



오라클 (Oracle corp)

(ORCL.US)

FY3Q24 Review:
후발주자를 비추는 스팟라이트

| 블룸버그 투자의견 컨센서스



| 현재주가 / 블룸버그 목표주가

현재주가('24.03.12): \$127.54
블룸버그 목표주가: \$135.37

| 실적 Highlight

- 한국 시간 3월 12일 FY3Q24(2월말) 실적 발표. 실적 발표 이후 주가는 약 12% 상승
- 컨센서스 대비 매출액 +0.0%, 영업이익 +1.4%, 영업이익률 +0.6%p, 순이익 +2.7%, 조정 EPS +2.3%
- FY4Q24 실적 가이던스는 컨센서스에 부합하는 수준으로 제시

| Stock Data

산업분류	소프트웨어
S&P 500 (3/12)	5,175.27
현재주가/목표주가	127.5 / 135.4
52주 최고/최저 (\$)	129.4 / 82
시가총액 (백만\$)	350,545
유통주식 수 (백만)	2,749
일평균거래량 (3M)	9,915,110

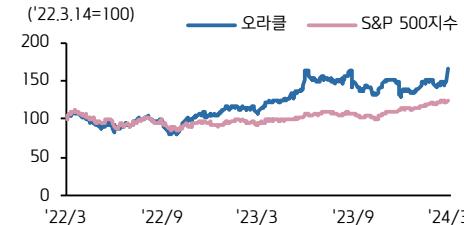
| 실적 Review

선방한 FY3Q24 실적

FY3Q24(2월말) 실적은 매출액 132.8 억 달러(YoY +7.1%, QoQ +2.6%, 컨센서스 대비 +0.0%), 영업이익률 43.6%(YoY +1.8%p, QoQ +0.8%p, 컨센서스 대비 +0.6%), 순이익 39.8 억 달러(YoY +17.7%, QoQ +5.8%, 컨센서스 대비 2.7%), EPS 1.41 달러(YoY +15.6%, QoQ +5.2%, 컨센서스 대비 +2.2%) 기록. 매출액은 시장 컨센서스에 부합했으며 매출액을 제외한 영업이익, 영업이익률, 순이익, 조정 EPS 등은 컨센서스를 상회. 사업부문별로 클라우드/온프레미스 라이선스 매출이 YoY 2.5% 감소, 하드웨어 및 서비스 매출이 각각 7.3%, 5.0% 감소했지만 IaaS 매출이 18 억 달러로 49% 증가한 점이 긍정적.

| Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	21.0	10.1	16.4	51.7
S&P Index	8.5	3.1	16.0	34.0



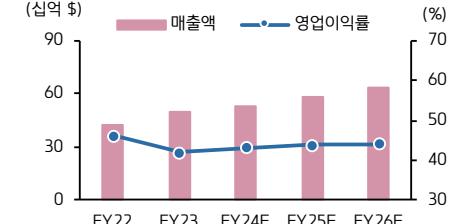
본격적인 성장은 FY2025 부터

FY4Q24 분기 가이던스상 매출액은 YoY 4~6% 성장한 144~147 억 달러(컨센서스 147 억 달러, Cerner 제외 시 6~8%), 조정 EPS는 YoY 6~8% 성장한 1.62~1.66 달러(컨센서스 1.64 달러) 제시. 가장 중요한 성장동력인 클라우드 매출은 +22~24% (Cerner 제외). FY24, FY25 연간 Capex는 각각 70~75 억, 100 억 달러로 제시.

지난 분기 우려사항으로 지적된 데이터센터 Capa 부족 이슈 및 자회사 Cerner의 기존 고객 마이그레이션 이슈가 FY2024 실적 성장에 부정적으로 작용하고 있는 상황. 다만, 실적발표에서 FY2025 부터는 Cerner의 실적 기여 효과가 나타날 예정이며, 향후 폭발적인 클라우드 전환 수요를 고려할 경우 가이던스는 보수적인 수준이라고 언급. (2pg 계속)

| Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY22	FY23	FY24E	FY25E
매출액	42,440	49,954	53,317	57,821
영업이익	19,593	20,902	22,973	25,294
영업이익률(%)	46.2	41.8	43.1	43.7
순이익	13,661	14,176	15,723	17,349
EPS	4.90	5.12	5.58	6.21
증가율(%)	4.9	4.5	8.9	11.3
PER(배)	13.3	32.6	22.9	20.5
PBR(배)	n/a	267.9	37.6	15.2
ROE(%)	n/a	n/a	229.4	94.7
배당수익률(%)	1.4	1.4	1.3	1.3



자료: 블룸버그 컨센서스, 키움증권 리서치

모두의 예상치를 뛰어넘은 잔여 계약 가치(RPO)

동사는 AWS(아마존닷컴), Azure(マイクロソフト), GCP(구글) 등 Big 3 클라우드 업체들에 대항하기 위해 IaaS 서비스인 OCI(Oracle Cloud Infrastructure)를 업그레이드한 Gen2 AI OCI를 출시한 바 있음. 경쟁사 서비스와 비교해 가격 대비 성능이 우수한 동사의 클라우드 서비스는 데이터 베이스 환경에서 생성형 AI 도입과 확장을 원하는 기업들의 부담을 덜어줄 수 있다는 이점을 앞세워 폭발적인 기업 수요를 경험하고 있음.

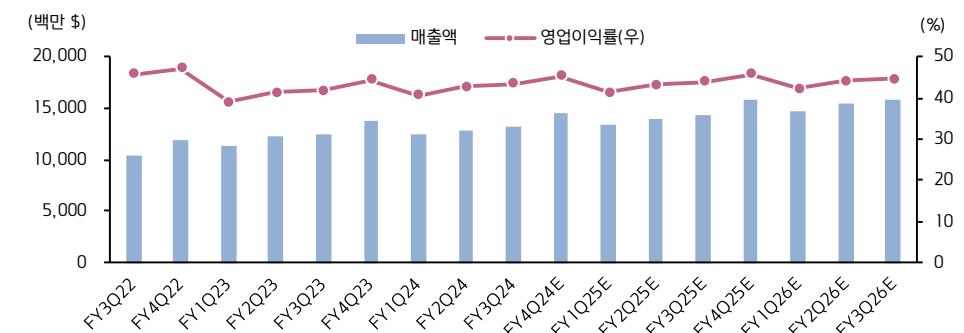
FY3Q24 실적 발표에서 밝힌 동사의 잔여 계약 가치(Provisional Revenue Outstanding)는 800 억 달러 수준. 이는 컨센서스인 590 억 달러를 크게 상회 할뿐더러 계약 규모의 43%(344 억 달러)가 향후 12 개월 내 매출로 인식될 예정이라는 점이 고무적. 향후 데이터센터 확충이 매출 성장의 강도를 결정할 변수로 작용하겠지만, 가격 대비 더 나은 성능을 보장받고자 하는 기업들의 수요가 지속될 것이라는 가능성도 배제할 수 없을 것으로 판단.

향후 실적 컨센서스

구분	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	(백만 USD)	FY24 4Q	YoY 성장률	FY25 1Q	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26
매출액	14,577	5.3%	13,408	7.7%	53,317	6.7%	57,821	8.4%
영업이익	6,609	7.4%	5,565	10.0%	22,973	9.9%	25,294	10.1%
영업이익률	45.3%	0.9%p	41.5%	0.9%p	43.1%	1.2%p	43.7%	0.7%p
순이익	4,625	-0.7%	3,767	12.2%	15,723	10.9%	17,349	10.3%
조정 EPS(USD)	1.64	-1.6%	1.33	11.8%	5.58	8.9%	6.21	11.3%

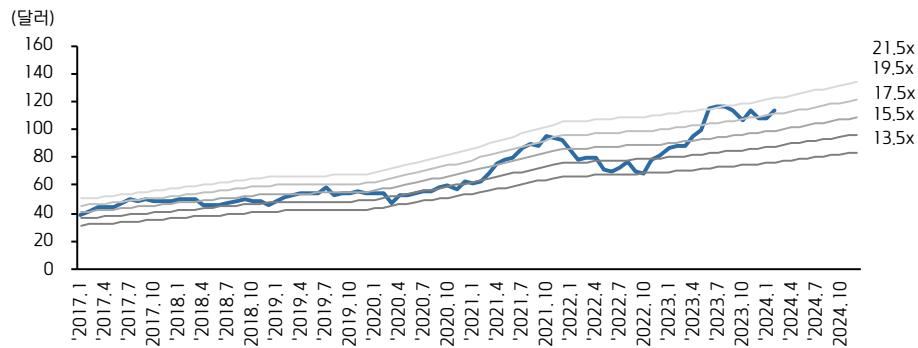
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터. 주) 컨센서스는 2024-03-12 기준, Non-GAAP 기준

Oracle 분기 실적 추이



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터. 주) 컨센서스는 2024-03-12 기준, Non-GAAP 기준

Oracle 12m fwd PER 밴드



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Oracle 상세 실적표

(백만 달러)	FY3Q23	FY2Q24	FY3Q24	YoY(%)	QoQ(%)
[Non-GAAP]					
매출액	12,398	12,941	13,280	7.1	2.6
클라우드 & 온프레미스 서비스	8,923	9,639	9,963	11.7	3.4
라이센스	1,288	1,178	1,256	-2.5	6.6
서비스	1,376	1,368	1,307	-5.0	-4.5
하드웨어	811	756	754	-7.0	-0.3
영업이익	5,185	5,536	5,792	11.7	4.6
영업이익률(%)	41.8	42.8	43.6	+1.8%p	+0.8%p
순이익	3,382	3,762	3,982	17.7	5.8
회석 가중평균주수	2,776	2,817	2,819	1.5	0.1
회석 EPS(달러/주)	1.22	1.34	1.41	15.6	5.2
잔여수익보장 채권(RPO)	62,300	65,500	80,000	28.4	22.1

자료: Oracle, 키움증권 리서치센터

손익계산서

(\$ 백만)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
매출액	39,878	39,068	40,481	42,440	49,954
매출원가	8,060	7,938	7,855	8,877	13,564
매출총이익, GAAP	31,323	31,130	32,624	33,563	36,390
판관비	9,715	9,275	8,936	9,364	10,412
연구개발비	6,084	6,067	6,527	7,219	8,623
영업이익, GAAP	13,679	17,382	19,000	19,593	20,902
영업외 (이익) 손실	840	1,833	2,214	3,277	3,967
세전이익, GAAP	12,424	12,063	12,999	7,649	9,126
법인세비용	8,837	1,928	-747	932	623
당기순이익, GAAP	3,587	10,358	11,848	15,083	8,997
EPS, GAAP	0.87	3.16	4.67	2.49	3.15
회식 EPS, GAAP	0.85	3.08	4.55	2.41	3.07
영업이익, 조정	13,904	14,202	15,782	20,530	13,773
당기순이익, 조정	13,244	12,682	14,125	13,661	14,176
EBITDA	14,844	18,968	20,537	21,565	23,428

재무상태표

(\$ 백만)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
자산총계	137,851	115,438	131,107	109,297	134,384
유동자산	76,159	52,140	55,567	31,633	21,004
현금 및 현금성자산	67,261	43,057	46,554	21,902	10,187
매출채권	5,136	5,551	5,409	5,953	6,915
재고자산	398	211	142	314	298
비유동자산	61,692	63,298	75,540	77,664	113,380
유형자산	5,897	8,244	9,649	13,216	21,669
무형자산	50,425	47,507	46,365	45,251	72,098
부채총계	90,978	102,721	125,155	115,065	132,828
유동부채	19,124	17,200	24,164	19,511	23,090
매입채무	2,335	2,090	2,762	3,261	3,257
단기성부채	4,491	2,946	8,914	4,515	4,926
비유동부채	71,854	85,521	100,991	95,554	109,738
장기성부채	56,128	70,726	78,095	75,010	90,420
자본총계	46,873	12,717	5,952	-5,768	1,556

현금흐름표

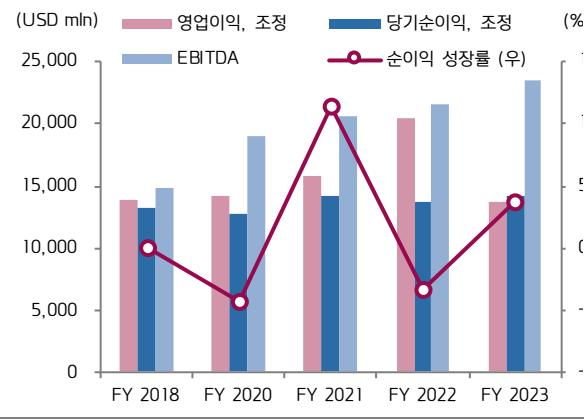
(\$ 백만)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
영업활동으로 인한 현금흐름	15,386	13,139	15,887	9,539	17,165
감가상각비, 무형자산상각비	2,785	2,968	2,916	3,122	6,108
운전자본 변동	7,899	-720	-553	-1994	-268
투자활동으로 인한 현금흐름	-5,625	9,843	-13,098	11,220	-36,484
유, 무형자산 취득(CAPEX)	-1,736	-1,564	-2,135	-4,511	-8,695
유, 무형자산 처분	0	0	0	0	0
재무활동으로 인한 현금흐름	-9,982	-6,132	-10,378	-29,126	7,910
지급배당금	-3,140	-3,070	-3,063	-3,457	-3,668
차입금의 증가(감소)	2,643	15,388	12,303	-8,250	12,944
자사주매입	-9,451	-18317	-19814	-16859	-1311
현금증가	-164	16,725	-7141	-8,715	-11,618
기초현금	21,784	20,514	37,239	30,098	21,383
기말현금	21,620	37,239	30,098	21,383	9,765
FCF	13,650	11,575	13,752	5,028	8,470
FCFF	14,235	13,251	-	7447	11,736

수익성, 안정성, 밸류에이션 지표

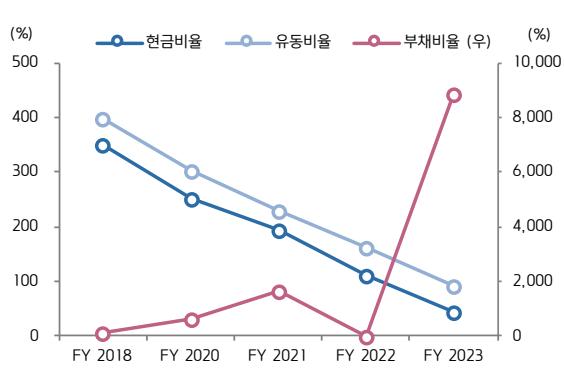
(%, 배)	FY 2019	FY 2020	FY 2021	FY 2022	FY 2023
보통주 순이익률	9.11	25.94	33.96	15.83	17.02
영업이익률	33.68	35.57	37.58	25.74	26.21
EBITDA 마진	40.75	44.66	46.37	34.88	40.16
ROE	7.16	59.87	158.80	-	-
ROA	2.63	9.04	11.15	5.59	6.98
ROI	3.51	14.59	18.11	12.39	15.42
부채비율	130.72	610.17	1661.11	-	8885.93
순차입금비율	-14.17	240.74	679.69	-	5472.94
EBITDA/현금지급자자	8.40	8.85	7.79	5.41	6.17
현금비율	3.52	2.50	1.93	1.12	0.44
유동비율	3.98	3.03	2.30	1.62	0.91
PER	18.00	17.08	20.08	13.29	32.61
PBR	4.03	13.66	42.30	-	267.86
EV/EBIT	13.62	14.05	17.19	22.66	28.13
EV/EBITDA	11.25	11.24	14.00	16.87	18.59

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주) 각 재무제표 내 주요 항목만 표시

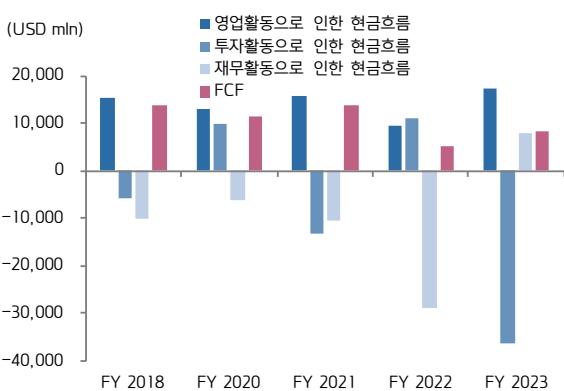
이익 추이



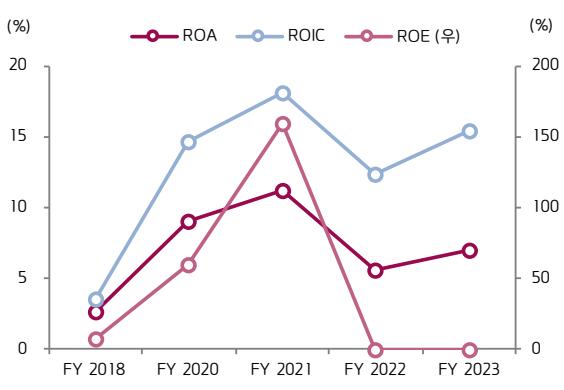
유동성 및 자본건전성 추이



현금흐름 추이



수익성 추이



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.