

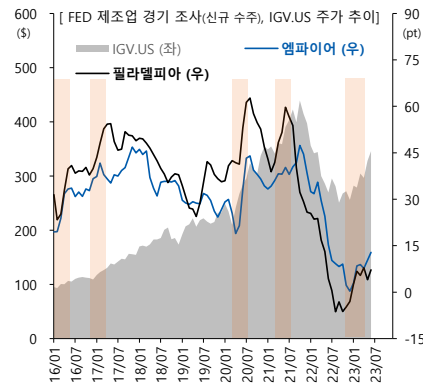


미국 DX - 북미 중장비 수주 확대 온기 확산

1. 미국 제조업 경기 지표 회복세. 디지털 전환 업종 수혜로

- IIJA/IRA 법안이 뒷받침 하는 북미 인프라 투자 확대와 중장비 수주 견조로 해당 온기가 디지털 전환 수혜로 확산될 전망.
- FED 제조업 경기 전망 신규 수주, 자본 지출 지표 회복세. 경기 회복 기대감으로 IT S/W 업종 주가도 반등 예상.
- 인프라/방산 부문은 최근까지 공급망 차질 지속 중. 리드타임 단축 요구 높아지면서 스마트팩토리 도입에 우호적인 환경.

연초부터 지속되고 있는 FED 제조업 경기활동 지수 (신규 수주) 회복. 기대감은 S/W 업종 주가에도 반영.

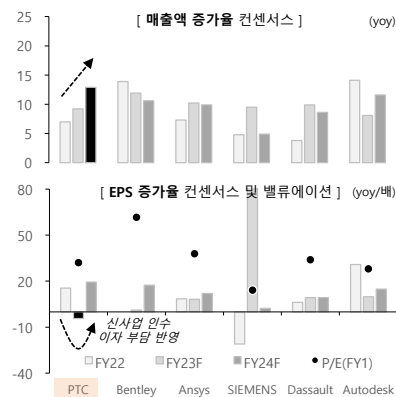


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. PTC.US: 장기 성장 동력 확보 완료로 명확한 성장 가시성

- 동사는 CAD(Computer-Aided Design)와 제품 수명 관리(Product Lifecycle Management) 소프트웨어 제품을 제공하는 업체.
- 동사는 글로벌 PLM 시장 M/S 1위 업체로 전년도 업계 성장을 크게 상회하는 외형 성장을 시현('FY22 ARR 성장 20% > 시장 13%).
- 중장기 성장 동력인 클라우드 전환, 신사업 인수 기반의 성장 동력 확보, 부채 감축으로 수익성 개선 여지 큰 상황.

외형 성장 가시성에도 이자 부담에 따른 수익성 둔화 우려로 주요 피어 업체 대비 주가 상승 부진.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 미국 제조업 경기 지표 회복, IT S/W 업종 주가도 반등하는 양상

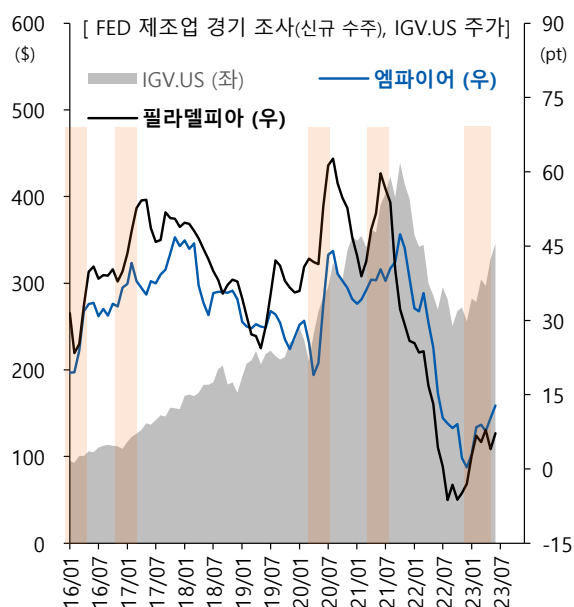
미국 IIJA, IRA법안이 뒷받침하는 인프라 투자 확대 효과 본격화로 건설/기계 업종 주가 상승세가 지속되는 가운데 해당 온기가 디지털 전환(Digital Transformation; DX) 부문으로 확산될 것으로 판단한다. 최근 IT S/W 업종 주가(IGV.US)는 5월 초부터 2개월간 15% 이상 상승했다. 제조업 경기 회복 기대감을 반영한 결과로 판단한다.

하지만, 최근 주춤했던 단기 금리는 상승세로 전환, 전고점을 넘어서는 등 고금리 부담이 지속되고 있어 S/W 업종에는 비우호적인 환경이 조성되고 있다. 견조한 경제 지표가 잇따라 발표되며 장단기금리차 축소 수준 역시 금융 위기 당시를 넘어서고 있다.

그럼에도 긍정적인 경기 전망 지표도 확인되고 있다. FED 제조업 경기 조사(엠파이어, 필라델피아) 신규 수주 지표는 역사적으로 낮은 수준이 지속되고 있으나 올해 1월부터 회복세가 지속되고 있다.

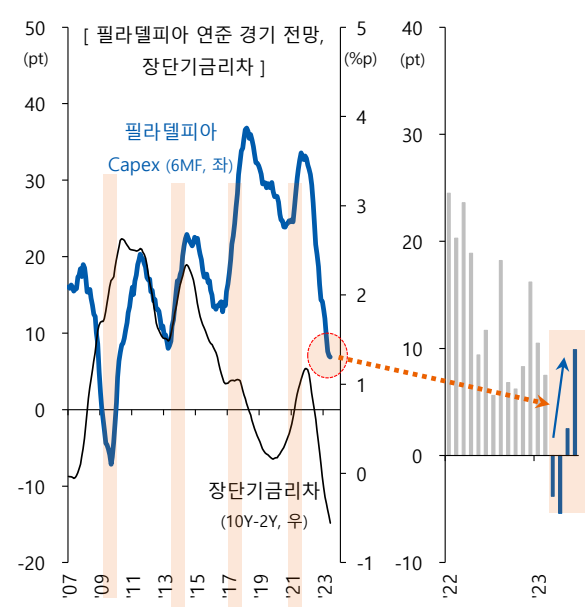
지표 상승세가 나타났던 구간 역사적으로 강한 주가 상승세가 나타났다. 제조업 자본 지출 회복 기대감도 반영 중이다. 선행성이 강한 필라델피아 제조업 지표 자본 지출(6MF) 전망 역시 올해 5월 양의 값(+) 전환 후 5-6월 가파른 회복세를 보이고 있다.

[차트1] 연초부터 지속되고 있는 FED 제조업 경기활동 지수(신규 수주) 회복. 기대감은 S/W 업종 주가에도 반영



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 장단기 금리차 축소, 고금리 구간 지속 등 비우호적 환경에도 자본 지출 회복 기대 심리는 회복세.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 디지털 전환(DX) - 미국 인프라, 중장비 수주 확대 온기 확산될 전망

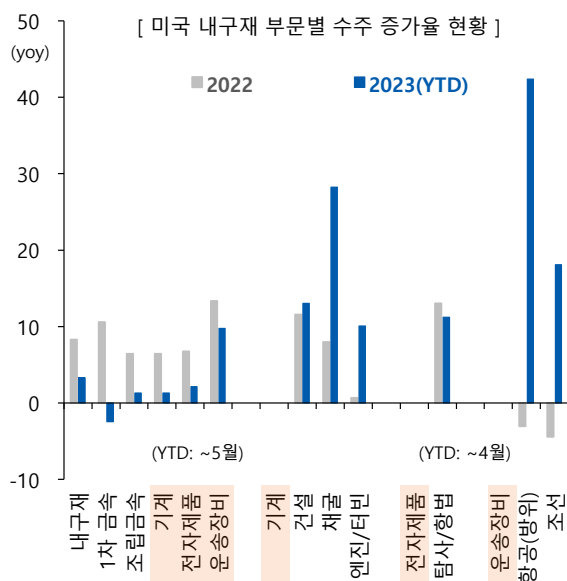
이에 디지털 전환 부문에 대한 수혜가 전망된다. 제조업 신규 수주 및 자본 지출 회복 기대감은 기계(건설, 에너지 채굴, 엔진/터빈), 전자(탐사/항법), 운송(항공-방위, 조선) 등 인프라/방산향 제품의 견조한 수주가 뒷받침하고 있다.

팬데믹 이후 최근까지 인력, 부품 수급 등 공급망 차질과 원자재 가격 상승 지속이 반영되면서 자동화 및 스마트팩토리 도입을 통한 리드타임 단축과 생산 원가 절감 요구가 높아진 국면이라 판단한다.

Industry 4.0이 정의하는 스마트팩토리는 1) IIoT 장비 기반 자동화 도입 확대로 생산 시설과 공급망, 경영진 전반에 이르러 데이터 연결성을 확보하고, 2) 디지털 트윈 도입을 통해 제품 수명 주기(설계, 제조, 인도, 유지보수, 고객관리) 전 구간을 자동화해 생산성을 극대화하고 고객 충성도를 제고하는 것 등을 목표로 한다.

업체는 제조, 에너지/유틸, 운송 등 중장비를 운용하는 업종이 디지털 트윈 수요의 2/3를 차지하는 것으로 추정하고 있다. 해당 업종의 수주 온기가 자동화 업종 수요 확대로 이어지는 국면으로 판단한다.

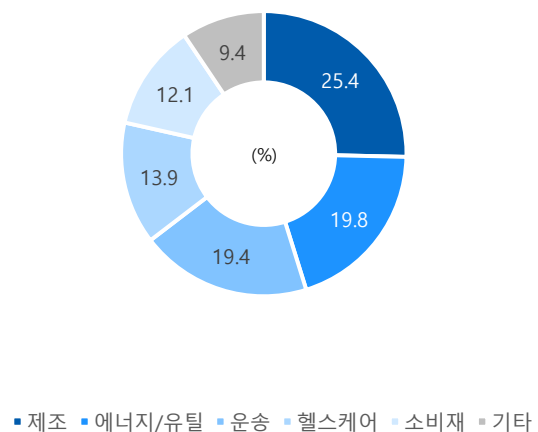
[차트3] 미국 중장비, 정밀 기계 수주 견고 - 한편으로 부품 수급, 인도 지연 등 공급망 차질도 지속되는 업종.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 중장비 업종(제조, 에너지/유틸, 운송) 견고한 수주 - 제품수명주기관리(PLM), 디지털 트윈 부문 수혜 전망.

[디지털 트윈 시장 업종별 시장 규모 전망 (24F)]



자료: 업계 자료, 유안타증권 리서치센터

3. PTC.US: 성장 동력 확보와 클라우드 전환. 외형 성장 가시성 높아

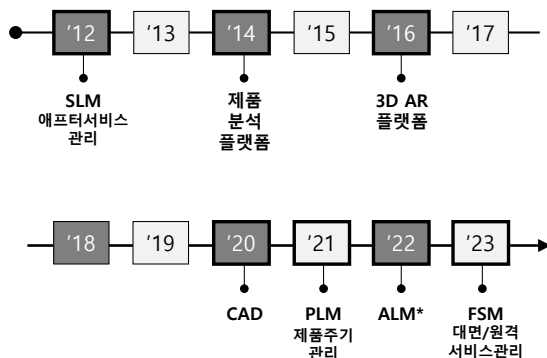
동사는 캐드로 알려져 있는 CAD(Computer-Aided Design)와 제품 수명 관리(PLM, Product Lifecycle Management) 소프트웨어 제품을 제공하는 업체다. 이외 IIoT 데이터 연결/분석/관리 소프트웨어 (ThingWorx®)와 증강 현실 플랫폼(Vuforia®)에 이르기까지 공장 자동화 및 디지털 전환 관련 제반 솔루션을 제공한다.

동사는 글로벌 PLM 시장 M/S 1위 업체로 전년도 업계 성장을 크게 상회하는 외형 성장을 실현(FY22 ARR 성장 20% > 시장 13%), 올해 1분기 현장 서비스 관리(FSM, Field Service Management) 업체 SERVICEMAX®를 인수해 시장 지배력을 강화 중이다.

중장기 성장 동력은 클라우드 전환. 고객의 클라우드 도입 혹은 전환 시 ARR(연간 반복 매출)은 기존 온프레미스 대비 2배 이상 증가할 것으로 추산하고 있다. 전체 ARR의 16%를 차지(FY22 기준)하는 SaaS 비중은 27년까지 40% 중반대까지 확대될 예정이다.

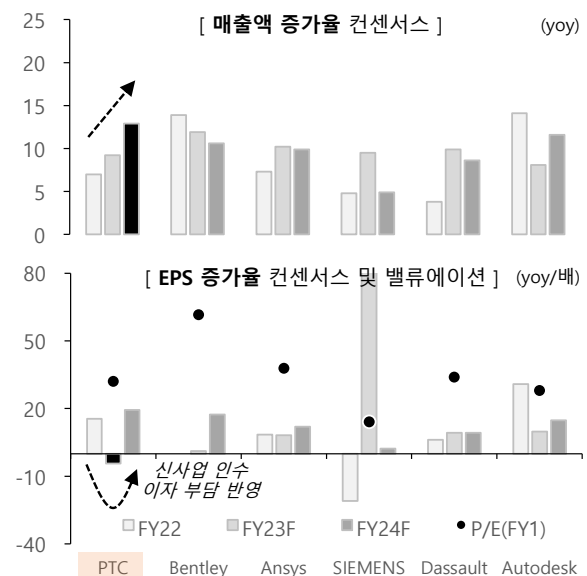
팬데믹 기간 연이은 신사업 인수에 따른 고금리 구간 차입 비용 증가로 수익성 부담을 반영, 주요 Peer 업체 대비 주가는 부진했다. 하지만 신사업 기반 시장 성장률을 상회하는 외형 성장세, 올해 본격적인 부채 감축 돌입으로 수익성 개선 여지가 크다.

[차트5] 팬데믹 기간 신사업 인수로 공정 자동화 관련 토탈 솔루션 구축, 성장 동력 확보.



자료: PTC, 유안타증권 리서치센터 *주: ALM: Application Lifecycle Management

[차트6] 외형 성장 가시성에도 이자 부담에 따른 수익성 둔화 우려로 주요 피어 업체 대비 주가 상승 부진.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터