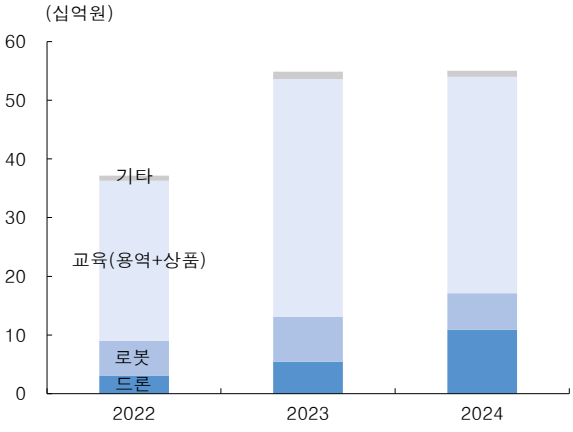
자료: 에이럭스, 한국투자증권

[그림 3] 연간 드론 생산능력 추이



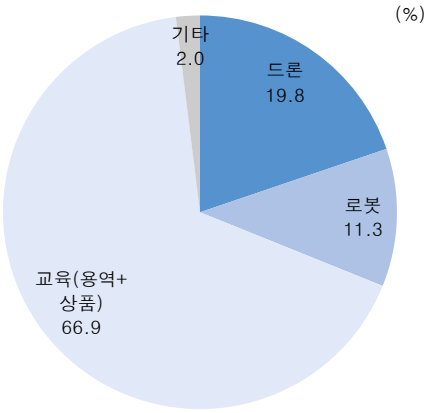
자료: 에이럭스, 한국투자증권

[그림 4] 제품별 매출액 추이



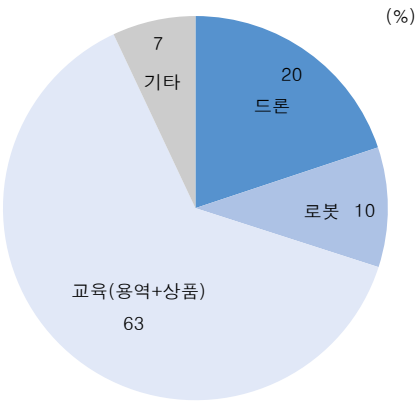
자료: 에이럭스, 한국투자증권

[그림 5] 2024년 부문별 매출 비중



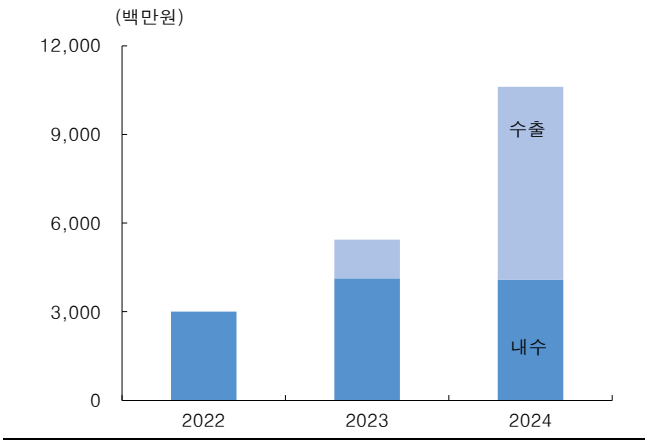
자료: 에이럭스, 한국투자증권

[그림 6] 2025년 3분기 누적 부문별 매출 비중



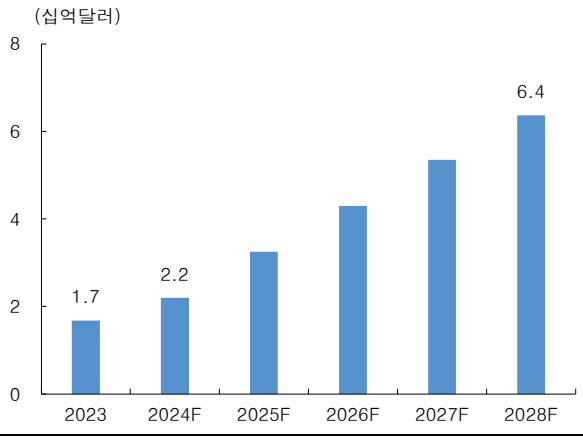
자료: 에이럭스, 한국투자증권

[그림 7] 드론 사업 현황



자료: 에이럭스, 한국투자증권

[그림 8] 글로벌 경량드론 시장규모



자료: The Business Research Company, 에이럭스, 한국투자증권

<표 1> 드론 기술 경쟁력

요소기술	기체중량			비고
	~250g	250g~1kg	>1kg	
비행 제어기술 (FC: Flight Control)	O	O	O	비행중 자세 제어 기술 배터리, 모터 제어 기술
센서융합 기술	O	O	O	다양한 센서들을 융합하여 정확한 포지셔닝을 추출하는 알고리즘 기술
동체디자인 기술	O	O	△	항공역학을 고려한 디자인 기술 내구성 높은 디자인 기술
무선통신 기술	O	O	△	다양한 대역대의 주파수 호핑 기술을 통한 통신 간섭 최소화 기술
통합관제 기술	O	O	△	여러대의 드론을 지상 관제소에서 자동으로 제어하는 기술
자율비행 기술	△	△	△	목표의 속도와 목표의 위치에 도달하는 기술
비전 기술	△	△	△	카메라를 통한 사물을 인식해서 촬영, 운행에 활용하는 기술

자료: 에이럭스, 한국투자증권

<표 2> 드론 핵심 부품 내재화(FC)

항목	글로벌 경쟁사(DJI / 픽스호크)	ALUX	비고
무게	40~50g	4.5g	90% 낮음
성능	MCU, IMU, 기압	MCU, IMU, 기압, RF, 지자계, 모터/파워 드라이버	올인원 솔루션
제조원가	$150~400	$7~25	83~98% 낮음

자료: 에이럭스, 한국투자증권

<표 3> 연혁

연도	내용
2022	지일이삼공에프씨 지분 100% 인수
2023	드론 미국 수출 시작
2024	코스닥 상장
2025.03	아이로보에듀 설립
	Shenzhen NovaX Robotics 출자 설립

자료: 에이럭스, 한국투자증권

기업개요 및 용어해설

2015년 설립된 로봇 및 드론 제조회사로 주로 교육용 드론 및 로봇을 제조하여 교육 시장에 공급하는 것을 주사업으로 진행하고 있음. 또한, 해당 교구재를 바탕으로 개발된 교육 컨텐츠를 활용하여 교육서비스를 부가적으로 제공하고 있음. 기존 사업과 시너지를 창출할 수 있는 새로운 사업기회를 모색하였고, 광의의 로봇 개념에 포함되는 드론 시장의 성장성에 주목. 2023년 06월 드론 사업부를 신설하고 드론 전문 제작업체의 대표 및 임직원을 영입하면서 드론 개발 및 제조 역량을 강화. 중국산 드론의 대체 수요에 대한 시장의 요구가 맞아떨어지면서 드론 실적은 단기간에 급격히 성장하기 시작하였고 특히, 북미향 드론 수출 계약을 체결하여 2023년 98만불에서 2024년 487만불로 약 5배 가량 수출이 증가하는 등 글로벌 드론 회사로 빠르게 성장하고 있음

- 상업용 드론: 상업적인 목적을 위해 사용되는 드론. 고해상도 카메라, 센서 등 다양한 장비와 결합되어 활용되는 특성을 가지고 있으며, 주로 물류, 영상 촬영, 건설현장, 농업, 긴급구조 등의 산업분야에서 활용되고 있음
- Flight Control: 비행제어칩(Flight Control Chip)은 드론 등의 비행체의 제어 시스템에서 활용되는 중앙 처리 장치로, 각종 센서로부터 수집된 데이터를 분석하고 이를 기반으로 비행체의 비행을 제어. 비행체의 자세 제어, 비행 경로 계획, 안정화, 비행 모드 등 다양한 제어 기능을 수행

손익계산서

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
매출액	**NM**	**26**	**37**	**55**	**55**
매출원가	NM	16	25	33	33
매출총이익	NM	10	12	22	22
판매관리비	NM	7	10	17	19
영업이익	**NM**	**3**	**1**	**5**	**3**
영업이익률(%)	*NM*	*10.2*	*3.3*	*9.2*	*5.5*
EBITDA	NM	3	2	7	6
EBITDA Margin(%)	*NM*	*11.8*	*5.4*	*11.9*	*10.9*
영업외수익	NM	(2)	1	(0)	0
금융수익	NM	0	2	2	0
금융비용	NM	2	1	2	0
기타영업외손익	NM	0	0	(0)	(0)
관계기업관련손익	NM	0	0	0	(0)
세전계속사업이익	**NM**	**1**	**2**	**5**	**3**
법인세비용	NM	0	0	1	0
연결당기순이익	NM	0	2	4	3
지배주주지분순이익	**NM**	**0**	**2**	**4**	**3**
지배주주순이익률(%)	*NM*	*1.6*	*5.0*	*7.2*	*5.1*
성장성(%, YoY)					
매출 증가율	NM	NM	42.8	47.6	0.4
영업이익 증가율	NM	NM	(53.9)	309.2	(40.2)
지배주주순이익 증가율	NM	NM	337.3	113.1	(28.7)
EPS 증가율	NM	NM	(82.5)	5,115.2	(53.6)
EBITDA 증가율	NM	NM	(34.5)	222.8	(8.0)

재무상태표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
자산총계	**NM**	**26**	**31**	**37**	**63**
유동자산	NM	21	22	28	47
현금성자산	NM	13	9	12	33
매출채권및기타채권	NM	5	4	5	5
재고자산	NM	2	3	5	6
비유동자산	NM	5	9	9	16
투자자산	NM	0	0	0	0
유형자산	NM	2	3	3	4
무형자산	NM	1	3	2	3
부채총계	**NM**	**27**	**29**	**8**	**6**
유동부채	NM	6	9	8	4
매입채무및기타채무	NM	3	4	3	2
단기차입금및단기사채	NM	2	2	1	0
유동성장기부채	NM	0	0	0	2
비유동부채	NM	21	20	1	2
사채	NM	0	0	0	0
장기차입금및금융부채	NM	20	20	1	1
자본총계	**NM**	**(0)**	**2**	**29**	**57**
지배주주지분	NM	(1)	2	29	57
자본금	NM	2	2	2	3
자본잉여금	NM	2	2	23	48
기타자본	NM	0	1	1	2
이익잉여금	NM	(4)	(2)	2	4
비지배주주지분	**NM**	**0**	**0**	**0**	**0**
순차입금	NM	10	9	(14)	(31)

현금흐름표

(단위: 십억원)

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
영업활동현금흐름	**NM**	**(0)**	**4**	**3**	**1**
당기순이익	NM	0	2	4	3
유형자산감가상각비	NM	0	1	1	3
무형자산상각비	NM	0	0	0	0
자산부채변동	NM	(4)	2	(4)	(4)
기타	NM	2	(0)	2	(0)
투자활동현금흐름	**NM**	**(0)**	**(6)**	**(2)**	**(3)**
유형자산투자	NM	(0)	(1)	(1)	(2)
유형자산매각	NM	0	0	0	0
투자자산순증	NM	0	(3)	0	3
무형자산순증	NM	(0)	(1)	(0)	(1)
기타	NM	0	(1)	(0)	(3)
재무활동현금흐름	**NM**	**11**	**(1)**	**1**	**22**
자본의증가	NM	10	0	1	24
차입금의순증	NM	1	(1)	1	(3)
배당금지급	NM	0	0	0	0
기타	NM	0	(0)	(0)	0
기타현금흐름	NM	0	0	0	0
현금의증가	**NM**	**10**	**(3)**	**3**	**20**
FCF	NM	NM	(0)	1	(6)

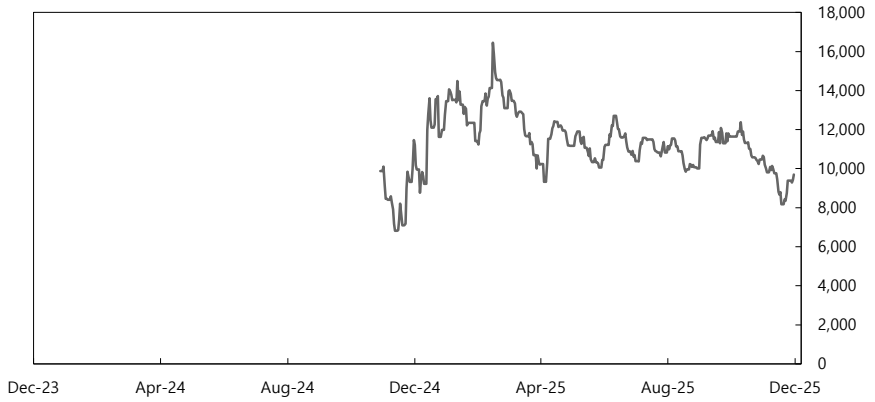
주요 투자지표

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
주당지표(원)					
EPS	NM	56	10	509	236
BPS	NM	(51)	161	2,459	4,208
DPS	NM	0	0	0	0
수익성(%)					
ROA	NM	1.8	6.8	11.7	5.6
ROE	NM	(73.2)	299.4	26.0	6.6
배당수익률	NM	NM	NM	NM	0.0
배당성향	NM	0.0	0.0	0.0	0.0
안정성					
부채비율(x)	NM	(8,593.5)	1455.6	29.3	10.5
차입금/자본총계비율(%)	NM	(7,455.6)	1124.6	9.3	5.5
이자보상배율(x)	NM	4.5	0.9	3.2	10.7
순차입금/EBITDA(x)	NM	3.1	4.4	(2.1)	(5.1)
Valuation(x)					
PER	NM	NM	NM	NM	50.8
최고	NM	NM	NM	NM	62.5
최저	NM	NM	NM	NM	28.5
PBR	NM	NM	NM	NM	2.8
최고	NM	NM	NM	NM	3.5
최저	NM	NM	NM	NM	1.6
PSR	NM	NM	NM	NM	2.6
EV/EBITDA	NM	3.2	4.5	(2.1)	21.7

주: K-IFRS (연결) 기준

투자의견 및 목표주가 변경내역

종목(코드번호)	제시일자	투자의견	목표주가	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가대비
에이럭스 (475580)	2025.06.20	NR	-	-	-



■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 5일 현재 에이럭스 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.
- 당사는 에이럭스 발행주식의 유가증권(코스닥)시장 상장을 위한 대표 주관업무를 수행한 증권사입니다.

■ 기업 투자의견은 향후 12개월간 시장 지수 대비 주가등락 기준임

- 매　　수 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 상승 예상
- 중　　립 : 시장 지수 대비 -15~15%p의 주가 등락 예상
- 비중축소 : 시장 지수 대비 15%p 이상의 주가 하락 예상
- 중립 및 비중축소 의견은 목표가 미제시

■ 투자등급 비율 (2025. 9. 30 기준)

매수	중립	비중축소(매도)
81.5%	18.5%	0%

※ 최근 1년간 공표한 유니버스 종목 기준

■ 업종 투자의견은 향후 12개월간 해당 업종의 유가증권시장(코스닥) 시가총액 비중 대비 포트폴리오 구성 비중에 대한 의견임

- 비중확대 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 높이 가져갈 것을 권함
- 중　　립 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중과 같게 가져갈 것을 권함
- 비중축소 : 해당업종의 포트폴리오 구성비중을 유가증권시장(코스닥)시가총액 비중보다 낮게 가져갈 것을 권함

■ 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.