

마이크로소프트 (MSFT)

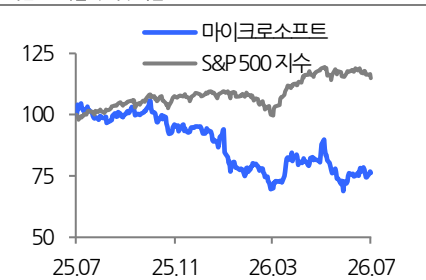
Analyst 장문영 ansdud@hmsec.com

눈높이 상향 근거 마련

컨센서스 TP USD 555.13

현재주가(7/29)	USD 390.54		
상승여력	42.14%		
산업분류	정보기술		
S&P 500(7/29)	7,316.2		
시가총액(백만USD)	2,899,972.5		
유통주식수(백만)	7,426		
52주 최고가/최저가	555.45/349.2		
일평균 거래량(3M)	38,946,203		
주요주주 지분율			
뱅크그룹	9.76%		
주가상승률	1M	3M	6M
절대주가(%)	6	-8	-9.9
상대주가(%p)	7.8	-10.3	-14.2

최근 12개월 주가수익률



주: 2025.07=100 기준
자료: Bloomberg, 현대차증권

FY4Q26 실적 및 가이드언스

- 매출 \$900억(YoY +18%), EPS \$4.81(YoY +32%)로 컨센서스를 상회하며 Azure를 중심으로 한 클라우드·AI 수요 확대가 성장을 견인
- Azure 성장률은 43%로 컨센서스를 재차 상회. 공급 처리 능력 개선이 서프라이즈의 주된 배경
- FY2027년 자본지출 가이드언스는 \$1,750억으로 제시. 데이터센터 감가상각 내용연수 연장(15→25년) 및 금융리스→운영리스 재분류가 반영된 수치, 이는 일회성 조정이 아닌 향후 회계연도 전반에 지속 적용되는 구조적 회계 변경

투자포인트 및 결론

- Azure 43% 성장은 단순한 실적 서프라이즈를 넘어 실행력의 개선으로 해석할 필요. 설치 속도 개선을 통한 공급 확대와 프로세스 효율화가 용량 제약이라는 구조적 병목 속에서도 성장을 상회할 견인. Microsoft Cloud 매출의 90%가 비프론티어 고객에서 발생하고 RPO가 84% 급증한 점은 이번 성장이 소수 대형 계약에 의존한 것이 아닌 광범위한 기업 수요 기반 위에 서 있으며, 향후 매출 가시성까지 확보했다는 근거
- Capex 완화의 배경이 되는 두 회계적 요인은 상반된 방향으로 작동. 내용연수 연장은 향후 재투자 수요 자체를 줄여 실질적 자본지출 부담을 낮추는 요인인 반면, 운영리스 전환은 영업이익률에는 일부 부담으로 작용. 다만 FY27 영업이익률 하락폭이 1%p 미만으로 가이드언스된 점을 감안하면 그 영향은 제한적. Capex 부담 완화라는 전체적 방향성을 훼손할 수준은 아닌 것으로 판단. 즉 이번 회계 변경은 단기 마진 희생 없이 재무제표상 투자 부담을 구조적으로 낮추는 효과가 크다는 점에서 긍정적으로 평가

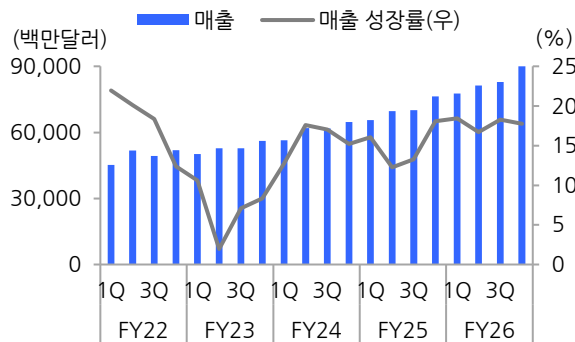
주가전망 및 Valuation

- 시간외 주가는 Capex 가이드언스 공개 이후 +9% 이상으로 확대. Azure 중심의 성장성 서프라이즈와 함께 경쟁사 대비 관리 가능한 지출 구조에 대한 재평가로 해석
- 향후 체크 포인트는 리스 재분류에 따른 실제 영업이익률 반영 속도와 Azure 성장을 지속성 — 두 지표 확인 시 완전한 재평가로 이어질 전망

요약 실적 및 Valuation

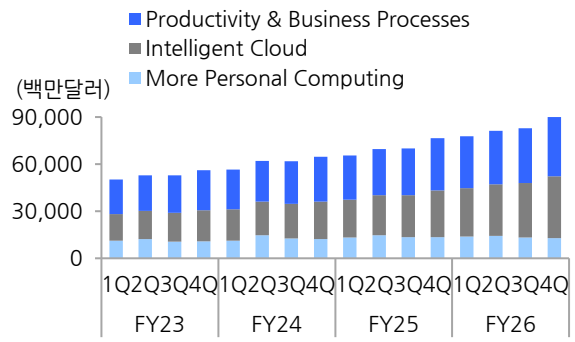
구분	매출액 (백만달러)	영업이익 (백만달러)	순이익 (백만달러)	EBITDA (백만달러)	EPS (달러)	증감율 (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (%)	ROE (%)	배당수익률 (%)
FY 2024	245,122	109,433	88,136	135,275	11.80	22.0	37.8	12.4	24.7	37.1	0.7
FY 2025	281,724	128,528	101,832	168,205	13.64	15.5	36.4	10.8	22.1	33.3	0.7
FY 2026E	327,738	152,153	127,872	198,031	17.17	23.3	25.2	7.1	15.7	32.1	0.9
FY 2027E	379,572	175,478	141,881	231,734	19.09	13.6	22.2	5.6	13.4	27.3	1.0

〈그림1〉 분기별 매출 및 매출 성장률(YoY)



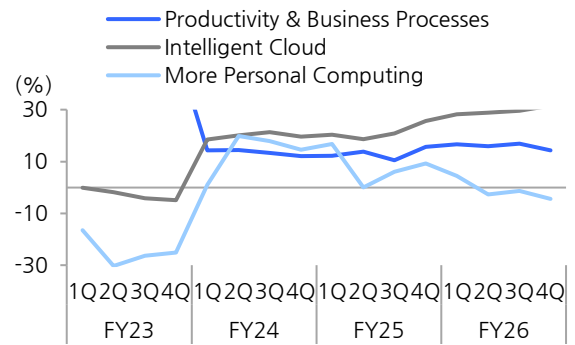
자료: Microsoft, Bloomberg, 현대차증권

〈그림2〉 사업별 매출액 추이



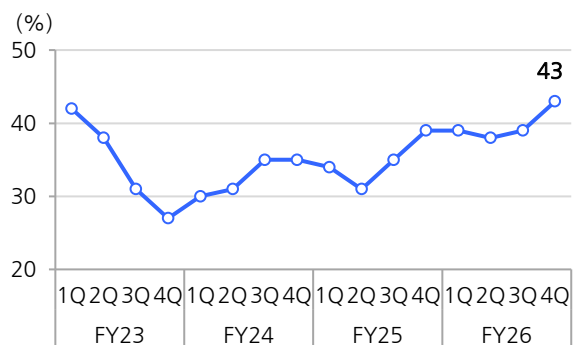
자료: Microsoft, Bloomberg, 현대차증권

〈그림3〉 사업별 매출 YoY 성장률 추이



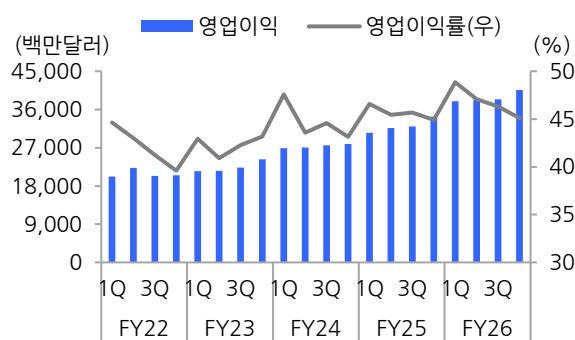
자료: Microsoft, Bloomberg, 현대차증권

〈그림4〉 Azure 매출 성장률



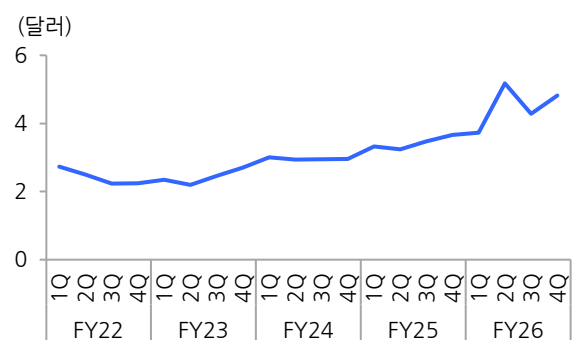
자료: Microsoft, Bloomberg, 현대차증권

〈그림5〉 영업이익 및 영업이익률 추이



자료: Microsoft, Bloomberg, 현대차증권

〈그림6〉 EPS 추이



자료: Microsoft, Bloomberg, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 장문영의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-