

# Oracle

글로벌 테크 박재환

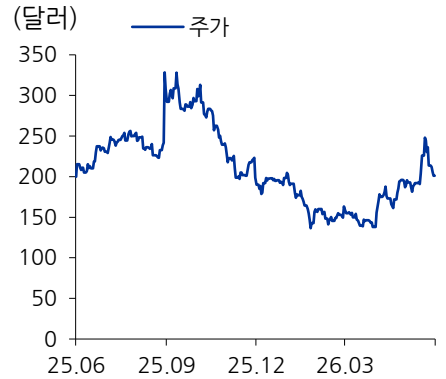
6158/jaehwan124@eugenefn.com

## AI는 뜨겁고, 지갑은 차갑다

- “ 4분기 실적은 매출 191.8억달러(+20.6% yoy), EPS 2.11달러로 컨센서스를 상회. IaaS 매출은 57.9억달러(+93.2% yoy)로 성장세가 재차 가속화되었으며, IaaS 매출의 83% 수준을 차지하는 GPU/CPU 인프라 매출은 전년 비 119% 성장. AI 인프라 수요가 오라클의 클라우드 성장률을 견인하고 있음을 확인. 반면 SaaS 매출은 41.3억달러(+10.3% yoy)를 기록하며 컨센서스를 소폭 하회.
- “ 4분기 중 BYOH와 선불 계약을 포함해 670억달러 규모의 AI 인프라 계약을 체결. 이에 따라 RPO는 전분기비 15.5% 증가한 6,380억달러를 기록했으며, GPU 가동률은 97.5%라는 높은 수준을 유지. 이는 **추가적인 AI 인프라 공급에도 불구하고 수요가 여전히 공급을 크게 초과하고 있음을 시사.**
- “ 1분기 가이드는 매출 성장률 +28% yoy, 클라우드 매출 성장률 +60% yoy, EPS 1.73달러로 컨센서스를 상회. FY27 연간 매출 가이드는 전년비 33% 성장인 900억달러를 유지했으며, EPS 가이드는 8.05달러로 상향. **클라우드 인프라 중심의 외형 성장과 레버리지는 여전히 유효하다고 판단.**
- “ FY27 연간 캐פק스 가이드는 700억달러 수준으로 제시되었으나, 200억 달러 이상의 선급금이 포함되지 않은 것으로 파악. 이를 감안하면 **총 캐פק스 규모는 전년비 60% 이상 증가한 900억달러에 달하며, 이는 시장 예상치를 크게 상회하는 규모.**
- “ 반면 FY26 연간 FCF는 -237억달러로 악화. 이에 따라 오라클은 연초 발표한 200억달러 규모 ATM에 더해 추가로 200억달러 규모의 자금 조달 계획을 발표. **금리 불확실성이 확대되는 구간에서 대규모 캐פק스와 자금 조달이 동시에 진행된다**는 점은 부담 요인으로 작용.
- “ **RPO 증가에도 불구하고 FY27 연간 매출 가이드를 유지했다는 점도 점검이 필요.** AI 인프라 수요에는 의심의 여지가 없으나, 최근 Powered Shell 관련 병목 우려를 감안하면 대규모 RPO를 얼마나 빠르게 매출로 전환할 수 있는지가 핵심 변수가 될 것으로 판단.
- “ 실적 발표 후 오라클의 주가는 10% 이상 하락. 현 시점 12M Fwd PER은 22배 수준으로, AI 인프라 성장성과 클라우드 매출 가속화를 감안하면 부담스러운 밸류에이션은 아니라고 판단. 다만 구글의 자금 조달, 스페이스X 상장 등의 대규모 유동성 흡수 이벤트와 거시경제적 불확실성이 상존하는 상황에서는, **단순 외형성장 스토리를 넘어 자금 조달과 캐פק스 확대 당위성의 증명이 향후 주가 흐름의 핵심 변수가 될 것으로 판단.**

투자 의견  
현재주가  
시가총액

NA  
**201.26** USD(6/11)  
**579**(십억 달러)/**883**(조 원)



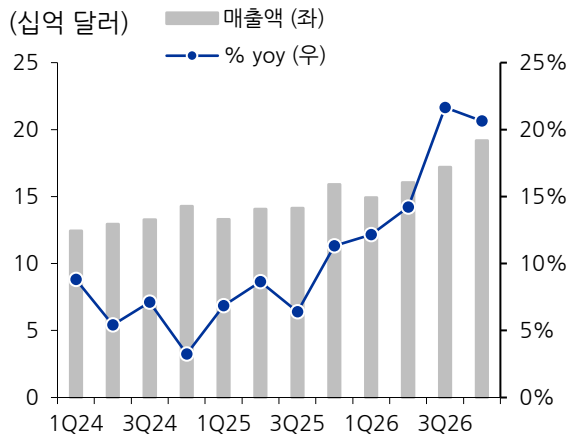
현지명	ORACLECORP
한글명	오라클
시가총액(십억 달러/조원)	579/883
설립연도	1977년
설립자	Larry Ellison
본사 위치	미국 텍사스
현 CEO	Clay Magouyrk

52주 최고/최저(달러)	346/135
배당수익률(26F, %)	1.1
주요주주 지분율(%)	
라리 엘리슨	40.3
뱅크드	6.4
블랙록	5.0

주가상승률(%)	1M	6M	YTD
	2.7	34.7	3.3

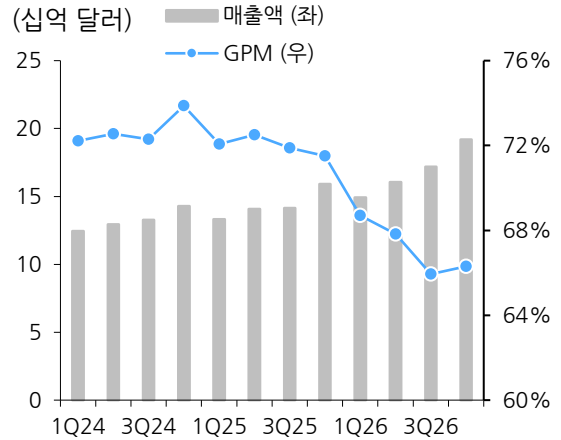
(Non GAAP)	FY2026	FY2027F	FY2028F
매출액(백만 달러)	67,357	89,091	130,543
영업이익(백만 달러)	28,926	35,237	47,521
당기순이익(백만 달러)	22,235	23,873	32,601
EPS(달러)	7.63	8.04	10.82
증감률(%)	26.5	5.7	34.0
PER(배)	32.3	25.0	18.6
ROE(%)	53.5	34.7	33.9
PBR(배)	13.4	8.5	6.2
EV/EBITDA(배)	24.4	14.1	10.3

### 오라클 분기별 매출액 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

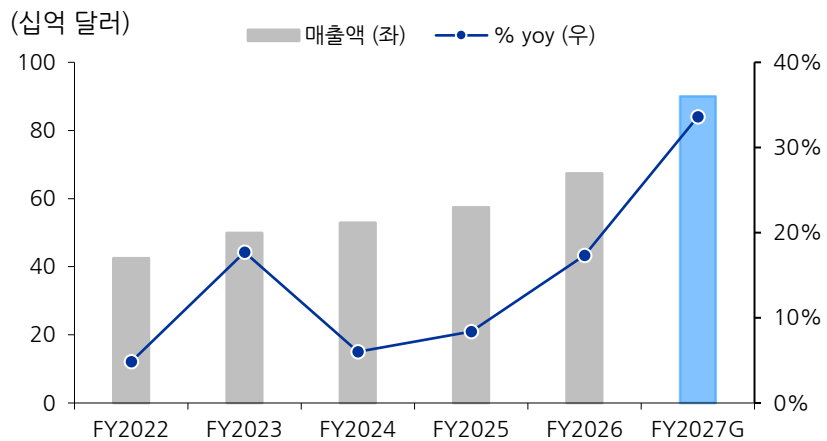
### 오라클 분기별 매출액 GPM 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

FY27 연간 매출액  
가이드스 900 억달러  
수준 유지

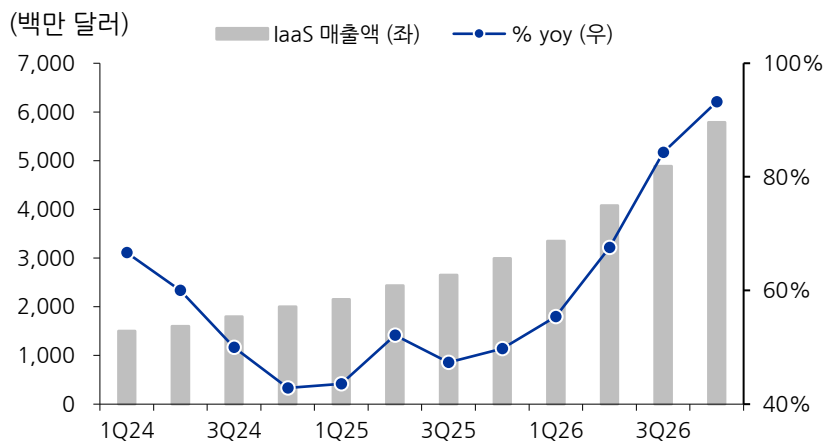
### 오라클 연간 매출액 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

AI 인프라 수요 확대에  
따라 IaaS 성장률 재차  
가속화

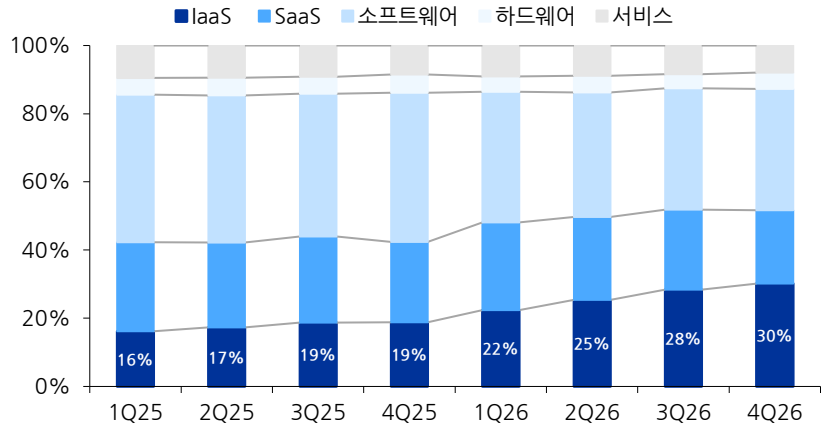
### 오라클 IaaS 매출액 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

IaaS 매출은 전체 매출의  
30% 수준까지 상승

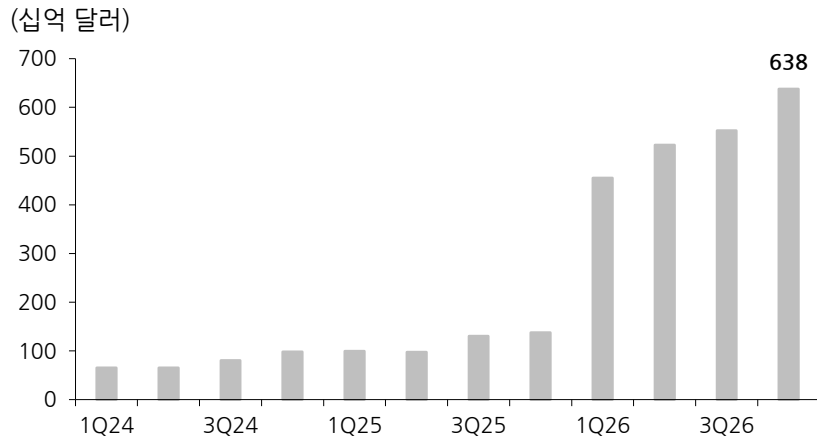
오라클 매출액 믹스 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

RPO 가 지속 성장중인  
점은 긍정 요인이나,  
매출 전환력이 핵심 변수

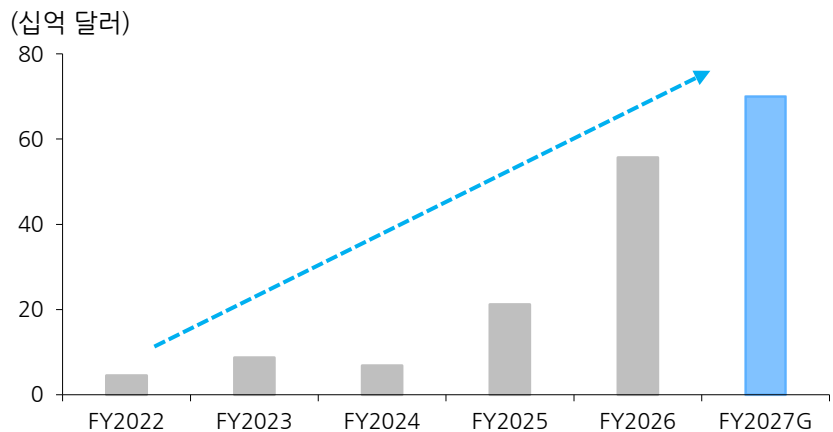
오라클 RPO 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

FY27 연간 캐팁스  
가이드는 700 억달러  
선급금 포함 시 총  
투자는 900 억달러+

오라클 CAPEX 추이

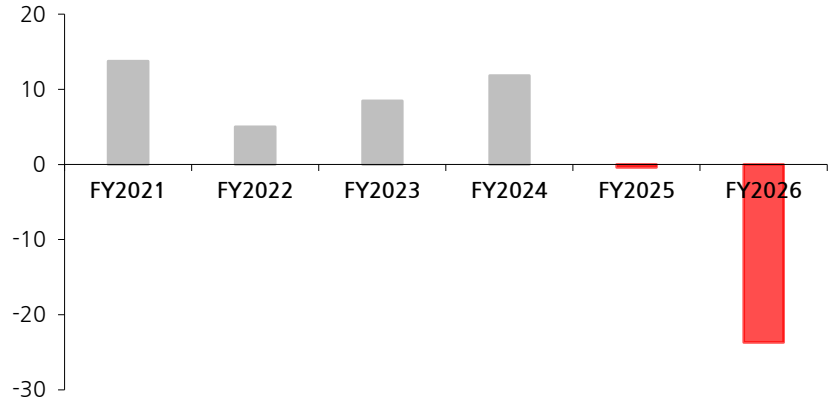


자료: Bloomberg, 유진투자증권

FY26 연간 FCF는  
-237 억달러 기록  
자금 조달 부담 확대

오라클 FCF 추이

(십억 달러)



자료: Bloomberg, 유진투자증권

오라클 실적 추이 및 컨센서스

Non-GAAP(\$Bln)	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	1Q27	2Q27	3Q27	4Q27	2025	2026	2027F	2028F
매출액	14.9	16.1	17.2	19.2	19.0	20.9	23.0	26.1	57.4	67.4	89.1	130.4
YoY	12%	14%	22%	21%	27%	30%	34%	36%	8%	17%	32%	46%
QoQ	-6%	8%	7%	12%	-1%	10%	10%	14%				
IaaS 매출액	3.3	4.1	4.9	5.8	6.8	8.4	10.1	12.0	10.2	18.1	37.0	74.8
YoY	55%	68%	84%	93%	105%	105%	106%	107%	48%	77%	104%	102%
QoQ	12%	22%	20%	18%	18%	22%	20%	19%				
매출총이익	10.3	10.9	11.3	12.7	12.1	13.1	14.2	16.0	41.3	46.9	55.2	71.2
GPM	68.7%	67.8%	65.9%	66.3%	63.8%	62.7%	61.7%	61.4%	72.0%	69.6%	62.0%	54.6%
영업이익	6.2	6.7	7.4	8.6	7.6	8.3	9.2	10.6	25.0	28.9	35.2	47.4
OPM	41.8%	41.9%	42.9%	44.8%	39.9%	39.6%	39.9%	40.6%	43.6%	42.9%	39.5%	36.4%
순이익	4.3	6.6	5.2	6.2	5.0	5.6	6.2	7.3	17.3	22.2	23.9	32.6
NPM	28.7%	41.1%	30.3%	32.1%	26.4%	26.5%	27.0%	27.8%	30.1%	33.0%	26.8%	25.0%
EPS (달러)	1.47	2.26	1.79	2.11	1.69	1.87	2.09	2.42	6.03	7.63	8.06	10.80
YoY	6%	54%	22%	24%	15%	-17%	17%	15%	8%	27%	6%	34%
QoQ	-14%	54%	-21%	18%	-20%	10%	12%	16%				

주: 기업 회계연도 기준

자료: Bloomberg, 유진투자증권

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

당사 투자의견 비율(%)

· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	95%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	5%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2026.03.31 기준)