



오토데스크 (ADSK.US)

확고한 시장 지배력 보유한 소프트웨어 기업에 주목하자

- 건축, 엔지니어링, 건설, 미디어, 엔터테인먼트, 제조 등 분야의 소프트웨어를 개발 및 공급. 수직적인 사업 모델 특성상 시장 경쟁 심화에도 선두적인 지위 유지 전망
- 트럼프 집권 이후 제조/건설업 업황 개선 기대감에 더해 전력망 인프라 설계에도 적용 가능하다는 점에서 수혜

기업 개요

오토데스크는 건축, 엔지니어링, 건설, 미디어, 엔터테인먼트, 제조 등 다양한 분야의 소프트웨어를 개발 및 공급하는 기업이다. 대표 제품으로는 AutoCAD, 3D Studio, 3ds Max, Maya 등을 보유하고 있으며, 2002 년 Revit 을 인수해 빌딩 인포메이션 모델링(BIM) 시장에 진출했고, Fusion 360 이라는 플랫폼을 구축해 건설 프로젝트를 위한 수직적인 솔루션을 제공하고 있다. 현재 BIM Design 시장 내 점유율은 약 50%로 산업 내에서 확고한 시장 지배력을 보유하고 있다.

소프트웨어 경쟁 심화로 선두 지위 보유한 업체 수혜 전망

AI 수요 급증에 따른 소프트웨어 업체들의 경쟁 심화로 일부 업체들은 점유율 확보를 위해 가격을 할인하고 있는 추세다. 정부향 비중이 높은 기업의 경우, 트럼프 2 기 예산안에 대한 불확실성도 존재하는 상황이다. 따라서 소프트웨어 업종 내에서도 독보적인 기술적 지위를 보유한 업체의 수혜가 클 것으로 분석되는 가운데 동사는 수직적인 사업 모델 특성상 높은 점유율과 경쟁력을 기반으로 한 안정적인 수익 창출 가능하다는 점에서 지배적인 위치 유지할 것으로 예상된다. 또한 AI 기술 발전에 따른 추가적인 소프트웨어 업그레이드와 마진 확대 선언을 감안하면, 장기적으로 제품 가격 인상 및 비용 통제를 통한 수익성 확대가 전망된다. 실제로 동사는 2024 년 제조 플랫폼 Fusion 의 기본 가격을 25% 인상했으며, 새로운 AI 기능을 통해 엔지니어의 시간 30~40%를 절약할 수 있다며 AI 의 생산성 향상을 강조한 바 있다.

2025 년 제조업 및 건설업 업황 개선 수혜

건설 활동의 주요 선행지표인 ABI(건축 매출 지수, Architecture Billing Index)가 11 월 다시 50 을 소폭 하회(50.3-)49.6)하며 약세 전환했으나(50 을 상회하면 전월 대비 증가를, 50 을 하회하면 전월 대비 감소를 의미), 세부 선행 지표인 문의(Inquiries) 및 설계(Design Contracts) 항목의 경우 전월 대비 개선되는 모습이였다.

▶ 현재주가 / 목표주가 컨센서스

현재주가('25.01.15): \$290.94
 목표주가 컨센서스: \$330.69

▶ 투자 의견 컨센서스



Stock Data

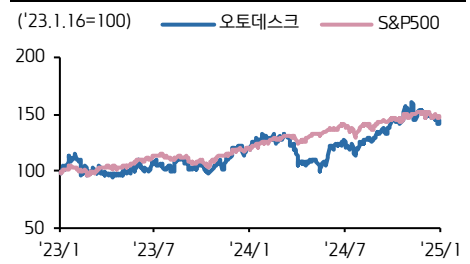
산업분류	소프트웨어
S&P 500 (01/15)	5,949.91
현재주가/목표주가	290.94 / 330.69
52주 최고/최저 (\$)	326.62 / 195.32
시가총액 (백만\$)	62,552
유통주식 수 (백만)	215
일평균거래량 (3M)	1,456,150

Earnings & Valuation

(백만 \$)	FY23	FY24	FY25E	FY26E
매출액	5,005	5,497	6,123	6,891
영업이익	1,785	1,962	2,177	2,438
OPM(%)	35.7	35.7	35.6	35.4
순이익	1,785	1,642	1,803	1,996
EPS	6.6	7.6	8.3	9.2
증가율(%)	30.8	14.6	9.4	10.9
PER(배)	54.2	57.5	35.0	31.6
PBR(배)	40.4	29.3	22.3	15.7
ROE(%)	82.5	60.4	66.1	51.7
배당수익률(%)	-	-	-	-

Performance & Price Trend

주가수익률 (%)	YTD	1M	6M	12M
절대	-1.6	-4.6	14.6	20.5
S&P Index	1.2	-2.0	5.0	24.8



자료: 데이터 스트림 컨센서스, 키움증권 리서치

강한 회복세는 아니지만 2023년 2월 이후부터 이어져온 근 2년간의 감소세에서 수요가 점진적으로 안정화되고 있다는 점은 고무적이라 생각된다. 뿐만 아니라 AI 데이터센터용 전력 수요가 급증하고 있는 가운데 유틸리티 업체들의 전력망 인프라 설계 프로세스에 동사 소프트웨어가 활용되고 있다는 점도 향후 긍정적으로 작용할 수 있다는 판단이다.

CFO 교체에 가려진 호실적

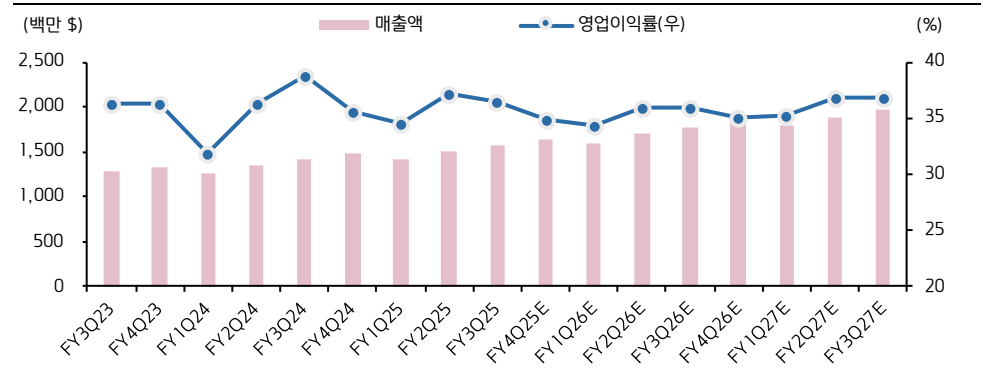
FY3Q25(10월말) 매출액 15.7억달러(YoY +11.0%, QoQ +4.3%, 컨센서스 대비 +0.4%), 영업이익 5.7억달러(YoY +4.8%, QoQ +2.3%, 컨센서스 대비 +1.4%), 영업이익률 36.5%(YoY -2.2%p, QoQ -0.7%p, 컨센서스 대비 +0.3%p), EPS 2.17달러(YoY +4.8%, QoQ +0.9%, 컨센서스 대비 +2.0%)로 모두 컨센서스 상회하는 실적을 발표했다. FY2025 연간 실적 전망치도 상향 조정했음에도 불구하고, CFO 교체 여파로 실적 발표 이후 주가는 하락하는 모습이었다. 동사는 2024년 4월 소프트웨어 계약과 관련해 non-GAAP 영업 마진 관행에 대한 내부 조사를 진행했으며, 그 과정에서 재무 투명성과 신뢰성 강화를 위해 당시 CFO였던 Deborah Clifford를 CSO로 전환하고 이사회 멤버인 Elizabeth Rafael을 임시 CFO로 임명한 바 있다. 이후 2024년 11월 FY3Q25 실적 발표에서 Janesh Moorjani를 CFO로 새롭게 채용했다. 동사는 재무 전략을 더욱 강화하고, 글로벌 경쟁력을 높이려는 의도라고 밝혔지만, 시장에서는 이러한 변화가 향후 동사의 재무 안정성과 전략에 불확실성을 가져왔다고 우려했다. 다만 '업계 최고 GAAP 마진 달성'이라는 목표를 재차 언급했고, 이를 바탕으로 GAAP 기준 영업이익률이 현재 22%에서 약 7%p 상승할 수 있다는 추정이 가능하다는 점에서 여전히 기회도 존재한다. 동사의 마케팅 비용이 매출의 30%를 차지한다는 측면(타 피어 약 20% 수준)에서도 향후 비용 통제를 통한 마진 확대 가능성이 높기 때문이다. 따라서 CFO 교체에 따른 불확실성은 남아있지만, 여전히 동사가 강조하는 마진 확대 어젠다 및 제조업과 건설 환경 개선을 전제로 한 수요 회복 기대감은 유효하기에 긍정적인 의견을 유지한다. 한편 12m fwd PER은 31배로 5개년 평균(39배) 대비 낮은 상황이다.

오토데스크 향후 실적 컨센서스 표

구분 (백만 USD)	분기 컨센서스				연간 컨센서스			
	FY25Q4	YoY 성장률	FY26Q1	YoY 성장률	FY25	YoY 성장률	FY26	YoY 성장률
매출액	1,632	11.1%	1,592	12.4%	6,123	11.4%	6,909	12.8%
영업이익	570	9.1%	547	11.7%	2,192	11.7%	2,439	11.2%
영업이익률(%)	34.9%	-0.6%p	34.4%	-0.2%p	35.8%	0.1%p	35.3%	-0.5%p
순이익	464	2.8%	447	10.3%	1,803	9.9%	1,992	10.5%
EPS(USD)	2.14	2.4%	2.08	11.0%	8.33	9.6%	9.23	10.9%

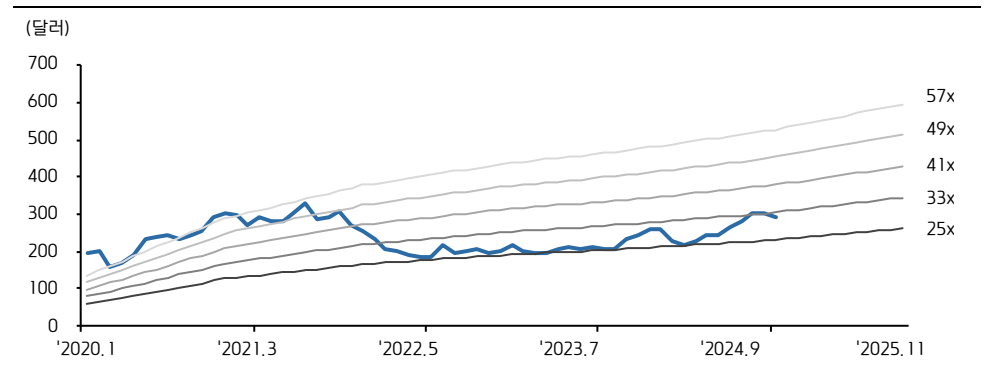
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2024-01-15 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

오토데스크 분기 실적 추이



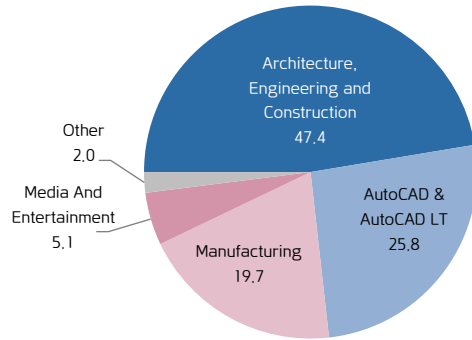
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2024-01-15 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

오토데스크 12M FWD PER 밴드



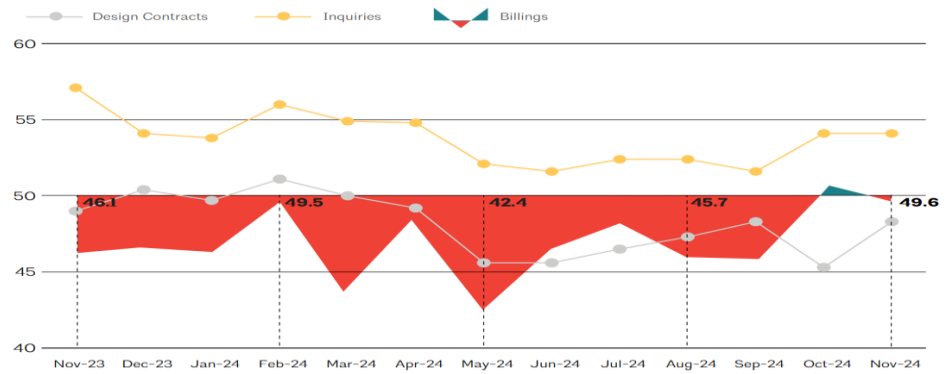
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치 주: 컨센서스는 2024-01-15 블룸버그 기준, Non-GAAP 기준

오토데스크 사업부별 매출 비중



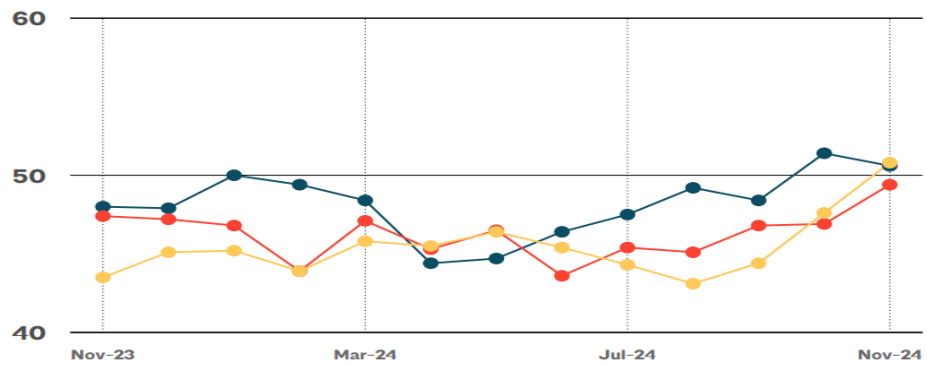
자료: Autodesk, Bloomberg, 키움증권 리서치

ABI(Architecture Billing Index), 50 선 하회했으나 세부 선행 지표는 개선 흐름



자료: The American Institute of Architects, 키움증권 리서치

ABI(Architecture Billing Index), 섹터별로도 개선되는 흐름



자료: The American Institute of Architects, 키움증권 리서치. 주) 노란색은 주거, 빨간색은 상업/산업, 초록색은 공공기관

오토데스크 상세 실적표

(백만 달러)	FY3Q24	FY2Q25	FY3Q25	YoY(%)	QoQ(%)
[GAAP]					
매출액	1,414	1,505	1,570	11.0	4.3
매출원가	127	140	147	15.7	5.0
매출총이익	1,287	1,365	1,423	10.6	4.2
영업비용	953	1,022	1,077	13.0	5.4
마케팅	439	480	525	19.6	9.4
기술&개발	339	368	378	11.5	2.7
일반관리비	165	161	161	-2.4	0.0
감가상각비	10	13	13	30.0	0.0
영업이익	334	343	346	3.6	0.9
이자비용	-14	9	5	-135.7	-44.4
기타 영업외손실	320	352	351	9.7	-0.3
법인세비용	-79	-70	-76	-3.8	8.6
순이익	241	282	275	14.1	-2.5
회석 EPS(달러/주)	1.12	1.30	1.27	13.4	-2.3
회석 가중평균주수(백만주)	216	217	217	0.5	0.0
[영업 데이터]					
상품군별 매출액					
AEC	675	713	751	11.3	5.3
AutoCAD and AutoCAD LT	372	389	398	7.0	2.3
Manufacturing	269	296	307	14.1	3.7
M&E	73	77	83	13.7	7.8
Other	25	30	31	24.0	3.3
지역별 매출액					
Americas	640	662	705	10.2	6.5
EMEA	516	570	580	12.4	1.8
Asia Pacific	258	273	285	10.5	4.4

자료: Autodesk, Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.