GLOBAL
EQUITY

2026. 1. 27

글로벌주식팀
이영진 Analyst, CFA
youngjin91.lee@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

글로벌 소프트웨어

흔들리는 SW 섹터와 클라우드 인프라 4Q25 Preview

- 빅테크 클라우드 인프라 기업의 4Q25(CY 기준) 실적은 공급을 넘어서는 수요 트렌드 지속에 따라 기대치 대비 긍정적 실적 발표 기대
- AI 발 우려를 포함해 섹터 전반의 디레이팅 진행 중. 인프라 플레이어에 주목

WHAT'S THE STORY?

빅테크 클라우드 인프라 4Q25 Preview: 공급을 넘어서는 수요 트렌드 지속과 클라우드 마이그레이션을 포함해 컨센서스 대비 긍정적인 클라우드 실적 기대. AI 산업 내 다양한 플레이어의 의견과 트렌드는 견조한 수요를 지지. 다만 캐파 제약이 이어지는 상황에서 성공적인 대응 여부가 개별 기업이 누리는 업사이드를 가를 수 있는 요인.

'26년 이후 CapEx 전망과 캐파 제약 및 병목 관련 코멘트는 여전히 실적에서 중요한 부분. AI 버블론의 위력은 상당 부분 축소되었지만, 플레이어들의 ROI와 재무적 건정성에 대한 우려는 존재. 이전 보다 높아진 개별 기업 마진에 대한 관심 지속 전망.

역대 최저 수준의 섹터 밸류에이션: 견조한 AI 수요와 클라우드 인프라 기업의 호실적 기대감에도 불구하고 섹터 내 부진한 주가 트렌드 지속. AI를 활용한 성과 및 수익화 확인은 아직도 지연. 멀티플 디레이팅이 급격하게 진행되며, 상위 40개 기업의 12M FWD P/S(Factset)은 6.9배 수준. 챗GPT 등장 이후 최저 수준(6.7배)에서 소폭 반등한 수준

복합적인 이유의 동시 다발적 영향: 가장 먼저 논의되는 이유는 AI 발 리스크. '25년에도 SaaS 기업 하방 압력으로 작용한 이슈지만, AI 모델이 단독으로 작업할 수 있는 시간은 폭발적으로 늘어나는 반면 소프트웨어 엔지니어 채용 공고는 정체. 앤스로픽의 Claude Cowork는 AI 발전의 영향을 받는 영역이 본격적으로 확장되는 신호탄. AI 연계 매출 구조 변화도 불편한 요인. 추가로 데이터센터 건설 및 운용 비용의 전가 우려와 AI 도입에 따른 마진 압박 의견 존재. 에이전트 시대를 대비한 섹터 내 M&A 트렌드도 기업들에게 경쟁력 증명이라는 과제 부여로 연결

투자전략 – 엔드에서 멀어질수록 높아지는 매력: 인프라 성격의 기업이 우선 순위. 클라우드 인프라 사업을 보유한 빅테크의 하방은 크지 않음. 다만 풀스택 AI 역량을 입증한 알파벳과 앤스로픽의 모멘텀을 기대할 수 있는 아마존이 긍정적. 마이크로소프트는 애매한 포지션. 오라클과 네오 클라우드 기업은 장기적으로 공급을 초과하는 수요 트렌드 지속에 베팅하는 옵션. 점진적 캐파 가동으로 병목에서 벗어나고 있음

사이버 보안, 데이터, 옵저버빌리티도 인프라 성격 보유. 다만 규모와 MA& 트렌드 등 에서는 사이버 보안이 전반적으로 긍정적. SaaS 포함 엔드 소프트웨어는 생존을 위한 증명 필요. 이를 성공적으로 수행하는 대표적인 예시는 팔란티어

(다음 페이지에 계속)

빅테크 클라우드 인프라 4Q25 preview – 긍정적일 이유가 많다

현지시간 기준 1/28일 마이크로소프트, 2/4일 알파벳, 2/5일 아마존의 4Q25(MS는 F2Q26) 실적 발표가 예정되어 있다. 지난 분기와 유사하게 공급을 넘어서는 수요 트렌드 지속을 기대한다. 클라우드 마이그레이션 관련 성과를 포함해 컨센서스 대비 긍정적인 클라우드 실적을 기대할 수 있다. AI 모멘텀과 연결되는 다양한 지표도 업데이트 될 것이다.

우선 AI 산업 내 다양한 플레이어의 의견들은 견조한 수요를 지지하고 있다. AI 서비스 측면에서 오픈AI의 챗GPT 주간 활성 사용자(WAU)가 9억 명을 상회하고 있고, 구글 Gemini 앱 월간 활성 사용자(MAU)도 지난 3Q 6.5억 명에서 추가 성장 확인이 가능하다.

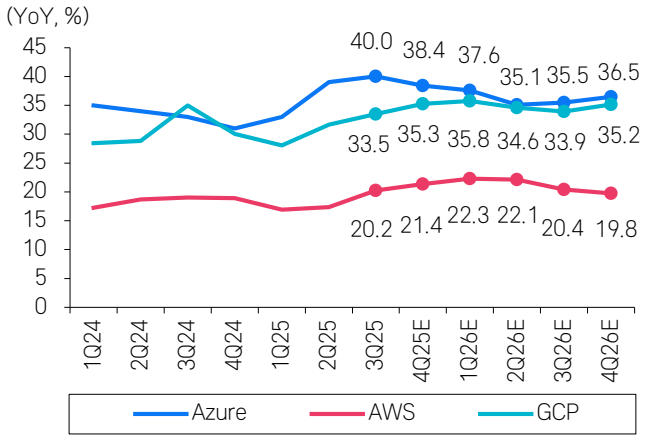
이미지와 영상 AI 트렌드도 긍정적이다. 캐파 제약이 영향을 미치고 있지만, Nano Banana Pro는 생성 제한 속에서도 출시 53일 만에 누적 이미지 생성 10억 개를 돌파했다(관대한 생성 정책의 Nano Banana는 8월 출시 후 한 달 만에 50억 개). xAI의 Grok Image도 최근 한 달 간 이미지 55억 개 생성을 강조하고 있다.

3Q 실적에서 알파벳이 언급한 구글 클라우드의 월간 토큰 처리량은 1,300조 개였다. 당시(10월) OpenRouter 플랫폼 내 주간 API 호출량은 6조 개 수준이었고, 현재는 추가 성장해 주간 7.5조 개 수준이다. 에이전틱 코딩 본격화 이후 앱스토어 내 앱 출시도 폭증(12월 기준 +60% YoY)하며 유의미한 성과를 내고 있다.

'26년 이후 CapEx 전망과 캐파 제약 및 병목 관련 코멘트는 여전히 실적에서 중요한 부분이다. 다만 캐파 제약이 이어지는 상황에서 성공적인 대응 여부가 개별 기업이 누리는 업사이드를 가를 수 있는 요인이다. 다단계 추론을 동반하는 에이전틱 AI, 추가 캐파 확장이 절대적으로 필요한 피지컬 AI, 본격적으로 진전되고 있는 소버린 AI 등은 AI의 지수적 성장 트렌드를 지지하고 있다.

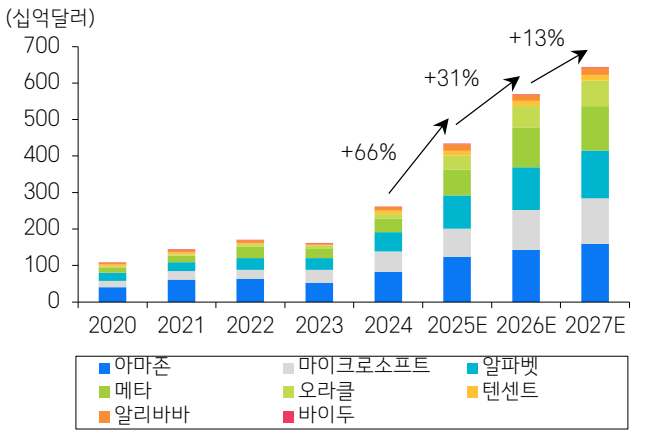
AI 버블론의 위력은 상당 부분 축소되었지만 플레이어들의 ROI와 재무적 건전성에 대한 우려는 완벽히 소멸되지 않았다. 개별 기업 마진에 대한 관심은 이전보다 높아질 것이다.

빅3 클라우드 인프라 기업 클라우드 매출 성장률(YoY)



참고: CY 기준
자료: 각 사, 삼성증권

주요 클라우드 인프라 기업 CapEx 전망



자료: Factset, 삼성증권

마이크로소프트: F2Q26 Azure 매출 성장률 컨센서스(Factset)는 +38.4%(발표 기준) 및 +37.8%(고정 환율 기준, 가이던스 +37%)다. F3Q25와 F4Q25 Azure 성장률은 가이던스를 각각 3.5%p 및 4.5%p 상회했지만, F1Q26에는 가이던스 대비 2%p 상회에 그쳤다. 유사 트렌드가 이어진다면 40% 레벨 돌파는 다소 어려울 수 있다. 분기별 성장 트렌드(+35% → +35% → +34% → +31% → +35% → +39% → +39%)에서는 크게 벗어나지 않을 것이다. 어떻게 보면 견조한 흐름이지만, 경쟁 기업의 매출 성장 반등과 비교하면 아쉬운 부분이다.

지난 분기 미 반영된 오픈AI 추가 계약(2,500억 달러)과 앤스로픽 계약(300억 달러) 기반 RPO 증가가 예상된다. 10월 Fairwater 애틀랜타 데이터센터가 가동을 시작했고, 위스콘신 데이터센터는 연초 가동을 계획 중이다. 외부 고객 뿐 아니라 내부 캐파도 제약을 겪고 있는 가운데 배분 전략이 중요하다. 마이크로소프트는 FY25(+58%)보다 높은 FY26 CapEx 성장률을 전망하고 있다. 금융 리스 포함 FY26 CapEx 컨센서스는 1,479억 달러다. 캐파 제약 지속 시기는 FY26 말(26년 6월)로 지연된 상황이다.

코파일럿 채택은 꾸준하게 증가하고 있지만, 유의미한 변곡점은 부재할 것이다. 당장의 성과보다 앤스로픽 모델 추가 탑재에 따른 고객의 피드백을 강조할 확률이 높다. AI 산업 성장을 반영해 Microsoft Fabric 매출 및 고객의 고성장과 Azure AI Foundry 토큰 처리량 증가를 기대한다.

알파벳: 4Q25 구글 클라우드 매출 컨센서스(Factset)는 161.7억 달러(+35.3%)로 분기 성장 트렌드(+28.4% → +28.8% → +34.9% → +30.0% → +28.0% → +31.7% → +33.5%) 대비 추가 성장 가속화를 예상하고 있다. 현재 시장에서 예상하는 구글 클라우드 성장률의 고점은 1Q26(+35.8%)다.

Gemini 3 모델군과 Nano Banana Pro 업데이트를 통해 AI 모델 경쟁력 우위를 공고히 하고 있다. Gemini 모델 활용 확대에 따른 토큰 처리량 증가와 Gemini 앱 MAU 성장, AI 모드 및 오버뷰 성과를 포함해 AI 분야 내 다양한 측면에서 성장이 기대된다. 신규로 강조될 수 있는 부분은 엔터프라이즈 부분이다. 프론티어 AI 기업의 캐파 다변화 전략에서 선택받고 있다는 점 외에는 애플 파트너십 관련 세부 디테일이 추가로 기대할 만한 부분이다. Gemini 모델과 구글 클라우드 모두를 활용한다는 발표 내용이 있다.

지난 실적에서 '25년 CapEx 가이던스를 기존 850억 달러에서 910~930억 달러로 추가 상향(현재 컨센서스 891억 달러)했다. 또한 4Q와 26년에도 수요 대비 공급 여력이 타이트하다는 점을 강조하며, '26년 CapEx의 대폭 증가를 전망했다(현재 컨센서스 1,154억 달러). 풀스택 AI 경쟁력이 확인되고 있는 만큼 이전보다 자신감 있는 투자가 충분히 가능하다. 다만 시장 전망치의 극적인 상향 조정 트렌드는 반대로 기대감이 상당 부분 반영되고 있다는 것으로 해석할 수 있다.

아마존: 4Q25 AWS 매출 컨센서스(Factset)는 349.4억 달러(+21.4%)로 분기 성장 트렌드(+17.2% → +18.7% → +19.1% → +18.9% → +16.9% → +17.5% → +20.2%)에서 추가 반등을 기대하고 있다. 벽과 같았던 20% 레벨 돌파 이후 억제기가 풀린 상황이다. H200 기반 인스턴트 가격 인상도 향후 긍정적 실적 지속을 기대할 수 있는 부분이다. 빅테크 클라우드 인프라 3사 중 가장 도파민 터지는 실적이 될 수 있다.

엔터프라이즈 부문에서 성과를 내고 있는 앤스로픽 발 모멘텀을 기대한다. 앤스로픽과 연계된 프로젝트 레이니어(Rainier) 클러스터에 배치된 Trainium 2 캐파는 연말까지 2배(100만 개)로 증가 계획이다. 4Q에만 1GW 이상 캐파를 추가하는 계획을 고려하면, 단기에 빠른 속도로 수요를 충족시킬 수 있다. 가이던스에 포함된 4Q CapEx는 351억 달러 수준이다. '27년까지 캐파의 2배 확대를 예고한 만큼 '25년 대비 추가 증가를 전망한 '26년 CapEx의 구체적 제시를 기대한다.

빅테크 C3Q25 실적 컨퍼런스 콜 AI 관련 코멘트

기업	세부내용
마이크로소프트	- Fabric 매출 60% 성장 및 유료 고객 28,000개 확보(vs F4Q +55% YoY 및 고객 25,000개) - Azure AI Foundry 고객은 8만 개. 1.1만개 이상의 모델 접근권 제공 - 코파일럿 MAU 1.5억 명(vs F4Q 1억 명), 깃허브 코파일럿 유저는 2,600만 명(vs F4Q 2,000만 명) - RPO의 평균 기간(2년)을 기반으로 짧은 기간 내 소비된다는 점과 다수의 제품 및 고객에게 분산 강조 - 주요 GPT 모델의 GPU 당 토큰 처리량은 30% 이상 개선. 최적화를 통한 성능과 효율 극대화는 고객의 ROI와 TCO 향상으로 연결 - 단기 AGI 도달에는 회의적. 모델의 지능이 기하급수적으로 증가해도 능력이 균일하게 성장하지 않고, 이를 지원하기 위한 시스템 강조
알파벳	- 2025년 10억 달러 이상 규모 계약 건수는 지난 2년 동안의 합계치를 상회. GCP 고객 수 QoQ +34% 증가 - Gemini 앱 MAU 6.5억 명 돌파(vs 2Q 4.5억 명). Gemini는 분당 70억 토큰 처리. 질문 수 전분기 대비 3배 증가 - Gemini Enterprise 플랫폼 700곳 기업, 200만명 가입자 돌파. 구글 모델 사용 개발자 수 1,300명 돌파 - AI 모드 출시 이후 꾸준한 증가세. 현재 DAU 7,500만명 돌파 → 검색 쿼리 수 전분기 대비 2배 증가 - AI 모드, 오버뷰는 검색 사업의 핵심 동력. 검색 전체 쿼리와 상업적 쿼리는 전년 대비 지속적으로 증가
아마존	- 트레이니움 2의 강력한 수요. 완전히 예약이 끝난 상태. QoQ 150% 성장으로 수십억 달러 규모의 사업으로 등극 - 트레이니움 3는 올해 말 프리뷰 예정, '26년 초 본격 양산. 더 많은 고객 수용 전망. 현재는 소수의 초대형 고객 활용 - 개발자가 보안성과 확장성을 갖춘 에이전트를 구축할 수 있게 하는 서비스인 'AgentCore' 정식 출시 - AI 쇼핑 어시스턴트 Rufus MAU 2억 5천만명 달성 (YoY +140%). 상호작용 +210%, 구매 전환율 +60% 증가 - AI와 에이전틱 커머스는 온라인 쇼핑 경험을 완전히 바꿀 것. 이커머스 전체 파이의 확장

자료: 각 사, 삼성증권 정리

빅테크 C3Q25 실적 컨퍼런스 콜 CapEx 관련 코멘트

기업	세부내용
마이크로소프트	- F1Q CapEx 349억 달러. 금융리스 111억 달러 및 PP&E 지출액 193.9억 달러. 전체 CapEx 절반은 CPU 및 GPU와 같은 단기 자산 - 분기별 CapEx 증가와 함께 FY26 CapEx 성장률은 FY25보다 높을 것으로 전망 - FY26 말(26년 6월)까지 캐파 제약 지속 전망. F4Q25 실적 당시 예측했던 해소시기(25년 12월)에서 추가 지연 - RPO의 평균 기간(2년)을 기반으로 짧은 기간 내 소비된다는 점과 다수의 제품 및 고객에게 분산 강조 - 사티아 나델라 CEO, 행성 규모의 클라우드 및 AI 팩토리 구축 강조. 올해 AI 캐파 80% 확장, 향후 2년간 데이터센터 면적 2배 확대
알파벳	- 3Q CapEx 239.5억 달러. '25년 CapEx 가이던스 910~930억 달러로 상향. 3분기 CapEx는 서버 비용 60%, 데이터센터 및 네트워크 장비 40% - 2026년에는 CapEx가 올해보다 크게 증가할 전망. 구체적 내용은 4분기 실적에서 발표 예정 - 클라우드 수요는 높지만 공급은 여전히 제한적. 인프라 공급부족은 2026년까지 지속될 것
아마존	- 3Q CapEx 누적 899억 달러. 2025년 연간 1,250억 달러 전망. 2026년 CapEx는 올해 대비 더 큰 폭으로 증가할 것 - 12개월 동안 3.8GW 이상의 전력 용량 추가했으며 4분기 1GW 추가 예정. 이는 전 세계 클라우드 사업자 중 최대 규모 - 2027년 말까지 전체 용량을 현재보다 두배 늘릴 계획. 지금 업계 병목은 전력이나 향후 칩이 될 가능성도 배제해선 안된다고 생각 - 앤스로픽 Claude 모델 학습을 위한 레이니어 프로젝트에 Trainium 2 50만 개 탑재 → 연말까지 100만개로 늘릴 예정
메타 플랫폼즈	- '25년 CapEx 가이던스를 기존 660~720억 달러에서 700~720억 달러로 하단을 상향 조정 - '26년 CapEx 증가폭은 '25년 대비 현저히 클 것. 이에 따라 총 비용 역시 '25년 대비 빠른 속도로 증가 전망 - AI 초지능에 대해 낙관적 시나리오에 대비한 선제적 인프라 투자의 중요성 강조. "AI 역량을 남보다 잘하는 것이 수익을 좌우한다"라고 언급 - AI 인프라 및 컴퓨팅 자원 확대를 통한 차세대 모델 업데이트에 전념을 다하고 있는 중

자료: 각 사, 삼성증권 정리

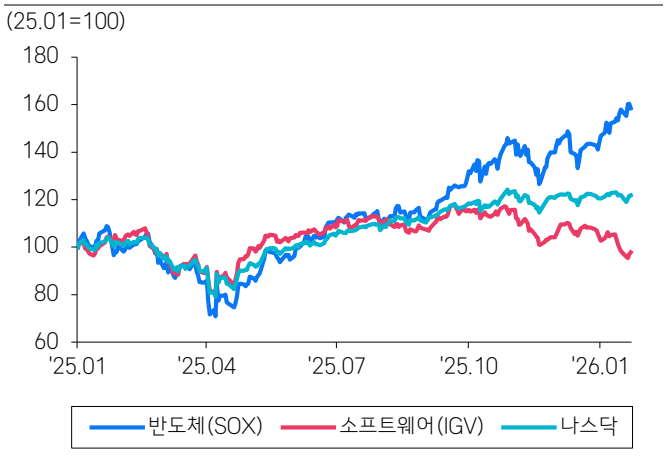
역대 최저 수준의 섹터 밸류에이션

견조한 AI 수요를 기반으로 클라우드 인프라 기업 호실적 기대감에도 불구하고 글로벌 소프트웨어 섹터는 부진한 주가 트렌드를 이어가고 있다. AI 산업 성장 속 소프트웨어는 여러 차례 기대감을 받았었다. 인프라 성격의 반도체와 클라우드 모멘텀 이후 소프트웨어 분야 수익화 확인과 수혜 확대를 예상하는 의견이 이어졌다. 과거 클라우드와 애플리케이션 시대에도 이어진 일종의 공식이다. 기대감은 '24년 11월 이후 기간 소프트웨어 섹터가 반도체로 대표되는 하드웨어를 아웃퍼폼하는 성과로 연결되기도 했다.

하지만 소프트웨어 산업 내 AI를 활용한 성과 및 수익화 확인은 아직도 지연되고 있다. 대표적으로 세일즈포스의 Agentforce ARR(연 환산 매출)은 5.4억 달러(+330% YoY)로 분기 매출 대비 1.4%에 불과하다. 에이전틱 AI는 강력하고, 기업 고객의 PoC(기술의 실현 가능성 검증)이후 본격적인 도입이 가속화될 수 있다는 의견은 타당하나, 지금까지 보여준 것이 제한적이라는 사실은 변함이 없다.

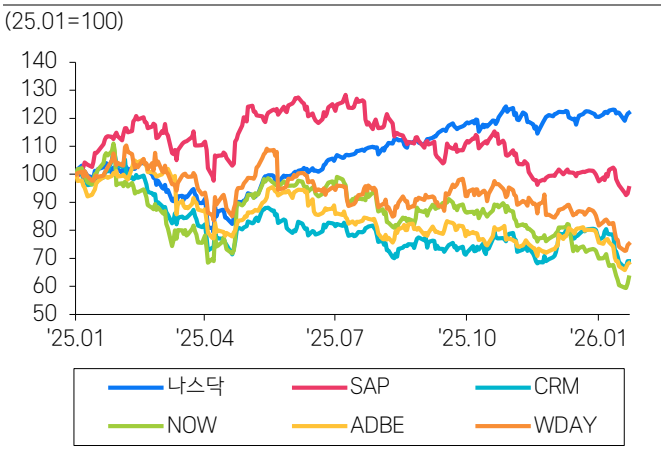
최근 소프트웨어 섹터의 멀티플 디레이팅이 급격하게 일어나고 있다. 글로벌 소프트웨어 상위 40개 기업의 12M FWD P/S 밸류에이션 중간 값은 6.9배 수준(Factset 기준)로 챗GPT 등장 이후 최저(6.7배)에서 소폭 반등했다. 하드웨어의 성과 우위에 AI 산업 내 하드웨어 Long-소프트웨어 Short 프레임워크도 강력해지고 있다.

나스닥 vs 반도체(SOX) vs 소프트웨어(IGV)



자료: Factset, 삼성증권

특히 부진이 이어지고 있는 SaaS 기업들

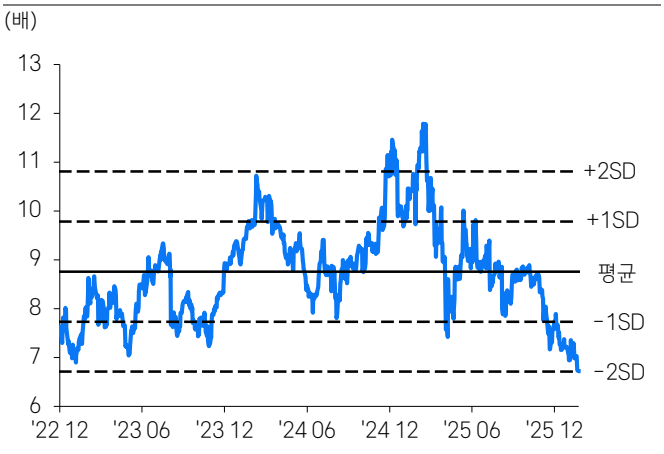


자료: Factset, 삼성증권

글로벌 소프트웨어 Top 40 기업 12M FWD P/S(장기)

자료: Factset, 삼성증권

글로벌 소프트웨어 Top 40 기업 12M FWD P/S(단기)



자료: Factset, 삼성증권

복합적인 이유의 동시 다발적 영향

섹터 하락을 주도하고 있는 것은 SaaS 기업의 부진이지만, AI 시대 개별 소프트웨어 기업의 포지셔닝이나 경쟁력에 대한 세세한 고려 없이 섹터 전반으로 영향이 확대되고 있다. 이유는 무엇일까?

AI발 리스크가 가장 먼저 논의된다. AI 코딩 발전에 따라 소프트웨어 생산 가격이 극적으로 낮아지고 개발력 기반으로 구축한 소프트웨어 기업의 해자가 무너질 수 있다는 우려다. 나아가 에이전틱 AI의 본격 활용 속 AI 에이전트가 소프트웨어 기업 자체를 대체할 수 있다는 의견도 나오고 있다.

AI는 '25년에도 SaaS 기업의 하방 압력으로 작용한 이슈지만, AI 모델이 단독으로 작업할 수 있는 시간은 폭발적으로 늘어나고 있다. 반대로 소프트웨어 엔지니어 채용 공고는 정체되어 있다. 앤스로픽의 다리오 아모데이는 AI 코딩과 에이전트의 꾸준한 발전 속 "AI 모델이 소프트웨어 엔지니어 업무의 대부분을 수행하기까지 6~12개월이 남았다"는 발언을 남기기도 했다.

특히 12일 공개된 앤스로픽의 Claude Cowork는 AI 발전의 영향을 받는 영역이 본격적으로 확장되는 신호탄이다. Cowork는 개발자용 코딩 도구로 출시된 Claude Code를 비개발자 업무 영역으로 확장한 것이다. 유저가 지정한 로컬 폴더에 Claude가 직접 접근해 파일을 읽고, 수정, 생성할 수 있는 에이전트형 작업 방식을 구현했다. 파일 정리, 스프레드시트 생성, 보고서 초안 작성 등 비코딩 업무 전반을 자율적으로 처리할 수 있으며, Claude Code가 하던 작업을 접근하기 쉬운 형태로 제공한다. 기존 Claude가 잘하던 소프트웨어 엔지니어링 영역을 넘어 백오피스와 프론트 오피스까지 영향력이 확대되는 것이다.

AI와 연계된 매출 구조 변화도 불편하다. 시트(Seat) 기반 구독 모델로 성장한 소프트웨어 기업에게 고객이 인력 확대 없이도 생산성을 높일 수 있다는 점은 화이트 칼라 인력 축소로 이어질 수 있는 포인트다. 즉, P를 높여 받아도 Q가 축소될 수 있는 것이다. 이를 상쇄하기 위해 사용량 기반을 더한 하이브리드 형태의 매출 변화를 표방하고 있지만, 전환에 따른 불확실성은 오히려 확인 이전까지 부정적 요소다.

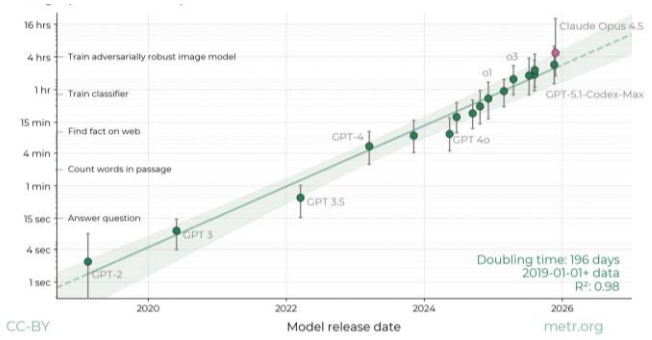
추가로 여러 이유들도 복합적으로 작용하고 있다. 첫째로는 마이크로소프트의 Community First 방식 데이터센터 운영 발표 이후 대두된 클라우드 인프라 기업이 데이터센터 건설 및 운용 비용 증가를 소프트웨어 기업에게 전가할 것이라는 우려다. AWS의 H200 인스턴스 가격 인상도 유사한 맥락에서 일종의 시그널이 될 수 있다. 다만 관련 이슈는 결론을 내리기엔 이른 시점이라고 생각한다. 단기 마진 압박이 두드러지는 상황도 아니며 소프트웨어 기업도 가격 인상을 통한 대응이 어느 정도 가능하다.

오히려 마진 측면에서 주목해야하는 부분은 AI 도입에 따른 불가피한 투자다. 주요 SaaS 기업의 R&D 비용과 임직원 수는 꾸준히 증가하고 있다. 반대로 매출 성장 반등은 제한적이다. 미래를 위한 선투자이지만 언제까지 변명이 될 수는 없다. 또한 AI 기능을 고객에게 판매하는 소프트웨어 기업부터 AI를 활용한 내부 생산성 강화에 성공하는 모습을 보이지 못한다면 소구력도 낮아질 수밖에 없다.

에이전트 시대를 대비한 섹터 내 M&A 트렌드도 양극화로 이어질 수 있다. ITSM 기업 서비스나우는 데이터와 보안을 강화하며 CRM 분야로 진출 중이다. 반대로 CRM 대표 기업 세일즈포스는 ITSM 분야를 노리고 있다. 사이버 보안 기업은 섹터 내 플랫폼화 트렌드 속 인수 영역을 옵저버빌리티까지 확대하고 있다. 과거 클라우드 시대처럼 빅테크도 인프라 플레이어에 국한되지 않고 경쟁에 본격적으로 뛰어든 상황이고, AI 네이티브 기업의 엔터프라이즈 AI 침투도 가파르다.

시장이 원하는 것은 핵심 워크플로우를 장악하고 운영 전반에 활용될 수 있는 경쟁력을 보여주는 것이다. 이는 무작정 M&A를 한다고 달성할 수 있는 것은 아니다. 또한 확장 여력이 부족한 기업이 도태될 가능성도 커지고 있다.

AI 모델의 소프트웨어 엔지니어링 작업 가능 시간(50% 성공률)



자료: METR, 삼성증권

미국 내 소프트웨어 엔지니어 채용 공고 추이

(20.02=100)

자료: FRED, 삼성증권

'25년 이후 소프트웨어 섹터 주요 M&A 딜

일자	인수	피인수	세부내용
25년 3월 12일	서비스나우	Moveworks	AI 어시스턴트와 기업 검색 솔루션
3월 19일	구글	Wiz	클라우드 보안 플랫폼
4월 04일	서비스나우	Logik.ai	AI 기반 CPQ 솔루션 제공
4월 29일	팔로알토 네트웍스	Protect AI	AI 및 ML 보안 위협 탐지 플랫폼
5월 08일	서비스나우	Data.World	데이터 카탈로그 및 거버넌스 플랫폼
5월 16일	세일즈포스	Convergence	AI 에이전트 제작 플랫폼
5월 28일	세일즈포스	인포매티카(INFA)	데이터 파이프라인 및 통합 솔루션
6월 04일	스노우플레이크	Crunch Data	PostgresSQL 기반 DB 자동화 솔루션
7월 30일	팔로알토 네트웍스	사이버아크(CYBR)	아이덴티티 보안 기업. PAM 특화
9월 17일	워크데이	Sana	AI 기반 사내 지식관리(검색, 요약) 플랫폼
11월 10일	세일즈포스	Spindle AI	AI 기반 데이터 분석 자동화 기업
11월 12일	스노우플레이크	Datometry	DW SQL을 활용 DB 마이그레이션 플랫폼
11월 14일	세일즈포스	Doti	에이전틱 검색 및 지식 관리 SaaS 스타트업
11월 18일	클라우드플레어	Replicate	기업용 AI 모델 배포 및 관리 플랫폼
11월 20일	팔로알토 네트웍스	Chronosphere	AI 및 클라우드 특화 옵저버빌리티 솔루션
11월 28일	서비스나우	Veza	아이덴티티 보안 및 권한 관리 솔루션
12월 8일	IBM	콘플루언트(CFLT)	실시간 데이터 스트림 관리 데이터 인프라
12월 23일	서비스나우	Armis	공격 표면 관리 기업
26년1월 05일	마이크로소프트	Osmos	에이전트 기반 AI 데이터 엔지니어링
1월 05일	팔로알토 네트웍스	Koi Security	엔드포인트 보안 및 AI 기반 위협 탐지
1월 08일	스노우플레이크	Observe	옵저버빌리티 솔루션 기업
1월 08일	크라우드스트라이크	SGNL	아이덴티티 보안 기업. PAM 특화
1월 13일	크라우드스트라이크	Seraphic Security	브라우저 보안 기업

자료: 삼성증권 정리

투자전략 – 엔드에서 멀어질수록 높아지는 매력

현 시점 글로벌 소프트웨어 섹터 투자 전략은 단순하다. 엔드 소프트웨어에서 멀어질수록 좋다. 즉, 인프라 성격의 기업이 우선 순위다.

클라우드 인프라 사업을 보유한 빅테크의 하방은 크지 않다. AI 수요 확대의 성과를 분명하게 누릴 수 있다. 다만 업사이드를 결정하는 것은 클라우드 인프라 보유에서 끝나는 것이 아니라 풀스택 AI 역량과 확실한 파트너십에 달려있다. 앞서 살펴본 것처럼 Gemini와 TPU의 경쟁력을 입증한 알파벳과 엔터프라이즈 분야에서 존재감을 보여주는 앤스로픽의 파트너인 아마존의 경쟁력이 높아지는 국면이다.

마이크로소프트는 다소 애매하다. Azure 성장률이 40% 초중반까지 추가 상승하는 것은 규모를 고려하면 난이도가 높은 미션이다. 코파일럿에 상대적으로 쉽게 활용할 수 있는 오픈AI 모델 외에 앤스로픽 모델까지 도입하며 돌파구를 모색하고 있지만, 단기 성과 확인은 어려울 것이다. 반대로 생각하면 지금까지 마이크로소프트의 엔터프라이즈 소프트웨어 전략은 실패에 가깝다.

오라클과 네오 클라우드 기업은 장기적으로 공급을 초과하는 수요 트렌드의 지속에 베팅하는 옵션이다. 오라클은 텍사스 애빌린 스타게이트 데이터센터가 본격 가동되며 오픈AI 모델의 학습도 진행하고 있다. RPO의 매출 전환 지연 이슈의 해소를 기대해볼 수 있다. 다만 3월 중순 실적까지 아직 시간이 남아있다.

네오 클라우드는 AI 버블론 대두 이후 하락한 수준에서 상당한 반등을 달성했다. 코어 사이언티픽으로 인한 병목을 경험 중인 코어위브는 점진적 캐파 가동이 진행되고 있다. 캐파 제약은 단기에 해소될 것은 아니기 때문에 대안으로써 네오 클라우드의 필요는 계속된다. 전력 캐파 보유의 중요성이 높아지며, 중소형 기업의 계약도 다수 발표되었지만, 장기적으로는 소프트웨어 스택 최적화 능력을 보유한 기업의 경쟁력이 부각되는 시기가 올 것이다.

사이버 보안과 옵저버빌리티도 인프라의 성격을 보유하고 있다. 특히 사이버 보안은 AI 시대에서 중요성도 높아지는 상황이기 때문에 산업 전반에 대한 긍정적 의견을 유지한다. 옵저버빌리티 분야는 M&A 트렌드 이후 독자 벤더로의 경쟁력 보유 여부를 확인하는 작업이 추가로 필요하다. 데이터 플랫폼은 엔터프라이즈 AI 도입 측면에서 필요성은 여전하지만 속도가 지지부진할 경우 SaaS와 함께 부정적으로 묶일 수 있다는 점은 리스크 요인이다.

마지막 SaaS 포함 엔드 소프트웨어에서는 생존을 위한 증명이 필요하다. 팔란티어와 같은 성장을 보여주지 못하는 기업의 멀티플 하단을 예단하기 어렵다. 물론 시간은 주어질 것이다. xAI의 매크로하드(Macrohard) 엔지니어 발언을 통해 아직 AI가 엔터프라이즈 소프트웨어 워크플로우를 대체하는 것의 어려움도 확인되고 있다. 성공한다면 극적인 리레이팅도 가능하다. 하지만 기존 매출 성장률에서 추가 둔화를 방어하거나 소폭의 반등 정도로는 시장을 만족시켜 줄 수 없다.

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 1월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 1월 26일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 조사분석자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다.
- 본 조사분석자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.
- 본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사분석자료는 기관투자가 등 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA