

[MSFT] Mistral 파트너십 — 유럽 AI 인프라 확장에 수십억 달러 베팅



26.07.21 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 유럽 AI 인프라 확장 목적 수십억 달러 Mistral 계약 체결
- 기집행 예정 캐팩스에 유럽 비용 추가, 마진 하락 심화 우려
- 즉각 주가 폭매보다 장기 유럽 성장 내러티브 강화 성격

Microsoft 가 프랑스 기반 AI 스타트업 Mistral 과 수십억 달러 규모의 유럽 AI 인프라 확장 계약을 체결했다. 계약의 세부 조건과 정확한 금액은 본 입력에 포함되지 않았으나, 딜의 맥락은 두 가지 속에서 읽힌다. 하나는 EU 규제 환경 대응, 다른 하나는 Azure 성장의 지리적 다변화다.

Microsoft 는 CY2026 연간 캐팩스(설비투자) \$190B 를 처음으로 공식화하고 Q4 에만 \$400 억 달러 이상을 예고한 상태다. 이번 Mistral 딜은 그 대규모 투자 파이프라인의 일부를 유럽에 배치하는 성격을 띤다. Mistral 은 EU AI Act 등 유럽 규제 환경에 친화적인 LLM(대형 언어 모델)을 개발해온 업체로, Microsoft 입장에선 현지 파트너를 통해 빅테크 규제 장벽을 완화하는 포석이 될 수 있다. 우리가 핵심 드라이버로 꼽아온 Azure +40% YoY, AI 런레이트 \$370 억(+123% YoY)이 북미 중심의 모멘텀임을 감안하면, 이번 협력이 유럽 엔터프라이즈의 클라우드 전환 속도를 당기는 계기로 작용할 가능성이 있다.

다만 우리가 핵심 리스크로 지목해온 캐팩스 실행 부담은 이번 딜로 오히려 더 부각된다. H2 CY2026 에만 약 \$1,200 억 규모의 설비투자 집행이 예정된 상황에서, 유럽의 전력·부지·부품 조달 여건은 북미 대비 복잡하다. 총이익률은 이미 6 분기 연속 하락(69.6% → 67.6%) 중이며, 유럽 인프라 비용이 추가될 경우 단기 마진 압박이 심화될 가능성을 배제하기 어렵다.

12 개월 선행 주가수익비율 22.9 배가 5 년 평균 29.1 배 대비 할인 구간에 있는 현 상황에서, 이번 딜이 당장 주가 폭매가 되기엔 구체성이 부족하다. 그러나 유럽 AI 시장 진입 내러티브를 한 단계 구체화한다는 점에서 장기 테마에는 기여한다. Q4 FY26 실적과 26 회계연도 이후 정량 가이드선 발표에서 유럽 수요 가시성과 캐팩스 집행의 매출 전환 속도가 어떻게 수치로 나타나는지가 다음 체크포인트다.



재무 요약 (I/B/E/S 컨센서스)

항목	FY Jun-24	FY Jun-25	FY Jun-26 (E)	FY Jun-27 (E)	FY Jun-28 (E)
매출 (Revenue)	245.12	281.72	329.42	384.50	456.21
↳ 증가율	15.67%	14.93%	16.93%	16.72%	18.65%
매출총이익	171.01	193.89	223.70	255.62	294.84
↳ 마진	69.76%	68.82%	67.91%	66.48%	64.63%
EBITDA	131.72	162.68	197.71	237.75	293.04
↳ 마진	53.74%	57.74%	60.02%	61.83%	64.23%
영업이익 (EBIT)	109.43	128.53	153.94	178.63	210.03
↳ 마진	44.64%	45.62%	46.73%	46.46%	46.04%
순이익	88.14	101.83	125.86	144.21	169.35
↳ 마진	35.96%	36.15%	38.21%	37.51%	37.12%
EPS	11.80	13.64	16.80	19.41	22.81
↳ 증가율	20.29%	15.59%	23.17%	15.53%	17.50%
잉여현금흐름 (FCF)	74.07	71.61	62.53	44.22	47.10
P/E	37.9x	36.5x	23.9x	20.7x	17.6x

자료: LSEG, 대신증권 Research Center

주: 증가율은 YoY, 단위는 십억 USD

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

* 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.