



# 크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 (KTOS.US)

The Future of Defense ver.2

- 무인항공기, 극초음속 무기, 위성 통신을 아우르는 차세대 방위 기업
- 수주에 기반한 매출액 성장 유효하나 R&D와 자본 투자에 따른 마진 압박 단기 우려
- 트럼프 행정부 미국산 드론 지배력 강화 수혜 속 대량 및 저비용 대량생산이 차별화

## 기업 개요

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈는 드론, 초음속 무기, 위성 통신 장비와 같은 하드웨어와 위성 통제 시스템, 시뮬레이션 소프트웨어를 포함한 방위 소프트웨어를 연구개발 및 공급하는 전방위적인 차세대 방위 솔루션 기업이다. 대량 및 저비용 생산을 고려한 설계 전문성이 타 업체와의 차별화된 경쟁력으로 주요 사업부는 전술 무인기 관련 하드웨어와 소프트웨어를 포함한 무인시스템(Unmanned Systems), 이를 제외한 모든 제품과 서비스를 제공하는 KGS(Kratos Government Solutions)로 구분된다. 미국 정부(해외 군사 판매 포함) 매출 비중이 68%, 해외 20%, 미국 내 민간향 12%이며, 고정가 계약이 72%, 원가 가산 계약 22%, 시간+자재 기반 계약 5%이다. 일정 가격에 맞춰 제품과 서비스를 제공하는 고정가 계약(Fixed Priced)외에도 공식적인 국방부 프로그램 수립 전 R&D 단계에서 자금을 조달하는 원가 가산 계약(Cost-Plus Contract)도 진행하기에 고성능 전술 드론 및 극초음속 무기 분야에서 기술적으로 선도적 입지를 구축하고 있는 점이 특징적이다.

## 피할 수 없는 지정학 리스크 속 변화하는 방위 산업

지정학 리스크는 이제 더 이상 일시적 이벤트가 아닌 계속해서 대두될 수밖에 없는 초당적 관심사가 되었고, 전 세계적으로 정치 성향과 무관하게 국방 예산과 지출은 늘고 있는 추세이다. 또한 이러한 지출의 방향이 차세대 방위 기술의 발전과도 밀접한 연관이 있다는 점에 주목할 필요가 있다. 트럼프 행정부의 OBBBA 법안에서도 국방 및 국토안보부 예산은 비군사 지출의 삭감과 정반대로 증액되었으며, 그 일환으로 '골든돔 프로젝트'에 1,570 억 달러가 배정되었다. 이란과 이스라엘 전쟁에서도 정밀 기술력에서의 차이, 특히 하드웨어와 소프트웨어가 함께 결합된 미국의 차세대 방위 기술력을 기반으로 한 공중전에서의 우위가 과거 탄도미사일 중심의 러-우 전쟁 양상과 대조적이었다. 최근 NATO 정상회의에서 스페인을 제외한 회원국 모두 2035년까지 국방비를 GDP의 5%까지 인상하기로 합의한 점도 향후 미국의 방위 계약자 시장

## ▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.07.11): \$51.71

목표주가 컨센서스: \$47.29

## ▶ 투자 의견 컨센서스



## Stock Data

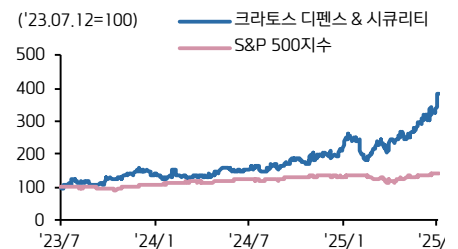
산업분류	우주항공 & 국방
S&P 500 (07/11)	6,259.75
현재주가/목표주가	51.71 / 47.29
52주 최고/최저 (\$)	52.6 / 17.9
시가총액 (백만\$)	8,707
유통주식 수 (백만)	168
일평균거래량 (3M)	3,085,168

## Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	1,037	1,136	1,284	1,492
EBITDA	95	106	117	150
EBITDA 마진(%)	9.2	9.3	9.1	10.1
순이익	54	74	78	107
EPS	0.42	0.49	0.52	0.73
증가율(%)	35.5	16.7	6.5	38.9
PER(배)	-	185.9	99.1	71.3
PBR(배)	2.7	3.0	4.7	4.6
ROE(%)	-0.9	1.4	3.2	4.0
배당수익률(%)	-	-	-	-

## Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	96.0	23.8	57.8	146.1
S&P Index	6.8	4.3	7.8	12.5



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치

주: 컨센서스는 2025-07-11 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

의 안정적 성장을 뒷받침할 것으로 예상된다. 이는 기존 목표치인 2%보다 높은 수치로 3.5%는 장비, 인력, 작전 등 핵심 방위 분야에, 나머지 1.5%는 인프라 및 방위 산업 역량 강화에 배정될 예정이다. 이를 토대로 계산하면, NATO 국방 예산은 2035년까지 연간 3 조달러로 증가하며, 현재 지출 패턴이 유지된다는 가정 하에 향후 10년간 군비 지출은 8.8 조달러에 달할 것으로 추정된다. 이는 미국 방산업체들의 2.7 조 달러의 수출 기회를 의미하며, 현행 2%하 1.4 억달러 대비 약 2배 수준이다.

변화하는 지정학 흐름 속 방위 기업들의 사업 모델에도 변화가 나타날 것으로 예상된다. AI 기술 발전으로 무인기 시스템의 활용도가 높아졌고, 실제로 최근 저고도와 중고도에서 유인기의 정찰 임무나 지상 타격 임무가 무인기로 대체되고 있는 모습이다. 무인기의 경우, 군수 및 동원 시스템이 갖춰진 정규군에서 전술적 행동의 확장성을 부여할 뿐 아니라 비정규전에서도 활용될 가능성이 높기 때문이다. 과거 고가의 자산을 장기간 운영하던 전통적 방산 모델(일회성 판매)에서 탄약이나 소모품처럼 지속적으로 활용되어야 하는 반복 수익 모델로 전환될 가능성 존재하며 이에 힘입어 드론의 중요성 또한 계속해서 부각될 것으로 판단한다.

### 트럼프와 국방부가 명령하는 드론의 지배력 강화

6/6 트럼프 대통령이 항공우주 안보와 관련해 'Unleashing American Drone Dominance'을 발표한데 이어 7/10 헤그세스 국방부 장관은 해당 행정명령의 일환으로 아래와 같은 조치를 지시했다. 1)기존 무기 승인 절차를 철폐해 하위 부대가 독립적으로 드론을 구매 및 운용할 수 있으며, 2)2026년까지 모든 미 육군 부대는 소형 공격 드론을 배치해 훈련 및 전투 연습에 정기적으로 포함시켜야 하고, 3)미국 내 생산 드론이 우선적으로 적용되어야 하며, 3D 프린팅 기반의 제작 및 수리 기술을 활용해 군 내부 자체 생산 역량도 함께 확대해야 한다는 것이 골자이다. 뿐만 아니라 Group 1~2 소형 드론(25kg 미만 무인항공기)을 탄약과 같은 소모품으로 재정의하면서 이제 내구재가 아닌 소비재로 간주된다는 점이 미국 드론 제조 기업에게는 지속적인 수주 창출에 긍정적으로 작용할 것으로 전망한다.

### 대량 및 저비용 생산, R&D 기술력이 차별화된 경쟁력

동사의 타 업체와의 경쟁우위는 경제성, 민첩성, 그리고 초기 투자에서 발생한다. 공식적인 국방부 프로그램 수립 전에 내부 R&D 에 자금을 지원함으로써 연구 리스크는 분산되는 동시에 개발 성공시 향후 대량 생산 계약까지 연결될 수 있기 때문이다. 실제 사례로 유인 전투기를 보호하는 용도의 무인 윙맨 'Valkyrie' 제품이 CAPEX 확대를 통해 연 500 대 생산을 목표로 하고 있다. 뿐만 아니라 최근 극초음속 발사체 관련 국방부 프로그램인 MACH-TB 2.0 계약도 5년 OTA 로 14 억달러에 체결한 것으로 나타났다. 따라서 맞춤형 고비용 시스템에 중점을 둔 기존 방위 산업체와 달리 동사는 상대적으로 저렴하고 확장 가능한 솔루션을 제공하는 데 우선시 한다는 측면에서 국방부 채택 가능성이 높다. 사업 전략 또한 대량 생산이 가능한 반복 수입 모델 구축을 추구하고 있다. 자체 엔진(Zeus)과 전자

장치, 구조 부품 생산을 함께 진행해 수직적 통합 달성했고, 실시간 통신 및 제어에 필수적인 위성 통신 안테나 및 시스템도 자체 개발해 우주 통신 관련 인프라 관련해서도 경쟁력을 보유하고 있어 향후 성장성은 고무적이라 판단된다.

방위 예산 확대에 힘입어 FY2026 유기적 매출액은 각각 YoY +14% 성장할 것으로 전망했으며, 군용 공급업체로 관세의 영향은 거의 없을 것이라 언급했다. FY2025 가이던스를 보면, 매출액 12.6~12.85 억 달러(YoY +11~13%), 조정 EBITDA 1.12~1.18억달러(YoY +6~12%)로 수주에 기반한 FY3Q25와 FY4Q25 매출 성장이 반영된 모습이다.

현재 밸류에이션은 12m fwd PER 기준 72 배로 정부 주도 예산 확대라는 우호적인 환경 속 급격한 주가 상승에 부담은 높아진 상황이다. 단기적으로는 적극적인 R&D 와 자본 투자에 따른 마진 압박이 우려 요인이나 변화된 글로벌 지정학 리스크 대응과 비전통적 방위 기술 선호로부터 수주 규모 증가 및 기술력 확보 가능하다는 관점에서 여전히 성장에 대한 기대감은 유효하다고 판단한다.

#### 크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 FY25 1Q ('25.01.01~03.31)

구분	FY25 1Q	컨센서스 비교		YoY 비교		QoQ 비교	
(백만 USD)	발표치	컨센서스	차이	FY24 1Q	성장률	FY24 4Q	성장률
매출액	303	292	3.7%	277	9.2%	283	6.9%
매출총이익	74	74	-1.1%	71	3.7%	70	5.4%
매출총이익률(%)	24.3%	25.6%	-1.3%p	25.6%	-1.3%p	24.7%	-0.3%p
EBITDA	27	23	15.3%	26	2.7%	25	6.0%
EBITDA 마진(%)	8.8%	7.9%	0.9%p	9.4%	-0.6%p	8.9%	-0.1%p
순이익	19	16	21.6%	16	17.4%	20	-4.5%
EPS (USD)	0.12	0.09	29.0%	0.11	9.1%	0.13	-7.7%

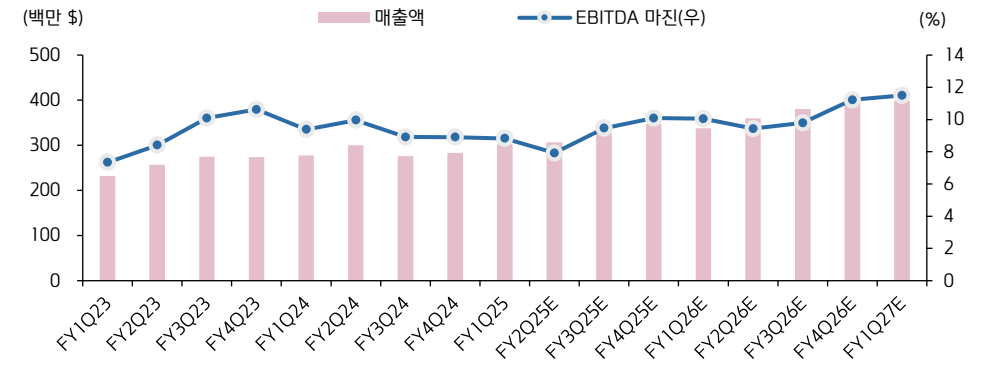
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-11 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

#### 크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 향후 실적 컨센서스 표

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
(백만 USD)	FY25Q2	YoY 성장률	FY25Q3	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	307	2.1%	327	18.5%	1,284	13.0%	1,492	16.2%
매출총이익	77	-0.3%	83	20.3%	325	13.0%	396	21.9%
매출총이익률(%)	25.1%	-0.6%p	25.4%	0.4%p	25.3%	-0.0%p	26.5%	1.2%p
EBITDA	24	-18.8%	31	25.9%	117	11.0%	150	28.2%
EBITDA 마진(%)	7.9%	-2.0%p	9.5%	0.6%p	9.1%	-0.2%p	10.1%	0.9%p
순이익	16	-24.6%	21	22.3%	78	5.9%	107	36.2%
EPS (USD)	0.10	-31.4%	0.13	13.6%	0.52	6.1%	0.72	38.5%

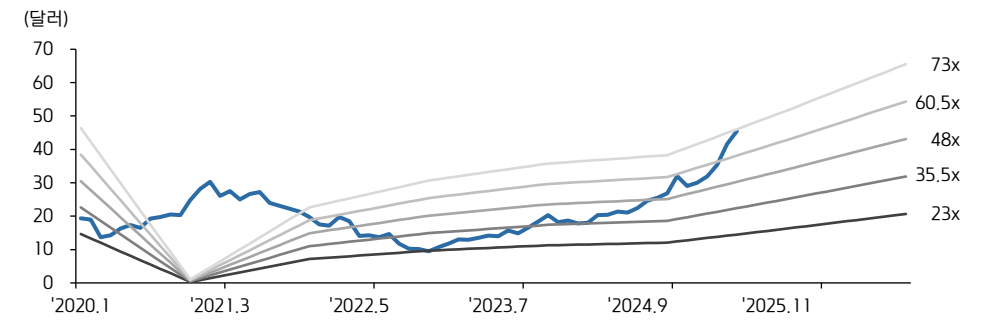
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-11 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

### 크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 분기 실적 추이



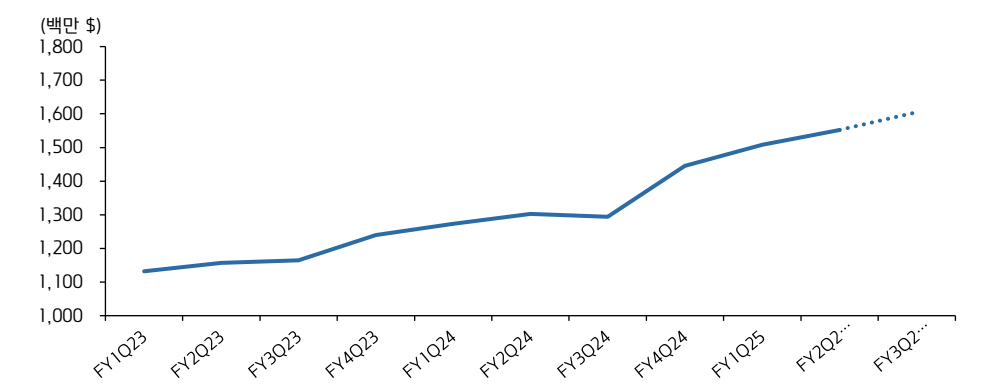
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-11 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

### 크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 12M FWD PER 밴드



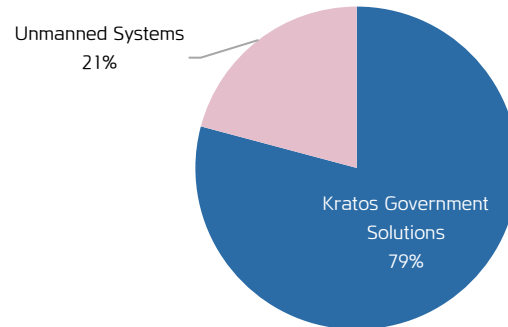
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-11 블룸버그 기준

### 크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 주문 수주잔고 추이



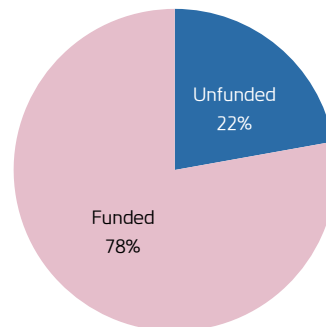
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2025-07-11 블룸버그 기준

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 사업부별 매출 비중



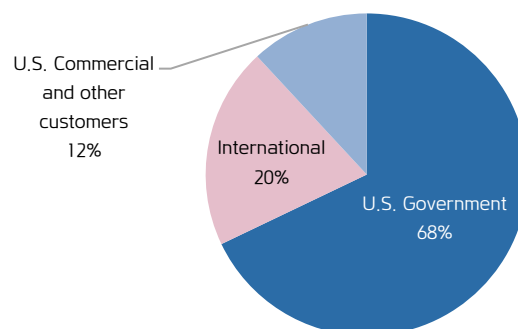
자료: KTOS, 키움증권 리서치 주: 2025-03-30 기준

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 백로그 비중



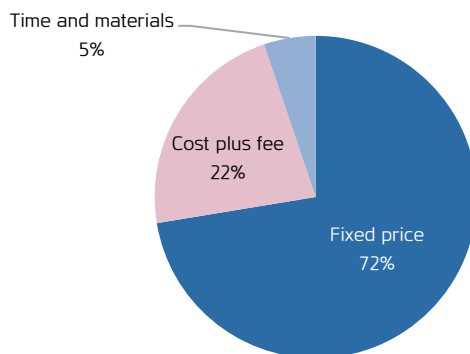
자료: KTOS, 키움증권 리서치 주: 2025-03-30 기준

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 고객별 매출액 비중



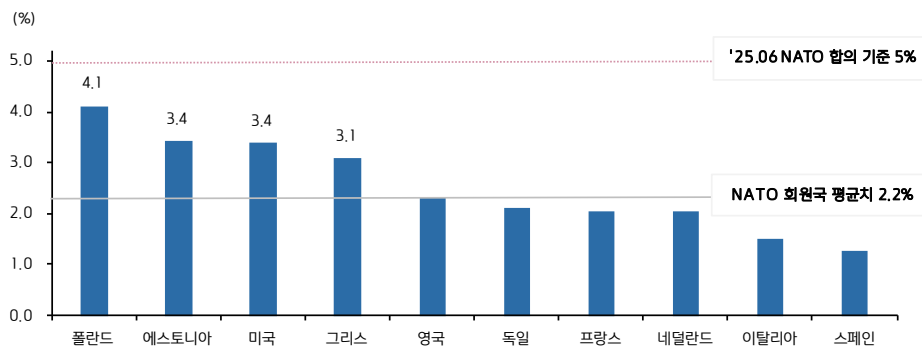
자료: KTOS, 키움증권 리서치 주: 2025-03-30 기준

### 크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 계약유형별 매출액 비중



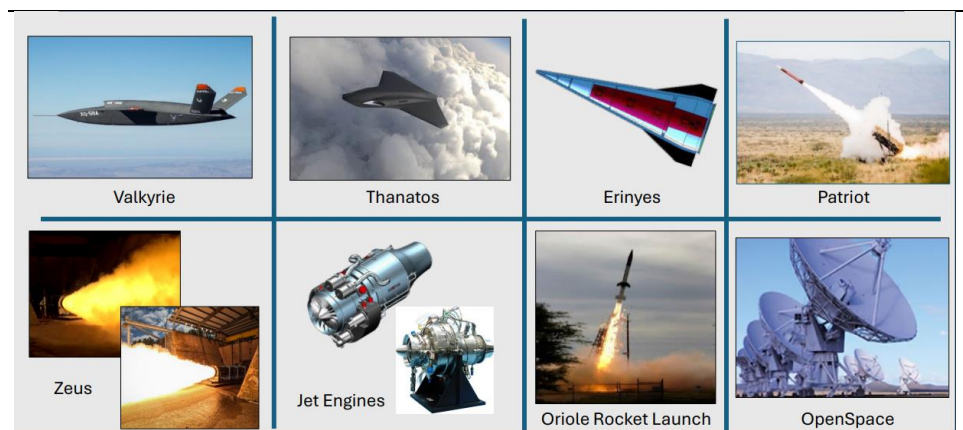
자료: KTOS, 키움증권 리서치 주: 2025-03-30 기준

### NATO GDP 대비 방위비 지출 비율



자료: NATO, 키움증권 리서치

### 에어로바이런먼트 주력 제품군



자료: KTOS, 키움증권 리서치

크라토스 디펜스 앤드 시큐리티 솔루션즈 상세 실적표

(백만 달러)	FY1Q24	FY4Q24	FY1Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	277	283	302	8.9	6.7
상품 매출액	171	177	200	17.2	13.3
서비스 매출액	107	107	102	-4.2	-4.2
매출원가	206	213	229	11.1	7.4
상품 매출원가	127	136	153	20.7	12.6
서비스 매출원가	79	77	76	-4.4	-1.8
매출총이익	71	70	74	3.7	5.4
상품 매출총이익	44	40	47	7.3	16.1
서비스 매출총이익	27	30	27	-2.2	-11.0
매출총이익률(%)	25.6	24.7	24.4	-1.2	-0.3
영업비용	64	67	67	4.7	0.1
판매관리비	50	48	52		
연구개발비	10	11	10		
기타비용	4	8	5		
영업이익	7	3	7	-5.7	127.6
순이자비용	3	0	1		
기타 순비용	0	-1	0		
세전이익	4	4	5		
법인세비용	3	0	1		
순이익	1	4	5	246.2	15.4
희석 EPS(달러/주)	0.01	0.03	0.03	200.0	0.0
희석 가중평균주수(백만주)	142	155	156	9.9	0.6
[영업데이터]					
조정 EBITDA	26.0	25.2	26.7	0.7	1.5
Funded Backlog	1,044	1,090	1,174	12.5	7.7
Unfunded Backlog	229	355	335	46.3	-5.6
[계약유형별 매출]					
Kratos Government Solutions					
Fixed price	146	140	167	14.4	19.3
Cost plus fee	59	57	58	-1.7	1.8
Time and materials	14	14	15	7.1	7.1
Unmanned Systems					
Fixed price	44	51	53	15.9	3.9
Cost plus fee	14	12	10	-14.3	-16.7
Time and materials	2	2	1	0.0	-50.0
[고객별 실적]					
Kratos Government Solutions					
U.S. Government	135	129	150	11.1	16.3
International	51	52	55	7.8	5.8
U.S. Commercial and other customers	32	31	35	9.4	12.9
Unmanned Systems					
U.S. Government	56	56	56	0.0	0.0
International	2	7	6	200.0	-14.3
U.S. Commercial and other customers	1	2	1	0.0	-50.0
[지역별 매출]					
미국			239		
미국 외 북미 지역			6		
APAC			16		
중동			16		
유럽			15		
기타			11		

자료: Kratos Defense &amp; Security Solutions, 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.