



크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션스 (KTOS.US)

예산 노이즈 해소, 다시금 반등의 불씨를 지필 때

- 무인기·극초음속 등 '가성비 대량 생산' 방산 패러다임의 핵심 수혜주
- 실적 호조에도 예산 집행 지연과 지정학적センチ먼트 악화로 상반기 주가 부진
- 사상 최대 수주잔고 기반의 실적 가시성과 예산 안정성으로 하반기 반등 기대

대량 생산 시대의 준비된 방산 테크 기업

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션스(KTOS)는 무인기, 소형 엔진, 극초음속 시험 등 대형 프라임 방산업체가 대응하기 어려운 니치 마켓에 주력하는 미국 방산 테크 기업이다. 최근 글로벌 방산 패러다임이 고비용 소수(Exquisite)에서 가성비 대량 생산(Affordable Mass) 및 신속 배치 기조로 재편됨에 따라 동사의 전략적 가치가 부각되고 있다. 특히 미 국방부(DoD)가 원하는 고품질·저가격 양산 능력과 수요에 앞선 선제 투자 역량을 이미 보유하고 있어 독트린 전환의 대표적인 수혜주이다.

26H1 주가 부진의 원인: 매크로 악재와 수급センチ먼트

상반기 KTOS 는 시장 예상을 상회하는 실적 호조와 연간 가이던스 상향에도 불구하고 매크로 수급 악재와センチ먼트 악화로 인해 주가가 크게 눌렸다(YTD -36%, 7/9 증가 기준). 연방 섯다운 여파에 따른 국방 예산 집행 마비로 일부 발주와 대금 회수가 2 분기로 이연되었으며, 6 월 이란 잠정 평화합의로 지정학적 워 프리미엄이 반납되며 고멀티플 스몰캡 섯터 전반이 타격을 받았다. 여기에 선제 투자를 위한 현금 유출 가이던스, 유상증자 물량 부담, AI 섯터로의 자금 로테이션이 겹치며 펀더멘털과 주가 간의 괴리가 발생했다.

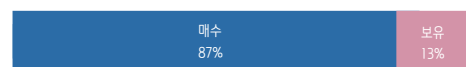
26H2 반등 가능성: 실적 가시성과 변화한 예산 환경

하반기 반등은 이미 확보된 실적 가시성과 Prime 방산 기업 대비 차별화된 예산 환경에 기반하여 성공 가능성이 높다. 하반기 실적 램프업은 신규 수주가 아닌 이미 펀딩된 프로그램의 장납기 자재·하드웨어 수령(입고)에 따라 달성되는 구조이며, 사상 최대 수주잔고(\$2.01B, 1Q26 말 기준)와 최근 수주 플로우로 사업 모멘텀도 확인되었다. 또한 극초음속·무인기 등 주요 성장 레인이 지속연장예산(CR)과 무관하게 집행 가능한 국방부의 기배정 다년도 자금(Reconciliation) 권역에 속해 있고, 휴전과 무관한 구조 투자형 수요 중심의 포트폴리오를 구축하고 있어 향후センチ먼트 정상화 시 리레이팅이 기대된다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('26.07.09): \$48.85
 목표주가 컨센서스: \$103.09

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

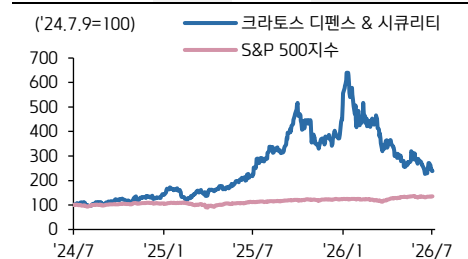
산업분류	우주항공 & 국방
S&P 500 (07/09)	7,543.64
현재주가/목표주가	48.85 / 103.09
52주 최고/최저 (\$)	134 / 44.85
시가총액 (백만\$)	9,160
유통주식 수 (백만)	188
일평균거래량 (3M)	4,813,998

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	1,136	1,347	1,739	2,149
영업이익	106	120	176	238
OPM(%)	9.3	8.9	10.1	11.1
순이익	74	91	129	180
EPS	0.49	0.55	0.75	1.04
증가율(%)	16.7	12.2	35.5	40.0
PER(배)	211.0	521.0	67.6	48.3
PBR(배)	3.0	6.6	2.6	2.6
ROE(%)	1.4	1.3	0.9	2.3
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-35.6	-10.9	-57.0	5.6
S&P Index	10.2	3.8	8.3	20.1



자료: Bloomberg 컨센서스, 키움증권 리서치
 주) 컨센서스는 2026-07-09 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

밸류에이션: 고성장과 수주잔고가 정당화하는 프리미엄

KTOS의 12M Fwd P/E는 63.7배로 전통 방산 Prime 기업 평균(22배) 대비 약 3배 높은 수준에서 거래 중이다. 다만 성장주 성격의 차세대 방산 피어 밴드(AVAV 54.7배~MRCY 82.5배) 내에서는 중간 수준에 위치해 과도한 고평가 국면은 아니라 판단한다. 컨센서스 EPS 기준 2026~2030년 CAGR 26%의 고성장 경로를 감안하면, 현 주가는 2030E 이익 기준 P/E 30배로 낮아진다. 이는 현재 S&P 항공방산 지수의 선행 멀티플(31.8배)과 사실상 동일한 수준이다. 즉, 컨센서스 달성만으로 향후 4년 뒤 지수 평균 멀티플로의 디레이팅(De-rating)을 완전히 흡수하는 가격 구조다.

현 밸류에이션 프리미엄의 핵심 근거는 수주잔고 커버리지의 프라임 급 수렴 경로다. 컨센서스상 수주잔고는 2027E 24억 달러에서 2030E 81억 달러로 연평균(CAGR) 51% 급증할 전망이다. 이에 따라 수주잔고 커버리지는 전통 프라임 방산사 수준인 약 30개월에 도달하게 된다. 동기간 매출 CAGR(14%)과 잔고 성장률 간의 가파른 괴리, 그리고 2029~30E 유기적 성장을 추정치(1~7%)에 반영된 보수적인 추정 기초를 감안할 필요가 있다. 하반기 대형 본계약 확정 시 중장기 실적 추정치의 상향 여지는 상당히 크다고 판단한다.

투자 포인트: 가성비 방산 수요 급증과 각 사업부의 성장성

(미국방부가 원하는 최적의 대안) 최근 지정학적 분쟁은 저가 드론을 수백만 달러의 미사일로 막아야 하는 '비용 비대칭성'의 한계를 노출시켰다. 이에 따라 미 국방부의 조달 독트린은 고비용·소수 정예(Exquisite) 방식에서 가성비 중심의 대량 생산(Affordable Mass) 체제로 빠르게 선회하고 있다. 실제로 앤두릴, 레이도스 등 비전통적 업체와의 대규모 미사일 프로그램 체결이나 방산 스타트업의 극초음속 미사일 구매 약정이 이어지는 등, 국방 발주가 기존 프라임사 밖으로 구조적으로 확산되는 추세다.

KTOS는 이러한 패러다임 전환의 '원조 격'인 기업으로, 표적기 사업에서 축적한 저가 엔진 기술을 바탕으로 순항미사일급 무인기와 소모성 협동전투기 (Valkyrie)를 공급하며 '고성능·저비용'의 독보적 정체성을 구축했다. 특히 미 행정명령이 요구하는 '수요를 앞선 선제적 투자'를 수년째 지속해 온 몇 안 되는 기업으로, 인디애나 극초음속 통합시설과 엔진 공장 증설 등을 통해 공급망 경쟁력을 선제적으로 확보했다. 또한 GE, 라파엘 등 대형 플레이어들과 파트너십을 통해 프라임사를 '대체'하기보다 '보완'하는 포지션을 점하고 있어 발주 지속성 측면에서도 강력한 우위를 지닌다.

최근(7/2) 공시된 약 \$36M 규모의 방공 미사일 시스템 단독 수주(Sole-source)는 단순한 금액 이상의 포지셔닝 방증이다. 경쟁 입찰 없이 단독 지명되었고 프로그램 세부사항이 보안상 비공개로 분류된 핵심 사업이라는 점은, 동사의 '적기·예산 내(On time, In budget)' 대량 양산 능력과 군용 하드웨어 신뢰성이 발주처로부터 검증받고 있음을 시사한다. 경영진이 글로벌

고객사들의 방공 하드웨어 수요 증가를 직접 언급한 만큼, 전장에서 노출된 방공 및 안티드론(C-UAS) 공백을 메우는 작업은 정세 변화와 무관하게 하반기 이후에도 지속될 구조적 투자 영역이 될 전망이다.

(핵심 사업별 생산 일정과 수치화된 증장기 성장성) 동사는 핵심 사업 전반에서 명확한 생산 일정과 파이프라인에 기반해 다년 성장 궤도에 진입했다. 시장 컨센서스는 오르빗(Orbit)과 노매드(Nomad)의 인수 효과(FY26 매출 기여 약 \$145M)를 포함해 2030년까지 연평균 약 20%(CAGR)의 고성장을 전망하며, 해당 인수분이 실적 추정치의 하단을 지지한다. 부문별 세부 성장 궤적은 다음과 같다.

- 극초음속 부문:** 매출 궤적이 2025년 약 \$200M에서 2026년 \$400M, 2027년 \$700M로 가파르게 확대될 전망이다. 현재 \$1B 이상의 대규모 단독 지명(Sole-source) 프로그램에 대한 구두 낙찰을 수령해 본계약 체결을 대기 중이다. 핵심 자산인 극초음속 비행시험 인프라(MACH-TB)는 FY26 세출 법안에 관련 예산 \$4.5B이 배정되는 등 초당적 지지 속에 예산이 뒷받침되어 온 안정적 매출원이다.
- 제트엔진 및 무인기(Valkyrie) 부문:** 저가 순항미사일과 드론 수요 급증에 대응해 터보젯 엔진 생산량을 2027년 3,000대에서 2028년 5,000~6,000대 수준으로 램프업할 계획이다. 다만 터보기계 엔지니어 확보 속도가 단기 병목 요인이다. 무인 협동전투기 발키리(Valkyrie)는 초기도입(LRIP) Phase 1 계약의 연내 수령이 기대되며, 2028년 초 연간 40대 생산 체제 구축을 목표로 한다. 이외에 세그먼트 내 별도의 단독 지명 수주 기회 2건이 대기 중이다.
- 위성 및 방공/CSISR 부문:** 위성 부문 수주/출하 비율(Book-to-Bill)은 3:1을 기록 중이며, 미 우주군으로부터 \$447M 규모의 중궤도(MEO) 미사일경보·추적(RMW&T) 주계약을 수취했다. 오픈스페이스 (Open Space) 소프트웨어 플랫폼은 앤드릴의 래티스에 비견되는 핵심 디지털 자산이다. 또한 수억 달러 규모의 지향성에너지(Directed Energy) 무기 프로그램과 7/2 방공 미사일 수주가 방공·안티드론(C-UAS) 수요 확대를 실증하며, 오르빗의 마이크로웨이브 기술력이 이를 뒷받침한다.
- 장기 마진 개선 스토리:** 라파엘(Rafael)과 구축한 고체로켓모터(SRM) 합작법인(Prometheus)이 2029년 이후 본격적으로 가동될 예정이다. 회계 구조상 매출 대비 이익 기여가 큰 형태로 실적에 가산되어 증장기적인 조정 EBITDA 마진을 제고를 견인할 전망이다.

Downside Risk 점검: 하반기 수주 공백 리스크와 핵심 모니터링 지표

하반기 수주 공백에 따른 2027년 실적 및 멀티플 훼손 우려가 최대 하방 리스크나, 이는 발키리(Valkyrie) LRIP 및 10억 달러(\$1B+) 규모 극초음속 사업의 본계약 지연이라는 특정 이벤트에 국한된다. 단기 실적은 기 확보 수주잔고(Backlog)로 견고히 지지되며, 15억 달러(\$1.5B)의 풍부한 현금으로 자금조달(파이낸싱) 리스크는 사실상 전무하다.

기존 사업은 지속연장예산(CR)과 절연된 국방부 다년도 조정(Reconciliation) 예산 권역에 있어 안전한 반면, 신규 과제(New Start) 성격인 상기 두 핵심 사업은 CR 장기화 시 일시적 지연 가능성이 존재한다. 아울러 EV/EBITDA(43.7배)는 방산 섹터 성장주 Peer 내에서도 최상단인 만큼, 마진 확장 경로가 지연될 경우 해당 지표 기준의 밸류에이션 부담이 부각될 수 있다.

이에 따라 향후 2Q 수주/출하 비율(Book-to-Bill) 추이, 핵심 계약의 연내 체결 여부, 10월 예산안 동향에 주목할 필요가 있다. 만약 수주/출하 비율의 2개 분기 연속 1.0배 하회, 발키리 계약의 연내 체결 무산, 혹은 연간 CR 확정 등 명확한 투자 논지 무효화 트리거가 발생할 경우 매수 관점을 전면 재검토해야 한다.

[XQ-58 Valkyrie] 유인 전투기와 협동 교전(CCA)을 수행하는 전술용 무인기



자료:크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션스, 키움증권 리서치

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션스 FY1Q26 ('26.01.01~03.31)

구분 (백만 \$)	FY1Q26	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	발표치	컨센서스	차이	FY1Q25	성장률	FY4Q25	성장률
매출액	371	345	7.5%	303	22.6%	345	7.5%
매출총이익	90	80	11.4%	74	21.7%	83	7.4%
매출총이익률(%)	24.2%	23.5%	0.6%p	24.3%	-0.2%p	24.2%	0.0%p
EBITDA	39	28.8	34.5%	27	44.9%	34	13.5%
EBITDA 마진률(%)	10.4%	8.3%	2.1%p	8.8%	1.6%p	9.9%	0.6%p
순이익	29	23	23.0%	19	51.3%	31	-6.2%
EPS (USD)	0.16	0.13	22.1%	0.12	33.3%	0.18	-11.1%

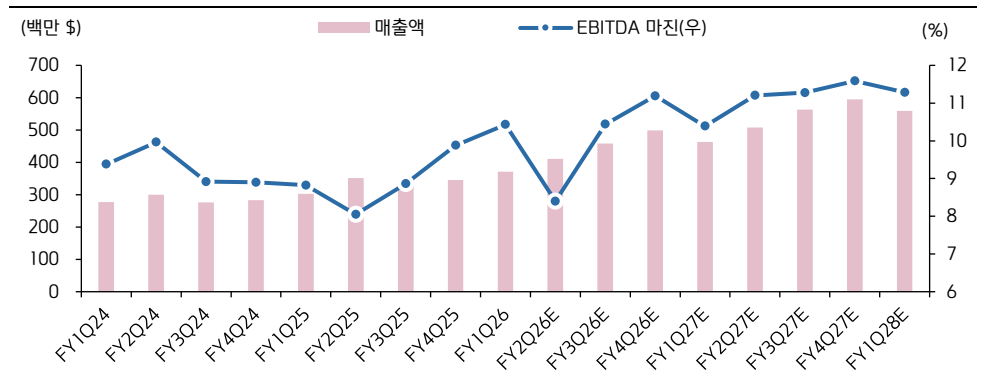
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-09 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션스 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 \$)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY2Q26	YoY 성장률	FY3Q26	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	411	17.0%	458	31.9%	1,739	29.1%	2,149	23.5%
매출총이익	95	29.3%	110	42.1%	411	33.6%	509	23.7%
매출총이익률(%)	22.1%	1.1%p	23.4%	-0.8%p	23.6%	0.7%p	24.8%	1.2%p
EBITDA	35	22.0%	48	55.4%	176	46.9%	238	35.1%
EBITDA 마진률(%)	8.4%	0.3%p	10.4%	1.6%p	10.1%	1.2%p	11.1%	1.0%p
순이익	24	42.9%	36	47.9%	129	42.1%	180	39.9%
EPS (USD)	0.14	29.1%	0.19	37.9%	0.75	35.5%	1.04	40.0%

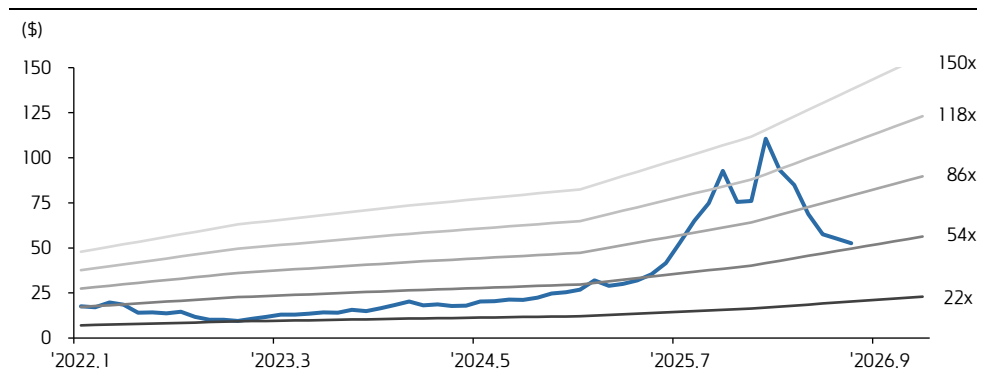
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-09 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션스 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-09 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션스 12M FWD PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2026-07-09 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션스 상세실적표

(백만 \$)	FY1Q25	FY4Q25	FY1Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	303	345	371	22.6	7.5
상품 매출액	200	231	237	18.4	2.7
서비스 매출액	102	114	134	30.9	17.2
매출원가	229	262	281	22.9	7.5
상품 매출원가	153	179	182	18.8	1.7
서비스 매출원가	76	83	99	31.2	20.1
매출총이익	74	83	90	21.7	7.4
상품 매출총이익	47	52	55	17.1	6.0
서비스 매출총이익	27	32	35	30.0	9.8
매출총이익률(%)	24.3	24.2	24.2	-0.2	0.0
영업비용	67	75	85	26.7	12.9
판매관리비	52	57	63		
연구개발비	10	10	11		
기타비용	5	8	12		
영업이익	7	8	5	-28.8	-42.7
순이자손익	-1	3	5		
기타손익	0	1	1		
세전이익	5	12	10		
법인세비용	1	6	-2		
순이익	5	6	12	164.4	101.7
회석 EPS(달러/주)	0.03	0.03	0.07	133.3	133.3
회석 가중평균주수(백만주)	156	173	179	14.9	3.6
[Non-GAAP 영업데이터]					
EBITDA(adj.)	27	34	39	44.9	13.5
순이익	19	31	29	51.3	-6.2
회석 EPS(달러/주)	0.12	0.18	0.16	33.3	-11.1
Funded Backlog	1,090	1,232	1,457	33.7	18.3
Unfunded Backlog	355	341	554	55.9	62.1
부문별 실적					
매출	303	345	371	22.6	7.5
Kratos Government Solutions	240	277	288	20.4	4.3
Unmanned Systems	63	69	83	30.9	20.6
영업이익	7	8	5	-28.8	-42.7
Kratos Government Solutions	17	17	20	1.8	17.3
Unmanned Systems	-2	2	1	흑자전환	-31.6
Unallocated corporate expense, net	-9	-11	-17		
EBITDA(adj.)	27	34	39	44.9	13.5
Kratos Government Solutions	25	28	34	34.0	20.9
Unmanned Systems	2	6	5	205.9	-18.8
시장별 실적					
Kratos Government Solutions	240	277	288	20.4	4.2
U.S. Government	149	172	180	20.4	4.9
International	55	65	71	27.7	8.6
U.S. Commercial&Other customers	35	40	38	8.9	-5.7
Unmanned Systems	63	92	83	30.9	-9.7
U.S. Government	56	71	75	33.3	5.1
International	6	18	6	0.0	-67.8
U.S. Commercial&Other customers	1	2	2	66.7	-13.0

자료: 크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션스, 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.