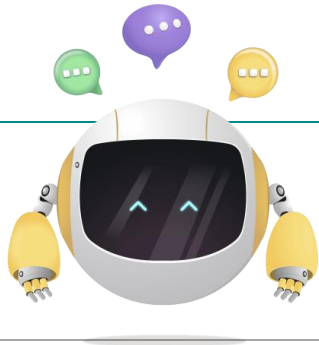




4차산업 포트폴리오

[Tech & Stock] 4차산업 Weekly | 2024.4.29

Analyst 김재임 jamie@hanafn.com

RA 김시현 sihyun_kim@hanafn.com

RA 강교선 kyosunkang@hanafn.com

하나증권 4차산업 포트폴리오 종목별 수익률 현황

편입 종목	종가	주간변동 (%)	일간변동 (%)	FY1 PER	FY1 EPS	연간 매출액성장률(%)		연간 순이익성장률(%)		실적발표일
						FY1	FY2	FY1	FY2	
삼성전자	76,300.0	(4.1)	(4.5)	15.8	4,820.7	17.1	11.7	116.6	40.7	2024-04-30
알파벳	156.0	(0.0)	4.0	22.9	6.8	11.4	10.5	15.3	18.3	2024-07-25
애플	169.9	1.7	(0.6)	25.9	6.6	1.2	6.2	3.9	6.3	2024-05-02
메타플랫폼스	441.4	(12.0)	(12.3)	21.1	20.9	17.3	12.6	37.9	14.3	2024-07-26
마이크로소프트	399.0	(1.3)	(5.6)	34.1	11.7	15.3	14.4	20.5	14.2	2024-07-25
아마존 닷컴	173.7	(3.1)	(3.4)	33.6	5.2	11.7	11.7	73.8	25.1	2024-04-30
엔비디아	826.3	(2.4)	(13.0)	33.2	24.9	83.8	19.6	89.7	21.4	2024-05-22
넷플릭스	564.8	(7.5)	(10.0)	30.9	18.3	14.7	12.2	48.7	19.9	2024-07-19
IBM	168.9	(6.9)	(10.5)	16.9	10.0	2.5	4.2	6.0	5.3	2024-07-24
ASML	902.5	1.5	(7.8)	44.4	19.0	0.2	31.1	(5.6)	57.6	2024-07-17
TSMC	136.6	3.3	(2.6)	22.8	195.1	26.3	20.2	20.4	25.1	2024-07-22
알리바바	75.1	9.0	5.1	8.7	62.8	8.2	7.8	12.4	(2.7)	2024-05-17
바이두	99.9	4.5	(5.5)	9.5	76.5	6.9	6.8	(5.5)	9.8	2024-05-16
텐센트	339.4	11.5	13.4	16.3	19.2	9.4	10.0	17.9	13.9	2024-05-14
비야디	203.8	(0.8)	(5.6)	16.1	11.7	24.5	19.4	21.6	22.6	2024-04-29
비자	275.2	1.4	(2.2)	27.7	9.9	10.0	10.5	10.2	9.9	2024-07-25
어도비	473.4	0.1	(6.7)	26.3	18.0	10.6	11.5	10.6	11.3	2024-06-13
오라클	114.9	(1.0)	(8.9)	20.6	5.6	6.6	8.6	11.1	11.7	2024-06-12
서비스나우	716.3	(2.1)	(7.5)	53.2	13.5	21.6	20.5	27.0	21.6	2024-07-26
세일즈포스	273.1	0.4	(10.8)	27.9	9.8	9.0	10.4	19.8	14.3	2024-05-31
팔로 알토 네트워크스	288.8	2.7	1.3	52.3	5.5	15.8	14.8	32.6	15.2	2024-05-23
클라우드스트라이크	298.0	1.3	(8.2)	75.7	3.9	30.0	26.2	29.5	25.9	2024-05-31
데이터독	125.3	0.2	2.1	84.1	1.5	20.9	24.0	12.5	28.9	2024-05-07
화낙	4,455.0	2.7	5.2	30.0	148.7	1.3	9.0	5.9	20.5	2024-07-26
지멘스	173.6	(0.5)	(0.7)	16.5	10.5	3.3	5.5	3.7	8.6	2024-05-16
슈나이더 일렉트릭	211.4	(1.8)	(1.9)	25.4	8.3	5.2	7.5	15.8	12.9	2024-07-31
이튼	317.1	2.6	1.7	31.1	10.2	7.8	7.5	23.3	11.8	2024-04-30
일라이 릴리	724.9	(2.8)	(6.2)	58.2	12.5	21.3	24.0	115.5	46.6	2024-04-30
		(0.1)	(3.6)			14.8	13.5	28.3	19.0	

주: 2024.4.25 종가 기준, 주간 변동은 5영업일 기준
자료: Bloomberg 시장 예상치, 하나증권

마이크로소프트

상장 국가

미국

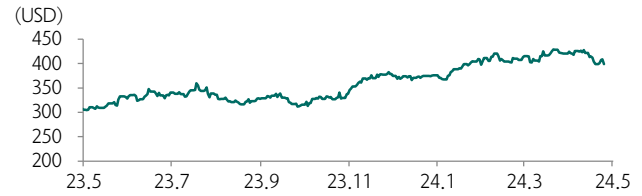
산업

소프트웨어

시가총액(십억달러)

2,966

최근 주가 추이



3Q24 실적 Review

주요 실적 지표

- 3QFY24년 매출액은 마이크로소프트의 'Copilot'이 접목된 서비스의 성장세와 Azure의 평균 계약 금액과 거래 기간이 늘어나면서 619억 달러(+17%yoy)를 기록, 컨센(608억 달러) 상회.
- 영업이익은 276억 달러(+23%)를 기록하면서 시장예상치(262억 달러) 여유있게 상회. 조정EPS는 2.94달러(+20%)로 컨센(2.83달러) 상회
- PBP(소프트웨어) 사업부문은 매출액은 196억 달러(+12%)로 컨센(195억 달러) 부합. 해당 사업부문에서 Microsoft 365 가입자 수가 8천 800만명(+14%)을 기록했고, ARPU가 증가하는 추세
- Intelligent Cloud(IC) 사업부문은 OpenAI와의 파트너십을 통한 AI 서비스(Azure AI 등) 관련 강한 수요로 267억 달러(+21%) 기록하면서 컨센(262억 달러) 상회. 서버와 클라우드 서비스는 24% 증가, Azure 매출은 31% 증가하며 기대치 상회. Azure 성장에 대한 AI 서비스 기여는 7ppt로 전분기 6ppt에서 상승하며 예상치에 부합.
- MPC(윈도우 & 게이밍) 사업부문은 액티비전 블리자드 인수로 xbox부문이 강하게 성장하고 Windows OEM 부문이 선전하면서 156억 달러(+17%)를 기록, 컨센(151억 달러) 상회.

4분기 가이드نس

- PBP 사업부의 4분기 매출액은 199억~202억 달러(+9~10%)로 제시하면서 컨센(204억 달러) 소폭 하회.
- MPC 사업부 4분기 매출액은 152억~156억 달러(+9~12%)로 시장예상치(157억 달러)를 소폭 하회
- IC 사업부문 4분기 매출액은 Azure의 강한 성장으로 284억~287억 달러(+18~20%)를 전망하면서 컨센(284억 달러) 상회. Azure 매출액은 30~31%(환율영향제외 기준)로 3분기 수준에 유사할 것으로 전망. 클라우드 사용량 증가와 AI cap 확대에 따른 효과 기대
- 상기 3개 사업부문 가이드نس 기반으로 종합해보면, 4분기 전체 매출액 가이드نس는 635억 달러~645억 달러로 컨센(645억 달러) 소폭 하회.
- (FY24년 연간 가이드نس) 클라우드와 AI에 대한 투자, Activision 인수 등 부정적 영향에도 불구하고 인력 효율성과 비용 관리로 FY24년 OPM 연간 가이드نس는 전년대비 +2%p 이상 상승할 것으로 전망(44.3% 이상), 컨센(43.8%) 상회
- (FY25년 연간 가이드نس) 매출액 Double-digits 성장 제시. 클라우드와 AI에 대한 지속적인 투자로 OPM은 약 1%p 하락할 것으로 전망(43.3% 이상). CapEx는 FY24년 보다 증가 전망

주요 내용

- 마이크로소프트는 OpenAI와의 파트너십을 다시 한번 강조. Fortune 500대 기업 중 65% 이상이 Azure OpenAI 서비스를 이용하고 있다고 밝히면서 Azure AI의 고객 수와 평균 지출이 지속 증가하고 있다고 언급. 1억 달러 이상의 Azure 거래는 전년동기대비 80% 이상 증가, 1천만달러 이상은 두 배 이상 증가.
- Fortune 100대 기업 중 절반을 포함한 33만 개의 기업에서 AI가 적용된 Power Platform, Power Apps을 이용. MAU로는 2500만 명(+40%)을 기록
- Bing의 경우 모바일 관련 모멘텀이 강화되면서 DAU가 1.4억 명을 넘어섬. 최근 슈퍼볼에서 iOS와 안드로이드용 Copilot 앱을 광고한 이후 다운로드 수가 급증

알파벳

상장 국가

미국

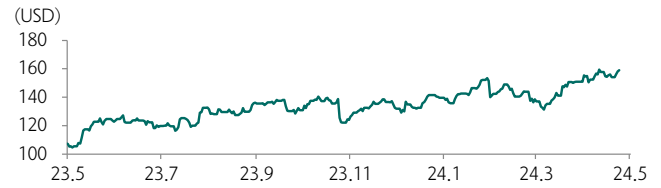
산업

커뮤니케이션 서비스

시가총액(십억달러)

1,951

최근 주가 추이



1Q24 Review

1Q24 매출 & EPS 기대치 상회

- 1분기 매출액 805억 달러(+15% yoy, CC 기준 + 16%), 조정 EPS 1.89달러(+62%)를 기록하며 컨센(786억, 1.52달러)을 각각 2%, 24% 상회하는 호실적 기록. 역대 첫 배당 발표(주당 0.2달러 현금), 앞으로 분기별로 배당금을 지급할 계획과 함께 700억 달러 규모의 자사주 매입 공개
- 전체 광고 매출은 616.6억(+13%)로 예상치 601.5억 상회.

유튜브 광고 매출 80.9억 달러(+21%)로 예상치(77.2억) 상회. 다이렉트와 브랜드 모두 견고. 유튜브 광고 매출이 전년 동기 대비 고성장(+21%) 기록한 것은 기저 효과이며 대부분의 매출 성장은 구독 비즈니스가 견인. 지난 4분기 대비 감소한 것(-12% qoq)은 Sunday Ticket 구독 매출로 인한(1Q24는 1주, 4Q23은 14주). 1분기 유튜브 뮤직 & 프리미엄 구독자는 1억 명을 돌파. 유튜브 TV는 800만 명 이상의 유료 구독자 수를 확보. 2023년에 쇼츠 업로드는 전년 대비 50% 증가. 지난 12개월간 In-streaming 시청 대비 쇼츠 수익화율이 2배 이상이며 일평균 평균 시청수가 700억 수준.

검색 광고 매출 461.6억 달러(+14%)로 예상치(450억)를 상회, APAC 지역 리테일향 매출이 견고. SGE(Search Generative Experience)가 결합되면 machine cost 가 80% 감소하는 등 비용 효율성 개선에 도움을 주고 있음. 미국과 영국에서 테스트 결과 사용자들의 만족도 상승.

- 클라우드** 매출은 95.7억 달러(+28%)로 예상치(93.5억) 상회. AI와 구글 워크스페이스가 GCP 성장을 견인. 클라우드 영업이익은 9억 달러(OPM 9.4%)를 기록했으며 앞으로도 클라우드 수익성 개선 기대. 생성 AI 스타트업의 60%, 생성 AI 유니콘의 90%가 구글 클라우드의 고객. 구글 포토/드라이브/Gmail 등을 이용할 수 있는 구글원(Google One) 클라우드 서비스의 유료 고객 수는 1억 명을 넘어섬.
- 알파벳은 4월 초에 AI 수익화 방안으로 'AI 프리미엄 전략'을 공개했음. AI 기반 검색 서비스를 유료화하는 방안. 기존 광고 기반 비즈니스 모델에서 수익원을 다각화할 수 있을 것으로 기대
- 1분기 Capex는 120억 달러로 서버와 데이터센터가 가장 큰 비중을 차지했으며 연내 분기별 Capex 역시 1분기와 유사한 수준을 유지할 것으로 전망.
- 2분기 전망과 관련해, 광고 비즈니스 모멘텀이 견고하게 유지될 것으로 전망하나 전년도 2분기부터 APAC 지역 리테일향 광고 매출 성장이 높았기에 그에 따른 역기저 효과가 2분기부터 영향.
- 2분기 매출 전망 관련 고려해야 하는 2가지는 1) 1분기에는 윤년 효과로 매출에 1%p 이상의 긍정적 효과가 있었으며, 2) 2분기는 1분기보다 환율 역풍 효과가 커질 것으로 전망
- 비용 절감에 주력하고 있기 때문에 FY24년 OPM은 FY23년(27%) 대비 개선 전망

서비스나우

상장 국가

미국

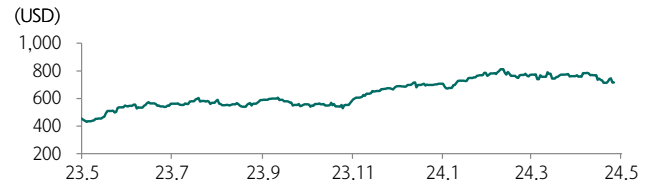
산업

소프트웨어

시가총액(십억달러)

147

최근 주가 추이



1Q24 실적 Review: 분기별 계절성은 좋은 투자 기회

1Q24 주요 실적 지표 기대치 상회

- 1분기 외형과 수익성 지표 모두 가이드언스를 상회하는 호실적 달성. 회원제 기반 매출 25.2억 달러(+25% yoy)로 가이드언스 상단을 50bps 상회했으며, 조정 OPM은 30%로 약 150bps 높게 달성.
- 향후 12개월 이내 매출액으로 전환되는 단기계약가치 지표인 cRPO는 84.5억 달러로 21% 증가, 100 bps 상회. 기업들이 IT 계약 체결에 대해서 여전히 신중한 태도를 보이는 환경에서 계약 규모와 기간 확대가 계속되며 서비스나우 플랫폼의 가치 상승을 입증.
- 장기계약이 늘어나고 있어 RPO(전체 잔여계약가치) 성장이 27%로 전년대비 300bps 높으며 cRPO 성장을 큰 폭으로 상회.
- ACV(연간계약가치)가 5백만달러를 상회하는 대형 순신규 계약이 8건으로 전년대비 두 배이며, 백만 달러 이상 순신규 계약 59건을 체결.
- 생성 AI 적용한 Pro Plus의 순신규 ACV 기여 속도는 신규 제품 역사상 가장 빠르게 나타나고 있음. Top 10 계약 중 7건이 생성 AI 제품을 포함.

계절성 고려하여 2분기 가이드언스 보수적으로 제시

- 1분기 매출 상회폭을 고려하여 2024년 회원제 매출 가이드언스를 2천만달러 높이지만 달러 강세에 따른 부정적인 영향이 1.7천만 늘어날 것으로 추정, 2024년 매출 가이드언스는 기존과 유사한 수준인 105.6~105.8억 달러(+21.5%)로 조정.
- 조정 OPM(29%)과 FCF마진(31%) 가이드언스는 그대로 유지. 2분기 회원제 매출 가이드언스는 25.25~25.30억 달러(+22%)로 컨센(25.36억)을 소폭 하회.
- cRPO는 20.5%, 조정 OPM 가이드언스는 25%. 서비스나우는 소프트웨어 사업자 중에서 분기별 계절성이 가장 높은 사업자 중 하나이며 2분기는 계약 체결에서 가장 비수기.
- 올해 1분기 계약 체결에서 조기 갱신 추이가 있었으나 여전히 신중한 가이드언스 추정 방식을 유지하여 2분기 전망치를 보수적으로 제시한 것으로 판단.

생성 AI 도입 기대보다 빠르게 진행, 생성 AI 대표 수혜주로 주목

- 생성 AI 기술 활용과 관련하여 기업들이 가장 주목하는 부분이 자동화를 통해서 업무 프로세스를 줄이고 생산성을 높이는 부분. 따라서 서비스나우 플랫폼의 경쟁력이 그 어느때보다 높아지는 시점.
- 기업의 IT예산이 전년대비 확대되고, IT워크플로우 자동화가 차지하는 비중이 상승할 것으로 전망.
- 또한 주목하는 점은 연방 정부향 계약이 비수기임에도 1분기 기준 최대치를 체결했으며 성수기인 3분기에 올해도 역대 최대치 기록 경신이 이어질 것으로 기대.
- 2분기 가이드언스가 기대치를 하회하면서 실적 발표 후 주가는 부정적인 반응을 보이고 있으나 기존 패턴대로 비수기인 2분기에 대해 보수적인 추정방식을 이어간 것으로 보이며 실제 계약추이와 파이프라인에 대한 고무적인 톤을 고려하면 전혀 우려할 필요는 없어 보임. 5월 6일 예정된 Investor Day에서 생성 AI 관련 중장기 비전과 가이드언스를 제시할 것으로 기대되어 좋은 매수기회로 판단.

메타플랫폼즈

상장 국가

미국

산업

커뮤니케이션 서비스

시가총액(십억달러)

1,120

최근 주가 추이



1Q24 실적 Review

실적 시사점

- 메타 2분기 가이드언스가 컨센스를 하회하고 AI 투자 규모가 확대되면서 수익화가 시작되기 전에 투자 구간이 길어질 수 있다는 우려가 촉발되면서 주가 하락했으나 크게 두가지에 주목
- 1)메타는 전쟁과 같은 이슈가 있을 때 평소 대비 더욱 보수적으로 가이드언스 추정. 광고주에 중소사업자 비중이 높아 이슈에 빠르게 반응하는 점을 고려. 전년도 중국 광고주향 매출 반등에 따른 역기지 효과도 반영하여 상당히 보수적으로 추정한 것으로 판단
- 2)메타의 중장기 AI 비전이 더욱 야심 차게 변화. 광고 상품 개발과 사용자 활동을 위한 AI 활용 수준을 넘어서서 비즈니스 메시징 플랫폼으로서 사업자와 크리에이터들의 세일즈, 커머스, 고객 지원 등 주업무를 Meta AI를 통해서 할 수 있게 하는 것이 중장기 목표. 예상보다 빠르게 발전하는 AI 기술과 메타의 막강한 SNS 플랫폼과 생태계를 고려하면 상당히 설득력 있는 중장기 투자 계획으로 판단

주요 실적 지표

- 1QFY24년 매출액은 365억 달러(+27%yoy)를 기록하면서 컨센(362억 달러) 상회. 광고 매출은 356억 달러(+27%, CC기준 +26%)로 시장 예상치(354억 달러) 소폭 상회. 1) 광고 수요가 증가하면서 광고당 평균 가격이 +6% 상승했고 2) 서비스 전반에서 광고 노출 수가 평균 +20% 증가한 것이 컨센 상회 주요인.
- 1분기 영업비용은 인프라와 법무 관련 비용 증가로 226억 달러(+6%)를 기록하면서 컨센(210억 달러) 상회했으나, 법인세율이 13%로 시장 예상치(16%)를 하회하면서 조정EPS는 4.71 달러(+114%)를 기록, 컨센(4.32 달러) 상회.
- Family of Apps(이하 FoA) 매출액은 360억 달러(+27%, CC기준 +26%)로 컨센 부합. ARPP(FoA 유저당 평균 매출)은 11.2 달러로 컨센(11.8 달러) 하회하였으나, 유저 수가 늘어나면서 상쇄. 32억 명 이상의 유저가 매일 하나 이상의 FoA를 이용하는 것으로 추산. Threads의 MAU가 1.5억 명을 넘어섬. 지역별로 보면, 유럽과 아시아 지역이 각각 +33%, +25% 성장하면서 컨센(+25%, +12%) 큰 폭 상회. 북미 지역은 +22% 기록하면서 컨센(+33%) 하회. FoA의 영업이익은 구조조정 비용이 일부 감소하면서 177억 달러를 기록, 컨센(175억 달러) 상회. Reality Labs의 영업손실은 38억 달러 (컨센 -42억 달러)

AI 관련 주요 내용

- 지난주 메타가 공개한 Llama 3는 80억개, 700억개 파라미터 모델로 동급 모델 중 가장 좋은 성능을 보였으며, 현재 4000억 개 이상 파라미터의 모델을 학습중. 최근 Llama 3 모델이 Meta AI에 적용되었고, 해당 버전의 Meta AI를 이미 수천만명의 사람들이 이용. 현재는 영미권 국가에만 출시되었으나 향후 몇 개월 동안 다양한 국가로 확장할 계획. AI 기반 수익 창출 계획은 1) AI 서비스에 광고 또는 유료 콘텐츠 도입, 2) 규모가 더 큰 AI 모델의 유료화 등으로 제시. Facebook 게시물의 약 30%가 AI 추천으로 이용자에게 도달. 인스타그램의 경우 50% 이상. AI 기반 광고 보조 서비스 Advantage+ Shopping과 Advantage+ App Campaigns 매출이 전년대비 2배 이상 기록.

FY24년 가이드언스

- FY24년 영업비용 가이드언스는 기존(940억~990억 달러) 전망치에서 소폭 상향된 960~990억 달러로 제시하면서 컨센(906억 달러) 상회. 1) 인프라 구축 관련 비용과 법무 관련 비용 증가 예상과 2) Reality Labs 사업부문에서 제품 개발과 생태계 확장을 위한 투자로 영업손실이 전년대비 지속 증가하는 상황 반영. FY24년 CapEx 연간 가이드언스는 자사 AI 로드맵(R&D 계획 등)을 지원하기 위해 데이터 센터 등 인프라 투자를 가속화하면서 기존 전망치(300억~370억 달러)에서 350억~400억 달러로 상향 조정. FY24년 2분기 매출액은 365~390억 달러로 제시하면서 가이드언스 중간값(378억 달러) 컨센(383억 달러) 하회.

IBM

상장 국가

미국

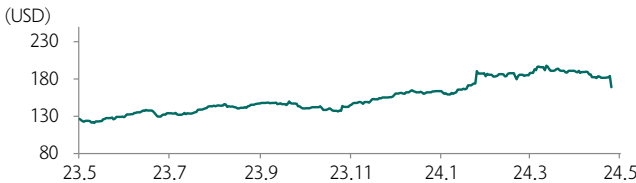
산업

IT

시가총액(십억달러)

155

최근 주가 추이



1Q24 실적 Review

- 매출액은 144.6억 달러(+1% yoy, CC 기준 3%)로 컨센(145.5억)을 하회, 조정 EPS 1.68달러로 컨센(1.60달러) 상회. 마진이 양호했던 이유는 영업 레버리지 효과와 제품 믹스 개선 효과.
- (소프트웨어) 매출액 59.0억 달러(+5%, +6%)로 컨센(59.8억) 소폭 하회. 하이브리드 플랫폼/솔루션(+7%)과 거래처리부문(+4%) 모두 견고. 하이브리드 ARR은 139억달러(CC 기준 +8%).
- (컨설팅) 매출액 51.9억 달러(flat, +2%)로 컨센(52.9억) 소폭 하회. 계약잔고는 전년 대비 7% 증가했는데, 고객사가 경기에 민감한 프로젝트 지출을 줄이면서 계약에서 매출로 전환 속도가 늦어지고 있음
- 테크 컨설팅 매출은 +3% 기록했으며 디지털 전환에 대한 수요가 견고하게 유지. 생성 AI 컨설팅은 전년 대비 2배 증가해 시장 점유율을 확보하고 있음을 시사. WatsonX 플랫폼과 생성 AI 관련 매출은 10억 달러 이상. AI 관련 매출은 상당수가 컨설팅에서 발생하고 있음.
- (인프라) 매출액 30.8억 달러(-1%, flat)로 컨센(29.2억) 상회. 인프라 지원은 -7%, 하이브리드 인프라 +6%(Z 시스템 +5%).

FY24년 및 2QFY24 가이드런스

- 컨설팅 부문에서 AI를 제외한 소규모 & 경기 민감 프로젝트가 경기 영향을 받고 있어 컨설팅 사업부 매출 성장 전망치를 기존 ‘6~8%’에서 ‘mid-single-digit’으로 하향 조정하나 FY24년 매출 성장 전망은 기존 가이드언스를 그대로 유지. IBM은 FY24년 매출 성장을 ‘mid-single-digit’의 하단 수준으로 보고 있음.
- 2분기 매출 성장 전망은 FY24년 연간 가이드언스 수준인 ‘mid-single-digit 하단’으로 제시
- 클라우드 소프트웨어 기업인 HashiCorp(HCP.US)를 주당 35달러, 총 64억 달러 현금으로 인수 공개. HashiCorp의 주요 기술은 1) 하이브리드/멀티 클라우드로의 전환과 2) Terraform(코드를 통한 인프라스트럭처 자동화를 지향하는 소프트웨어). Red Hat의 하이브리드 클라우드 능력을 확장하고 Upsell 기회를 높일 수 있을 것으로 예상하며 2024년 내로 인수 마무리 전망

비자

상장 국가

미국

산업

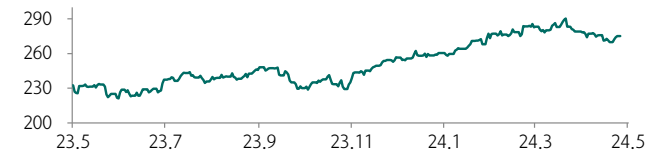
결제

시가총액(십억달러)

565

최근 주가 추이

(USD)



2Q24 실적 Review: 하반기 기대 요인에 주목

2QFY24 Review: 결제 지표 안정적 추세 지속, 실적 지표 기대치 상회

- FY24년 2분기(3월결산) 순매출액 87.8억 달러(+10% yoy), 조정 EPS 2.51 달러(+20%)로 컨센 상회. 순매출액이 가이던스 상회한 주요인은 인센티브 지출이 예상보다 적었고 기업향 부가가치 서비스 매출이 기대치 상회.
- 미국 결제금액 6%, 해외결제금액 11% 증가하며 글로벌 전체 결제금액은 8% 증가하며 안정적인 추세 유지. 결제 건수는 11% 증가, 전분기 대비 2ppt 상승했으며 Cross-border 결제 금액은 +16%로 전분기 수준 유지
- 미국 결제 금액의 경우 신용카드와 직불카드 각각 6% 증가했으며 Reg II (결제 네트워크 반독점 규제 강화) 영향은 1분기 수준으로 소폭에 그침. 고소득에서 저소득에 이르기까지 모든 소비층에서 비교적 안정적인 소비 패턴 유지
- Cross-border 결제는 비자 예상치 수준이며, 온라인 결제가 예상치 상회했으나 아시아 여행 결제가 기대치를 소폭 하회.
- 결제 서비스 매출 +7%, 데이터 처리 매출 +12% 기록. 해외 결제 서비스 매출은 +9%로 Cross-border 결제금액(+16%) 대비 차이는 전년동기대비 환율 변동성 감소에 따른 해외결제 수수료 하락 영향. 환율 변동성이 지난 4년 기준 가장 낮은 수준을 기록하면서 해외 결제 서비스 매출이 예상치 하회
- B2B/P2P 등을 포함하고 있는 New Flow 매출은 14% 증가하며 예상치에 부합. 기업향 부가가치 서비스 매출은 23% 증가한 21억 달러 달성. 기업향 부가가치 서비스 사업이 뚜렷한 모멘텀을 이어가고 있으며 하반기에도 지속 전망
- 조정 영업비용은 G&A와 인건비 상승으로 11% 증가한 28.7억 달러, 비영업 이익 1.9억 달러 기록하며 조정 순이익은 51.2억 달러(+17%) 달성하며 컨센(49.5억) 상회

FY24년 가이던스 유지

- FY24년 연간 실적 지표 가이던스 유지. 매출액과 조정 영업비용 10~13% 증가, 조정 EPS 11~13% 증가 전망.
- 아시아를 제외하고 주요 결제 지표 추세는 대체적으로 예상 수준 부합. 아시아 약세를 고려하여 전체 결제금액 성장을 기존 'low double digit'에서 'high single digit'으로 조정. Cross-border의 경우 온라인 결제가 예상치를 상회하며 아시아 약세를 상쇄하고 있어 기존 전망인 'mid-teens' 유지. 수율 측면에서 매출액에 영향이 상대적으로 높은 Cross-border 결제 지표 가이던스 유지한 점은 긍정적
- 3분기 가이던스는 매출액 +10~13%, 조정 영업비용은 올림픽 마케팅 비용 영향으로 +11~13%. EPS는 +13% 전망
- 2분기 환율 변동성이 4년내 최저 수준으로 비자 실적에 부정적 영향을 주었고 3분기 가이던스에 비슷한 환율 변동성을 반영한 점을 고려하면 하반기 실적이 가이던스 상회 기대 요인

하반기 비자 주가 기대 요인

- 비자 주가는 YTD +6%로 S&P500(+7%) 대비 부진, 소비지출과 해외여행 회복이 더디게 진행되면서 상대적으로 소외.
- 1) 2분기 소비자 결제 지표 안정적 추세 확인, 2)Cross-border 여행 결제에 대한 하반기 보수적 가이던스 & 긍정적인 계절성과 올림픽 효과 등을 고려하면 가이던스 상회 전망, 3) New Flow와 기업향 부가가치 서비스 매출 성장 모멘텀 지속, 4) 2024년 매출 성장 '상저하고' 전망 유효에 주목.
- FY24년 하반기 실적에서 Beat & Raise 보여줄 것으로 기대되어 비자 주가 업사이드 높은 것으로 판단

SAP

1Q24 실적 리뷰

- 1분기 실적은 클라우드 계약잔고와 Cloud ERP 매출 고성장세를 유지하며 SAP이 클라우드 기반 ERP 시장에서 점유율을 키우고 있음을 시사. 온프레미스 고객 기반이 여전히 크기에 고객사 기준으로 클라우드 기반 SaaS 타입으로 전환 가속화에 따른 수혜 계속될 것으로 전망
- 1분기 매출 80.4억 유로(+8% yoy) 기록하며 컨센(80.2억) 소폭 상회. 조정 EPS는 0.81유로 기록하며 컨센(0.98) 하회. 사업 전환 프로그램에 따른 비용 발생이 이익단에 영향.
- 클라우드 매출은 39.3억 유로(+24%)로 환율영향 제외(CC) 기준 25% 증가하며 예상치에 부합. 클라우드 계약잔고는 142억 유로(+27%), CC기준 28% 성장하며 2024년 클라우드 매출 가이드선 달성할 수 있는 기반 마련. AI 서비스를 바탕으로 클라우드 모멘텀 지속 전망. 클라우드 GPM은 72.5%로 개선(전년동기 70.8%, 전분기 72.2%).
- Cloud ERP 관련 모든 소프트웨어를 포함한 Cloud ERP suit의 1분기 매출은 32억 유로로 32% yoy 증가. Cloud ERP suit은 30% 상회하는 매출 성장을 9개 분기 연속 달성, Cloud 기반 ERP 시장에서 SAP이 점유율 확대하고 있음을 시사
- 온프레미스 기반으로 여전히 연간 110억 유로 규모의 소프트웨어 지원 서비스 매출이 발생하고 있으며 이 고객 기반은 SAP의 클라우드 기반 SaaS 타입으로 점진적으로 전환될 것으로 기대.
- 소프트웨어 라이선스 & 지원 매출액은 30.3억 유로(-5%)로 예상치 소폭 상회
- 1월에 사업 전환 프로그램 론칭하며 구조조정 총당금 22억 유로 발생하여 IFRS 기준 1분기 영업손실 7.9억 유로 기록. 1분기에 기록한 구조조정 총당금이 전체 사업 전환 프로그램 관련 비용 대부분 차지. 조정 영업이익은 15억 유로(+16%) 기록.
- 2024년 가이드선 유지. 클라우드 매출 가이드선은 170억~173억 유로로 CC기준 24%~27% 증가 전망, 클라우드 & 소프트웨어 매출액은 8%~10% 증가 전망, 조정 영업이익 76억~79억 유로(+17~21%), FCF 35억 유로
- 2024년 매출과 수익성 지표 가이드선 달성에 대해서 자신감 확인. 클라우드 기반 다양한 서비스를 바탕으로 cross-selling, AI 기반 서비스가 성장을 견인할 것으로 기대. Mid-market에서 신규 고객 확대에 주력.
- 온프레미스 소프트웨어 고객들이 클라우드 기반 서비스로 전환 속도가 빨라지면서 클라우드 모멘텀 지속될 것으로 전망

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다.
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2024년 4월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본자료를 작성한 애널리스트(김재임)는 2024년 4월 29일 현재 해당회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다.