

[오라클] 국방부 70 억 달러 소프트웨어 계약 수주

— RPO 파이프라인의 질적 다변화 신호



26.07.24 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 국방부 70 억 달러 계약으로 공공 부문이 수주 파이프라인에 합류
- FY27 가이드스 900 억 달러 가시성 추가 뒷받침, FCF 부담 구조는 미변
- 매출 인식 시점·선급금 구조 확인이 실질 영향 판단의 선결 과제

미국 국방부(펜타곤)가 오라클에 70 억 달러 규모의 소프트웨어 계약을 발주했다. 단일 계약으로는 대형급이며, 민간 하이퍼스케일러 중심으로 형성된 오라클의 AI 인프라 수주 구조에 공공 부문이 본격적으로 합류했다는 점에서 의미가 크다.

우리가 그동안 핵심 성장 지표로 추적해온 잔여이행의무(RPO) 638 억 달러는 AI 학습·추론 수요를 기반으로 한 민간 클라우드 계약이 대부분을 이끌어왔다. 이번 국방부 계약은 그 파이프라인에 정부 조달이라는 별도의 수요 축이 추가된 것으로, 매출 안정성 측면에서 긍정적이다. 정부 계약은 통상 멀티이어(multi-year) 구조를 띠고 대금 지급이 예산 사이클에 묶여 있어, 고객 선불·GPU 공급 구조 중심의 민간 RPO와 수익 인식 패턴이 다를 수 있다. 이 점은 향후 분기별 매출 인식 속도를 파악하는 데 확인이 필요하다.

펀더멘털 맥락에서 보면, 이 계약은 FY27 매출 가이드스 900 억 달러와 Q1 성장률 가이드스 +27~29%의 가시성을 추가로 뒷받침하는 요소다. 반면 우리가 지속적으로 짚어온 재무 레버리지 부담 — FY26 잉여현금흐름(FCF) -237 억 달러, FY27 추가 자본 조달 계획 400 억 달러, Q4 이자비용 14 억 4 천만 달러(전년비 +47%) — 은 이번 계약 하나로 구조가 바뀌는 성격이 아니다. 대규모 국방 계약이 현금 흐름 개선에 실질적으로 기여하려면 매출 인식 일정과 선급금 구조를 먼저 확인해야 한다.

주가 반응 자체보다 중요한 것은, 시장이 이미 상당한 수주 기대를 선반영해온 만큼 이번 계약이 실제 실적으로 확인되는 과정이다. 앞으로 볼 것은 이 계약이 분기 매출에 인식되기 시작하는 시점과, 국방·정부 부문 수주가 추가로 이어지며 RPO의 섹터 다변화 추세가 형성되는지 여부다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY May-25	FY May-26	FY May-27 (E)	FY May-28 (E)	FY May-29 (E)
매출 (Revenue)	57.40	67.36	89.76	130.91	182.27
↳ 증가율	8.38%	17.35%	33.26%	45.85%	39.23%
매출총이익	41.31	45.20	53.74	70.47	90.24
↳ 마진	71.97%	67.10%	59.87%	53.83%	49.51%
EBITDA	28.90	36.55	51.68	73.35	104.93
↳ 마진	50.35%	54.26%	57.58%	56.03%	57.57%
영업이익 (EBIT)	25.03	28.93	35.79	48.81	66.62
↳ 마진	43.61%	42.94%	39.87%	37.29%	36.55%
순이익	17.28	22.00	24.10	33.30	47.66
↳ 마진	30.11%	32.66%	26.85%	25.43%	26.15%
EPS	6.03	7.55	8.06	11.02	15.65
↳ 증가율	8.45%	25.21%	6.78%	36.70%	41.97%
잉여현금흐름 (FCF)	-0.39	-23.69	-45.46	-46.28	-3.44
P/E	38.1x	36.7x	14.9x	10.9x	7.7x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

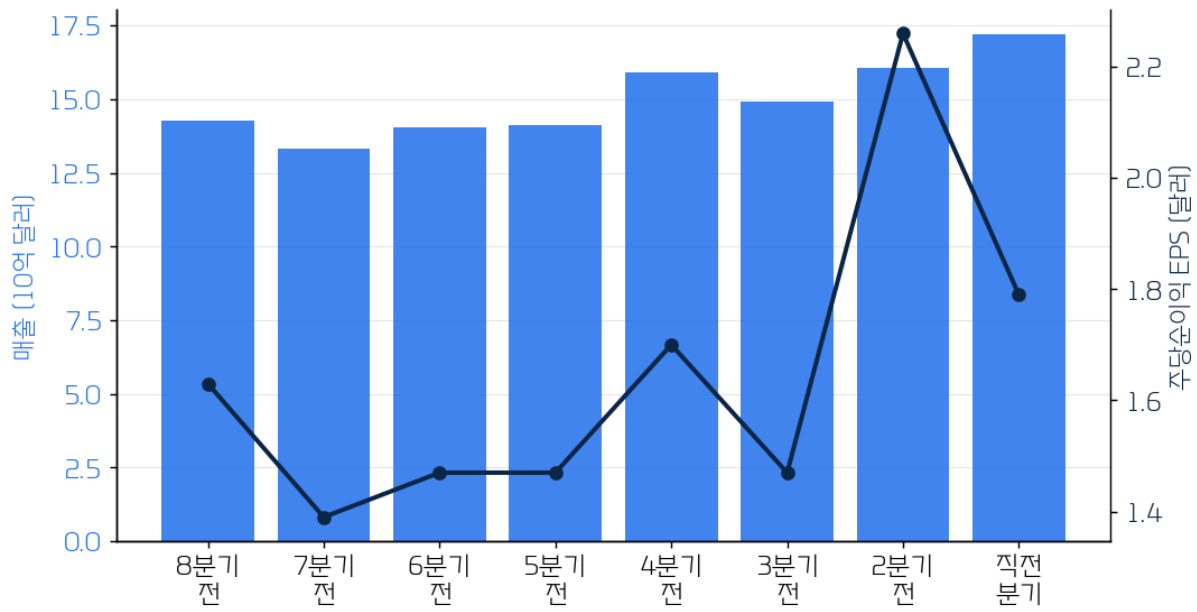
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

참고 차트

ORCL 주가·12개월 선행 EPS 추이

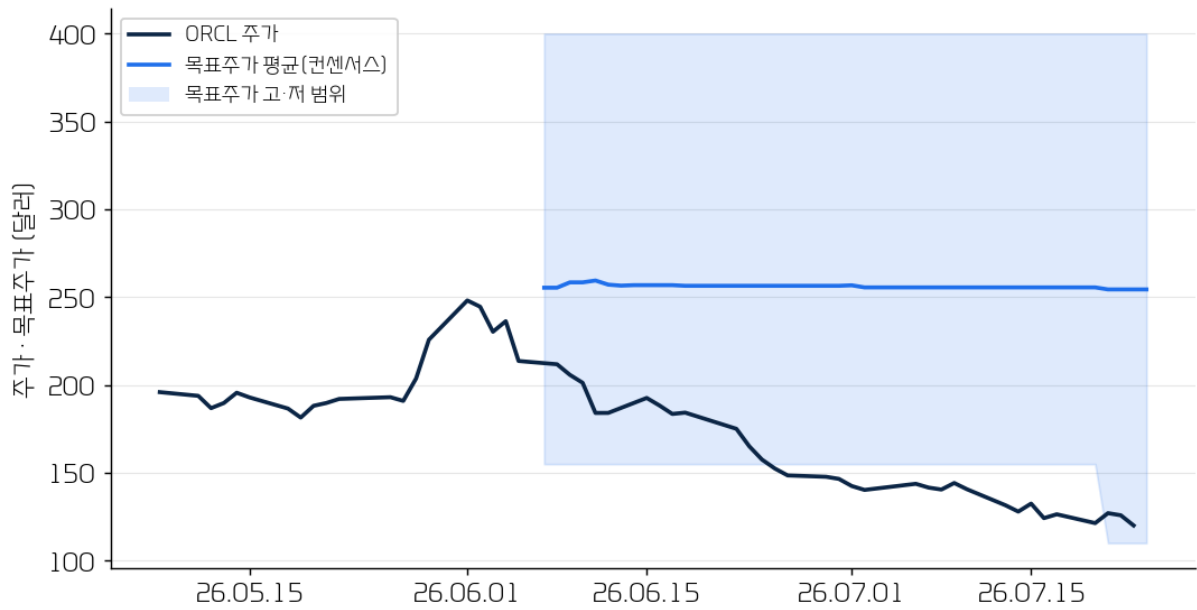


ORCL 분기 매출·주당순이익(EPS) 과거실적



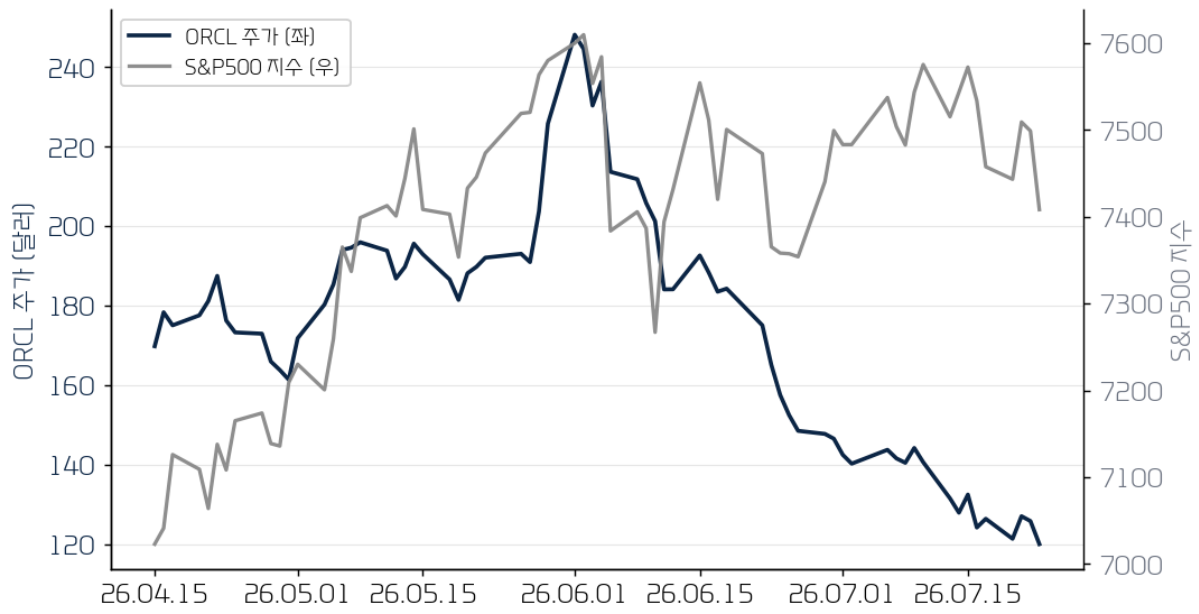
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

ORCL 애널리스트 목표주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

ORCL 주가 vs S&P500 (최근 90 일)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.