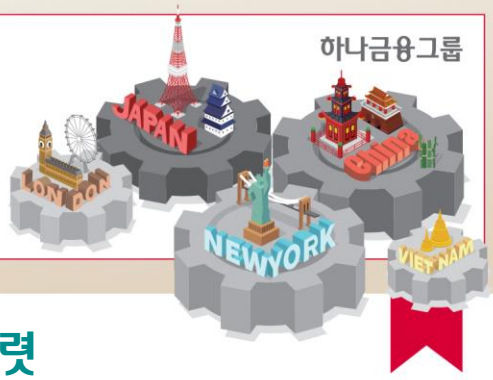
2020년 9월 15일 | 미국

오라클(ORCL.US)



1QFY21 Review: 신규 라이선스 매출 회복 뚜렷

1QFY21 Review: 매출과 이익 시장 컨센 상회

FY21 1분기(8월 결산) 매출액과 이익 모두 시장예상치를 상회하는 호실적을 달성했다. 매출액은 93.7억 달러(+1.6% yoy), 조정 EPS 0.93달러(+14.8%)다. 전분기에 신규 라이선스 계약 지연으로 라이선스 매출 급감 후 1분기에 라이선스 매출이 9% 늘어난 점이 호실적을 이끈 주요인으로 판단된다. 안정적인 매출과 타이트한 비용통제 전략으로 조정 영업이익률은 약 3%p 개선, 45%를 기록했다. 2분기는 매출 +0~2%, 조정 EPS +8~12% yoy(환율영향제외 기준)을 가이던스로 제시, 견고한 실적 추이를 이어갈 것으로 기대된다.

TikTok 인수는 개인고객 기반 확보라는 점에서 긍정적

월스트리트저널 보도에 따르면 오라클이 틱톡의 미국 사업권 인수자로 선정되었다. 틱톡의 성공요인으로 알려진 알고리즘 기술이 거래에 포함되는지 여부 등 인수 내용이 전혀 공개되지 않았기에 확인할 요인이 남아있으나 틱톡 인수는 긍정적인 영향이 클 것으로 기대된다. 기업향 전문 사업자로 개인고객 기반이 없는 오라클로서는 월간 미국 사용자수가 1억명이 넘는 틱톡을 운영하게 된다면 개인소비자, 특히 젊은 세대 소비자를 고객 기반으로 확보하게 되며 데이터를 축적할 수 있다는 점에서 전략적인 측면에서 긍정적인 효과가 클 것으로 기대된다.

클라우드 실적, 의미 있는 개선 아직 확인되지 않아

오라클의 전략적 최대 목표는 클라우드 사업 비중 확대와 시장 점유율 상승이다. 이번 컨콜에서도 클라우드 비중 확대를 강조했다. 기존 데이터베이스 고객이 클라우드 기반 서비스로 이전하고 SaaS 고객들이 IaaS를 도입하기 시작한 점은 긍정적인 추세다. 그러나 아쉬운 점은 실적 숫자에서는 클라우드 비중 상승을 확인할 수 없다는 점이다. 레거시 사업 비중이 높고 클라우드를 개별로 공개하지 않기 때문이다. 특히 이번 실적에서 기대치를 상회한 주요인인 신규 라이선스 매출 증가는 온프레미스 기반 사업이며 전분기에 계약을 1분기로 지연한 효과가 큰 것으로 보인다. 오라클이 전략적으로 클라우드 사업에 집중하고 있으며 서서히 긍정적인 효과를 내고 있는 것은 분명하다. 그러나 클라우드 사업 확대가 실적에서 의미 있는 변화를 아직은 보여주지 못했으며, 클라우드 경쟁사대비 시장 점유율을 빼앗을 정도의 경쟁력 변화를 아직은 입증하지 못했다. 틱톡 인수 소식이 주가에 단기간에 긍정적 영향을 줄 수 있으나 주가의 추세적 상승을 기대하기 위해서는 전략적인 사업목표인 클라우드 경쟁력이 실적을 통해 확인이 먼저 필요해 보인다.

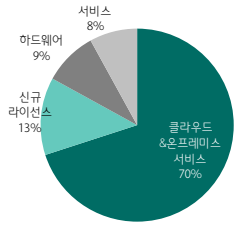
투자선호도 ★★★☆☆

성장성 ★★☆ 모멘텀 ★★★ 밸류에이션 ★★☆

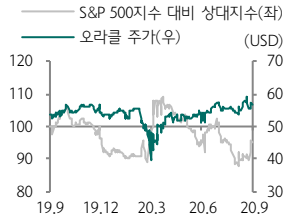
Key Data

국가			미국
상장거래소			뉴욕거래소
산업 분류			IT
주요 영업			기업용 소프트웨어
홈페이지			www.oracle.com
시가총액(십억USD)			174.9
시가총액(조원)			207.8
52주최고/최저(USD)			61.86/39.71
주요주주 지분율(%)			
Lawrence Ellison			37.11
뱅가드 그룹			6.17
블룸버그 목표가(USD)			61.03
최근 종가(USD)			57.00
주가상승률	1M	6M	12M
절대	5.5	18.9	6.0
상대	6.5	(4.3)	(5.0)

매출 비중



주가 추이



주: 1. 2020.9.11 기준 2. 투자선호도는 별 개수에 따라서 1개(약), 3개(중), 5개(강)로 구분. 성장성, 모멘텀, 밸류에이션 별 개수는 1개(부족), 2개(보통), 3개(좋음) 의미.

Financial Data

백만 USD	2019	2020	2021F	2022F
매출	39,506	39,068	39,887	40,794
영업이익	17,384	17,382	18,052	18,424
순이익	13,137	12,682	12,791	13,193
EPS(USD)	3.5	3.9	4.2	4.5
EPS(YOY, %)	15.4	9.4	8.3	8.4
ROE(%)	32.5	58.8	182.4	378.3
PER(배)	16.7	17.1	13.7	12.6
PBR(배)	7.8	13.3	17.9	15.3
배당률(%)	1.6	1.8	1.7	1.8

주: 회계연도 5월 결산. Non-GAAP 기준 실적. 적극적인 자사주 매입으로 ROE 및 PBR 영향
자료: 오라클, Bloomberg 시장예상치, 하나금융투자

Analyst 김재임
02-3771-7793
jamie@hanafn.com

RA 김채란
02-3771-8094
cr.kim@hanafn.com

Hana Financial Investment

표 1. 1Q21 실적 주요 지표: 시장예상치 대비 비교 (백만USD)

	1Q21 실적	YoY 증가	시장예상치	시장예상치 대비
매출액	9,367	1.6%	9,193	1.9%
조정 영업이익	4,178	8.7%	3,917	6.7%
조정 EPS (USD)	0.93	14.8%	0.86	8.0%

주: 1. 회계연도 5월 결산. 1Q21은 2020년 6~8월 2. 조정(Non-GAAP) 기준은 주식보상비용 및 무형자산 상각비용을 제외하고 법인세 영향을 조정한 기준
자료: 오라클, Bloomberg 시장예상치, 하나금융투자

표 2. 1Q21 실적: 전년동기대비 GAAP & Non-GAAP 기준 비교 (백만USD)

	1Q21		1Q20		YoY 증가		YoY 증가(환율영향제외)	
	GAAP	Non-GAAP	GAAP	Non-GAAP	GAAP	Non-GAAP	GAAP	Non-GAAP
매출액	9,367	9,368	9,218	9,220	2%	2%	2%	2%
영업비용	6,156	5,190	6,341	5,378	(3%)	(4%)	(3%)	(3%)
영업이익	3,211	4,178	2,877	3,842	12%	9%	11%	8%
영업이익률	34%	45%	31%	42%	307bp	293bp	283bp	268bp
법인세	344	680	345	684	0%	(1%)	(1%)	(1%)
순이익	2,251	2,882	2,137	2,763	5%	4%	4%	4%
EPS (USD)	0.72	0.93	0.63	0.81	14%	15%	15%	14%

주: 1. 회계연도 5월 결산. 1Q21은 2020년 6~8월 2. 조정(Non-GAAP) 기준은 주식보상비용 및 무형자산 상각비용을 제외하고 법인세 영향을 조정한 기준
자료: 오라클, 하나금융투자

표 3. 오라클: 분기 실적 추이 및 전망 (백만USD)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	3Q21F
매출액	9,193	9,562	9,614	11,136	9,218	9,614	9,796	10,440	9,367	9,784	9,938
YoY 증가	1.0%	-0.3%	-0.6%	1.1%	0.3%	0.5%	1.9%	-6.3%	1.6%	1.8%	1.4%
YoY 증가(환율영향제외)	2.0%	2.0%	3.0%	4.0%	2.0%	1.0%	3.0%	-4.0%	2.0%		
영업비용	6,415	6,461	6,215	6,879	6,341	6,431	6,268	6,131	6,156		
YoY 증가	0.9%	-1.4%	-2.3%	0.4%	-1.2%	-0.5%	0.9%	-10.9%	-2.9%		
판매마케팅	2,039	2,101	2,051	2,318	2,018	2,068	2,049	1,959	1,854		
R&D	1,564	1,475	1,426	1,562	1,557	1,531	1,500	1,479	1,589		
영업이익	2,778	3,101	3,399	4,257	2,877	3,183	3,528	4,309	3,211		
YoY 증가	1.1%	2.0%	2.5%	2.3%	3.6%	2.6%	3.8%	1.2%	11.6%		
영업이익률	30.2%	32.4%	35.4%	38.2%	31.2%	33.1%	36.0%	41.3%	34.3%		
EBT	2,540	2,774	3,088	3,866	2,482	2,810	3,076	3,696	2,595		
YoY 증가	1.6%	-1.8%	-3.2%	-1.0%	-2.3%	1.3%	-0.4%	-4.4%	4.6%		
법인세	275	441	343	126	345	499	505	580	344		
유효법인세율	10.8%	15.9%	11.1%	3.3%	13.9%	17.8%	16.4%	15.7%	13.3%		
순이익	2,265	2,333	2,745	3,740	2,137	2,311	2,571	3,116	2,251		
YoY 증가	5.6%	5.4%	흑전	14.2%	-5.7%	-0.9%	-6.3%	-16.7%	5.3%		
순이익률	24.6%	24.4%	28.6%	33.6%	23.2%	24.0%	26.2%	29.8%	24.0%		
EPS (USD)	0.57	0.61	0.76	1.07	0.63	0.69	0.79	0.99	0.72		
YoY 증가	14.0%	17.3%	흑전	35.4%	10.5%	13.1%	3.9%	-7.5%	14.3%		
조정(Non-GAAP) 기준											
영업이익	3,760	4,087	4,276	5,261	3,842	4,042	4,357	5,142	4,178	4,407	4,499
YoY 증가	1.3%	-2.0%	2.0%	3.6%	2.2%	-1.1%	1.9%	-2.3%	8.7%	9.0%	3.3%
영업이익률	40.9%	42.7%	44.5%	47.2%	41.7%	42.0%	44.5%	49.2%	44.6%	45.0%	45.3%
순이익	2,849	3,061	3,156	4,071	2,763	2,981	3,160	3,779	2,882	3,059	3,133
YoY 증가	9.7%	3.4%	-7.6%	3.2%	-3.0%	-2.6%	0.1%	-7.2%	4.3%	2.6%	-0.9%
순이익률	31.0%	32.0%	32.8%	36.5%	30.0%	31.0%	32.3%	36.2%	30.8%	31.3%	31.5%
EPS (USD)	0.71	0.80	0.87	1.16	0.81	0.90	0.97	1.20	0.93	1.00	1.04
YoY 증가	16.4%	15.9%	7.4%	22.1%	14.1%	12.5%	11.5%	3.4%	14.8%	11.1%	7.2%

주: 1. 회계연도 5월 결산. 1Q21은 2020년 6~8월 2. 조정 Non-GAAP 기준은 주식보상비용 및 무형자산 상각비용을 제외하고 법인세 영향을 조정한 기준
자료: 오라클, Bloomberg 시장예상치, 하나금융투자

표 4. 사업부별 매출 & 성장 추이

(백만USD)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2019	2020
클라우드 & 온프레미스 서비스	6,609	6,637	6,662	6,799	6,805	6,811	6,930	6,845	6,947	26,707	27,392
YoY 증가	3%	3%	1%	0%	3%	3%	4%	1%	2%	2%	3%
YoY 증가(환율영향제외)	4%	5%	4%	3%	4%	4%	5%	3%	2%	4%	4%
매출비중	72%	69%	69%	61%	74%	71%	71%	66%	74%	68%	70%
신규 라이선스	867	1,217	1,251	2,520	812	1,126	1,231	1,959	886	5,855	5,127
YoY 증가	-3%	-9%	-4%	12%	-6%	-7%	-2%	-22%	9%	1%	-12%
YoY 증가(환율영향제외)	0%	-6%	0%	15%	-6%	-7%	0%	-21%	8%	4%	-11%
매출비중	9%	13%	13%	23%	9%	12%	13%	19%	9%	15%	13%
하드웨어	904	891	915	994	815	871	857	901	814	3,704	3,443
YoY 증가	-4%	-5%	-8%	-11%	-10%	-2%	-6%	-9%	0%	-7%	-7%
YoY 증가(환율영향제외)	-3%	-3%	-4%	-8%	-9%	-1%	-5%	-7%	0%	-5%	-6%
매출비중	10%	9%	10%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%	9%
서비스	813	817	786	823	786	806	778	735	720	3,240	3,106
YoY 증가	-5%	-5%	-1%	-7%	-3%	-1%	-1%	-11%	-8%	-5%	-4%
YoY 증가(환율영향제외)	-4%	-2%	3%	-4%	-2%	0%	0%	-8%	-8%	-2%	-3%
매출비중	9%	9%	8%	7%	9%	8%	8%	7%	8%	8%	8%

주: 회계연도 5월 결산
자료: 오라클, 하나금융투자

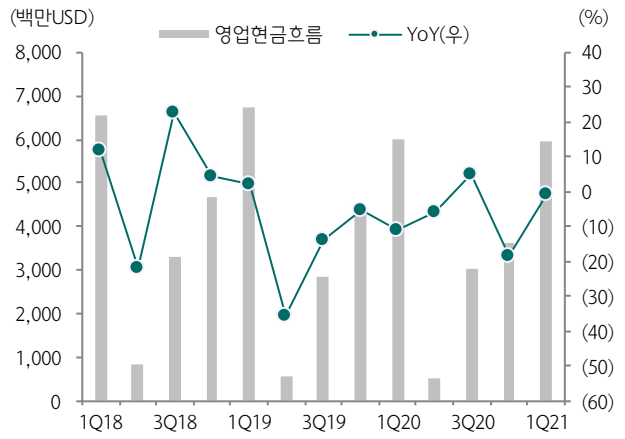
표 5. 클라우드 & 온프레미스 서비스: 에코시스템 타입별 매출액 & 성장 추이

(백만USD)

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2019	2020
클라우드 & 온프레미스 서비스	6,609	6,637	6,662	6,799	6,805	6,811	6,930	6,845	6,947	26,707	27,392
애플리케이션	2,580	2,621	2,637	2,716	2,704	2,753	2,809	2,749	2,816	10,553	11,015
인프라서비스	4,029	4,016	4,025	4,083	4,101	4,058	4,121	4,096	4,131	16,154	16,377
YoY 증가											
클라우드 & 온프레미스 서비스	3%	3%	1%	0%	3%	3%	4%	1%	2%	2%	3%
애플리케이션	6%	6%	6%	3%	5%	5%	6%	1%	4%	5%	4%
인프라서비스	1%	1%	(2%)	(1%)	2%	1%	2%	0%	1%	0%	1%
YoY 증가(환율영향제외)											
클라우드 & 온프레미스 서비스	4%	5%	4%	3%	4%	4%	5%	3%	2%	4%	4%
애플리케이션	7%	7%	8%	5%	6%	6%	7%	3%	4%	7%	5%
인프라서비스	3%	3%	2%	2%	3%	2%	4%	3%	1%	2%	3%

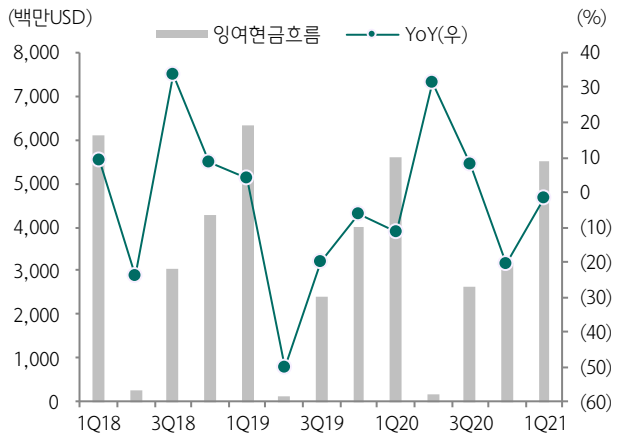
주: 회계연도 5월 결산
자료: 오라클, 하나금융투자

그림 1. 영업현금흐름 추이



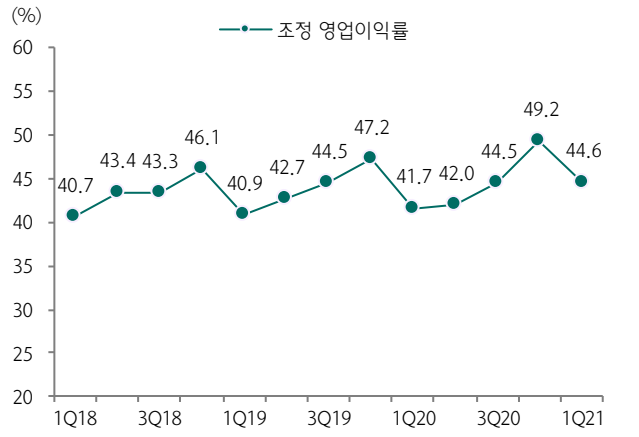
주: 회계연도 5월 결산
자료: 오라클, 하나금융투자

그림 2. 잉여현금흐름 추이



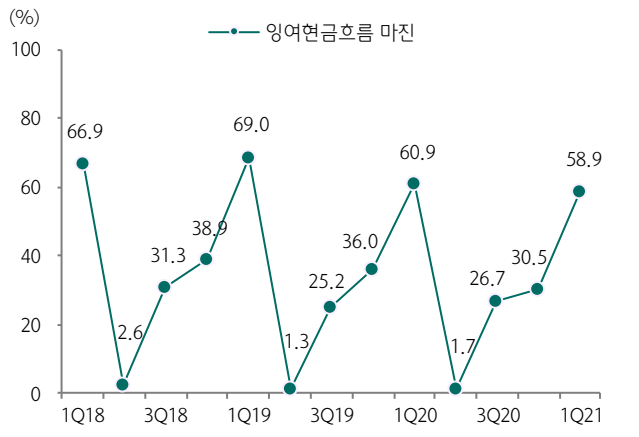
주: 회계연도 5월 결산
자료: 오라클, 하나금융투자

그림 3. 조정 영업이익률 추이



주: 회계연도 5월 결산
자료: 오라클, 하나금융투자

그림 4. 잉여현금흐름 마진 추이



주: 회계연도 5월 결산
자료: 오라클, 하나금융투자

표 6. 오라클: 연간 실적 추이 및 전망

(백만USD)

	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출액	39,383	39,506	39,068	39,887	40,794
YoY 증가	4.4%	0.3%	-1.1%	2.1%	2.3%
YoY 증가(환율영향제외)	2.0%	3.0%	0.0%		
영업비용	26,119	25,971	25,172		
YoY 증가	4.4%	-0.6%	-3.1%		
판매마케팅	8,433	8,509	8,094		
R&D	6,084	6,026	6,067		
영업이익	13,264	13,535	13,896		
YoY 증가	4.4%	2.0%	2.7%		
영업이익률	33.7%	34.3%	35.6%		
EBT	12,424	12,268	12,063		
YoY 증가	7.9%	-1.3%	-1.7%		
법인세	8,837	1,185	1,928		
유효법인세율	71.1%	9.7%	16.0%		
순이익	3,587	11,083	10,135		
YoY 증가	-61.6%	209.0%	-8.6%		
순이익률	9.1%	28.1%	25.9%		
EPS (USD)	0.85	2.97	3.08		
YoY 증가	-61.5%	249.4%	3.7%		
조정(Non-GAAP) 기준					
영업이익	17,155	17,384	17,382	18,052	18,424
YoY 증가	6.1%	1.3%	0.0%	3.9%	2.1%
영업이익률	43.5%	44.0%	44.5%	45.3%	45.2%
순이익	12,917	13,137	12,682	12,791	13,193
YoY 증가	11.7%	1.7%	-3.5%	0.9%	3.1%
순이익률	32.8%	33.2%	32.5%	32.1%	32.3%
EPS (USD)	3.05	3.52	3.85	4.17	4.52
YoY 증가	11.3%	15.4%	9.4%	8.3%	8.4%

주: 1. 회계연도 5월 결산 2. 조정 Non-GAAP 기준은 주식보상비용 및 무형자산 상각비용을 제외하고 법인세 영향을 조정한 기준
자료: 오라클, Bloomberg 시장예상치, 하나금융투자

추정 재무제표

손익계산서

(단위: 백만USD)

	2018	2019	2020	2021F	2022F
매출	39,383	39,506	39,068	39,887	40,794
매출총이익	31,323	31,511	31,130	32,136	32,907
판관비	18,059	17,976	17,234		
영업이익	13,264	13,535	13,896	18,052	18,424
이자 비용	2,025	2,082	1,995		
기타영업손익	(1,111)	(926)	(347)		
세전이익	12,424	12,268	12,063		
법인세	8,837	1,185	1,928		
소수주주이익	0	0	0		
특별손실	0	0	0		
당기순이익	3,587	11,083	10,135	12,791	13,193
성장율(YoY)					
매출	4.4	0.3	(1.1)	2.1	2.3
영업이익	4.4	2.0	2.7	29.9	2.1
순이익	(61.6)	209.0	(8.6)	26.2	3.1
수익성(%)					
매출총이익률	79.5	79.8	79.7	80.6	80.7
영업이익률	33.7	34.3	35.6	45.3	45.2
순이익률	9.1	28.1	25.9	32.1	32.3

대차대조표

(단위: 백만USD)

	2016	2017	2018	2019	2020
유동자산	64,313	74,515	76,159	46,386	52,140
현금성자산	20,152	21,784	21,620	20,514	37,239
매출채권	5,385	5,300	5,136	5,134	5,551
비유동자산	47,867	60,476	61,692	62,323	63,298
투자자산	0	0	0	0	0
유형자산	4,000	5,315	5,897	6,252	9,044
자산총계	112,180	134,991	137,851	108,709	115,438
유동부채	17,208	24,178	19,124	17,200	17,200
비유동부채	47,182	56,567	71,854	67,716	85,521
부채총계	64,390	80,745	90,978	86,346	102,721
자본금	24,217	27,065	28,950	26,909	26,486
이익잉여금	23,072	26,795	17,422	(5,124)	(14,412)
자본총계	47,790	54,246	46,873	22,363	12,717

주: GAAP 기준. 전망치는 Bloomberg 조정치
자료: Bloomberg, 하나금융투자

투자지표

	2018	2019	2020	2021F	2022F
주당지표(USD)					
EPS	3.1	3.5	3.9	4.2	4.5
BPS	11.6	6.5	3.9	3.2	3.7
SPS	9.6	10.9	12.2	14.9	16.0
DPS	0.8	0.8	1.0	1.0	1.0
주가지표(배)					
PER	18.0	16.6	17.1	13.7	12.6
PBR	4.0	7.8	13.7	17.9	15.3
EV/EBITDA	11.3	11.5	11.3	10.4	10.1
PSR	4.9	4.7	4.4	4.4	4.3
배당수익률(%)	1.6	1.6	1.8	1.7	1.8
재무비율(%)					
ROE	7.2	32.5	59.9	182.4	378.3
ROA	2.6	9.0	9.0	16.4	15.4
ROIC	12.2	14.8	17.3	-	-
부채비율	129.3	251.2	583.3	-	-
유동비율	4.0	2.5	3.0	-	-
이자보상배율(배)	6.6	6.5	7.0	-	-

현금흐름표

(단위: 백만USD)

	2016	2017	2018	2019	2020
영업활동 현금흐름	13,685	14,126	15,386	14,551	13,139
감가/무형상각비	2,509	2,451	2,785	2,919	2,968
비현금자본증감	394	689	7,899	(566)	(965)
투자활동	(5,154)	(21,494)	(5,625)	26,557	9,843
유형자산처분	0	0	0	0	0
유형자산취득	(1,189)	(2,021)	(1,736)	(1,660)	(1,564)
투자자산증감	0	0	0	0	0
재무활동	(10,095)	9,000	(9,925)	(42,214)	(6,257)
배당금	(2,541)	(2,631)	(3,140)	(2,932)	(3,070)
단기부채증감	0	0	0	0	0
장기부채증감	1,750	13,638	2,643	(4,500)	15,388
자본금증감	(9,104)	(1,663)	(9,451)	(34,488)	(18,317)
잉여현금흐름	12,496	12,105	13,650	12,891	11,575

주: GAAP 기준
자료: Bloomberg, 하나금융투자

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2020년 9월 15일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2020년 9월 15일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.