NH투자증권

로크웰 오토메이션 (ROK.US)

수요 부진과 매출 감소를 우려

FY2Q24 매출과 EPS는 컨센서스 대비 상회했으나 전년 대비 감소하며 부진. 글로벌 경기와 지역별 투자 불확실성 하에서 유통 및 주요 전방 산업의 재고 소진과 주문 개선을 확인해야 할 것

Analyst 변종만
02)768-7597, will.byun@nhqv.com
RA 최무준
02)2229-6912, mujun.choi@nhqv.com

약해진 전방 수요와 재고 부담

북미 지역을 중심으로 수주가 전분기 대비 개선된 점은 긍정적이나 여전히 낮은 수준이고, 유통과 기계 제조업체들의 과도한 재고 정상화에 시간이 필요. 전방 산업 분야별로는 Discrete(자동차, 반도체, 전자상거래 및 창고)와 Hybrid(음식료, 생명과학)의 수요 감소가 예상되는 가운데 Process(석유·가스, 광업, 화학)는 낮은 한자리수의 성장을 전망. 유럽과 아시아 지역의 경기 부진 등 글로벌 경제의 불확실성과 지정학적 리스크로 투자 둔화 우려. 북미에서는 금리 인하가 지연되는 상황. 당분간 수주 개선과 전방 산업의 수요 회복을 관찰해야 할 것

FY2Q24 Review: 매출과 이익 감소, 가이던스 하향

2분기(1~3월) 실적은 매출액 21.3억달러(-6.5% y-y), 영업이익 4.0억달러(-16.5% y-y), EPS(주당순이익) 2.31달러(-10.8% y-y). 시장 컨센서스 대비 매출액과 EPS는 각각 3.5%, 17.3% 상회. 수요산업의 높은 재고로 인해 인텔리전트 디바이스(ID)와 소프트웨어&컨트롤(S&C)부문의 매출은 전년 대비 각각 4.9%, 23.1% 감소했고. 영업이익률은 3.7%p, 7.9%p 하락. 라이프사이클 서비스(LS)부문은 사이버보안서비스의 수주가 50% 늘었고, Sensia의 성장에 힘입어 매출이 14.0% 증가, 영업이익률은 11.1%p 개선. 지역별 매출은 전년 대비 북미 -1.3%, EMEA -18.0%, 아시아태평양 -19.2%로 부진

전방산업 재고와 수요 감소를 고려해 FY2024 가이던스 매출액과 조정 EPS를 기존 대비 각각 8.5%, 17.6% 하향한 86억달러와 10.0~11.0달러로 제시

로크웰 오토메이션 FY2024 2분기 실적 Review (단위: 백만달러, 달러, %)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24P				3Q24E
					발표치	y-y	q-q	컨센서스	컨센서스
매출액	2,275	2,239	2,563	2,052	2,126	-6.5	3.6	2,054	2,319
영업이익	484	473	572	356	404	-16.5	13.7	322	491
영업이익률	*21.3*	*21.1*	*22.3*	*17.3*	*19.0*	--	--	*15.7*	*21.2*
(지배)순이익	300	400	303	215	266	-11.3	23.7	232	370
EPS	2.59	3.45	2.61	1.86	2.31	-10.8	24.2	1.97	3.19

주: 9월 결산 기업, 영업이익은 Non-GAAP, 나머지는 GAAP 기준
자료: 로크웰 오토메이션, FactSet, NH투자증권 리서치본부

목표주가(컨센서스): 286.9달러
※국내 비교기업: --

현재가 ('24/05/08)	273.6달러
업종	산업재
시장	NYSE
NYSE Composite	17,996.0
시가총액(보통주)	31.2십억달러 (42.5조원)
발행주식수(보통주)	114백만주
52주 최고가(23/07/18)	346.9달러
최저가(24/01/31)	253.3달러
배당수익률(24/9E)	1.8%
주요주주	
The Vanguard Group, Inc.	11.4%
BlackRock Fund Advisors	5.3%

주가상승률	3개월	6개월	12개월
절대수익률 (%)	-1.8	6.4	-2.7
상대수익률 (%p)	-6.1	-10.8	-19.6

	23/9	24/9E	25/9F	26/9F
매출액	9,058	8,718	9,189	9,546
증감률	*16.7*	*-3.7*	*5.4*	*3.9*
영업이익	1,930	1,614	1,783	1,834
증감률	*25.1*	*-16.4*	*10.5*	*2.9*
영업이익률	*21.3*	*18.5*	*19.4*	*19.2*
(지배지분)순이익	1,387	1,162	1,352	1,422
EPS	12.0	10.1	11.8	12.4
증감률	*49.9*	*-15.6*	*16.9*	*5.1*
PER	23.9	27.1	23.2	22.1
PBR	9.2	8.7	8.3	7.8
ROE	43.9	34.2	37.6	37.9
순차입금	2,254	2,608	2,339	2,065

단위: 백만달러, %, 달러, 배
주1: EPS, PER, PBR, ROE는 지배지분 기준
주2: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
주3: 영업이익은 Non-GAAP, 나머지는 GAAP 기준
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Summary

로크웰 오토메이션(9월 결산법인)은 산업 자동화(automation)와 디지털 전환 관련 분야를 선도하는 미국 대표 기업으로 다양한 산업 자동화 관련 하드웨어와 소프트웨어, 솔루션, 서비스 등을 제공. 사업 부문은 인텔리전트 디바이스(ID), 소프트웨어 & 컨트롤(S&C), 라이프사이클 서비스(LS)로 구성되어 있으며 FY2023 매출 비중은 각각 45.2%, 31.9%, 22.9%. ID 부문 주요 제품은 드라이브, 모션, 안전, 센싱 등을 포함. S&C 부문은 컨트롤 및 시각화 SW·HW, 네트워크 및 보안 인프라 등을 제공. LS 부문의 경우 전문적인 컨설팅 서비스와 솔루션, 커넥티드 및 유지·보수 서비스, 센시아 JV 등으로 구성. 전 세계 100여개 국가에서 사업을 영위 중이며 핵심 지역은 미국·캐나다(이하 FY2023 매출 비중, 58%), 중국, 이탈리아, 멕시코, 독일, 영국 등. 주요 전방산업은 자동차(이하 FY2023 매출 비중, 10%), 반도체(5%), 웨어하우스 & 로지스틱스(5%), 식음료(20%), 생명과학(5%), 에너지(10%) 및 금속(5%) 산업 등

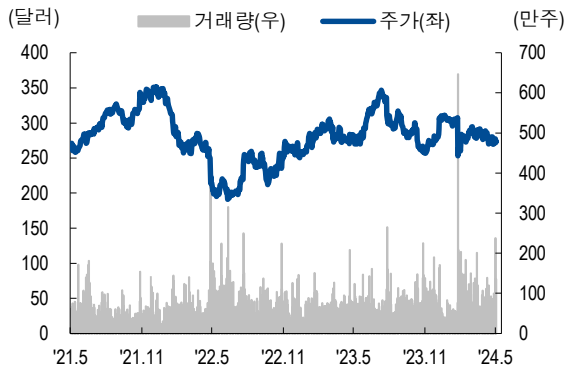
Share price drivers/Earnings Momentum

- 글로벌 경기 회복과 투자 확대
- 유통 및 전방산업의 재고 축소
- 생산성 향상을 위한 디지털 전환 가속화

Downside Risk

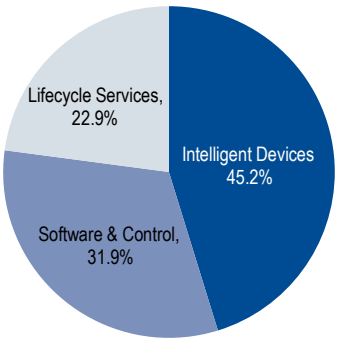
- 수주 부진과 재고 감소 지연
- 경기 불확실성과 고금리 장기화로 투자 위축

주가 및 거래량 추이



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

사업 부문별 매출 비중(2023/9)



자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Cross valuations

(단위: 배, %)

Company	PER		PBR		ROE	
	FY1	FY2	FY1	FY2	FY1	FY2
로크웰 오토메이션	27.1	23.2	8.7	8.3	34.2	37.6
Emerson Electric	33.2	25.2	3.1	3.0	14.7	15.7
Siemens	17.7	16.6	2.8	2.6	16.5	16.7
ABB	24.4	21.8	6.4	5.6	28.4	26.9
PTC	60.1	43.9	6.7	5.9	18.5	19.4

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

Historical valuations

(단위: 배, %)

Valuations	22/9	23/9	24/9E	25/9F	26/9F
PER	27.0	23.9	27.1	23.2	22.1
PBR	9.1	9.2	8.7	8.3	7.8
PSR	3.2	3.7	3.6	3.4	3.3
ROE	36.3	43.9	34.2	37.6	37.9
ROA	8.5	12.5	10.1	11.2	11.1

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

(백만달러, 달러)	23/9	24/9E	25/9F	26/9F
매출액	9,058	8,718	9,189	9,546
매출총이익	3,717	3,619	3,906	4,033
영업이익	1,930	1,614	1,783	1,834
EBITDA	2,040	1,894	2,000	--
이자비용	132	129	124	89
세전이익	1,609	1,316	1,529	1,636
(지배지분)순이익	1,387	1,162	1,352	1,422
주당순이익	12.0	10.1	11.8	12.4

PROFITABILITY & STABILITY

(%)	23/9	24/9E	25/9F	26/9F
EBITDA/매출	22.5	21.7	21.8	--
영업이익률	21.3	18.5	19.4	19.2
순이익률	15.3	13.3	14.7	14.9
총자산이익률	12.5	10.1	11.2	11.1
자기자본이익률	43.9	34.2	37.6	37.9
투하자본이익률	22.0	16.4	17.9	17.3
부채비율	93.6	--	--	--
유동비율	1.5	--	--	--

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

(백만달러)	20/9	21/9	22/9	23/9
현금 및 현금성자산	705	663	512	1,081
매출채권	1,249	1,425	1,737	2,167
유동자산	2,686	3,063	3,611	4,911
유형자산	2,592	2,703	2,610	2,862
비유동자산	2,130	4,648	4,426	4,382
자산총계	7,367	11,014	10,759	11,304
단기성차입금	114	600	1,052	187
유동부채	1,811	2,992	3,572	3,365
장기성차입금	2,249	3,778	3,131	3,148
비유동부채	492	439	497	460
부채총계	6,021	8,320	7,742	7,561
자본총계	1,347	2,694	3,017	3,743

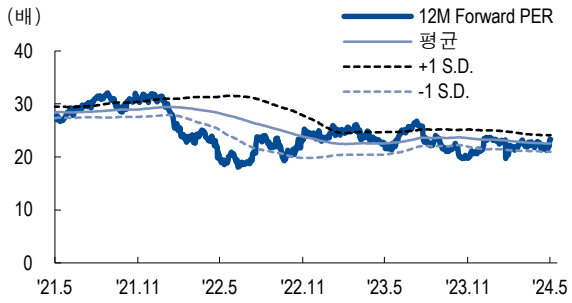
CASH FLOW STATEMENT

(백만달러)	20/9	21/9	22/9	23/9
영업활동으로 인한 현금흐름	1,121	1,261	823	1,375
투자활동으로 인한 현금흐름	-618	-2,627	-8	854
- 자본적 지출(CAPEX)	-114	-120	-141	-161
재무활동으로 인한 현금흐름	-799	1,298	-934	-1,676
- 배당금 지급	-473	-497	-519	-542
현금자산 순증	-288	-51	-172	573
FCF	1,007	1,141	682	1,214

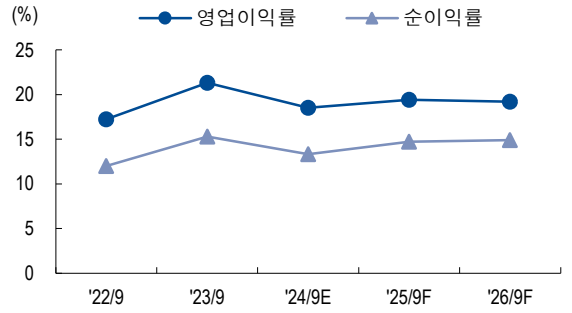
주: 영업이익은 Non-GAAP 기준

자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

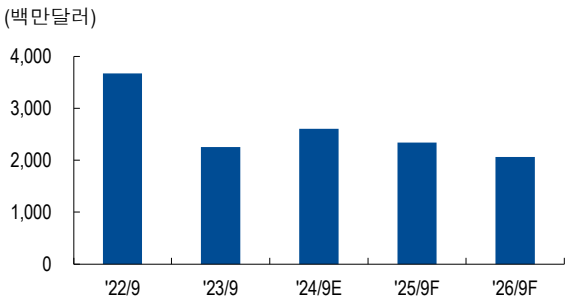
12M Fwd PER 추이



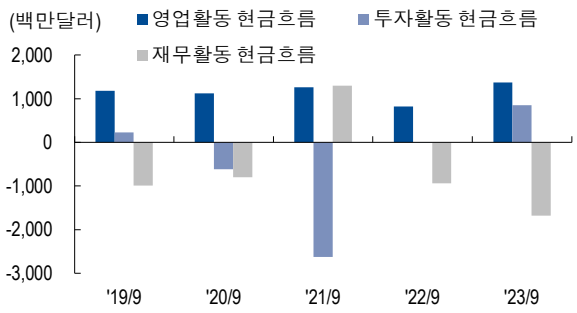
영업이익률, 순이익률 추이



순차입금 추이



현금흐름 추이

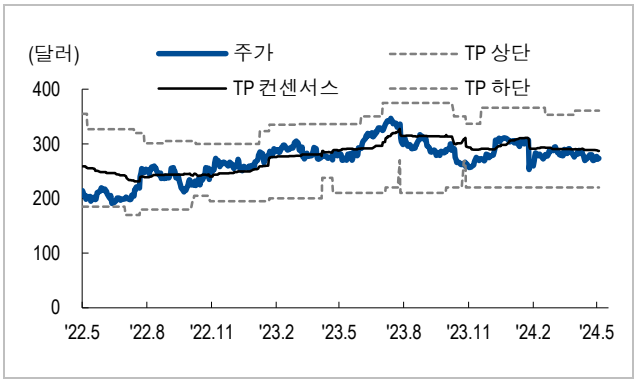


투자의견 및 목표주가 컨센서스

투자의견			목표주가	괴리율
Buy	7	현재가	273.6달러	-
Hold	12	High	361.0달러	+31.9%
Sell	4	Average	286.9달러	+4.9%
		Low	220.0달러	-19.6%

주: 목표주가(컨센서스)는 최근 75일 이내에 발표된 글로벌 증권사들의 목표주가 평균
자료: FactSet, NH투자증권 리서치본부

로크웰 오토메이션 (ROK.US)



Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 발행주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.