



에어로바이런먼트 (AVAV.US)

의심을 안심으로

- 에어로바이런먼트는 무인기, 자폭 드론, 안티드론 솔루션 등을 개발하는 방산 기업
- FY4Q26 실적은 매출 YoY 133% 증가와 마진 22% 회복으로 시장 기대치를 상회
- 전분기 이후 부진한 흐름은 회복 가능하나, 추세적 상승은 대형 수주 소식이 필요

FY4Q26 실적 Review

FY4Q26 실적은 매출액 6.42 억 달러(YoY +133.3%, QoQ +57.2%, 컨센서스 대비 +15.3%), EBITDA 1.40 억 달러(YoY +127.4%, QoQ +214.8%, 컨센서스 대비 +11.1%), EBITDA 마진 21.8%(YoY -0.6%p, QoQ +10.9%p, 컨센서스 대비 -0.8%p)를 기록했다.

마진을 통해 시장의 의구심을 해소

FY4Q26 실적에서 시장은 매출 자체보다 마진 회복을 중요시했다. 지난 분기까지 동사는 정부 셋다운에 따른 계약 지연, 고마진 제품 출하 지연, BlueHalo 편입 이후 서비스 매출 비중 확대, SCAR 종료 등에 따라 “매출은 늘어도 마진은 흔들린다”는 인식이 강했다. 4 분기는 이 의심을 반박한 분기다. AxS 매출 확대가 고정비를 흡수했고, Precision Strike 중심의 제품 매출 비중이 높아지며 제품 조정 총마진은 44%로 회복됐다. 조정 SG&A 도 매출의 11%로 낮아졌다. 물론 서비스 마진은 여전히 낮았기에, 이번 마진은 고마진 제품 매출 확대가 서비스 부진을 압도한 결과다. 이에 따라 주가는 시간외 장에서 20% 급등했다.

사업 부문별 성과 비교

매출 급증의 원천은 BlueHalo 인수 효과와 본업 수요가 동시에 작동한 데 있다. 인수 효과가 외형을 키웠지만, 유기 성장률도 31%에 달했다는 점이 중요하다. 실제 성장 엔진은 자율시스템(AxS), 그중에서도 정밀타격, 방어체계(Precision Strike & Defensive Systems)였다. 4 분기 AxS 매출은 4.92억 달러로 전사 매출의 76%를 차지했고, Precision Strike는 프로포마 기준 80% 성장했다. 연간 기준 Precision Strike 매출도 8.48 억 달러로 61% 늘며 회사의 최대 성장축이 됐다. 이는 단일 제품 효과가 아니다. Switchblade 로이더링 무기, Red Dragon 일방향 공격 드론, Titan RF 기반 대드론 방어가 동시에 견인했다. 연간 수주는 27 억 달러, book-to-bill 은 1.4 배, 자금배정 백로그는 12억 달러로 확대됐다. 즉 여전히 강했던 수요가 재확인됨과 동시에, 그 수요가 매출과 마진으로 함께 연결됐다는 점이 고무적 부분이다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.06.29): \$139.00
 목표주가 컨센서스: \$267.07

▶ 투자 의견 컨센서스

매수	보유
90%	10%

Stock Data

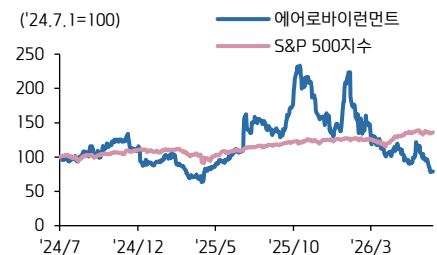
산업분류	우주항공 & 국방
S&P 500(06/29)	7,440.43
현재주가/목표주가(\$)	139 / 269.07
52주 최고/최저(\$)	417.9 / 135.2
시가총액(백만\$)	7,035
유통주식 수(백만주)	51
일평균거래량(3M)	1,304,183

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY25	FY26	FY27E	FY28E
매출액	821	1,977	2,163	2,471
EBITDA	146	286	342	433
EBITDA 마진(%)	17.8	14.5	15.8	17.5
순이익	44	162	88	162
EPS	3.28	3.31	3.82	5.12
증가율	9.7	0.9	15.5	33.9
PER	58.1	-	36.4	27.2
PBR	4.8	2.2	1.6	1.5
ROE	5.1	-10.0	3.1	5.4
배당지표수익률	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-42.5	-32.9	-42.5	-51.2
S&P Index	8.7	-1.8	8.7	19.9



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) Non-GAAP 기준

전장의 변화에 따른 구조적 성장 요인

구조적 성장 배경은 전장 수요의 변화다. 우크라이나와 중동 전장을 거치며 드론은 정찰·타격·교란의 기본 수단으로 자리 잡았고, 수요는 고가·대형 플랫폼에서 소모형 저가 무기와 대드론 방어체계로 이동하고 있다. Switchblade 는 이미 검증된 로이더링 무기이고, Red Dragon 은 GPS 교란과 통신 제한 환경에서도 운용 가능한 일방향 공격 플랫폼으로 새 수요를 창출하고 있다. 실제 동사는 4분기 Red Dragon 미 육군 생산계약을 확보했고, 향후 수요 증가에 대비해 생산능력을 확대하고 있다. Switchblade 400은 미 육군 LASSO 프로그램에 선정되며 차세대 로이더링 무기 내 입지를 강화했다. Titan 은 BlueHalo 인수 이후 대드론 포트폴리오의 핵심으로 편입됐고, 매출은 프로포마 기준 두 배 이상 늘었다. 즉 정찰, 타격, 전자전, 대드론 방어가 하나의 전장 체계로 묶이며 동사의 전 제품 수요를 견인하고 있다.

모니터링이 필요한 부문

지속적으로 확인해야 할 부분은 10% 성장 가이드선과 CapEx 확대다. 동사는 FY27 매출 성장률을 10%로 제시했다. 4분기 유기 성장률 31%와 비교하면 이는 둔화처럼 보인다. 그러나 동사는 정규 국방예산 지연, SCAR 매출 공백, 예산조정 법안 효과 미반영을 전제로 가이드선을 제시했다고 밝혔다. 즉 이미 확보한 백로그와 가시화된 수주만 반영하고, 정책 업사이드는 제외한 보수적 기준이란 것이다. 실제 FY27 매출 가이드선의 약 70%는 백로그와 기존 계약 한도를 통해 이미 확보했다.

한편 동사는 CapEx 를 매출의 12~14%로 상향했다. Salt Lake City 는 연 20억 달러 규모 Switchblade 생산능력을, Huntsville 은 FE-1 요격탄을, Albuquerque 는 LOCUST 레이저를, Dayton 은 추가 생산 인프라를 확대하는 것이 목적이다. 이는 단기적으로 EPS 정체와 FCF 적자를 만든다. 다만, 동사는 향후 12~24개월 내 대형 수주 가능성을 반복 언급하며 이번 CapEx 결정은 수주 본격화에 앞서 생산능력을 선점하기 위한 결정이라 밝혔다.

보수적 가이드선과 CapEx 상향 모두 근거는 분명하다. 관련 내용 발표 후 시장이 반응하지 않은 이유다. 이에 동사의 주장에 따른 수주 소식이 지속될 경우 향후 전망은 긍정적이다. 다만 대형 계약 체결과 국방예산 확보가 지연되면 성장 동력은 약화되고, CapEx 부담이 이를 가중할 여지가 있다. 3분기 이후 부진했던 주가는 회복 흐름을 탈 수 있으나, 추세적 상승은 앞서 언급한 선결 조건이 해소돼야 한다.

에어로바이런먼트 FY26 4Q ('26.02.01~'26.04.30)

구분 (백만 USD)	FY26 4Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY25 4Q	성장률	FY26 3Q	성장률
매출액	642	556	15.3%	275	133.3%	408	57.2%
매출총이익	203	176	15.4%	100	102.0%	99	105.1%
EBITDA	140	126	11.1%	62	127.4%	45	214.8%
EBITDA 마진(%)	21.8%	22.7%	-0.8%p	22.4%	-0.6%p	10.9%	10.9%p
EPS (USD)	1.84	1.41	30.3%	1.61	14.3%	0.64	187.5%

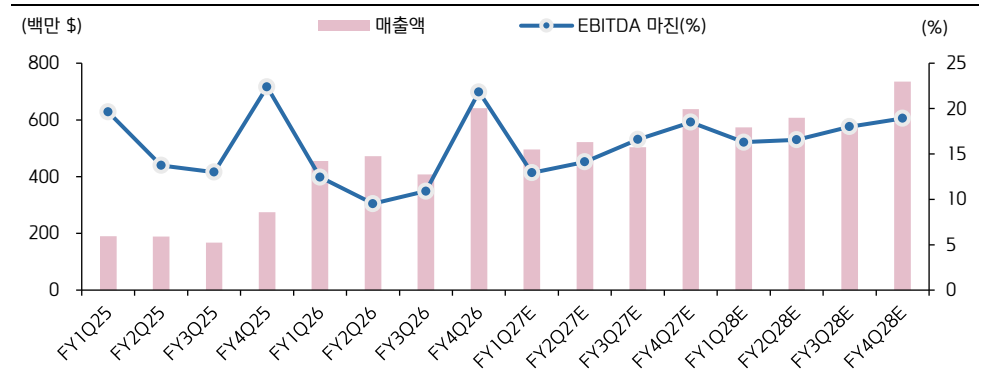
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

에어로바이런먼트 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY27Q1	YoY 성장률	FY27Q2	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률	FY28	YoY 성장률
매출액	496	9.1%	521	10.4%	2,163	9.4%	2,471	14.3%
매출총이익	132	38.5%	143	37.7%	615	22.8%	731	19.0%
EBITDA	64	13.4%	74	63.8%	342	19.5%	433	26.7%
EBITDA 마진(%)	12.9%	0.5%p	14.1%	4.6%p	15.8%	1.3%p	17.5%	1.7%p
EPS (USD)	0.57	78.1%	0.72	62.5%	3.82	15.5%	5.12	33.9%

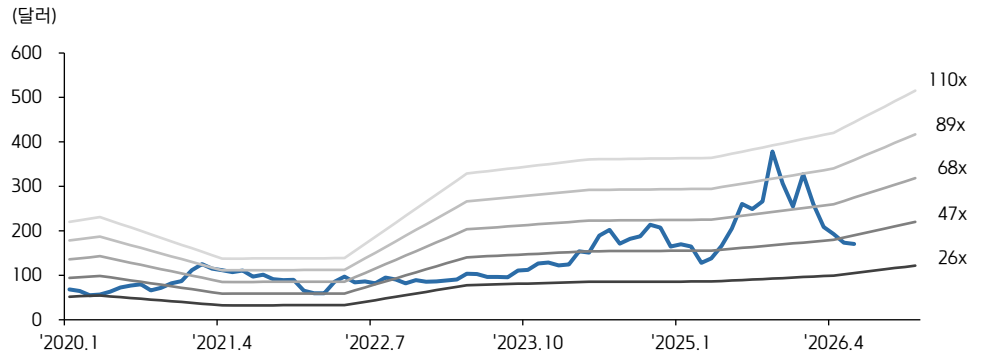
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

에어로바이런먼트 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-06-29 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

에어로바이런먼트 12M FWD PER 밴드



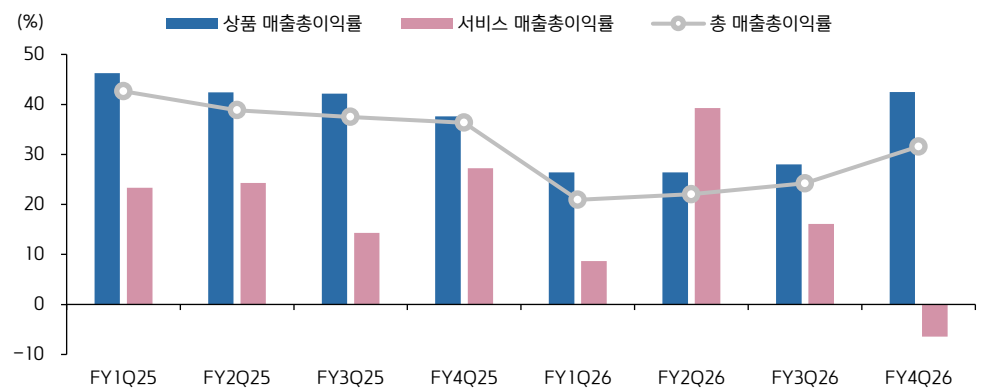
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) Non-GAAP 기준

에어로바이런먼트 최근 3 개년 연도별 주가 추이



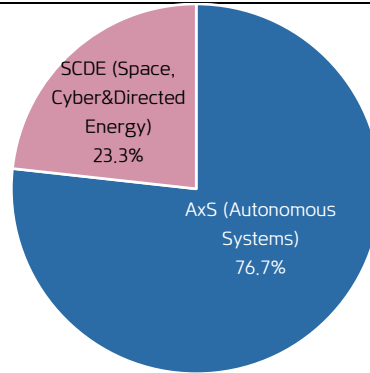
자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 매출총이익률 추이



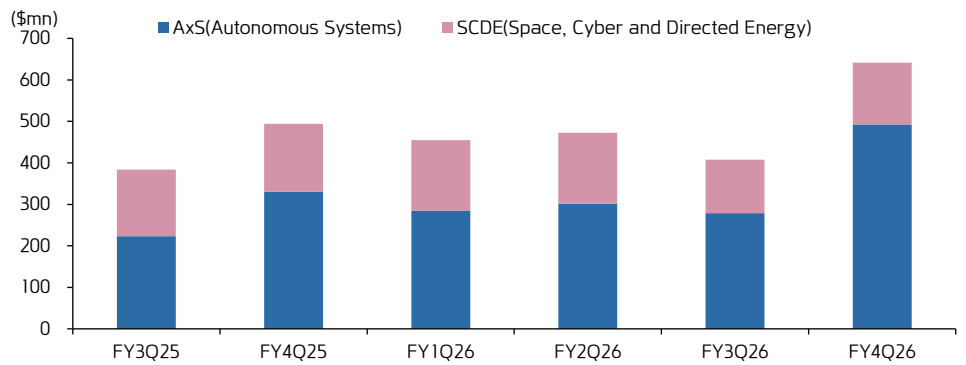
자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치 주) GAAP 기준

에어로바이런먼트 사업부별 매출 비중 (FY4Q26 기준)



자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 사업부별 매출 추이



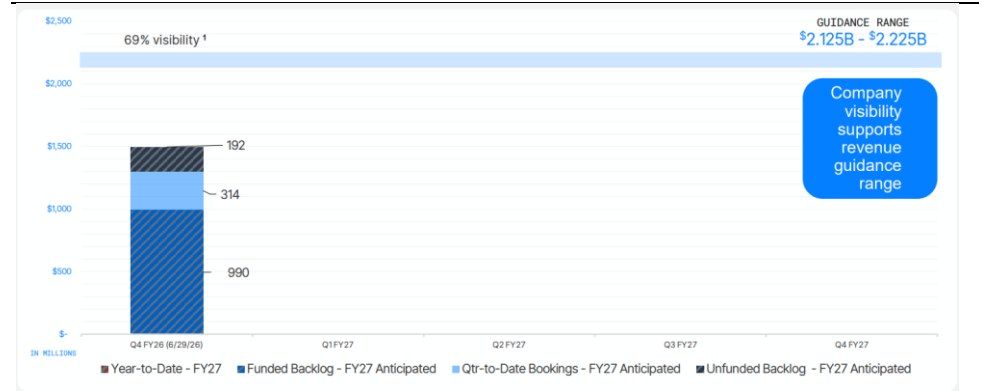
자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 FY2027 가이드스

As of 06/29/2026	FY26 Results	FY27 Guidance	Notes / Assumptions
Revenue	\$1.98 B	\$2.125 B to \$2.225 B 10% year-over-year growth at midpoint	○ 1HFY27 = 45%; 2HFY27 = 55%
Adjusted EBITDA	\$286.1 M ²	\$305 M to \$325 M ² 14% at midpoint ²	○ IRAD 7% to 9% ○ Adj SG&A 14% to 16% ⁴ ○ Stock based compensation of approx. \$44 million for FY27 ○ Adj EBITDA 1HFY27 = 1/3; 2HFY27 = 2/3
Non-GAAP Earnings Per Share (diluted)	\$3.31 ¹	\$3.02 to \$3.34 ³	○ Higher depreciation expenses due to additional capital expenditures required for capacity and facility expansion ○ 1HFY27 = 25%; 2HFY27 75%
Capital Expenditures ⁵	5%	12% to 14%	○ Increased due to scaling manufacturing capabilities & facility expansion ○ Includes integration-related capital expenditures
Other			○ Deal & integration expenses approx. \$10 M

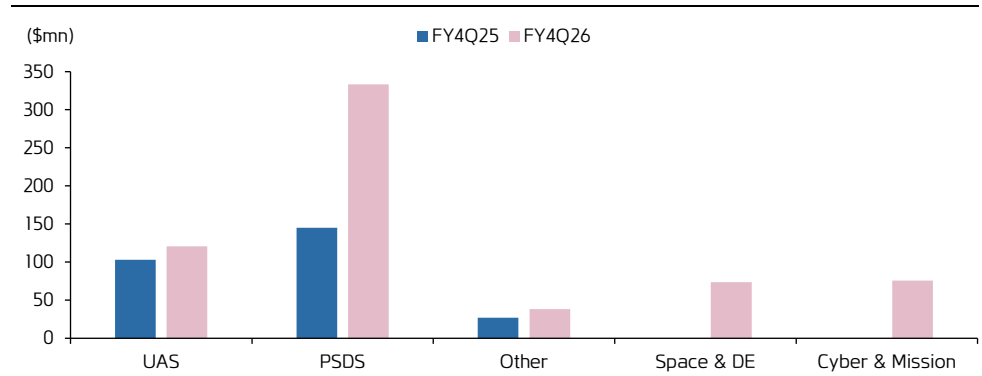
자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 FY2027 매출 가이드스 가시성



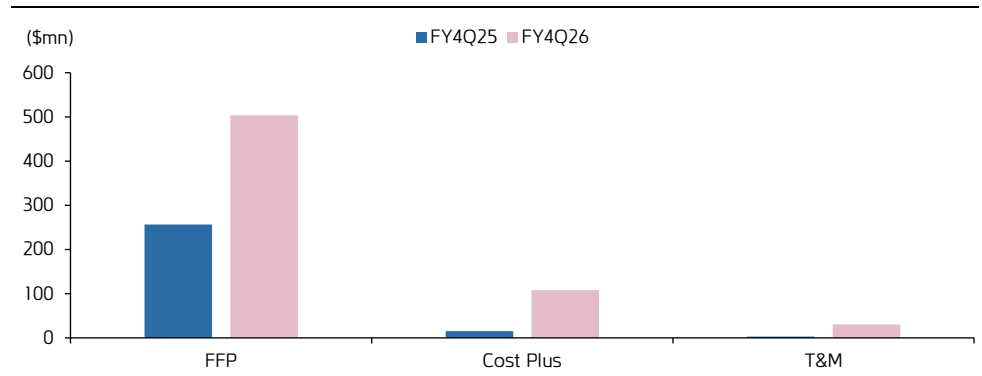
자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 Revenue by Segment



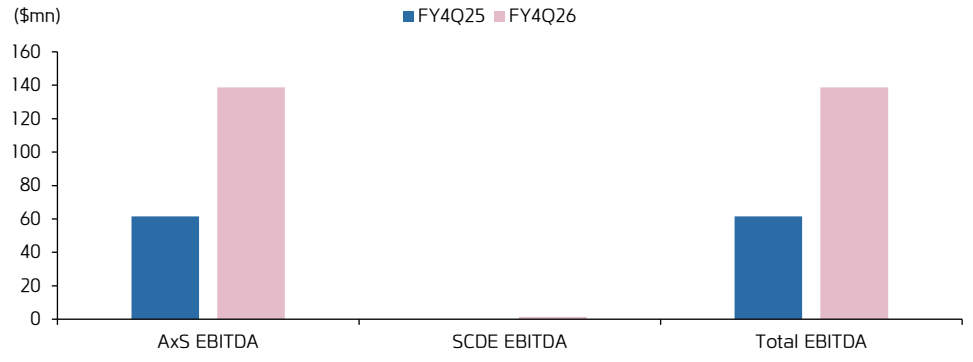
자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 Revenue by Contract Type



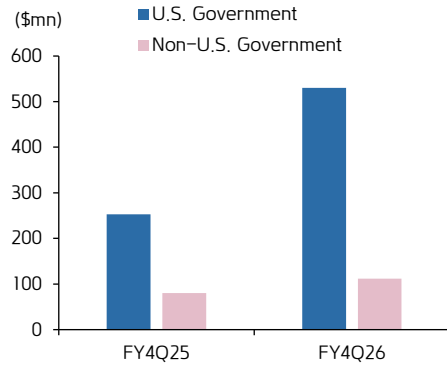
자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 Segment Adjusted EBITDA



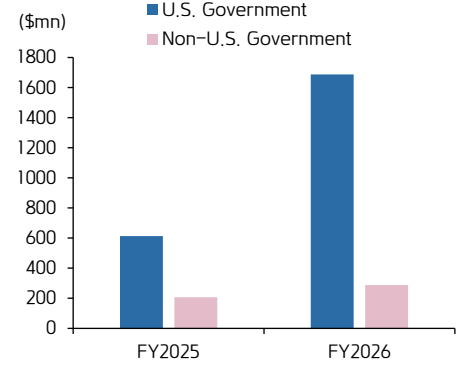
자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 고객군별 매출 (3M)



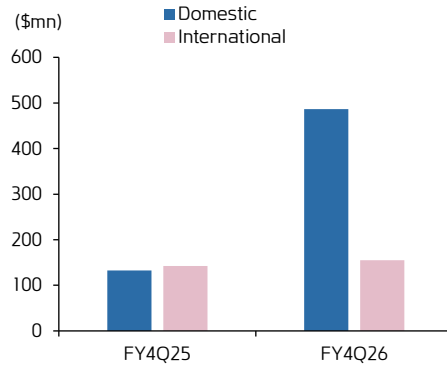
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 고객군별 매출 (12M)



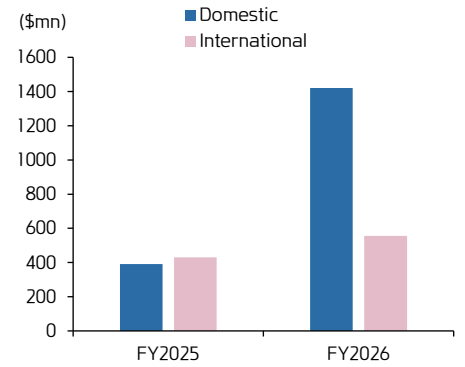
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 지역별 매출 (3M)



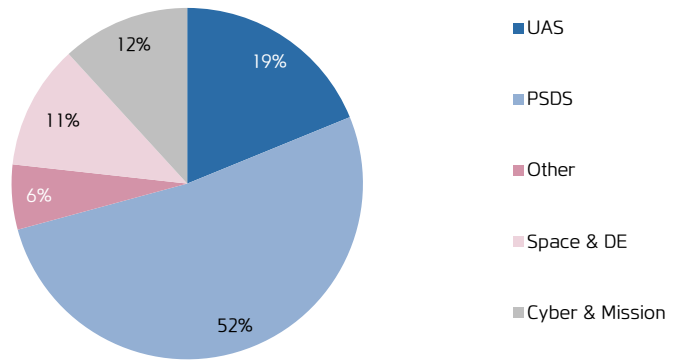
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 지역별 매출 (12M)



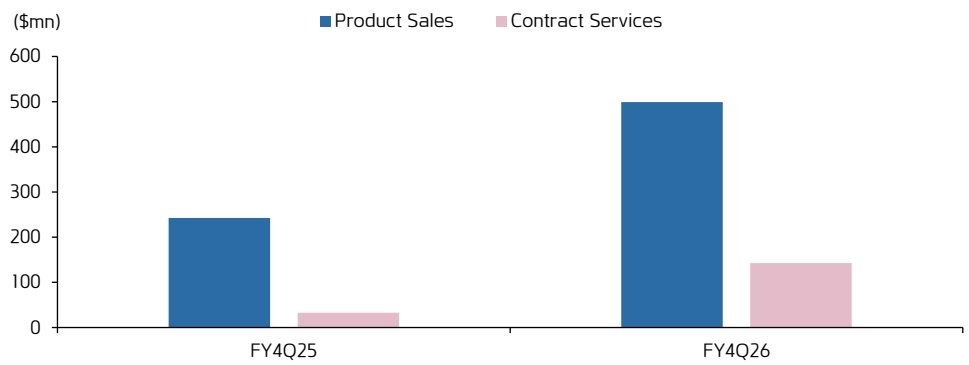
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 Revenue Mix by Segment (FY4Q26 기준)



자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 Product Sales vs Contract Services



자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q25	FY3Q26	FY4Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	275	408	642	133.3	57.2
상품 매출액	242	278	499	106.0	79.6
서비스 매출액	33	130	143	334.7	9.5
매출원가	175	309	439	151.3	42.0
상품 매출원가	151	200	287	90.5	43.6
서비스 매출원가	24	109	152	534.1	38.9
매출총이익	100	99	203	102.0	105.1
매출총이익률(%)	36.5	24.2	31.6	-4.9	7.4
영업비용	87	278	146	68.4	-47.6
판매관리비	43	99	114		
연구개발비	25	27	31		
영업권 손상비용	18	151	-		
영업이익	14	-179	57	흑전	흑전
순이자비용	-1	4	3		
영업외손익	0	0	4		
세전이익	13	-176	64	391.8	흑전
법인세비용	0	-19	16		
지분법손익	4	0	15		
순이익	17	-157	63	279.1	흑전
희석 EPS(달러/주)	0.59	-3.15	1.25	111.9	흑전
희석 가중평균주수(백만주)	28	50	50	78.6	1.5
[Non-GAAP 영업데이터]					
조정 EBITDA	62	44	140	127.4	215.0
희석 EPS(달러/주)	1.61	0.64	1.84	14.3	187.5
Funded Backlog	727	1,121	1,200	65.2	7.1
Unfunded Backlog	775	2,969	1,458	88.2	-50.9
사업부문 세부실적					
AxS(Autonomous Systems)					
매출액	275	279	492	79.0	76.7
EBITDA	62	46	139	125.0	200.3
SCDE					
매출액	-	129	149	-	15.4
EBITDA	-	-2	1	-	흑전
시장 세부실적					
고객유형별 매출					
U.S. government	253	366	530	109.3	44.9
Non-U.S. government	80	42	112	39.0	164.3
지역별 매출					
Domestic	133	226	487	266.7	115.2
International	142	182	155	8.9	-14.8

자료: 에어로바이런먼트, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.