



# 액슨 엔터프라이즈 (AXON.US)

## 제2의 팔란티어를 찾아서

- 경찰용 하드웨어와 소프트웨어 개발 및 판매하는 보안 솔루션 기업
- FY3Q24 어닝 서프라이즈 기록, FY4Q24, FY2024 가이드언스도 모두 상향
- 트럼프의 MAGA 트렌드에 가장 부합하는 기업, 드론 포트폴리오 확장도 긍정적

### 기업 개요

액슨 엔터프라이즈는 테이저건, 바디캠, 차량용 카메라 등의 하드웨어와 경찰 전용 클라우드 기반 소프트웨어를 개발 및 판매하는 보안 솔루션 기업으로 현재 미국 연방 및 지방 정부, 경찰, 교정시설 등 법 집행 기관을 주요 고객으로 두고 있다. 지역별로는 미국이 89%, 그외 국가가 11%로 현재로서는 미국 익스포저가 압도적으로 높으나, 최근 캐나다 경찰(RCMP)과 Axon Body 4 카메라 공급 계약 체결하는 등 추가적인 글로벌 확장 기회도 존재하는 상황이다. 사업부별 매출 비중은 TASER(41%), Axon Cloud & Services(37%), Sensors & Other(22%) 순이며, '24년 10월 Dedrone 라는 드론 업체 인수하는 등 보안 관련 역량을 지속적으로 강화하고 있다.

### 트럼프의 MAGA 트렌드에 가장 부합하는 기업

딥시크 사태 이후, 하드웨어에서 소프트웨어로의 트렌드 전환이 가속화되고 있는 가운데 AI 소프트웨어 업체들의 경쟁 심화로 업종 내에서도 독보적인 기술적 지위를 보유한 업체의 수혜가 클 것으로 분석된다. 동사는 공공 안전 솔루션 제공이라는 독특한 사업 모델을 보유하고 있으며, 특히 법 집행 기관과 공공 안전 조직에 특화된 소프트웨어와 하드웨어를 결합한 포괄적인 생태계를 구축하고 있다는 관점에서 지배적인 우위를 유지할 것으로 예상된다. 또한 동사는 AI 기반 솔루션을 통해 행정업무의 간소화와 법 집행의 효율성 향상뿐 아니라 실시간 정찰 및 데이터 분석 기능도 제공하고 있으며, 최근 매출 내 소프트웨어 비중이 점차 높아지고 있다는 점에서 향후 반복 수익 모델 확립과 마진 확대도 기대되는 상황이다. 트럼프는 최근 멕시코와 캐나다의 관세 부과를 한 달간 유예하는 대신 불법 이민자와 마약 유입을 막기 위해 접경 지역의 병력과 단속을 즉시 강화할 것을 요구했는데 이러한 측면에서 동사는 트럼프의 MAGA, 즉 자국우선주의와 국경 강화 기조에 가장 부합하는 기업 중 하나라고 생각된다.

### ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.02.10): \$677.85  
 목표주가 컨센서스: \$724.44

### ▶ 투자 의견 컨센서스

매수  
100%

### Stock Data

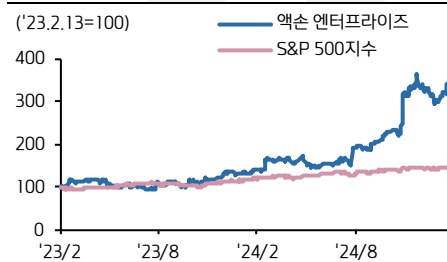
산업분류	우주항공 & 국방
S&P 500 (02/10)	6,066.44
현재주가/목표주가	677.9 / 724.4
52주 최고/최저 (\$)	698.7 / 255.7
시가총액 (백만\$)	51,689
유통주식 수 (백만)	76
일평균거래량 (3M)	856,141

### Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
매출액	1,190	1,563	2,075	2,557
EBITDA	232	329	514	632
EBITDA 마진(%)	19.5	21.1	24.8	24.7
순이익	159	312	408	503
EPS	2.19	4.14	5.25	6.29
증가율(%)	-6.8	89.0	26.7	20.0
PER(배)	149.9	95.8	129.2	107.7
PBR(배)	9.3	12.1	23.6	19.6
ROE(%)	12.7	12.1	21.5	20.4
배당수익률(%)	-	-	-	-

### Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	14.1	18.9	85.7	150.1
S&P Index	3.1	4.1	13.5	20.7



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-02-10 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

### AI+소프트웨어+하드웨어 통합 솔루션으로 락인 효과 구축

트럼프 당선 이후 보안 솔루션에 대한 필요성이 그 어느 때보다 커지고 있는 가운데 산업 내 높은 진입장벽과 뚜렷한 경쟁자가 부재하고 동사의 제품군을 통해 생산성 향상이 실제로 실현되고 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 테이저건의 경우, 동사 제품이 전도성 에너지 무기(CEW)의 동의어로 통용되는 수준으로 현재 시장 내 직접 경쟁사가 없어 동사 제품이 독과점하고 있는 상황이다. 바디캠 및 디지털 증거 관리 소프트웨어 분야에서도 하드웨어만 영위하는 타 업체들과 달리 동사는 증거 수집부터 체포, 기소까지 보안 생태계를 전방위적으로 커버하고 있기에 락인 효과를 통한 경쟁 우위를 점하는데 유리하다. 특히 2024년 4월 출시된 생성형 AI 소프트웨어 Draft One 은 동사의 바디캠에 연결되어 테이저건 작동 즉시 자동으로 녹화를 시작, 해당 비디오 파일의 필사 및 편집을 자동화해주는 프로그램으로 경찰 보고서 작성 시간이 약 67% 감소하는 것으로 나타났다. 실제로 Draft One 은 긍정적인 시장 반응을 바탕으로 출시 이후 세 달 만에 1억 달러 매출액을 달성한 바 있다. 차량에 부착되는 Axon Fleet 의 경우에는 번호판을 자동 인식하는 ALPR 기능을 제공하며, AI 를 활용하여 법 집행기관의 범죄 리스트에 일치하는 번호판 포착 시 1초 이내에 경찰에 신고하는 기능을 보유하고 있다.

### 지속적인 제품 포트폴리오 혁신과 해외 확장 기회도 존재

동사는 이미 보안 시장 내에서 강력한 경쟁적 입지를 구축했음에도 불구하고 여전히 포트폴리오 강화와 성장의 기회가 남아있다는 점이 긍정적이다. 지난 2024년 10월 Dedrone 라는 드론 업체를 인수, 이를 통해 특정 드론 모델을 식별하고 추적하는 데에서 나아가 기존의 격추 방식이 아닌 무선 주파수 방해 장치를 통해 침입을 방지할 수 있게 되었다. 또한 소프트웨어와 하드웨어의 시너지로 자체 드론 운영 시스템이 인간의 관찰 없이 AI 를 통해 실시간 상황 인식이 가능하다는 점에서 동사의 경쟁력 강화에 긍정적으로 작용한다. 현재 매출액의 미국 비중이 90%로 과반수를 차지하고 있기에 향후 유럽, 캐나다 등 신규 시장 진출을 통한 매출 확장도 성장의 기회로 작용할 수 있다. 실제로 동사의 유럽 내 침투율은 5% 미만이며, 미국과 다르게 문화적으로 공공장소에서 총이 보편화되지 않은 국가의 경우, 테이저건의 매출원으로서 확장 기회가 존재한다. 또한 동사는 최근 캐나다 경찰(RCMP)과 Axon Body 4 카메라 공급 계약도 체결한 바 있다.

FY3Q24 실적은 매출액, 영업이익, 영업이익률, EPS 등 지표 모두 컨센서스 대폭 상회했으며, 트럼프 효과로 현재 12m fwd PER 은 102 배로 최근 5 개년 PER 평균인 59 배를 크게 상회하는 수준이다. 최근 밸류에이션이 급격히 높아졌다는 점은 부담으로 작용할 수 있겠으나, 정부향으로 AI 소프트웨어와 하드웨어를 모두 공급하는 독특한 사업모형을 영위하고 있고 향후 소프트웨어로의 업종 트렌드 전환이 유효할 것으로 보이는 가운데 높은 진입장벽으로 지배적인 경쟁 우위 점하고 있다는 점에서 여전히 매력적인 종목이라 생각된다.

액손 엔터프라이즈 FY24 3Q ('24.07.01~09.30)

구분	FY24 3Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY23 3Q	성장률	FY24 2Q
매출액	544	525	3.7%	414	31.6%	504	8.0%
EBITDA	145	118	22.6%	92	58.3%	123	17.7%
EBITDA 마진(%)	26.7%	22.5%	4.1%p	22.2%	4.5%p	24.5%	2.2%p
순이익	113	94	20.8%	77	46.4%	93	21.8%
EPS (USD)	1.45	1.20	20.9%	1.02	42.2%	1.20	20.8%
매출총이익률(%)	63.2%	61.2%	2.0%p	61.7%	1.5%p	60.3%	2.9%p

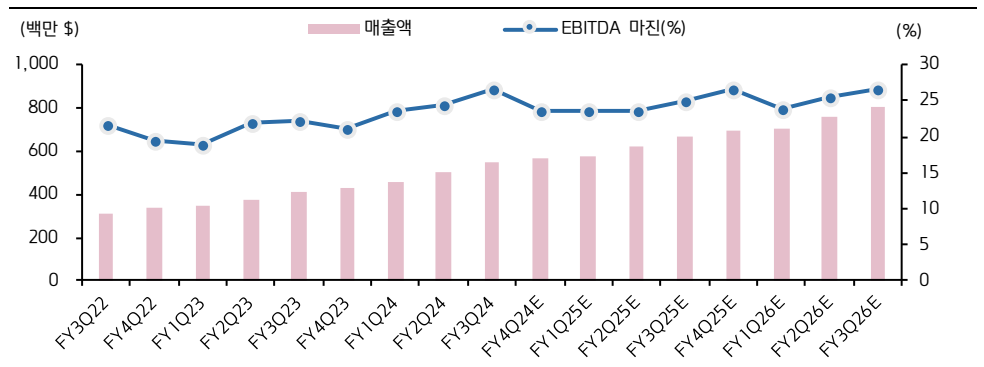
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-10 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

액손 엔터프라이즈 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY24Q4	YoY 성장률	FY25Q1	YoY 성장률	FY24	YoY 성장률	FY25
매출액	567	31.1%	576	25.1%	2,075	32.8%	2,557	23.2%
EBITDA	134	46.7%	136	24.7%	514	56.2%	632	22.9%
EBITDA 마진(%)	23.6%	2.5%p	23.6%	-0.1%p	24.8%	3.7%p	24.7%	-0.1%p
순이익	111	30.0%	104	17.4%	408	30.7%	503	23.4%
EPS (USD)	1.40	25.2%	1.32	14.5%	5.25	26.7%	6.29	20.0%
매출총이익률(%)	61.7%	0.6%p	62.0%	5.6%p	61.1%	0.0%p	62.6%	1.4%p

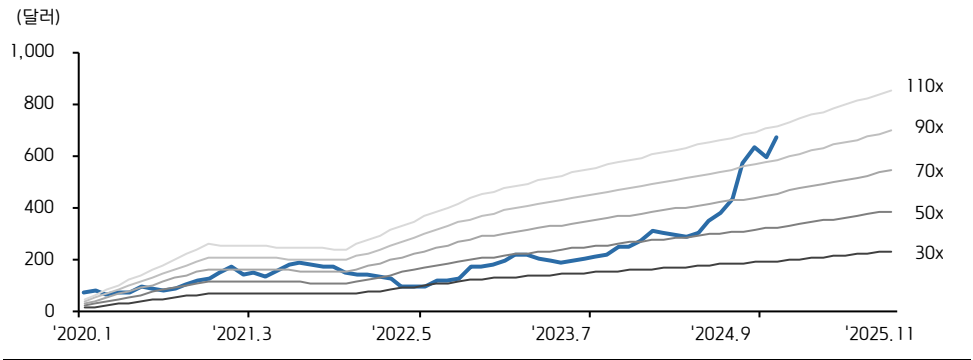
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-10 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

액손 엔터프라이즈 분기 실적 추이




자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-10 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

액손 엔터프라이즈 12M FWD PER 밴드




자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-07 블룸버그 기준

액손 엔터프라이즈 사업부 구성




**TASER**

TASER devices are the leading less-lethal option, at the forefront of de-escalation, and on the cusp of global adoption



**AXON CLOUD**

Best-in-class, cloud-powered software suite for digital evidence management, productivity and real-time operations








**SENSORS + OTHER**

Market leadership in body cameras, in-car cameras, and sensors, that are mission critical for transparency and real-time operations

자료: Axon Enterprise, 키움증권 리서치

증거 수집부터 체포, 기소까지 보안 타임라인 전방위적으로 커버

<p>Community-captured evidence</p>  <p>Axon enables easy capture of digital evidence</p>	<p>911, Signal alerts and Dispatch</p> <p>More efficient</p>  <p>Axon Dispatch and Axon Respond enables officers to arrive knowing critical information</p>	<p>Officer on scene</p> <p>Officer leaves</p>  <p>In an event where use of force occurs, all data is logged in Evidence.com via TASER or Axon Signal, and real-time alerts are sent back to dispatch and operations</p>	<p>Write and file incident report</p> <p>Shorten time</p>  <p>Axon Body cameras and Fleet cameras safely capture, live-stream and store video evidence via Axon Respond &amp; Axon Evidence</p> <p>Axon Records incorporates video into the incident log and uses AI to save officers' time</p> <p>All use of force is tracked using Axon Standards</p>	<p>Justice system</p>  <p>Axon Justice for prosecutors and defense attorneys</p>
---	--	---	--	---

자료: Axon Enterprise, 키움증권 리서치

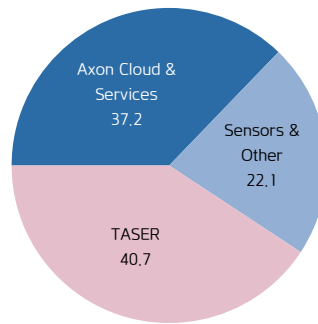
액손 엔터프라이즈 지역별, 제품별 익스포저

	US	COMMONWEALTH	EUROPE	LATIN AMERICA	ASIA
TASER	35%	22%	3%	1%	0%
BODY CAMERAS	14%	30%	1%	1%	2%
FLEET	7%	2%	0%	0%	0%
AXON CLOUD SAAS	4%	4%	0%	0%	0%

User adoption of TASER devices is still early outside of US state and local law enforcement. US federal penetration remains early.  
 Body camera user adoption has been steadily growing since 2015 and is still several years away from market saturation.  
 Fleet in-car cameras enjoy wide growth runway. TAM assumes ~800K vehicles in scope for the US and ~650K internationally.  
 Here, we present Axon Cloud SaaS software dollar penetration (not user penetration). Axon's licensed users exhibit healthy revenue retention.

자료: Axon Enterprise, 키움증권 리서치

액손 엔터프라이즈 사업부별 매출 비중



자료: Axon Enterprise, Bloomberg, 키움증권 리서치

보안 업무의 생산성과 효율성을 높여주는 제품 포트폴리오

- 67% decrease** in time spent writing incident reports  
Fort Collins Police Department with Draft One
- 32 minutes** stolen vehicle recovery  
Cobb County Police Department with Fusus AI Image Search
- 75% decrease** in time spent redacting evidence  
Rowlett Police Department with Redaction Assistant
- 400+** unauthorized drone detections  
at Tulsa State Fair with DEDrone by Axon
- 1 camera = equivalent of 5 officers** searching for vehicle  
Fairfax County Police Department with Fleet 3 ALPR

자료: Axon Enterprise, 키움증권 리서치

액손 엔터프라이즈 상세 실적표

(백만 달러)	FY3Q23	FY2Q24	FY3Q24	YoY(%)	QoQ(%)
<b>[GAAP]</b>					
매출액	413	504	544	31.7	8.0
매출원가	157	200	214	36.3	6.5
매출총이익	257	304	331	28.9	8.9
매출총이익률(%)	62.1	60.2	60.8	-1.3%p	0.5%p
영업비용	199	271	307	53.9	13.3
마케팅	122	169	192	57.1	13.5
감가상각비	77	101	115	48.9	12.9
영업이익	57	33	24	-58.0	-26.7
이자비용	10	10	11		
기타 영업외손실	4	8	45		
세전이익	72	51	80		
법인세비용	10	10	13		
순이익	61	41	67	9.4	64.2
회석 EPS(달러/주)	0.81	0.53	0.86	6.2	62.3
회석 가중평균주수(백만주)	76	78	78	2.8	0.6
<b>[Non-GAAP 영업 데이터]</b>					
매출총이익률(%)	61.7	60.3	63.2	1.5%p	2.9%p
EBITDA	92	123	145	58.4	17.7
회석 EPS(달러/주)	1.02	1.2	1.45	42.2	20.8
<b>상품군별 실적</b>					
Taser					
매출	163	197	222	36.3	12.5
매출총이익률(%)	62.8	62.9	63.0	0.2%p	0.1%p
AXON Cloud & Services					
매출	149	196	203	35.9	3.1
매출총이익률(%)	73.7	75.7	75.2	1.5%p	-0.5%p
Sensors & Other					
매출	102	110	120	18.0	9.1
매출총이익률(%)	46.5	41.1	43.3	-3.2%p	2.2%p

자료: Axon Enterprise, Bloomberg, 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.