



에어로바이런먼트 (AVAV.US)

반등의 조건은 마진 개선

- 무인항공기, 사이버 보안, 우주 및 지향성 에너지까지 아우르는 차세대 방위 기업
- FY2Q26 실적 컨센서스 대비 매출액 +1.8%, EBITDA 마진 -4.9%p, EPS -42.3%
- 매출액은 계속해서 최고치 경신 중이나 이익 개선 흐름이 부재하다는 점이 우려

FY2Q26 실적 Review

FY2Q26(11월초) 실적은 매출액 4.7억 달러(YoY +150.7%, QoQ +3.9%, 컨센서스 대비 +1.8%), EBITDA 마진 9.5%(YoY -4.2%p, QoQ -2.9%p, 컨센서스 대비 -4.9%p), 조정 EPS 0.44 달러(YoY -6.4%, QoQ +37.5%, 컨센서스 대비 -42.3%) 기록했다. 매출액은 분기 사상 최고치 경신하면서 컨센서스 상회했으나, 마진과 EPS, 그리고 FY2026 가이드는 높아진 시장 기대치를 충족시키지 못했다. 특히 전분기 대비해서도 마진과 EPS가 악화되었다는 점이 가장 큰 하방 압력을 제공했는데 경영진은 이를 오라클 퓨전 ERP 시스템 업그레이드에 따른 일회성 비용과 섀다운으로 인한 매출 손실, 5월 BlueHalo 인수에 따른 비용 증가 등으로부터 비롯된 결과라며, 향후 수주잔고 확대 효과와 비용 효율화에 따라 FY3Q26를 기점으로 회복세를 전망했다. 다만 지난 분기에 이어 마진의 개선 신호가 여전히 부재하고, 높아진 시장 눈높이 속 추후 마진 개선에 대한 설득력 또한 부족했다는 관점에서 높아진 밸류에이션(12m fwd PER 62배)은 과거와 같은 프리미엄을 부과하기에 부담스러운 수준이라 판단된다. 결국 반등의 근거는 마진 개선이며, 이에 대한 지속적인 모니터링이 필요할 것이다.

수요 증가 추세에 따른 수주잔고 확대 기대감은 여전히 유효

다만 확정 수주잔고와 신규 계약 체결에 따른 외형 성장 모멘텀은 여전히 강하다고 판단된다. FY2Q26 확정 수주잔고는 11억달러로 YoY +134%, QoQ +2% 증가했으며, 최근 동사는 미 국방부와 8억 7,426만 달러 규모의 5년 기한 단일 공급 계약(IDIQ)을 체결, JUMP 20, P550, Puma, Raven, Titan C-UAS 등 주요 UAS 시스템과 교육, 초기 예비 부품 패키지, 물류 지원 등을 제공할 예정이다. 이는 지난 7월 트럼프 행정부의 드론 지배력 강화 행정명령의 일환으로 CY2026부터 모든 육군 부대 내 드론 배치 및 훈련을 실시함에 따른 계약 건으로 추정된다. (2p 계속)

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.12.10): \$245.25
 목표주가 컨센서스: \$391.93

▶ 투자 의견 컨센서스

매수
 100%

Stock Data

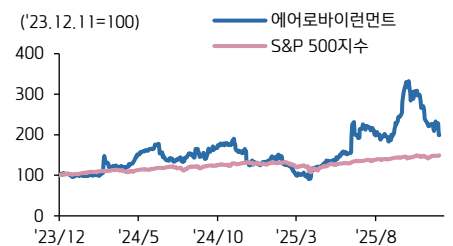
산업분류	우주항공 & 국방
S&P 500 (12/10)	6,886.68
현재주가/목표주가	245.25 / 391.93
52주 최고/최저 (\$)	417.9 / 102.3
시가총액 (백만\$)	12,244
유통주식 수 (백만)	50
일평균거래량 (3M)	1,129,614

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY24	FY25	FY26E	FY27E
매출액	717	821	1,993	2,327
EBITDA	128	146	309	396
EBITDA 마진(%)	17.8	17.8	15.5	17.0
순이익	60	44	-31	137
EPS	2.99	3.28	3.54	4.23
증가율(%)	137.3	9.7	8.0	19.3
PER(배)	66.0	58.1	69.2	58.0
PBR(배)	5.5	4.8	2.7	2.6
ROE(%)	8.7	5.1	3.7	2.7
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	59.4	-25.2	29.4	58.9
S&P Index	17.1	0.6	14.4	13.2



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-12-10 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

최근 미 육군 대변인 또한 새로운 시범 프로그램인 ‘스카이 파운드리’를 통해 민간 기업과의 협력을 구축하고 자체 생산 능력을 강화하여 미국 내 방위 드론의 신속한 생산을 주요 목표로 제시했다는 점을 감안하면, 결국 트럼프 행정부가 골든돔을 포함한 미국 내 드론 및 방위 제조업을 활성화하려는 스탠스가 변화하지 않을 것이라는 관점에서 향후 수주 확대 기대감은 여전히 유효하다고 판단된다.

동사는 제품 부문이 서비스 부문보다 마진이 높은 경향을 보이는데 최근 셋다운 이슈로 제품 매출이 지연되고 신규 서비스 상품 출시되면서 서비스 부문 비중이 확대, 이로 인해 믹스 악화가 야기되었다. 하반기에는 고마진 제품의 비중 확대를 통해 수익성 개선에 집중할 것으로 밝혔으며, 우크라이나-러시아 휴전에 따른 영향은 크지 않을 것으로 판단한다. 실제로 동사는 FY2026 우크라이나향 매출 비중을 5% 미만으로 전망하며, 국방부와 동맹국향 수요 확보에 따라 과거 대비 우크라이나 의존도가 크게 줄었다는 점은 향후 실적에 긍정적 요인이다. 결국 근본적으로 휴전이 실적에 타격을 주기 보다는 오히려 향후 3~5년간 수요가 높아질 가능성이 더욱 높다고 판단한다.

에어로바이런먼트 FY26 2Q ('25.08.03~11.01)

구분	FY26 2Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD) 발표치	컨센서스	차이	FY25 2Q	성장률	FY26 1Q	성장률
매출액	473	464	1.8%	188	150.7%	455	3.9%
매출총이익	104	112	-7.1%	74	41.4%	95	9.4%
EBITDA	45	67	-32.7%	26	73.7%	57	-20.5%
EBITDA 마진(%)	9.5%	14.4%	-4.9%p	13.7%	-4.2%p	12.4%	-2.9%p
EPS (USD)	0.44	0.76	-42.3%	0.47	-6.4%	0.32	37.5%

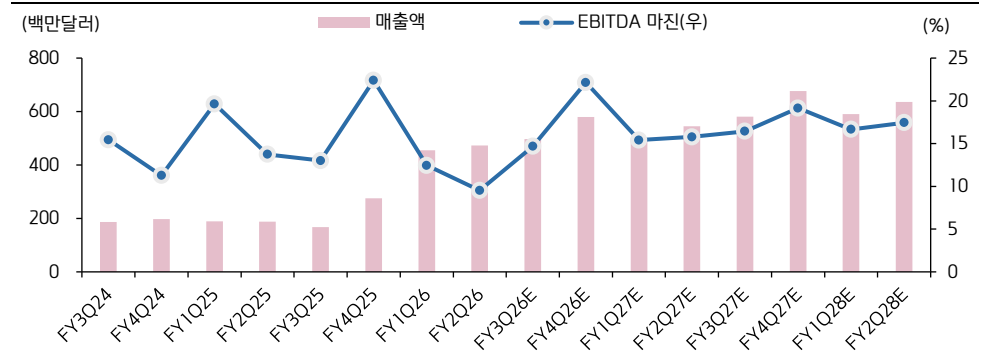
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-10 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

에어로바이런먼트 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD) FY26Q3	YoY 성장률	FY26Q4	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률	FY27	YoY 성장률
매출액	497	196.4%	579	110.6%	1,993	142.9%	2,327	16.7%
매출총이익	121	91.8%	185	84.5%	506	58.8%	667	31.9%
EBITDA	73	234.4%	128	108.3%	309	110.9%	396	28.2%
EBITDA 마진(%)	14.7%	1.7%p	22.2%	-0.2%p	15.5%	-2.3%p	17.0%	1.5%p
EPS (USD)	0.67	124.3%	1.61	-0.1%	3.54	8.0%	4.23	19.3%

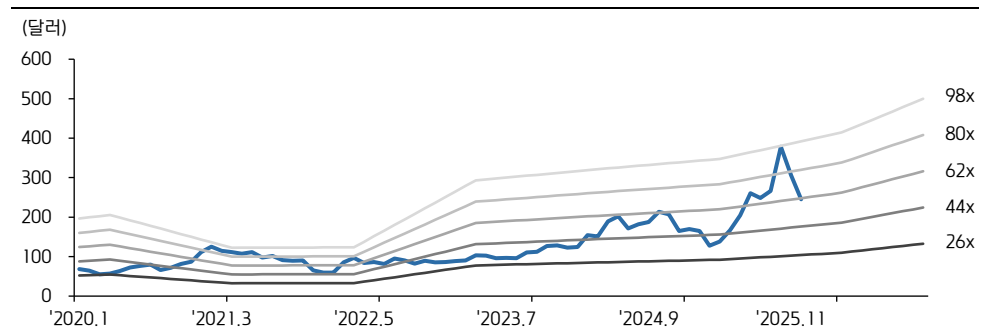
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-10 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

에어로바이런먼트 분기 실적 추이



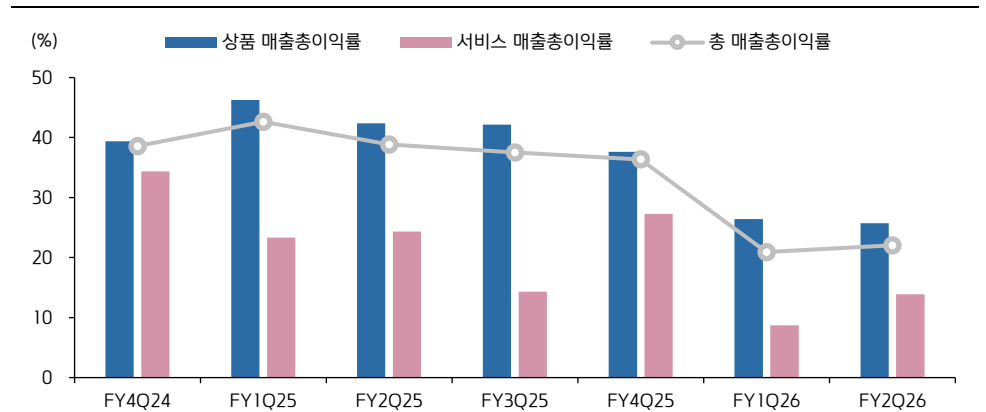
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-10 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

에어로바이런먼트 12M FWD PER 밴드



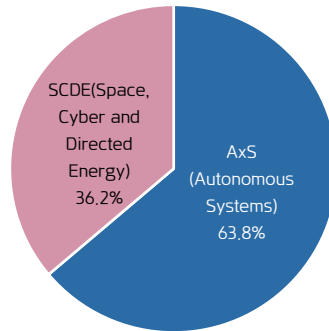
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-10 블룸버그 기준

에어로바이런먼트 매출총이익률 추이



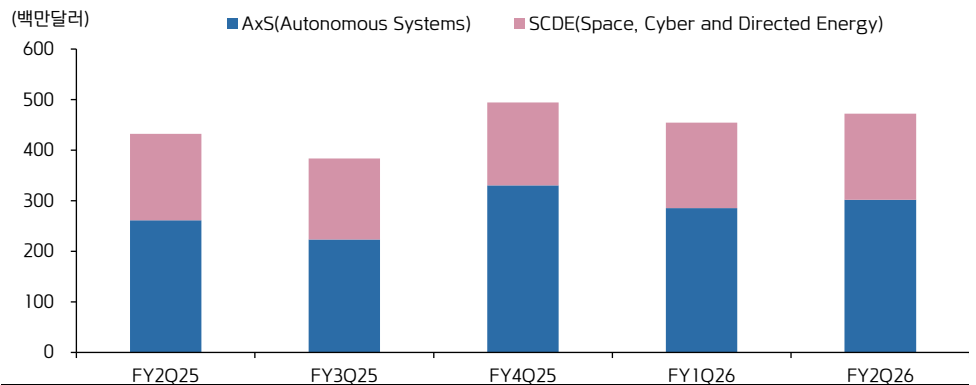
자료: AeroVironment, 키움증권 리서치 주: GAAP 기준

에어로바이런먼트 사업부별 매출 비중



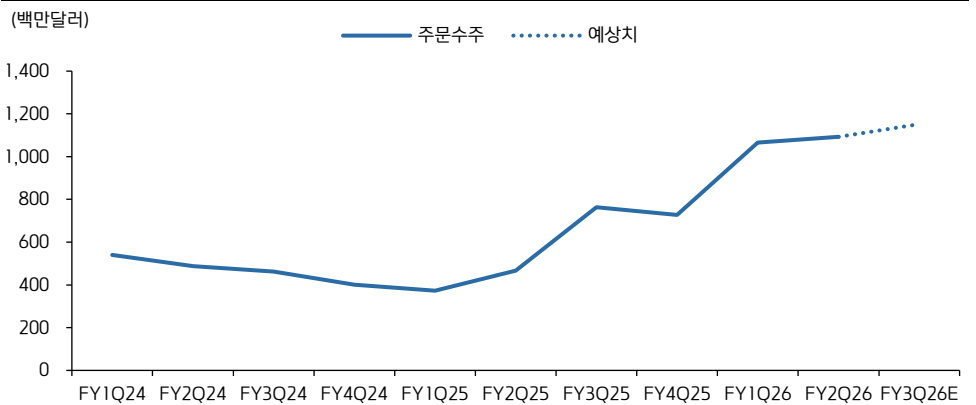
자료: AeroVironment, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 사업부별 매출 추이



자료: AeroVironment, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 확정 수주 잔고(Funded backlog) 추이



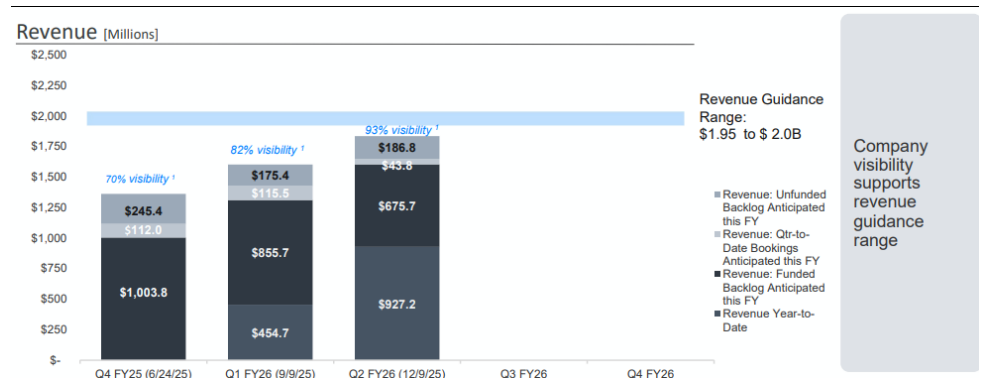
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-12-10 블룸버그 기준

에어로바이런먼트 FY2026 가이던스

AS OF 12/09/2025	FY26 Q2 RESULTS	FY26 GUIDANCE	NOTES / ASSUMPTIONS
Revenue	\$472.5 million	\$1.95 to \$2.0 billion	Q3 = 45% Q4 = 55%
Adjusted EBITDA 9.5% of Revenue	\$45.0 million ³	\$300 million-\$320 million ² ~15.7% at mid-point ²	<ul style="list-style-type: none"> IRAD 6% to 8% Adj SG&A 12% to 14% (excludes intangible amortization and deal and integration expenses)¹ Stock Based Compensation of approx. \$38 Million for FY26 Second half Adj EBITDA forecast 30% in Q3 and 70% in Q4
Non-GAAP Earnings Per Share (diluted)	\$0.44 ⁴	\$3.40 – \$3.55 ¹	
Capital Expenditures	3.7%	6% – 8%	<ul style="list-style-type: none"> Includes Cloud Implementation Capital Expenditures Includes Software Capitalization Includes Integration related Capital Expenditures
Other			<ul style="list-style-type: none"> Deal & Integration Expenses \$37M-\$42M Excluding Capital Expenditures

자료: AeroVironment, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 FY2026 매출 가이던스 충족 가능성 높음



자료: AeroVironment, 키움증권 리서치

에어로바이런먼트 상세 실적표

(백만 달러)	FY2Q25	FY1Q26	FY2Q26	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	188	455	473	150.7	3.9
상품 매출액	151	314	325	114.9	3.7
서비스 매출액	37	141	147	296.1	4.5
매출원가	115	360	368	220.9	2.5
상품 매출원가	87	231	241	177.3	4.6
서비스 매출원가	28	129	127	357.4	-1.4
매출총이익	74	95	104	41.4	9.6
상품 매출총이익	64	83	84	30.3	1.0
서비스 매출총이익	9	12	20	116.4	66.8
매출총이익률(%)	39.1	20.9	22.0	-17.0	1.1
영업비용	67	164	134	101.6	-18.3
판매관리비	38	131	98		
연구개발비	29	33	36		
영업이익	7	-69	-30	적전	적지
순이자비용	-1	-17	5		
영업외손익	-	2	5		
세전이익	6	-84	-21	적전	적지
법인세비용	0	-15	-2		
지분법손익	1	2	1		
순이익	8	-67	-17	적전	적지
회석 EPS(달러/주)	0.27	-1.44	-0.34	적전	적지
회석 가중평균주수(백만주)	28	47	50	76.7	6.1
[Non-GAAP 영업데이터]					
조정 EBITDA	25.9	56.6	45	73.7	-20.5
회석 EPS(달러/주)	0.47	0.32	0.44	-6.4	37.5
Funded Backlog	467	1100	1,100	135.5	0.0
Unfunded Backlog	1829	3100	2,800	53.1	-9.7
사업부문별 실적					
AxS(Autonomous Systems)					
매출액	188	285	302	60.0	5.7
EBITDA	26	53	51	98.9	-2.5
SDCE					
매출액	-	169	171	-	0.9
EBITDA	-	4	-6	-	적전
시장별 실적					
고객유형별 매출규모					
U.S. government	141	395	398	182.5	0.6
Non-U.S. government	48	59	75	56.9	26.3
지역별 매출규모					
Domestic	87	347	361	314.8	3.9
International	102	108	112	10.2	4.0

자료: AeroVironment, 키움증권 리서치센터

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.