



액손 엔터프라이즈 (AXON.US)

시장을 이기는 실적!

- 한국 시간 2월 26일 FY4Q24(12월말) 실적 발표. 발표 이후 시간외 주가 +13.1%
- 컨센서스 대비 매출액 +1.5%, EBITDA 마진 +1.0%p, EPS +48.3%
- 트럼프의 MAGA 트렌드에 가장 부합하는 기업으로 파이프라인 확장은 이제 시작 단계. 컨센서스 상회하는 FY25 가이던스와 함께 실적 성장 모멘텀 여전히 유효

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.02.25): \$496.65
목표주가 컨센서스: \$697.78

▶ 투자의견 컨센서스

매수	보유
87%	13%

Stock Data

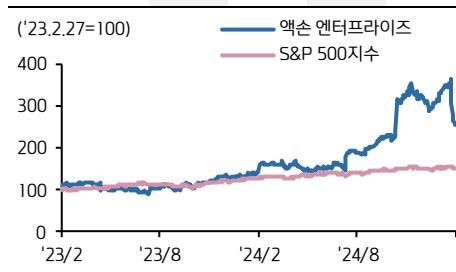
산업분류	우주항공 & 국방
S&P 500 (02/25)	5,955.25
현재주가/목표주가	496.65 / 697.78
52주 최고/최저 (\$)	715.99 / 265.32
시가총액 (백만\$)	37,872
유통주식 수 (백만)	76
일평균거래량 (3M)	896,436

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	1,563	2,083	2,556	3,100
EBITDA	329	521	632	816
EBITDA 마진(%)	21.1	25.0	24.7	26.3
순이익	312	466	503	637
EPS	4.14	5.94	6.29	7.77
증가율(%)	89.0	43.5	5.9	23.5
PER(배)	95.8	189.4	78.9	63.9
PBR(배)	12.1	18.0	14.4	11.8
ROE(%)	12.1	16.5	20.4	21.0
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-16.4	-18.6	34.0	83.5
S&P Index	1.3	-2.4	5.7	17.0



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-02-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

실제로 동사의 소프트웨어 솔루션 사용자 수는 100 만명을 돌파했고, 연간 반복 매출(Annual Recurring Revenue, ARR)은 YoY +37% 증가한 10 억달러, 순이익 유지율(Net Revenue Retention, NRR)은 123%, 미래 계약 예약(Future contracted bookings)도 101 억달러(YoY +42%)까지 증가하면서 견고한 성장세를 증명했다.

FY2025 가이던스를 보면, 매출액 25.5~26.5 억 달러(YoY +22~27%), 조정 EBITDA 6.4~6.7 억달러(YoY +23~29%), 조정 EBITDA 마진 25.1~25.3%로 컨센서스인 25.6 억달러, 6.3 억달러, 24.7%를 모두 큰 폭으로 상회하는 수준으로 제시되었다는 점도 강한 성장 기대감을 뒷받침했다.

지속적인 제품 포트폴리오 혁신과 민간, 해외 확장 기회 유효

동사는 이미 방위 시장 내에서 강력한 경쟁적 입지를 구축했음에도 불구하고 여전히 포트폴리오 강화와 성장의 기회가 남아있다는 점이 긍정적이다. 지난 2024년 10월 Dedrone라는 드론업체를 인수한 데에서 나아가 AI, 로봇공학, 드론 등에 대한 투자를 지속할 것이며, 사업 확장과 R&D를 위해 FY2025 CAPEX 투자 규모를 1.4~1.8 억달러 범위로 확장할 계획이라 밝혔다. FY2024 7,900만달러 대비 2배 이상 증가한 수치이나 오히려 매출 대비로는 4%에서 6%로 2%p 증가에 불과한 수준이었다. 이러한 투자 확대 기조가 동사 특유의 소프트웨어-하드웨어간 시너지로 이어진다면 향후 동사의 경쟁력 강화에 더욱 긍정적으로 작용할 것으로 전망된다.

또한 아직까지 미국 비중이 80%로 과반수 이상을 차지하고 있기에 향후 유럽, 캐나다 등 신규 시장 진출도 성장의 기회로 작용할 수 있다. 실제로 동사의 유럽 내 침투율은 5% 미만이며, 미국과 다르게 문화적으로 공공장소에서 총이 보편화되지 않은 국가의 경우, 테이저건 매출원으로서 확장 기회가 존재한다. 실제로 동사는 최근 해외 수출과 민간 기업향 수주가 확대되고 있다는 점을 언급했는데 이는 DOGE 등 트럼프 행정부발 정부 예산 축소 노이즈에 대한 불확실성도 완화시켜주는 작용을 해줄 것으로 예상된다. FY4Q24 기준 해외 수출 계약은 YoY +50% 증가했으며, FY3Q24 의 40% 성장률을 뛰어 넘는 수준이었다. 민간 기업향 수주의 경우에도, YoY 3 배 증가해 역대 최고 수준을 기록했고, 글로벌 물류업체인 Loomis, 캐나다 경찰(RCMP)과 계약 체결하는 등 고객 다변화가 나타나고 있다는 점은 추가적인 매출 상승의 동력이 될 수 있을 것으로 판단된다.

현재 12m fwd PER 은 76 배로 최근 5 개년 PER 평균인 56 배를 크게 상회하는 수준이다. 밸류에이션이 높다는 점은 부담으로 작용할 수 있겠으나, 독특한 사업모델과 높은 진입장벽, 그리고 현재 제품 파이프라인 확장의 시작 단계라는 점에서 향후 실적 성장 모멘텀 여전히 유효하다고 판단, 중장기적 관점에서 여전히 매력적인 종목이라는 의견을 유지한다.

액손 엔터프라이즈 FY24 4Q ('24.10.01~12.31)

구분	FY24 4Q		컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
	(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY23 4Q	성장률	FY24 3Q	성장률
매출액	575	567	1.5%	430	33.6%	544	5.7%	
EBITDA	142	134	6.0%	91	55.6%	145	-2.4%	
EBITDA 마진(%)	24.6	23.6	1.0%p	21.1	3.5%p	26.7	-2.0%p	
순이익	168	111	51.5%	85	97.0%	113	48.3%	
EPS (USD)	2.08	1.40	48.3%	1.13	84.1%	1.45	43.4%	
매출총이익률(%)	63.2	61.7	1.5%p	62.0	1.2%p	63.2	0.0%p	

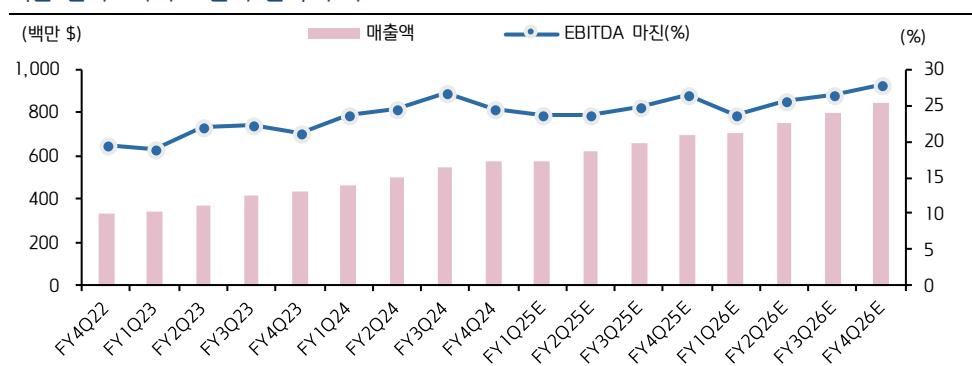
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

액손 엔터프라이즈 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY25Q1	YoY 성장률	FY25Q2	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	576	25.1%	620	23.0%	2,556	22.8%	3,100	21.3%
EBITDA	136	24.7%	147	19.3%	632	21.2%	816	29.1%
EBITDA 마진(%)	23.6	-0.1%p	23.7	-0.7%p	24.7	-0.3%p	26.3	1.6%p
순이익	104	17.4%	119	27.4%	503	8.0%	637	26.5%
EPS (USD)	1.32	14.5%	1.49	23.8%	6.29	5.9%	7.77	23.5%
매출총이익률(%)	62.0	5.6%p	62.5	2.2%p	62.6	1.5%p	63.6	1.0%p

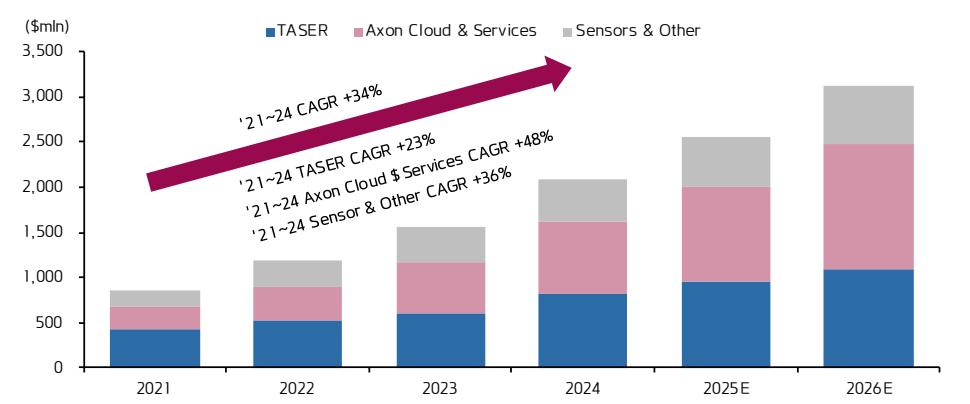
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

액손 엔터프라이즈 분기 실적 추이

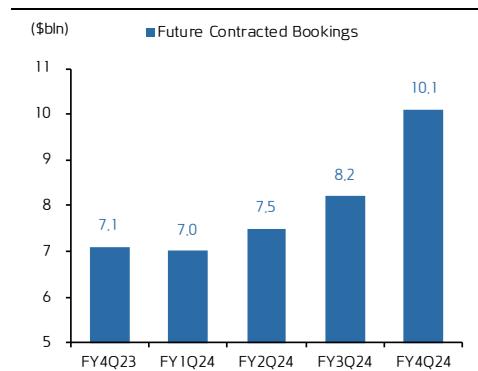


자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-25 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

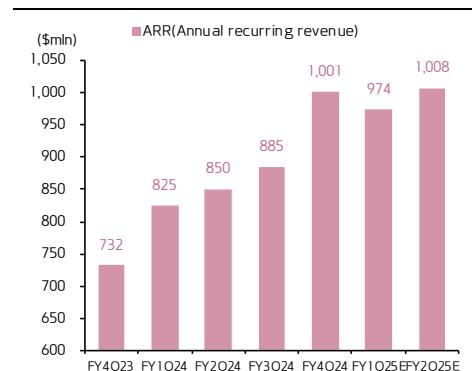
액손 엔터프라이즈 사업부별 연간 실적 추이



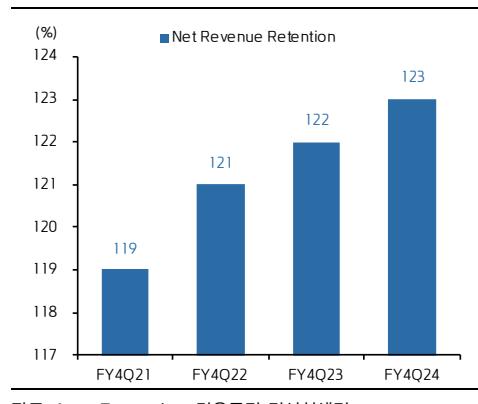
미래 계약 예약 추이



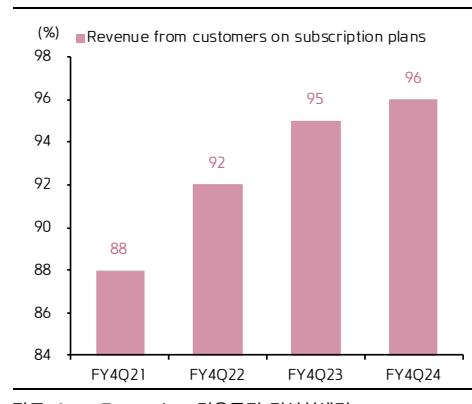
연간 반복 매출(ARR) 추이



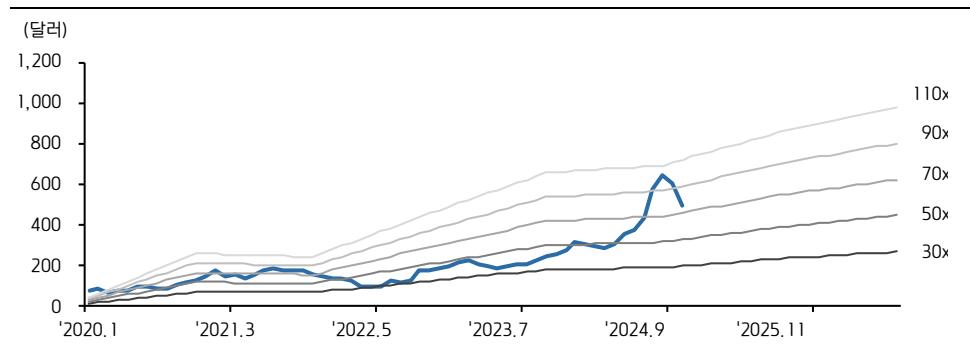
순이익 유지율(NRR) 추이



구독 플랜에 따른 고객 매출 추이



액손 엔터프라이즈 12M FWD PER 밴드



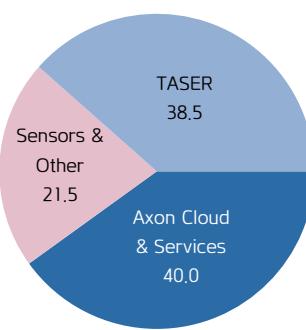
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-02-25 블룸버그 기준

액손 엔터프라이즈 사업부 구성



자료: Axon Enterprise, 키움증권 리서치

액손 엔터프라이즈 사업부별 매출 비중



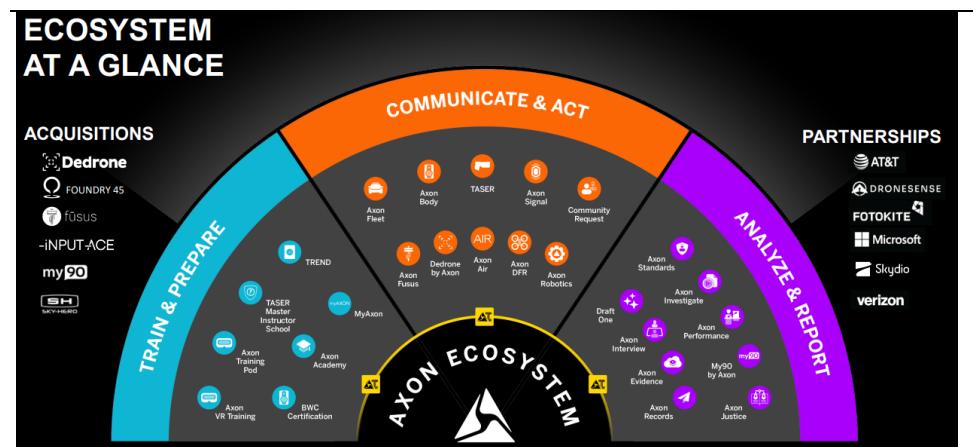
자료: Axon Enterprise, Bloomberg, 키움증권 리서치

증거 수집부터 체포, 기소까지 보안 타임라인 전방위적으로 커버



자료: Axon Enterprise, 키움증권 리서치

Axon 제품 파이프라인 및 생태계



자료: Axon Enterprise, 키움증권 리서치

보안 업무의 생산성과 효율성을 높여주는 제품 포트폴리오



자료: Axon Enterprise, 키움증권 리서치

액손 엔터프라이즈 상세 실적표

(백만 달러)	FY4Q23	FY3Q24	FY4Q24	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	430	544	575	33.6	5.7
매출원가	166	214	229	37.8	7.4
매출총이익	264	331	346	31.0	4.5
매출총이익률(%)	61.3	60.8	60.1	-1.2%p	-0.6%p
영업비용	221	307	362	63.4	17.9
마케팅	137	192	227	65.4	18.1
감가상각비	84	115	135	60.3	17.5
영업이익	43	24	-16	-136.9	-165.4
이자비용	12	11	5		
기타 영업외손실	1	45	95		
세전이익	56	80	85		
법인세비용	-1	13	-51		
순이익	57	67	135	136.9	101.6
회석 EPS(달러/주)	0.75	0.86	1.67	122.7	94.2
회석 가중평균주수(백만주)	76	78	81	6.4	3.9
[Non-GAAP 영업 데이터]					
매출총이익률(%)	62.0	63.2	63.2	1.2%p	0.0%p
EBITDA	91	145	142	55.6	-2.4
회석 EPS(달러/주)	1.13	1.45	2.08	84.1	43.4
상품군별 실적					
Taser					
매출	163	222	221	36.1	-0.2
매출총이익률(%)	57.6	63.0	63.7	6.1%p	0.7%p
AXON Cloud & Services					
매출	164	203	230	40.6	13.7
매출총이익률(%)	75.7	75.2	77.2	1.5%p	2.0%p
Sensors & Other					
매출	105	120	124	17.5	3.0
매출총이익률(%)	47.5	43.3	36.2	-11.3%p	-7.1%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 일제의 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.