

[오라클 27Q1 Review] 인도 실적이 백로그를 대체했다, 투자의견 매수 유지

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



핵심 요약

- 매출 193 억 달러(+30%), IaaS +121%로 재가속
- non-GAAP EPS 1.92 달러로 컨센 1.74 달러 상회
- RPO 6,640 억 반등, 신규 계약은 300 억대로 축소

오라클의 회계 1 분기 매출은 **193 억 미국 달러**로 전년 동기 대비 30% 늘었고, 경상 주당순이익은 1.92 달러로 시장 평균 전망(컨센서스) 1.74 달러를 10% 웃돌았다. 회계 4 분기에서 1 분기로 넘어갈 때 매출이 되밀리던 계절 패턴도 이번엔 사라졌다. 작년 같은 구간 -6.1%였던 전분기 대비 증감률이 +0.8%로 돌아섰다. 데이터센터 용량 인도가 매출 인식을 끌어올리면서 분기 매출 레벨이 계단식으로 고정되는 구조로 바뀌었다.

성장은 한 곳에 몰려 있다. 클라우드 인프라 매출이 73.9 억 달러로 121% 증가하며 처음 세 자릿수 성장률에 올라섰다. 직전 분기 93%에서 다시 가속한 것이다. 경영진은 "1 분기 클라우드 인프라 매출은 74 억 달러로 121% 증가했으며, 기록적인 수준의 신규 메가와트 용량을 가동한 결과"라고 밝혔다. 멀티클라우드 데이터베이스 매출은 353%, 해당 고객 수는 180% 늘었다. 반대편은 조용하다. 온프레미스 소프트웨어는 -3%, SaaS 는 10% 성장에 그쳤고 NetSuite 는 "지난 회계연도 의사결정 주기가 느려졌다"는 설명이 붙었다.

이익의 원천이 바뀐 점은 짚어야 한다. 매출총이익률은 60% 수준으로 전년 동기 대비 4%포인트 이상 떨어졌다. 클라우드·소프트웨어 원가가 77% 급증한 탓이다. 재무책임자는 "매출총이익률은 예상대로 하락했으며, 데이터센터 램프업과 인프라 매출 가속의 영향"이라고 인정했다. 그럼에도 경상 영업이익률 42%가 유지된 건 판매관리비 -12%, 연구개발비 -4%, 구조조정비용 급감(4.15 억 → 9,400 만) 덕분이다. 21,000 명 감원 효과가 처음 숫자로 드러났다. 컨퍼런스 콜에서도 마진 궤적에 대한 질문이 반복됐고, 부품 가격 상승이 장기 고정가 계약에 미칠 영향은 아직 해소되지 않았다.

자금 구조는 여전히 이 종목의 핵심 쟁점이다. 잉여현금흐름은 **-54 억 달러**, 역산한 분기 자본지출은 약 285 억 달러다. 영업활동현금흐름 231 억 달러가 184% 급증했지만 상당 부분이 고객 선불금 성격일 가능성을 배제하기 어렵다. 이자비용은 55% 늘었고 희석주식수는 3% 증가했으며 200 억 달러 규모 시장가 지분발행이 분기 중 완료됐다. 남은 계약잔고(RPO)는 6,640 억 달러로 순차 반등했지만 분기 신규 AI 계약은 300 억 달러대로 직전 분기 670 억 달러에서 줄었다. 대신 850 메가와트 용량 추가, GPU 30 만 개 이상 인도라는 물리 지표가 전면에 나왔다. 주장에서 증빙으로 무게중심이 옮겨간 분기다.

펀더멘털은 **강함**이다. 매출 가속과 이익 상회가 동시에 나왔고 연간 매출 가이드선도 900 억 달러 "이상"으로 표현이 강화됐다. 밸류에이션은 **적정**에 가깝다. 향후 12 개월 예상 기준 주가수익배수 18.2 배로 5 년 평균



20.8 배를 밑돌지만, 잉여현금흐름 적자와 지분 희석이 배수 할인의 이유이기도 하다. 투자자의 견은 **매수**를 유지한다(확신도 중간). 인프라 매출 가속은 확인됐으나 신규 계약 규모 축소와 매출총이익률 하락이 동시에 진행 중이라 확신도를 올릴 단계는 아니다.

항목	이번 분기 실적	시장 전망(컨센서스)	실적 vs 시장	회사 전망(가이던스)
매출	193 억 달러	191 억 달러	+1.1%	189.6~192 억 달러 → 상회
영업이익(경상)	81.5 억 달러	77.8 억 달러	+4.8%	—
주당순이익(경상)	1.92 달러	1.74 달러	+10.4%	1.72~1.76 달러 → 상회
순이익(GAAP)	47.6 억 달러	—	—	—
클라우드 인프라 매출	73.9 억 달러(+121%)	—	—	—
잉여현금흐름	-54 억 달러	—	—	—
FY27 매출 전망	—	897 억 달러	—	900 억 달러 이상 → 상회
FY27 주당순이익 전망	—	8.07 달러	—	8.10 달러 → 소폭 상회

이번 분기 실적 (컨센서스 대비)

항목	26 Q1	26 Q4	27 Q1 컨센	27 Q1 실적	27 Q1 서프라이즈	27 Q2(E)
매출	14.93	19.18	19.14	19.34	+1.06%	21.20
순이익	4.28	5.92	5.16	5.76	+11.60%	5.68
EPS	1.47	2.03	1.74	1.92	+10.41%	1.89

서프라이즈 = (실적-컨센)/컨센 · 단위: 십억 USD (EPS 제외) · 출처: LSEG I/B/E/S

※ 투자자의견 체계 — 적극 매수 > 매수 > 중립 > 비중축소 > 매도 5 단계. 하우스 뷰의 방향(강제·중립·약세)과 확신도(높음·중간·낮음)를 결합해 부여하며, 목표주가 대비 기대수익률을 기준으로 산정한 등급이 아니다. 상향·유지·하향은 같은 종목 직전 발간물의 등급과 비교한 결과다.

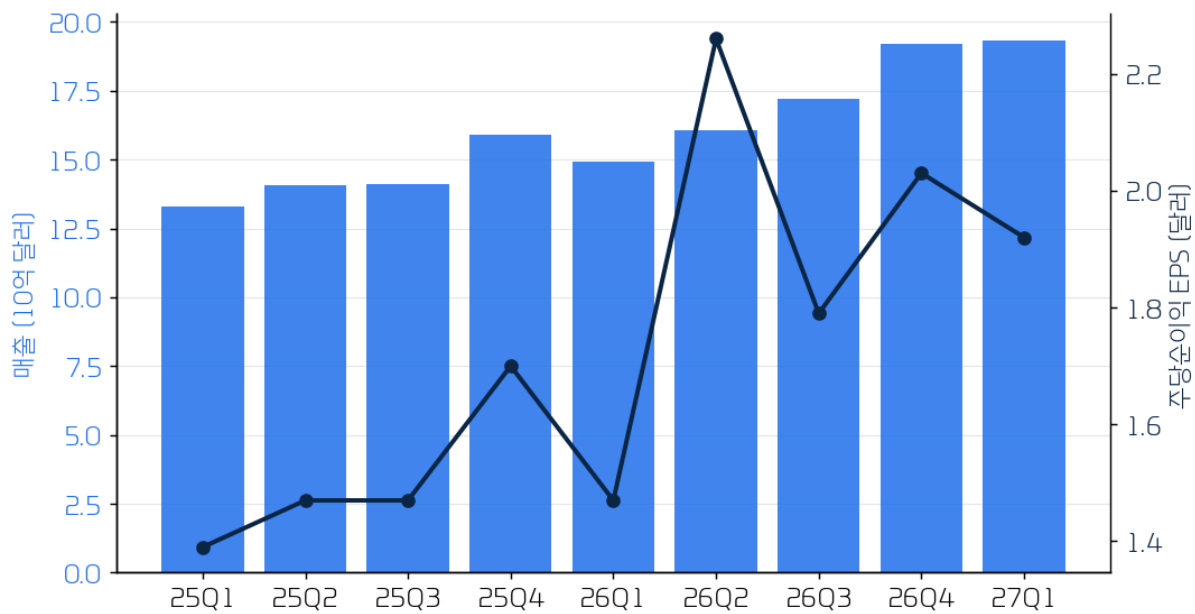
재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

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	130.94	182.19
↳ 증가율	8.38%	17.35%	33.26%	45.88%	39.13%
매출총이익	41.31	45.20	53.79	70.86	92.87
↳ 마진	71.97%	67.10%	59.92%	54.12%	50.97%
EBITDA	28.90	36.55	51.85	74.35	105.64
↳ 마진	50.35%	54.26%	57.76%	56.78%	57.98%
영업이익 (EBIT)	25.03	28.93	35.98	49.12	67.00
↳ 마진	43.61%	42.94%	40.09%	37.51%	36.78%
순이익	17.28	22.00	24.19	33.44	47.49
↳ 마진	30.11%	32.66%	26.95%	25.54%	26.07%
EPS	6.03	7.55	8.07	10.98	15.56
↳ 증가율	8.45%	25.21%	6.82%	36.08%	41.80%
잉여현금흐름 (FCF)	-0.39	-23.69	-45.25	-43.88	0.56
P/E	38.1x	36.7x	19.0x	13.9x	9.8x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

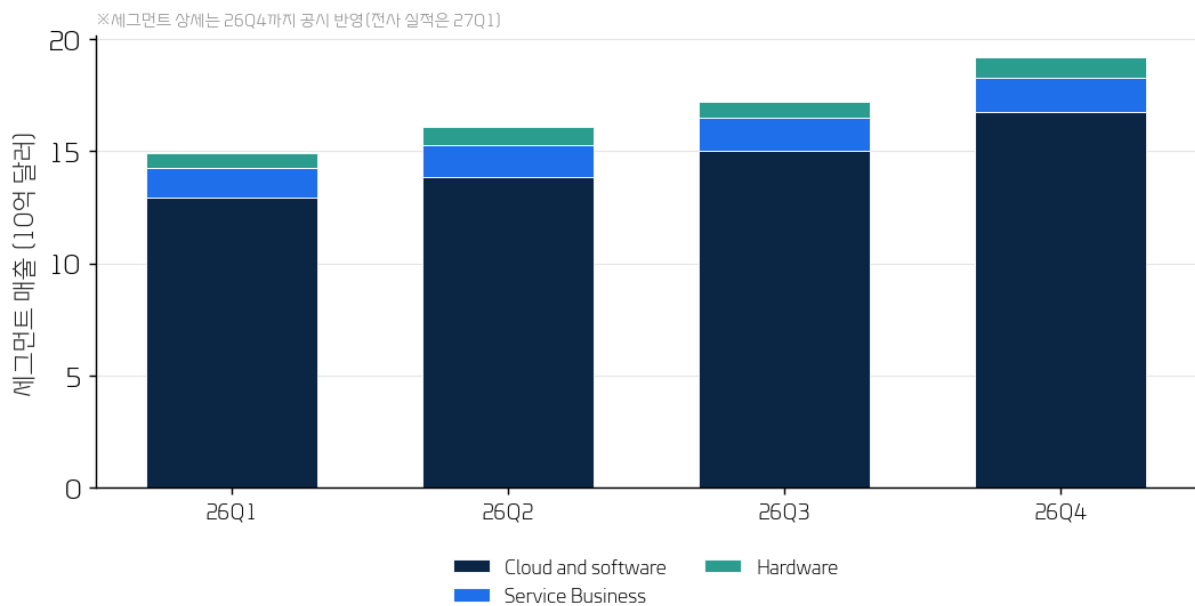
주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

분기 매출·주당순이익(EPS) 추이



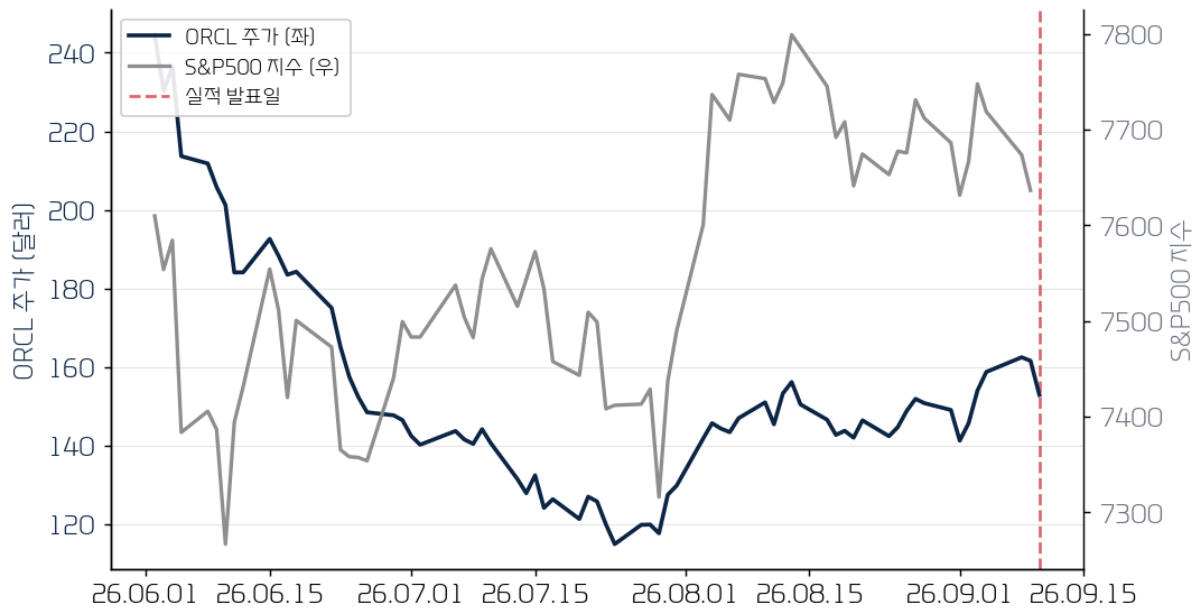
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

세그먼트 매출 구성(사업부/지역)



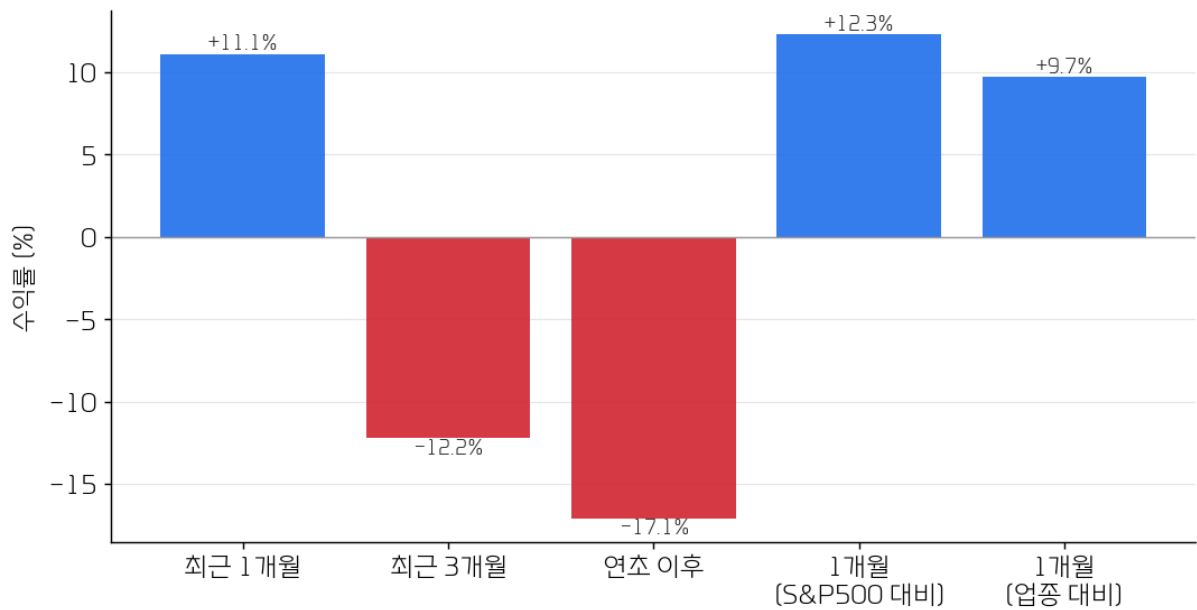
자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

실적 발표 전후 주가 추이



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

수익률 (절대·시장/업종 대비)



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

6 대 팩터 점수



자료: 각사, LSEG, Factset, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.