US Market Analyst

황병준
02 3770 3523
byeongjun.hwang@yuantakorea.com

Datadog (DDOG)

빅데이터, IT 인프라 가용성을 업그레이드

선호도 ★★★★☆

기업정보	
국가	미국
상장거래소	NASDAQ
산업분류 (GICS 4)	소프트웨어&서비스

주요주주 (%)	
1. Vanguard	8.9
2. Blackrock	6.3

매출구성 (%)	
Infrastructure S/W	100.0

현재가 (달러)	117.32
컨센서스 (달러)	142.26
시가총액 (억달러)	392
유동주식비율 (%)	94.0
52주 최저/최고 (달러)	77.81/138.61

주가수익률 (%)	1개월	6개월	12개월
DDOG.US	-1.0	-4.3	6.0
NASDAQ	-0.9	12.4	22.6

- 빅데이터 정제 관련 종목이 엔비디아 대안 종목이 될 수 있다고 판단. 이번 6월 엔비디아 주도 조정 국면에서 반등하며 엔비디아와 확연한 역의 상관관계를 보였기 때문.
- 1) 올해 실적 부진 선반영, 2) 데이터 고도화 및 접근성 확보의 장기 성장성, 3) 주가 상승 여력으로 상대 투자 매력이 높아진 결과로 판단. 또한, 1) 중소기업 자본 지출 센티먼트가 개선되고 있는 점, 2) 사업 믹스 악화 효과의 점진적 소멸, 대규모 언어모델 확산이 주도하는 새로운 워크로드 증가가 외형 성장 가시성을 높이고 있는 점도 상대 투자 매력 제고.
- 동사는 클라우드 기반 IT 인프라 모니터링 업체. 로그 관리를 기반으로 서버 인프라, 애플리케이션 개발 과정, DB 등에 이르는 엔드투엔드 모니터링을 진행, 데이터 분석과 스트리밍 관찰 기반의 인사이트 도출, 오류 추적 및 개선, 워크플로우 효율화를 통한 비용 절감 및 지연 개선으로 IT 자산 효율성을 제고.
- 이를 기반으로 애플리케이션 개발/운영 부문간, 하이브리드 클라우드 환경간 사일로 문제를 해결하고 통합된 애플리케이션 구축 협업 환경을 조성. 로그 관리 기반 IT 인프라 환경 내 가시성 확보가 특히 중요한 이유는 막대한 IT 비용 낭비 때문으로, 이를 효율화하기 위해서는 하이브리드 인프라 환경 내 가시성 확보를 통한 자산 관리가 필요.

Summary

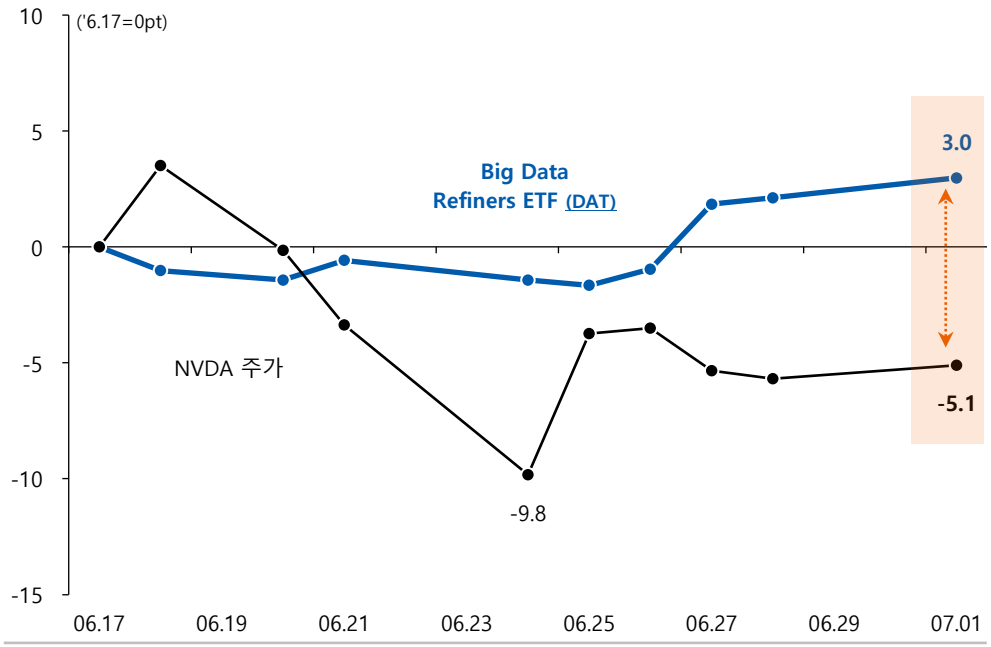
결산 (12월)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
매출액 (백만달러)	1,029	1,675	2,128	2.604	3,209
영업이익 (백만달러)	-19	-59	-33	598	748
당기순이익 (백만달러)	-21	-50	49	92	161
PER (배)	-	-	857.3	74.9	62.1
PBR (배)	53.6	16.6	19.8	15.8	12.7
EV/EBITDA (배)	2,270.4	7,982.1	830.3	57.3	44.8
ROE (%)	-2.1	-4.1	2.8	25.9	20.3

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

엔비디아의 대안, Big Data Refinery

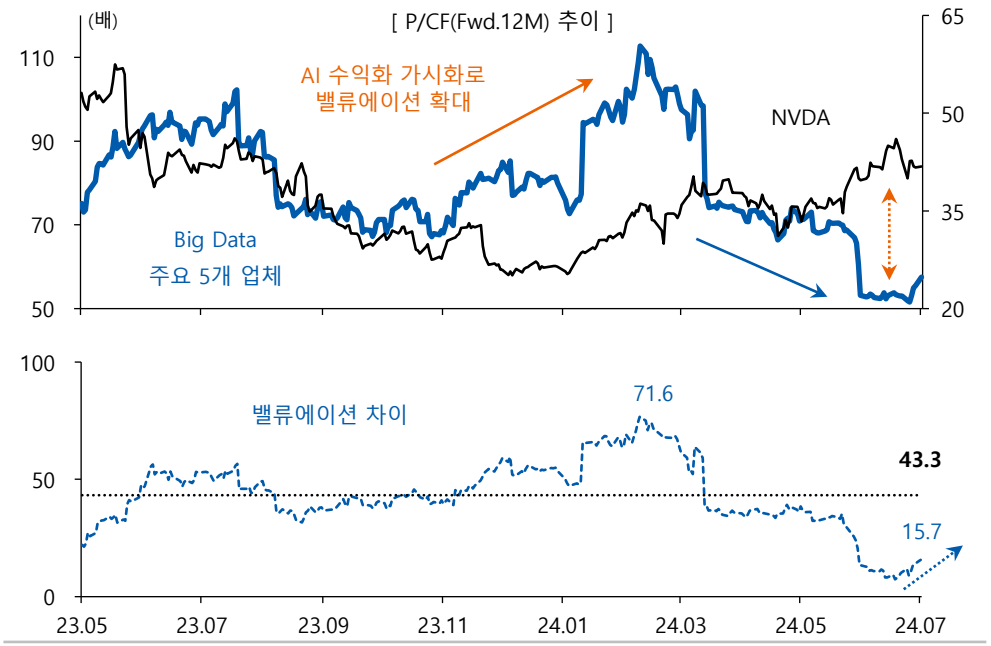
- 최근 엔비디아 주가 약세는 추가 상승 재료 부족에 기인한다는 판단이다. 5월 중순부터 6월 말까지 실적 호조, 액면 분할, 패시브 수급 호재로 밸류에이션이 단기간에 확대되었다. 최근 한 달간 하락으로 밸류에이션(Fwd.12M)은 35배로 하락했는데 이는 24년 3월 수준으로 역사적으로 높은 밸류에이션은 아니나 당시 해당 종목에 대한 시장의 기대 수준과 향후 이익 개선 속도를 고려시 상승 여력은 그만큼 크지않은 국면에 있다는 판단한다.
- 빅데이터 정제 관련 종목이 엔비디아의 대안 종목이 될 수 있다고 판단한다. 지난 6월 엔비디아 주도 조정 국면에서 엔비디아와 확연한 역의 상관관계를 보였기 때문이다.
- 1) 올해 실적 부진 선반영, 2) 데이터 고도화 및 접근성 확보의 장기 성장성, 3) 주가 상승 여력이 최근 밸류 체인 내 투자 매력을 제고했다는 판단이다.

6월 하순 엔비디아 주가 조정 국면간 주가 흐름에 있어 역의 상관관계를 보인 DAT 수익률



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

엔비디아 주가 흐름과 동행하는 Big Data Refinery 최근 밸류에이션 흐름 디커플링은 투자 매력을 형성

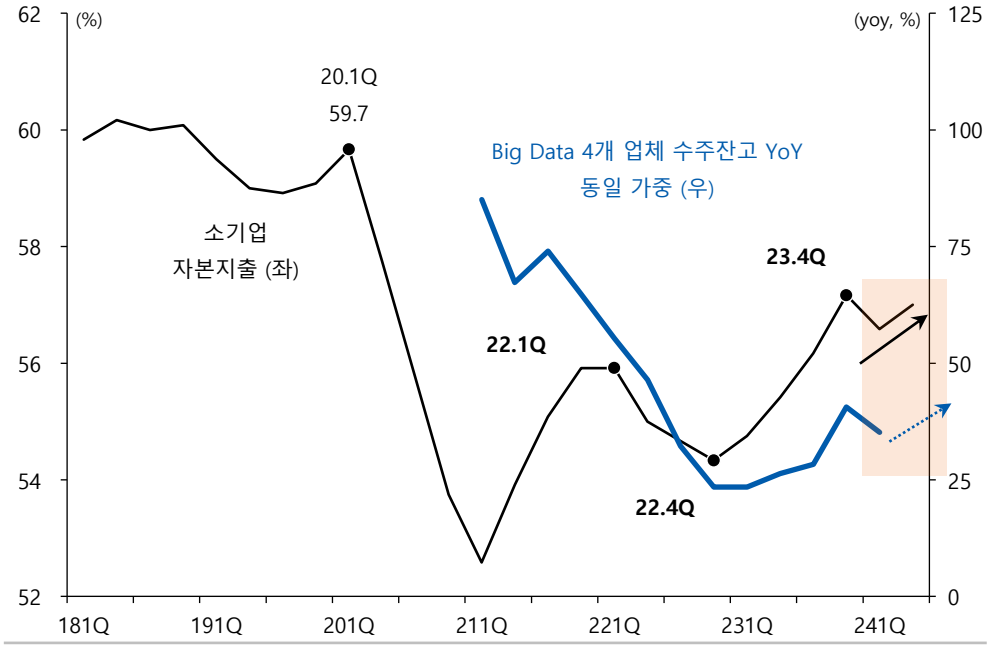


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

데이터부터 서버 인프라까지 엔드투엔드 가시성을 제공

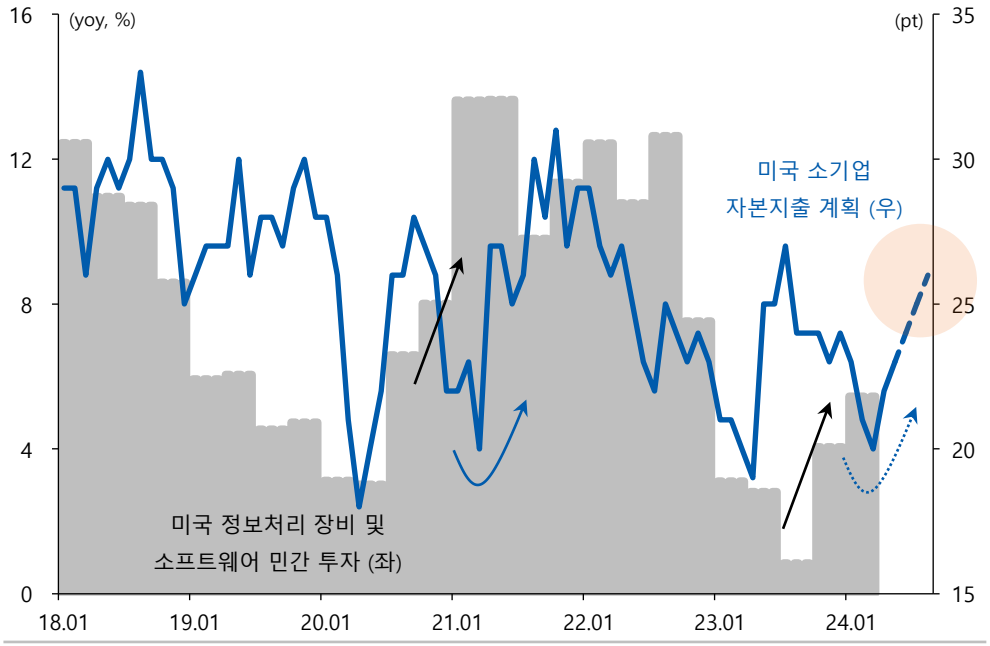
- 현재 데이터 정제 관련 종목의 경우 견조한 수주 잔고 증가 추세에도 불구하고 종량제 기반 사업 모델에 비우호적인 고금리 국면 환경 지속, 비정형데이터 기반 모델 학습과 추론 위주의 저마진 워크로드 증가에 따른 사업 믹스 악화 등을 반영하며 올해 매출 가이던스를 하향했다.
- 하지만, 1) 최근 중소기업 자본 지출 센티먼트가 개선되고 있는 점, 2) 사업 믹스 악화 효과의 점진적 소멸, 대규모 언어모델 확산이 주도하는 새로운 워크로드 증가가 외형 성장 가시성을 높이고 있는 점, 3) 올해 실적 부진을 주가에 선반영한 점이 타 AI 주식의 과열 우려 국면에서 동 업종의 상대 투자 매력이 높아지고 있다.

금리 인하 기대 기반의 매크로 지표 개선 + LLMs 도입 확산에 따른 빅데이터 관리에 대한 구조적인 수요



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

매크로 부담 완화 국면, 중소기업 자본 지출 센티먼트 개선되며 S/W 민간 투자 확대될 전망



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

데이터부터 서버 인프라 관리에 요구되는 엔드투엔드 가시성을 제공

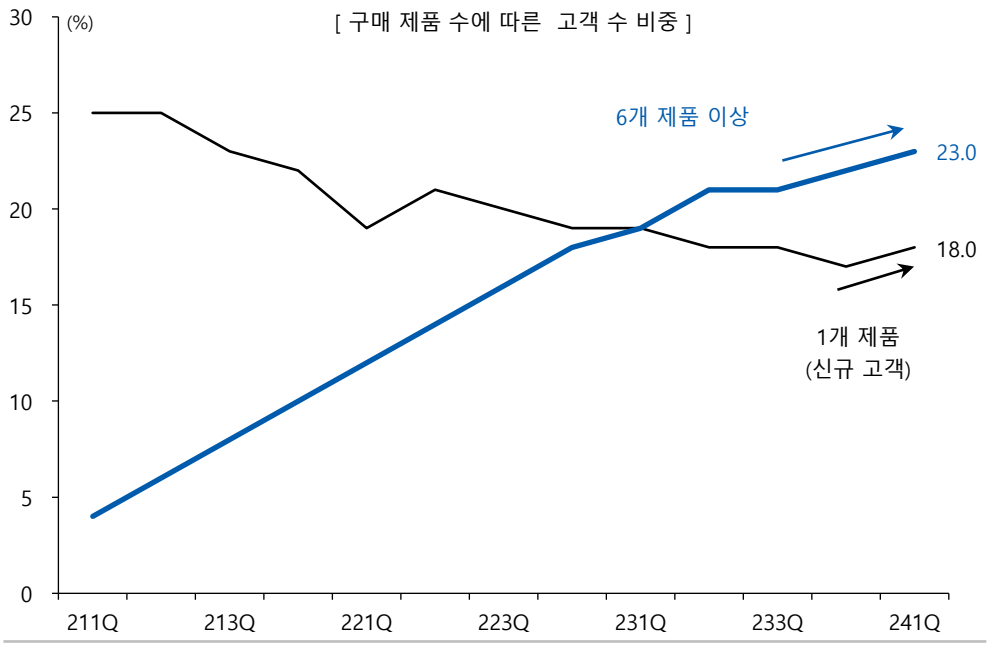
- 동사는 클라우드 기반 IT 인프라 모니터링 업체로. 로그(애플리케이션, 네트워크, 서버에서 발생하는 모든 일에 대한 기록) 관리를 기반으로 서버 인프라, App. 개발 과정, 데이터베이스 등에 이르는 엔드투엔드 모니터링을 진행, 데이터 분석과 스트리밍 관찰 기반의 인사이트 도출, 오류 추적 및 개선, 워크플로우 효율화를 통한 비용 절감 및 지연 개선으로 IT 자산 효율성을 제고한다.
- Flexera의 ITAM(IT 자산관리) 현황 보고서에 따르면, 성숙한 ITAM 기업조차 일반 App. 지출 비용의 30%가 부가가치를 창출하지 못하고 있으며, 데이터 센터(22%), PaaS(21%), SaaS(20%)에서도 높은 비율로 IT 투자가 낭비되는 것으로 조사되어 엔드투엔드 모니터링 도입 중요성이 증대되고 있다.
- 최근 ARPU의 개선은 구조적인 워크로드 증가에 따른 고객 믹스 개선을 반영, 신규 회원 증가도 회복세에 진입해 견조한 현금 창출 지속의 근거가 된다.

18개 제품을 개별 및 통합 솔루션 형태로 동사 마켓플레이스에서 이용 가능

	제품 목록	내용
1	**인프라 모니터링**	하이브리드 클라우드 모니터링
2	**애플리케이션 성과 모니터링**	개발 과정(코딩 작업 등) 모니터링
3	**로그 관리**	모든 이벤트 기록 데이터를 프로세싱
4	**디지털 경험 모니터링**	유저 행동 기반 오류 감지 및 자동화
5	**데이터베이스 모니터링**	빠른 쿼리 처리와 처리 비용 최적화
6	**워크플로우 자동화**	유저 업무 자동화, 오케스트레이션
7	**클라우드 비용 관리**	클라우드 비용 최적화
8	**클라우드 보안 관리**	실시간 위협 감지 및 바이러스 제거
9	**애플리케이션 보안 관리**	코드 보안부터 오픈소스 취약점 관리
10	**클라우드 SIEM**	보안 정보 관리로 보안 기능 강화

자료: Datadog, 유안타증권 리서치센터

장기 구독 고객 감소에도 구조적 워크로드 증가 기반 고객 믹스 개선 지속 – 신규 고객 + 교차 구매 증가



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

포괄손익계산서

(단위: 백만달러)

결산 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023
매출액	**363**	**603**	**1,029**	**1,675**	**2,128**
매출액 증가율 (%)	83.2	66.3	70.5	62.8	27.1
매출원가	89	130	234	347	410
매출총이익	274	473	795	1,328	1,718
판관비	183	276	394	635	789
영업이익	**-20**	**-14**	**-19**	**-59**	**-33**
영업이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	적지
EBITDA	6	19	24	1	46
영업외손익	-4	8	-1	-21	-94
외환관련손익	0	0	0	0	0
이자손익	-	8	-1	-21	-94
관계기업관련손익	-	-	-	-	-
기타	-4	0	0	0	0
법인세비용차감전순손익	-16	-22	-18	-38	60
법인세비용	1	2	2	12	12
계속사업순손익	-17	-25	-21	-50	49
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	**-17**	**-25**	**-21**	**-50**	**49**
지배순이익 증가율 (%)	적지	적지	적지	적지	흑전

현금흐름표

(단위: 백만달러)

결산 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023
영업활동 현금흐름	**24**	**109**	**287**	**418**	**660**
당기순이익	-17	-25	-21	-50	49
유무형자산상각비	12	15	23	35	44
기타비현금손익 조정	97	201	395	591	754
매출채권증감	-48	-64	-107	-136	-122
재고자산증감	-	-	-	-	-
매입채무증감	2	7	3	-1	58
투자활동 현금흐름	**-202**	**-1,153**	**-274**	**-385**	**-731**
인수 및 사업	-2	-2	-227	-46	-12
유형자산 증가 (CAPEX)	-23	-26	-36	-65	-62
유형자산 감소	0	0	0	0	0
기타현금흐름	-177	-1,631	-1,058	-1,412	-2,521
재무활동 현금흐름	**714**	**670**	**35**	**36**	**58**
차입금 증감	0	0	0	0	0
자본금 증감	714	670	35	36	58
현금배당	0	0	0	0	0
기타현금흐름	0	0	0	0	0
현금의 증감	**536**	**-372**	**46**	**68**	**-12**
기초 현금	65	601	229	274	342
기말 현금	601	229	274	342	330
NOPAT	**-20**	**-18**	**-21**	**-66**	**-27**
FCF (Free Cash Flow)	**1**	**83**	**251**	**354**	**598**

자료: Bloomberg

재무상태표

(단위: 백만달러)

결산 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023
유동자산	**904**	**1,718**	**1,871**	**2,344**	**3,178**
현금및현금성자산	597	225	271	339	330
매출채권	102	163	269	400	509
재고자산	0	0	0	0	0
비유동자산	**134**	**172**	**510**	**661**	**758**
유형자산	86	105	137	213	298
관계기업 등 지분관련자산	-	-	-	-	-
기타투자자산	38	48	65	83	97
자산총계	**1,038**	**1,890**	**2,381**	**3,005**	**3,936**
유동부채	**200**	**298**	**529**	**760**	**1,003**
매입채무 및 미지급금	54	77	137	195	215
단기차입금	0	0	0	0	0
유동성장기부채	-	-	-	-	-
비유동부채	**55**	**635**	**811**	**835**	**908**
장기차입금	0	576	735	739	742
부채총계	**256**	**933**	**1,340**	**1,594**	**1,911**
자본금	-	0	0	0	0
자본잉여금	906	1,103	1,197	1,625	2,181
이익잉여금	-124	-148	-152	-202	-154
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	**782**	**957**	**1,041**	**1,411**	**2,025**
순차입금	-714	-874	-747	-1,047	-1,681
총차입금	**60**	**644**	**808**	**838**	**902**

재무제표 및 밸류에이션

결산 (12월)	2019	2020	2021	2022	2023
EPS	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.2
BPS	2.6	4.1	3.3	4.4	6.1
EBITDAPS	0.2	0.4	0.9	1.3	2.0
SPS	2.6	2.0	3.3	5.3	6.6
DPS	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PER	-	-	-	-	857.3
PBR	14.3	23.9	53.6	16.6	19.8
EV/EBITDA	1,783.7	1,171.3	2,296.4	19,558.2	843.1
PSR	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.2
ROIC	2.6	4.1	3.3	4.4	6.1
ROA	0.2	0.4	0.9	1.3	2.0
ROE	2.6	2.0	3.3	5.3	6.6
부채비율 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
순차입금/자기자본 (%)	-	-	-	-	857.3
매출총이익률 (%)	14.3	23.9	53.6	16.6	19.8
영업이익률 (%)	1,783.7	1,171.3	2,296.4	19,558.2	843.1
매출순이익률 (%)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2	0.2
EBITDA 마진 (%)	2.6	4.1	3.3	4.4	6.1