

# 소프트웨어 산업

## 최근 약세 배경과 향후 방향성 점검

### 소프트웨어 산업 현황

5월 보고서에서 'AI 에이전트 확산으로 SaaS 사이에서 데이터와 워크플로우 보유 여부를 중심으로 승자와 패자가 갈릴 것이다'라는 프레임을 제시. 현 시점에서도 논지의 유효성은 견고하다고 판단하나, 6월 초 이후 소프트웨어 섹터는 세 가지 요인으로 추가 하락 압력에 노출되어 있는 상황

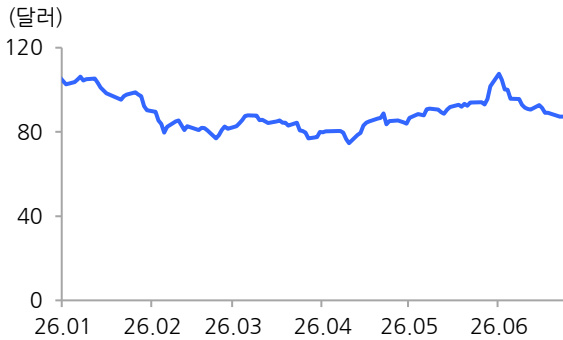
- ① 실적 노이즈: 어도비는 FY2Q26 어닝 서프라이즈를 기록했음에도 주가는 큰 폭으로 하락. CFO 사임이라는 경영 불확실성과 함께, 유료 전환보다 사용자 기반 확대를 우선하는 전략 전환에 따른 ARR 부담이 추가 하방 요인으로 작용. 액센추어는 FY3Q26 매출액은 컨센서스를 하회하고 EPS는 컨센서스를 상회하는 엇갈린 실적 기록. 주가는 연간 매출액 성장 가이드스 상단을 하향하고 신규 계약이 감소한(YoY -2%) 여파로 18% 급락. SaaS가 보유한 데이터와 워크플로우는 AI 에이전트와 레이어가 다르다는 내러티브가 아직 시장에서 검증되지 않은 상황에서, 눈에 보이는 실적 부진이 섹터 전반의 동반 하락을 유발
- ②오라클 재무 리스크 재차 부각: FY2026년 중 전체 인력의 13%(약 21,000명) 감축 사실 확인. 구조조정 비용은 \$18.4억으로, FY2027년 CAPEX \$700억 집행 계획과 \$400억의 추가 자금 조달 계획이 겹치며 재무 부담이 가중. OpenAI 불확실성도 지속적으로 언급되는 점 역시 동사의 RPO 가시성에 대한 의구심으로 이어지고 있음
- ③수급 관망: 소프트웨어 섹터 수급은 현재 관망 국면에 들어섰다 판단. 2H25 수급 이탈과 추가 동반 약세, 연초 저가 매수세 유입에 따른 추가 반등 이후, 현재는 플랫 상태. SaaS 산업이 반등할 수 있는 내러티브가 충분히 형성되지 않은 상황에서 노이즈 발생 시 수급 이탈로 전환될 가능성도 배제할 수 없음

### 분기별 실적 검증을 통한 단계적 접근 유효

현재 소프트웨어 기업들은 과금 체계 전환 등 사업 구조에 따라 실적 차별화가 진행 중이며, 핵심 논지는 유효하나 기업별로 시장 인정 속도가 달라지고 있어 분기별 실적 검증이 중요한 시점. 또한 앞서 언급했듯, 섹터 전반에 걸친 관망 기조가 유지되는 현 상황에서 투자심리는 실적 외 변수에 취약하게 노출되어 있으며, 노이즈 발생 시 수급 이탈로의 전환 가능성을 배제하기 어려움. 반면 향후 분기별 실적이 에이전트 대체 우려를 반박하며 내러티브가 회복될 경우 자금의 빠른 재유입 역시 가능한 구조. 멀티플의 단계적 정상화는 이 과정을 통해 점진적으로 이루어질 것으로 전망

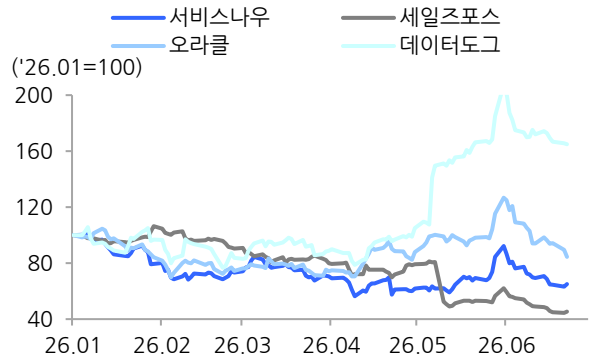
Analyst 정문영 ansdud@hmsec.com

<그림1> 소프트웨어 대표 ETF(IGV) YTD 추가 추이



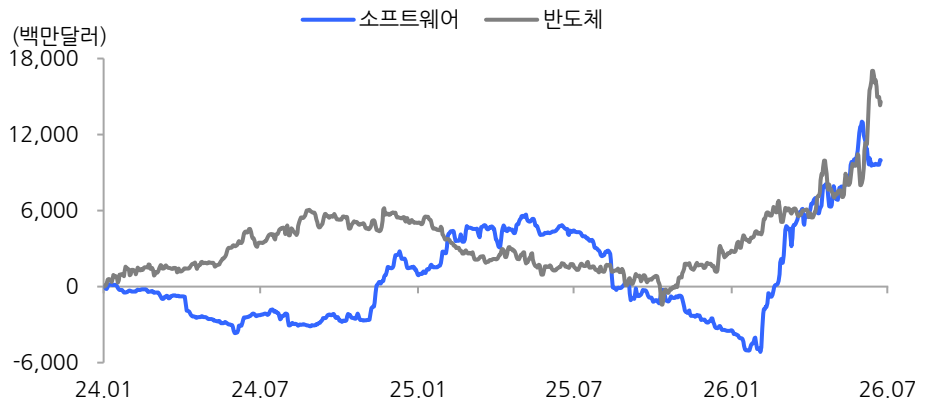
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림2> Top Pick YTD 추가 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림3> 반도체 VS 소프트웨어 수급 추이



자료: Bloomberg, 현대차증권

주: 반도체는 SOXX ETF, 소프트웨어는 IGV ETF 수급 추이로 확인

<표1> Top Pick 최근 실적 점검

기업	매출 성장률 (YoY %)	RPO 성장률 (YoY %)	영업이익률 (YoY 변화)
서비스나우	22	25	32.0(+1.0%p)
세일즈포스	13	11	34.8(+2.5%p)
오라클	21	363	32.0(변화없음)
데이터독	32	51	22.2(+0.4%p)

자료: Bloomberg, 현대차증권

<표2> 주요 소프트웨어 기업 실적 발표 예상 일정

기업	발표 예정일 (현지 기준)	기업	발표 예정일 (현지 기준)
서비스나우	7월 22일	마이크로소프트	7월 29일
세일즈포스	9월 2일	팔란티어 테크	8월 3일
오라클	9월 8일	스노우플레이크	8월 26일
데이터독	8월 6일	워크데이	8월 20일

자료: 각 사, 언론종합, 현대차증권

---

#### ▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문영의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
  - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
  - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-