MIRAE ASSET 미래에셋증권

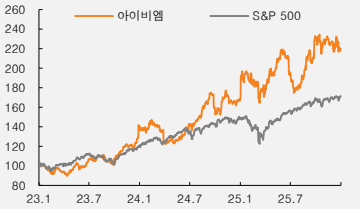
Equity Research
2026.1.29

Mirae Asset Research AI

본 조사분석자료는 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았습니다. 본 자료 마지막에 안내된 중요 내용을 확인하시기 바랍니다.

S&P 500(p)	6,978.03
EPS 성장률(25F,%)	-
P/E(25F,x)	-
배당수익률(%)	3.0
시가총액(십억USD)	274.96
시가총액(조원)	398.36
상장주식수(백만주)	934.7
60일 평균 거래대금(백만USD)	1,252.70
52주 최저가(USD)	221.03
52주 최고가(USD)	314.98

(%)	1M	6M	12M
절대주가	-3.6	11.8	30.4
상대주가	-4.2	2.3	13.3



[감수]
김영건
younggun.kim.a@miraeasset.com

IBM US · IT 장비 · 미국

아이비엠

4Q25 리뷰: AI로 매출과 이익 급증

- AI 통합 시계열 분석 결과, IBM의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했으며, 특히 매출액과 당기순이익이 의미 있게 증가했다. 반면, 소프트웨어와 컨설팅 부문의 영업이익률은 하회하는 경향을 보였다.
- 경영진은 소프트웨어 부문에서의 두 자릿수 성장과 인프라 부문의 강력한 성장을 강조했다. 또한, 생성 AI 관련 사업 규모가 125억 달러를 초과했으며, 향후 매출 성장과 자유 현금 흐름 증가를 기대하고 있다. 이러한 전망은 향후 성장 가능성을 높이는 긍정적인 신호로 작용할 것이다.
- IBM 주가는 지난 3개월간 -4.6% 하락했으며, 이는 나스닥과 S&P500 지수보다 더 큰 하락폭을 보였다. 주요 비교기업인 Oracle과 Hewlett Packard도 하락세를 보였지만, IBM의 하락폭이 더 컸다. 현재 PER은 24.0배로 과거 평균인 21.5배를 초과하고 있다.

주요 실적 평가

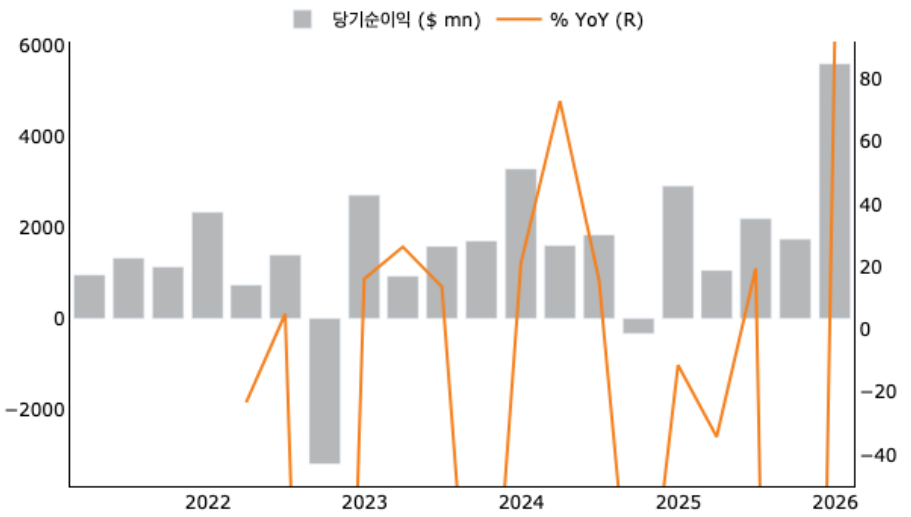
4분기 동안 총매출액은 $19,686mn로 +12.2% YoY 증가했다. 소프트웨어 부문 매출은 $9,031mn(+14.0% YoY)으로 두 자릿수 성장을 기록했다. 컨설팅 매출은 $5,349mn(+3.4% YoY)으로 안정적인 흐름을 보였다. 매출총이익은 $11,928mn로 +14.3% YoY 증가하며 매출총이익률은 60.6%(+1.1%p YoY)로 개선되었다. 세전이익은 $4,144mn(+25.3% YoY)으로 크게 증가했으며, 당기순이익은 $5,600mn(+92.1% YoY)으로 두드러진 성과를 보였다. 주당순이익(EPS)은 $5.86(+89.6% YoY)으로 상승했다. 이러한 성장은 인프라 부문에서도 지속적인 두 자릿수 성장을 나타내며, 차세대 메인프레임 플랫폼의 강력한 채택이 기여했다. 양호한 실적은 주로 매출총이익률의 상승(+1.1%p YoY)과 판관비용률의 안정세(27.8%) 덕분이다. 총매출액은 컨센서스 추정치에 부합하고, 당기순이익과 주당순이익은 상회했다.

Exhibit 1: 분기실적 요약

(단위: $ mn, $)	Quarter ending 2025,12,31	Change %,%p QoQ	Change %,%p YoY
총매출액	19,686	20.5	12.2
매출액 - 소프트웨어	9,031	25.3	14.0
매출액 - 컨설팅	5,349	0.5	3.4
매출액 - 인프라스트럭쳐	5,132	44.2	20.6
매출액 - 파이낸싱	179.0	-10.5	5.3
세전이익	4,144	70.5	25.3
당기순이익	5,600	221.1	92.1
주당순이익(EPS)	5.86	218.5	89.6

자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 2: IBM 당기순이익 및 변동률 분석

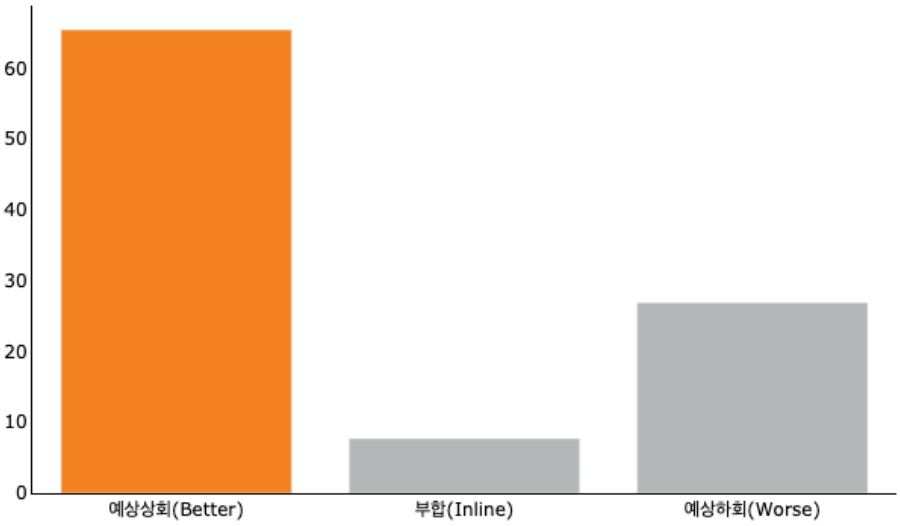


자료: Company, Mirae Asset Research

AI 통합 분석

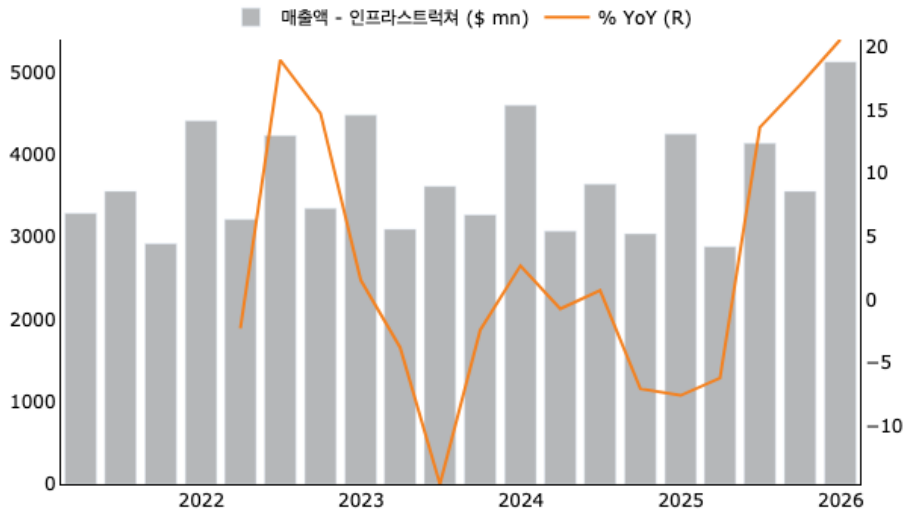
AI 통합 시계열 분석 결과, IBM의 주요 지표들은 AI 모델의 예측치를 대체로 상회했으며 (상회: 65.4%, 부합: 7.7%, 하회: 26.9%) 주요 지표 중 ['매출액 - 인프라스트럭쳐', '당기순이익']은 의미있게 상회한 반면, ['영업이익률 - 소프트웨어', '영업이익률 - 컨설팅']은 하회했다.

Exhibit 3: AI 통합 분석 결과



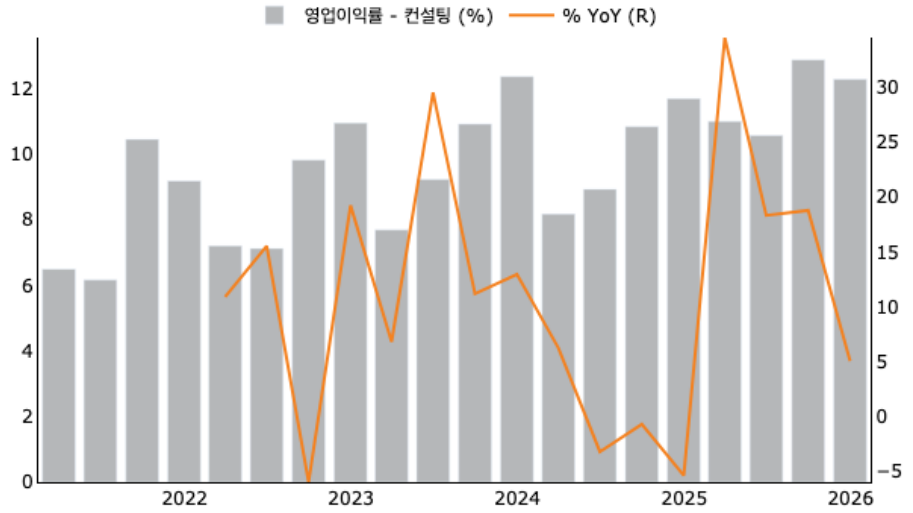
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 4: IBM 인프라 매출 YoY 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 5: IBM 컨설팅부문 영업이익률 및 YoY 변동률



자료: Company, Mirae Asset Research

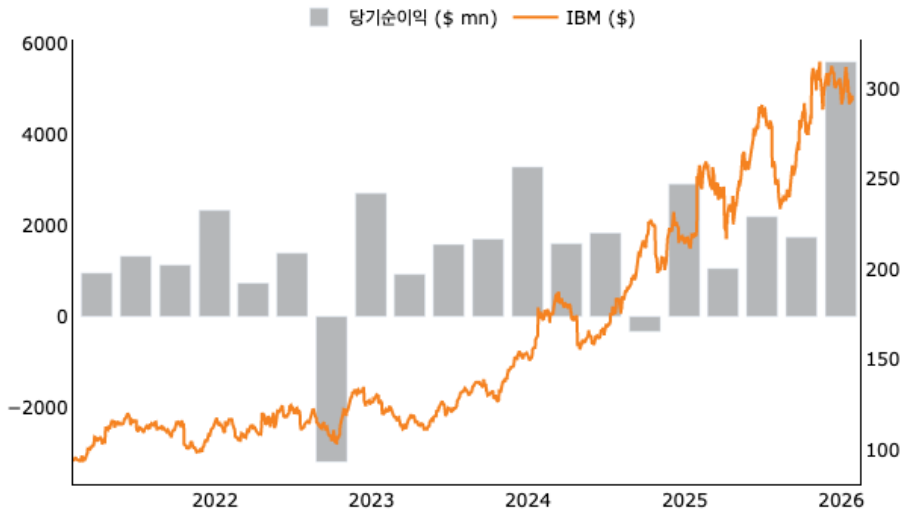
경영진 코멘트

경영진의 주요 코멘트는 다음과 같다: 1) 4분기 동안 소프트웨어 부문에서 두 자릿수 성장률을 기록하며 강력한 매출 성장을 달성했다; 2) 인프라 부문은 차세대 메인프레임 플랫폼의 강력한 채택으로 두 자릿수 매출 성장을 지속했다; 3) 생성적 AI 관련 사업 규모는 125억 달러를 초과했으며, 2026년에는 5% 이상의 매출 성장과 연간 자유 현금 흐름이 약 10억 달러 증가할 것으로 기대하고 있다.

밸류에이션

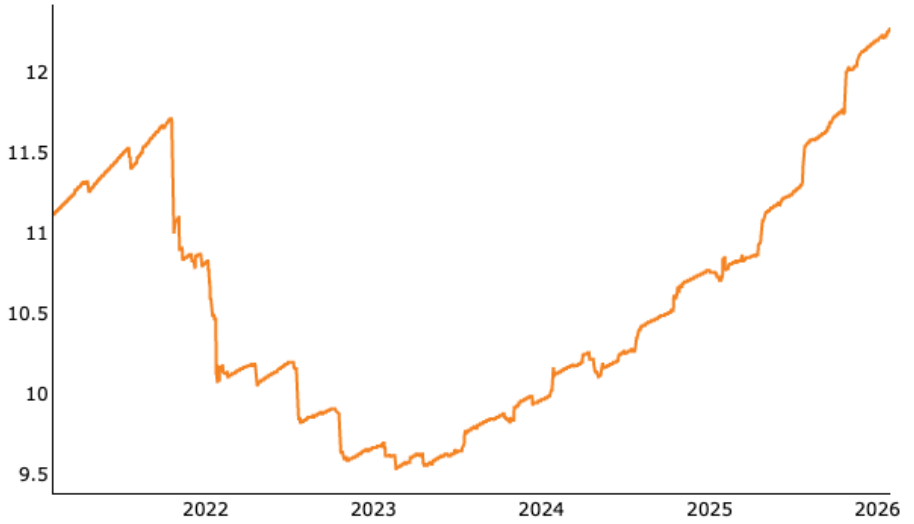
IBM 주가는 지난 3개월간 -4.6% 하락했으며, 이는 나스닥지수와 S&P500지수 대비 각각 -5.8%p와 -6.9%p 초과 하락한 것이다. 주요 비교기업인 Oracle은 -37.1%, Hewlett Packard는 -10.0% 하락했다. 현재 IBM 주식은 PER 24.0배에 거래 중이며, 과거 평균은 21.5배였다. 최근 지수와의 상관관계는 0.49로 강해졌다.

Exhibit 6: IBM 당기순이익 추세 분석



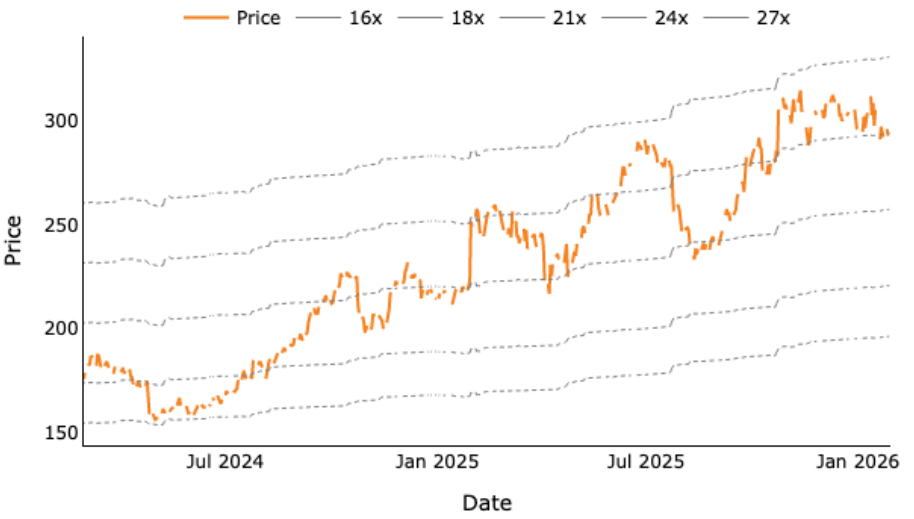
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 7: IBM 예상 EPS 분석 ($)



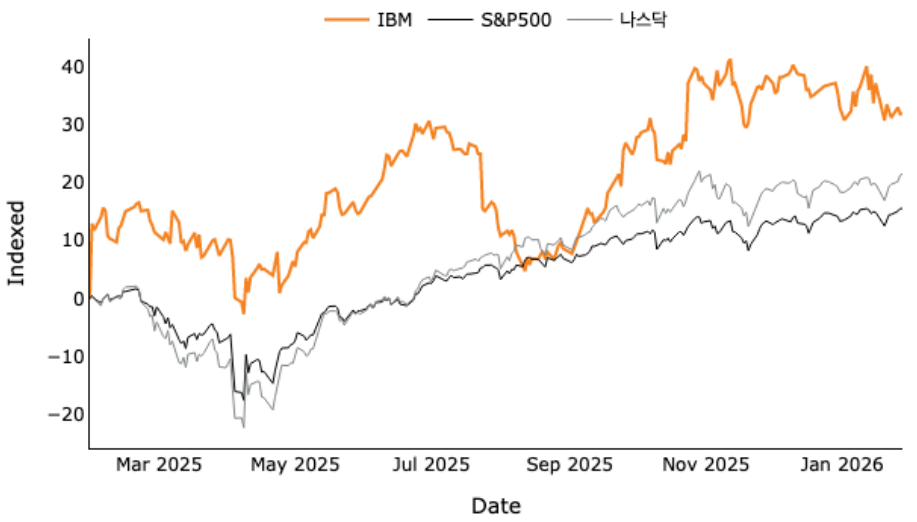
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 8: IBM PE 밴드 차트



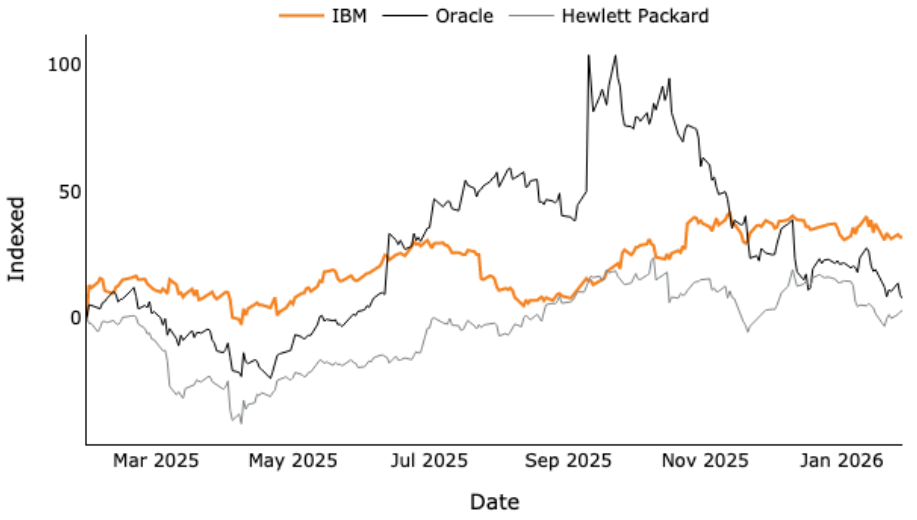
자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 9: 주가 수익률 비교 – IBM, S&P500, 나스닥



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

Exhibit 10: IBM 및 비교기업의 상대 주가 추이



자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

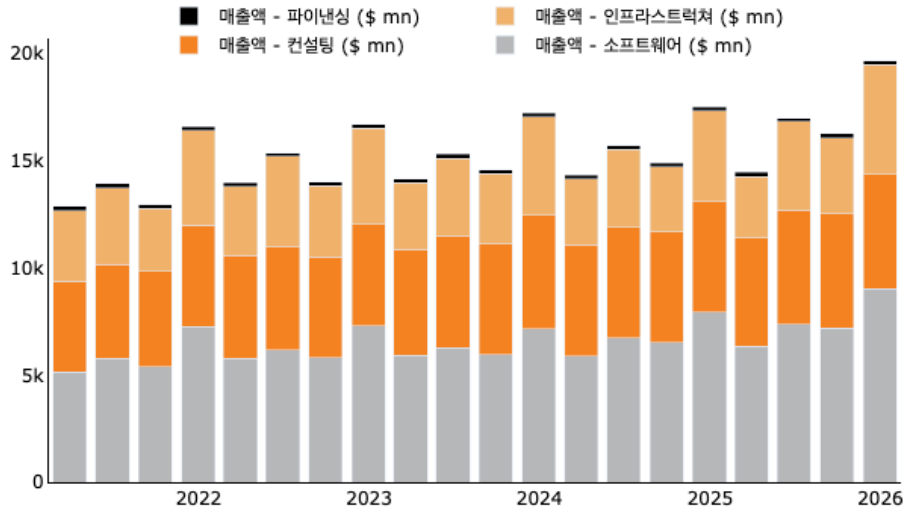
Exhibit 11: Valuation – P/E

자료: Bloomberg, Mirae Asset Research

부문별 실적 분석

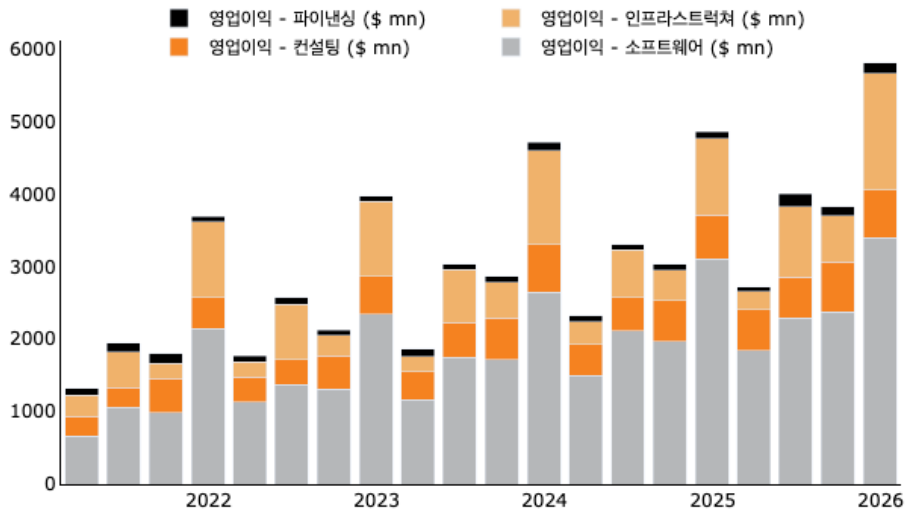
소프트웨어 매출액은 $9,031mn으로 전년 대비 14.0% 증가했다. 소프트웨어부문 영업이익은 $3,403mn으로 YoY 9.7% 늘었다. 컨설팅 매출액은 $5,349mn으로 YoY 3.4% 증가했으며, 영업이익은 $658mn으로 YoY 8.6% 증가했다. 인프라스트럭쳐 매출액은 $5,132mn으로 YoY 20.6% 크게 증가했으며, 영업이익은 $1,601mn(YoY +50.6%)를 기록했다. 소프트웨어 영업이익률은 37.7%로 YoY 1.5%p 감소했으나, 컨설팅부문 영업이익률은 12.3%로 YoY 0.6%p 증가했다.

Exhibit 12: IBM 매출액 부문별 분석



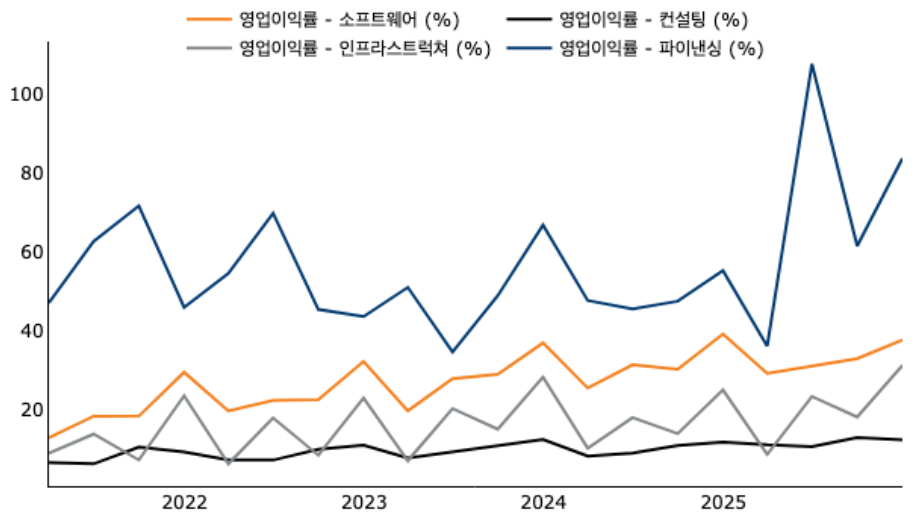
자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 13: IBM 영업이익 부문별 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 14: IBM 영업이익률 부문별 비교

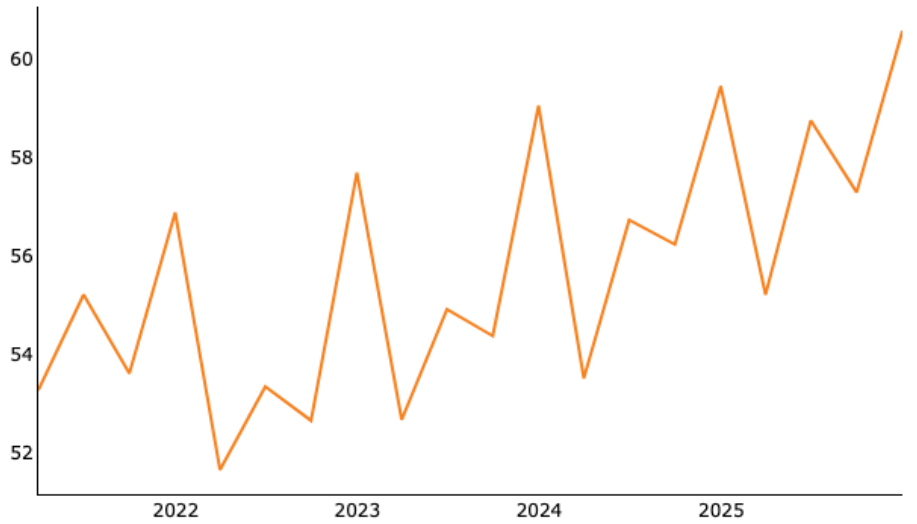


자료: Company, Mirae Asset Research

마진 분석

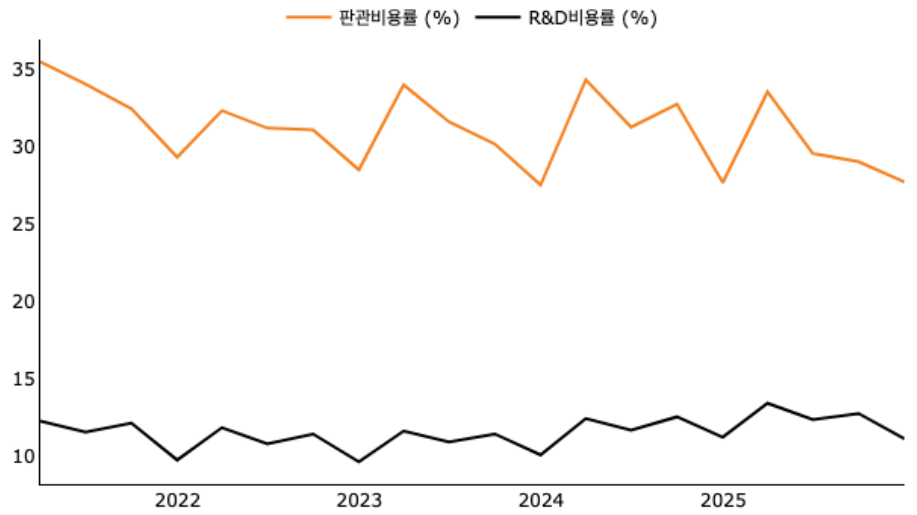
매출총이익률은 60.6%(+1.1%p YoY, +3.3%p QoQ)로 상승했다. 판관비용률은 매출액 대비 27.8%(+0.0%p YoY, -1.3%p QoQ)로 안정세를 유지했다. R&D 비용률은 매출액 대비 11.1%를 기록했다. 이러한 결과는 회사의 수익성 개선과 효율적인 비용 관리가 이루어졌음을 나타낸다. 전반적으로, 매출총이익률의 상승과 판관비용률의 안정은 긍정적인 재무 성과를 보여준다.

Exhibit 15: IBM 매출총이익률 추세 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 16: IBM 판관비용과 R&D비용 비교

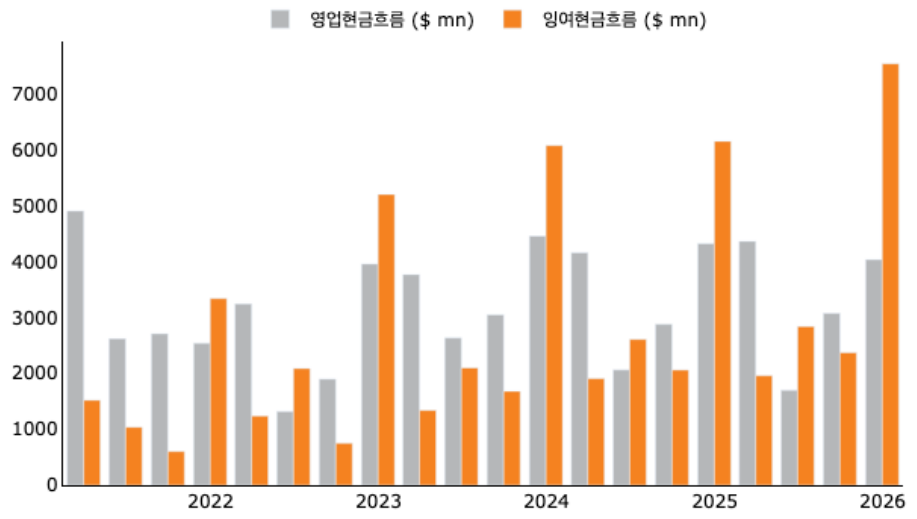


자료: Company, Mirae Asset Research

현금흐름 및 유동성

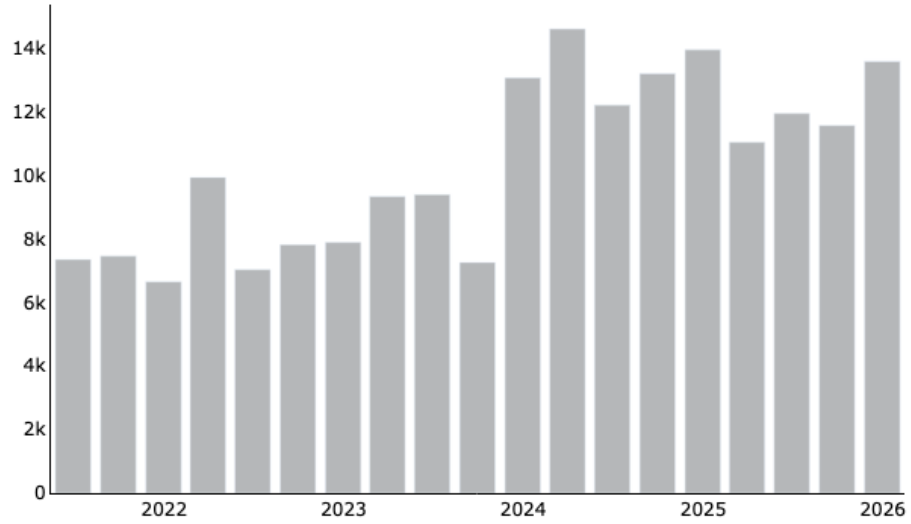
영업현금흐름은 $4040mn으로 전년 대비 6.7% 감소했으나, 잉여현금흐름은 $7,553mn으로 전년 대비 22.6% 증가했다. 현금성자산은 $13,587mn으로 전년 대비 2.6% 소폭 감소했다. 전반적으로 긍정적인 재무 성과를 나타내고 있다.

Exhibit 17: IBM 영업 및 잉여현금흐름 비교



자료: Company, Mirae Asset Research

Exhibit 18: IBM 현금성 자산 현황 분석



자료: Company, Mirae Asset Research

Appendix

공시된 실적 발표자료는 다음 링크에서 확인할 수 있다.
https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/51143/000005114326000004/ibm-20260128xex991.htm

Compliance Notice

- 당사는 자료 작성일 현재 해당 회사와 관련하여 특별한 이해관계가 없음을 확인합니다.
- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료를 감수한 애널리스트는 자료작성일 현재 본 자료에서 매매를 권유한 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 인공지능(AI) 기술을 사용하여 생성되었으며, 금융투자분석사의 감수를 받았음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 인공지능(AI)기술을 사용하여 생성되었습니다. AI가 생성한 본 조사분석자료에 수록된 내용은 정보 취득의 목적으로만 사용되어야 하며, 신중한 판단과 추가적인 검증을 권장합니다. AI가 생성한 조사분석자료는 자체 검증과정을 거쳤으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서, 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 홈페이지 https://securities.miraeasset.com 에서도 이용할 수 있으나 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.