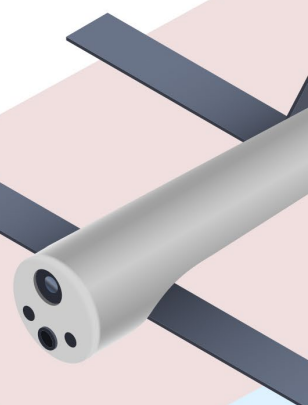




TENÍZ CAPITAL
INVESTMENT BANKING

AeroVironment, Inc.
(NASDAQ: AVAV) - “суперцикл”
дронов и обзор фискального
4-го квартала 2026 года
(опубликован 29 июня 2026 г.)

AV
AeroVironment™



Данный аналитический материал не является инвестиционной рекомендацией. Мы убеждены, что основную часть инвестиций следует размещать в инструментах с фиксированной доходностью. Но учитывая интерес клиентов к акциям, мы предоставляем аналитические обзоры без рекомендации к покупке.

AeroVironment, Inc. (NASDAQ: AVAV) - “суперцикл” дронов и обзор фискального 4-го квартала 2026 года

(опубликован 29 июня 2026 г.)

Тикер	Текущая цена	Целевая цена	Потенциал роста	Риск
AVAV	\$176.84	\$258.61	~46.24%	Высокий

Кратко

За несколько лет AeroVironment трансформировался из узкоспециализированного производителя беспилотников в компанию, охватывающую сразу несколько сегментов оборонного рынка: разведывательные дроны, барражирующие боеприпасы, многоуровневую защиту от БПЛА, космос и лазерную связь, а также кибер решения и программное обеспечение.

AeroVironment столкнулся с рядом препятствий, которых оказалось достаточно, чтобы акции обвалились до долгосрочных минимумов, несмотря на общую стабильность в секторе производителей дронов. Однако ситуация изменилась, и четвертый квартал FY 2026 (опубликованный 29-го июня) продемонстрировал, что расширенная бизнес-модель приносит выручку, заказы и прибыль по скорректированным показателям. На данном фоне акции подскочили на 20% в предторговой сессии, а затем немного стабилизировались при открытии торгов.

Также немаловажным моментом является то, что прогнозы на 2027 финансовый год хоть и оказались немного ниже консенсус-оценки, все же указывают на стабильные показатели при рыночной капитализации в \$8.95 млрд. В перспективе, учитывая нынешнюю диверсификацию оборонного бизнеса компании, есть вероятность того, что она продолжит набирать обороты, повышать стоимость для акционеров и приведет к полному восстановлению цены своих акций.

Почему индустрия актуальна в данный момент

По словам Вахида Наваби, CEO AV, даже 10 лет назад у компании было порядка 1500 прямых конкурентов, и сейчас преимуществом обладают те, кто умеет серийно и прибыльно наращивать выпуск (масштабирование), а прототип составляет примерно 10% сложности. В свою очередь, у AeroVironment имеется более чем 40-летний опыт в данной области. Более того, спрос усиливается со стороны государства, и компания регулярно контактирует с Управлением Стратегического Капитала (OSC) в Пентагоне, поскольку дроны являются стратегическим приоритетом в сфере национальной безопасности.

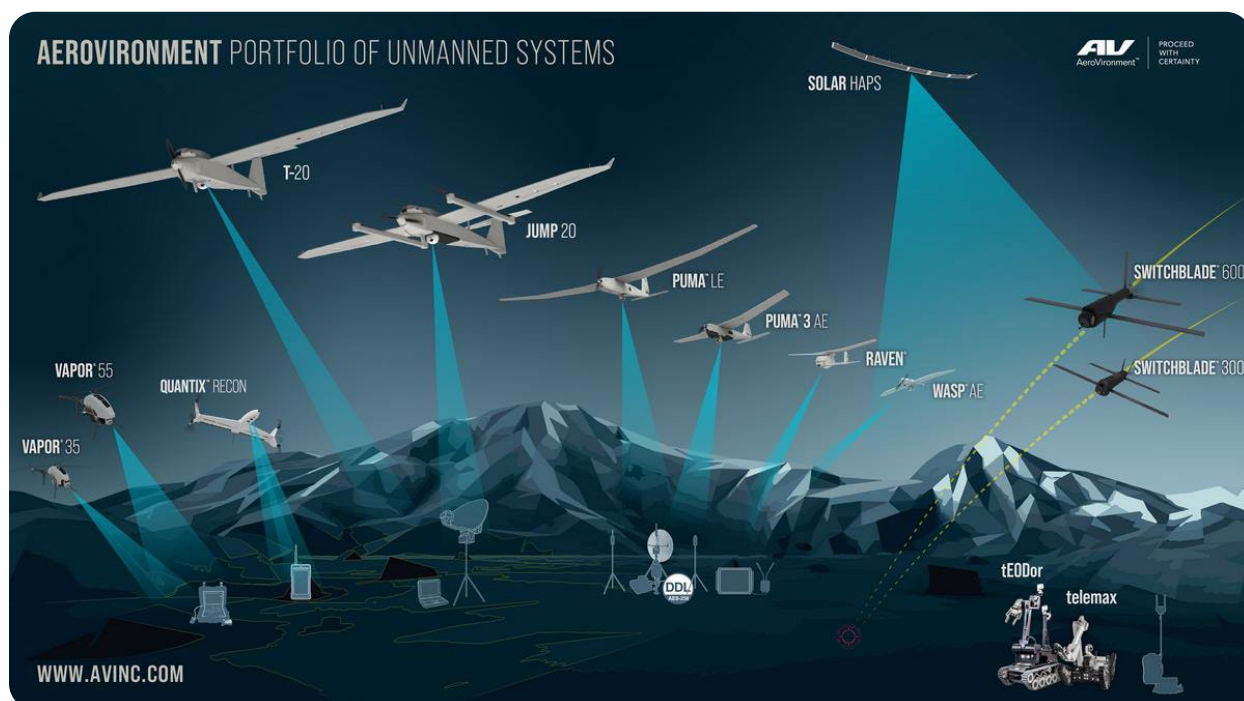
Портфель компании

AV работает через два сегмента — *Autonomous Systems u Space, Cyber and Directed Energy (SCDE)*. Первый остается основой бизнеса: в него входят беспилотные системы, барражирующие боеприпасы, MacCready Works, интегрированная ПВО/ПРО, морские автономные решения. SCDE, сформированный после **BlueHalo**, о котором мы расскажем позже, добавляет космические платформы, кибернаправление и Directed Energy.

Также стоит отметить, что компания классифицирует производство по пяти доменам (domains) - *воздух, земля, море, космос, киберпространство*.

Воздушный домен остается наиболее развитым направлением AeroVironment. В разведке компания опирается на семейство малых и средних БПЛА, включая Raven, Puma, JUMP 20/20-X, P550 и вертолет VAPOR CLE. Эти системы используются для наблюдения, обнаружения целей и передачи данных на тактическом уровне. Отдельный слой - барражирующие боеприпасы Switchblade 300/600, Switchblade 400, MAYHEM 10 и Red Dragon.

Портфолио беспилотных систем AV (Домен "Воздух")



Наземный домен представлен робототехническими беспилотными решениями, которые могут использоваться для разведки, логистики, инженерных задач. *Морской* блок включает автономные подводные системы UUV, а также LOCUST — лазерная платформа ближнего перехвата, рассчитанная на противодействие беспилотным угрозам.

Космическое направление строится вокруг оптической связи спутник–спутник и спутник–Земля. AV делает ставку на долгосрочный переход от традиционной радиочастотной связи к лазерной коммуникации. Сегодня большинство геостационарных спутников все еще опираются на RF-каналы, тогда как будущее рынка компания связывает с более быстрыми линиями. Здесь AeroVironment развивает лазерные терминалы, антенны BADGER/WASP и платформы вроде PANTHER/SkyRange, которые должны обеспечивать устойчивую передачу данных в условиях перегруженной или оспариваемой среды.

Кроме существующих продуктов, у AeroVironment есть долгосрочные планы в этой области. Один из наиболее заметных проектов — Skyfall, концепция миссии для NASA, предполагающая запуск трех автономных разведывательных вертолетов на Марс в 2028 году. Они должны исследовать потенциальные зоны посадки для будущих пилотируемых миссий, передавая на Землю изображения поверхности высокого разрешения и данные радиолокационного анализа недр, включая наличие воды, льда и других ресурсов.

Ключевой особенностью проекта является «маневр Skyfall»: вертолеты отделяются от входной капсулы во время спуска через атмосферу Марса и садятся за счет собственной тяги. Это потенциально снижает сложность и стоимость миссии, устраняя необходимость в отдельной посадочной платформе. Проект опирается на опыт Ingenuity, созданного при участии AV и Jet Propulsion Laboratory (JPL) от NASA, который совершил 72 полета на Марсе и доказал ценность воздушной разведки на другой планете.

Киберпространство включает средства радиоэлектронной борьбы, программные продукты AV_Halo Instinct и Detect, а также OSINT-платформу HaloCortex.

Преимущество многоуровневой защиты от дронов, предлагаемой AV, заключается в том, что сегодня для перехвата дронов стоимостью \$50–150 тыс. часто применяются ракеты за \$2–10 млн, что экономически невыгодно при массовых атаках. Freedom Eagle-1 должен снизить этот дисбаланс, поскольку его предполагаемая стоимость составляет около \$100–150 тыс.

Анализ отчета

Рост выручки на 133% год к году завышен поглощением BlueHalo и Empirical Systems Aerospace, а годовой убыток по GAAP \$5,40 на акцию спровоцирован списанием Goodwill в размере \$240,7 млн. Списание связано с тем, что AV в марте 2026 года прекратила работу над программой Satellite Communication Augmentation Resource, которая проводилась совместно с правительством США. Речь шла о поставке систем антенных решеток для спутниковой связи, и правительство приняло решение о полном расторжении контракта.

Из выручки четвертого квартала \$641,6 млн приобретения BlueHalo и ESAero дали \$282,3 млн. По GAAP продуктовые продажи выросли на 106%, а сервисные - на 334%. Однако если смотреть на органический рост без BlueHalo и ESAero: +31% за квартал и около +26% за год.

Скорректированный EPS в размере \$1,84 превысил консенсус (\$1,47) и несильно вырос в сравнении с прошлым годом (\$1,61).

Также, компания AeroVironment обеспечила свободный денежный поток в размере \$73 млн в 4 квартале благодаря высоким операционным показателям. Стоит отметить, что данный квартал стал первым с положительным денежным потоком с начала 2025 финансового года.

Одним из факторов, оказавших давление на акции AVAV в начале 2026 года, стал выпуск акций в связи с приобретением компании BlueHalo.

Прогноз AV на 2027 финансовый год

Показатель	Прогноз на FY2027
Выручка	\$2125–2225 млн
Скорр. EBITDA (non-GAAP)	\$305–325 млн
EPS разводненный (non-GAAP)	\$3,02–3,34
Чистая прибыль (GAAP)	\$8–24 млн
EPS разводненный (GAAP)	\$0,16–0,48
Капитальные затраты	12–14%
Свободный денежный поток	ожидается отрицательным
Распределение выручки	45% первое полугодие / 55% второе

В результате сделки, осуществленной исключительно за счет акций, количество акций AVAV по состоянию на 4-ю финансовую четверть увеличилось в среднем на 78% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года, что привело к появлению значительного избытка акций на рынке. Однако в 2027 году ситуация изменилась: компания обладает достаточным капиталом и не испытывает необходимости в привлечении средств.

AeroVironment не ожидает, что в 2027 финансовом году сформируется положительный свободный денежный поток. Руководство прогнозирует отрицательный свободный денежный поток в связи с активным циклом капитальных вложений, требующим значительных денежных затрат и направленным на расширение производственных мощностей.

Крупные стратегические поглощения за последний период

- 1. BlueHalo.** Ключевым этапом трансформации AV стало приобретение BlueHalo - крупнейшая стратегическая сделка компании, закрытая в мае 2025 года и оцененная примерно в \$4,1 млрд. Сделка существенно расширила профиль AeroVironment: компания перестала быть преимущественно производителем беспилотных систем и стала более диверсифицированной платформой оборонных технологий. Стратегически BlueHalo усиливает позиции AV в наиболее быстрорастущих сегментах современной обороны, однако одновременно повышает интеграционный и исполнительский риск: компании необходимо доказать, что расширенный портфель можно эффективно масштабировать, сохранить маржинальность и конвертировать высокий спрос в устойчивую прибыль и денежный поток.
- 2. Empirical Systems Aerospace.** Вторым важным шагом стало приобретение ESAero, объявленное 16 марта 2026 года. Сделка стоимостью около \$200 млн, включая примерно \$160 млн акциями и оставшуюся часть денежными средствами, усиливает инженерные и производственные возможности AV в беспилотных авиационных системах и advanced air mobility. ESAero специализируется на электрических и гибридных силовых установках, быстром прототипировании и AS9100-сертифицированном производстве в Калифорнии. Для AV стратегический смысл сделки заключается в ускорении перехода от концептуального проектирования к серийному производству, поскольку именно масштабирование остается одним из ключевых ограничений в отрасли. ESAero будет работать, усиливая производственную базу для барражирующих боеприпасов, ракет, дронов и смежных платформ.

Факторы риска

Краткосрочный риск для AV заключается не столько в отсутствии спроса, сколько в зависимости оборонных программ от бюджетного цикла США, сроков выделения средств и решений конкретного заказчика. Наиболее показательный пример - ранее упомянутая программа SCAR. Ситуация ухудшилась после сообщений о том, что U.S. Space Force (Космические Силы США) рассматривает более конкурентную модель закупки SCAR и потенциальное участие других поставщиков. Даже при сохранении долгосрочного спроса на спутниковую связь и оборонные технологии сроки контрактования, формат контракта и структура конкуренции могут резко менять профиль выручки и маржинальности.

SCAR также стал источником бухгалтерского и юридического давления. Первоначально в III квартале FY2026 AV признала \$151,3 млн списания гудвилла в Space reporting unit, объяснив это остановкой по SCAR. На тот момент компания сообщила операционный убыток \$179 млн.



Позже ситуация была пересмотрена: компания выявила ошибку в расчете балансовой стоимости Space reporting unit, связанную с учетом гудвилла от приобретенных отложенных налоговых активов и обязательств. В результате AV увеличила списание гудвилла еще на \$89.4 млн: итоговое списание за III квартал выросло с \$151,3 млн до \$240,7 млн, операционный убыток был пересчитан с \$179 млн до \$268,4 млн. Компания также признала, что отчетность за период, закончившийся 31 января 2026 года, больше не должна использоваться в прежнем виде и признала **"material weakness"** (существенный недостаток в системе внутреннего контроля).

Юридический риск усиливается коллективным иском *Norrell v. AeroVironment, Inc. (No. 1:26-cv-01429)* в Восточном округе Вирджинии. Истцы утверждают, что компания занижала риск перехода SCAR от модели единого поставщика к конкуренции между поставщиками и тем самым завышала перспективы программы и связанные с ней финансовые ожидания. Эти обвинения пока не доказаны в суде, но сам процесс создает для AV репутационный и юридический риск. Дедлайн для подачи заявки на статус ведущего истца - 27 июля 2026 года.

Заключение

IV квартал подтвердил новый инвестиционный нарратив: AeroVironment представляет из себя платформу оборонных технологий в автономных системах, counter-UAS, space, cyber & directed energy. Цифры сильные: квартальная выручка выросла на 133% г/г до \$641,6 млн, заказы за FY2026 составили \$2,7 млрд при book-to-bill 1,4x (то есть заказы поступают быстрее чем их выполняют), а объем подтвержденных заказов вырос до \$1,2 млрд против \$726,6 млн годом ранее. Autonomous Systems остается ядром бизнеса: \$492,4 млн выручки в IV квартале, или около 77% продаж; Space, Cyber and Directed Energy дал \$149,2 млн. Рынок отреагировал позитивно: после падения акции к 52-недельному минимуму \$135,20 бумага отскочила примерно к \$191, при капитализации около \$8,95 млрд. Также, военные конфликты продемонстрировали оперативную эффективность и экономическую выгоду использования беспилотных летательных аппаратов, постоянно напоминая о том, что защита солдат, баз, кораблей и других объектов от этих угроз приобретает все большую ценность и увеличивает спрос.



TENİZ CAPITAL

INVESTMENT BANKING

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, носит исключительно информационный характер и не является предложением на совершение операций. Отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем.

АО «Teniz Capital Investment Banking» не несет ответственности за использование клиентами приведенной информации, а также за сделки и операции с финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Финансовые инструменты, номинированные в иностранной валюте, могут быть подвержены влиянию динамики курса валют.

Рекомендуем оценивать целесообразность и риск тех или иных инвестиций и стратегий и учитывать волатильности рыночной конъюнктуры.

АО «Teniz Capital Investment Banking»

Республика Казахстан,
г. Алматы, пр. Назарбаева, 240 г,
БЦ Teniz Towers

г. Астана, ул. Сыганак, д.60/4,
БЦ Abu Dhabi Plaza

г. Уральск,
ул. Мухита, 110

г. Актау, 12-й микрорайон, 79/1,
БЦ Меридиан

e-mail: clients@tenizcap.kz | tenizcap.kz
+7 771 722 79 51 (WhatsApp)
+7 778 208 88 80
+7 727 355 37 22

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНКИНГ
ib@tenizcap.kz

ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ
sales@tenizcap.kz