

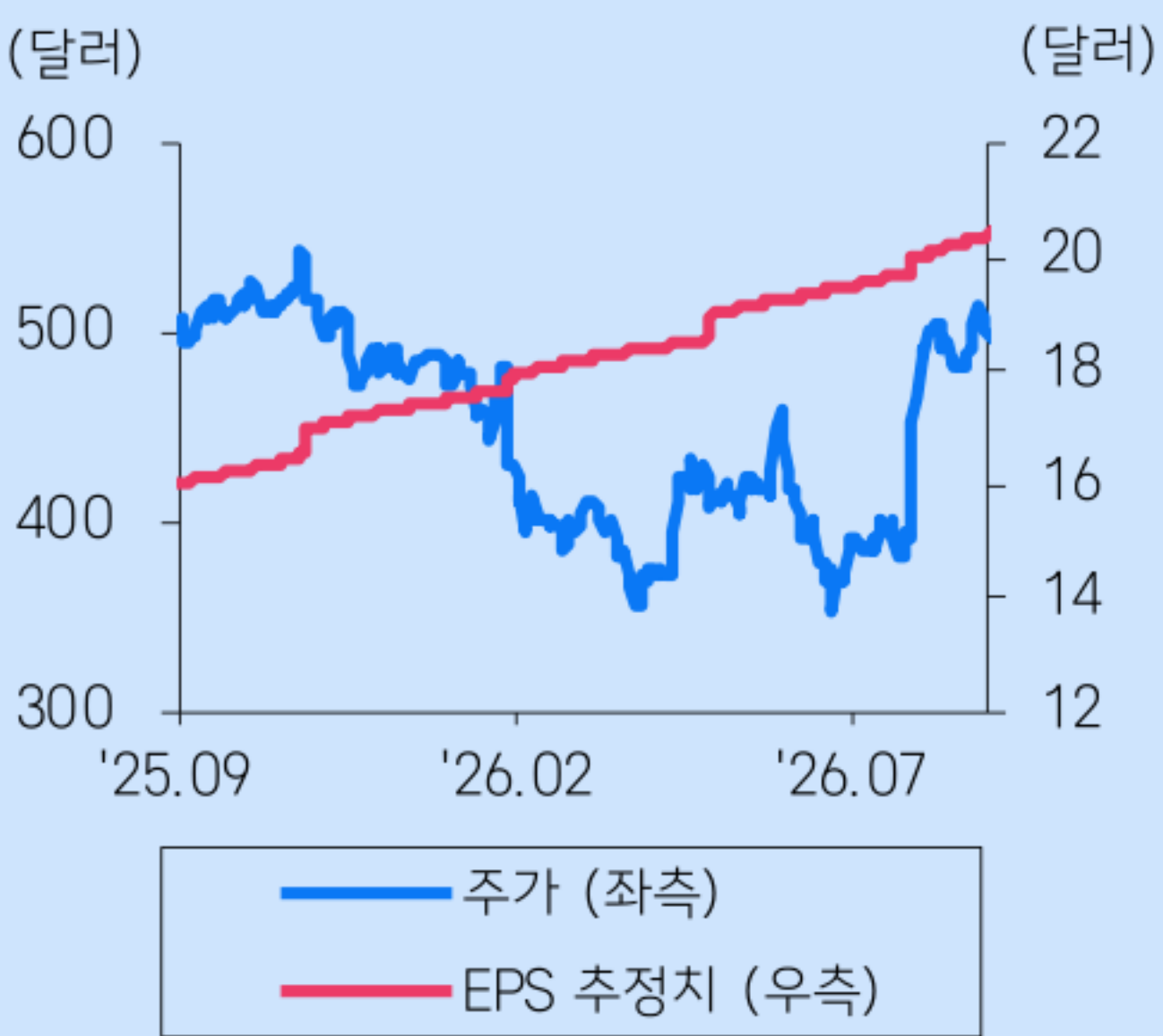
종목 정보

현재주가	510.12USD
블룸버그 평균목표주가	565.88USD
시가총액 (달러)	3,787.9 십억 달러
시가총액 (원)	5,149.7 조원
Shares (float)	7,425.5 백만주 (98%)
52주 최저//최고	349.20 / 553.72 달러
90일-평균거래대금	10.1 십억 달러
국가	US
상장거래소	NASDAQ GS
산업	Software
주요 주주	1. Vanguard (8.8%) 2. BlackRock (4.9%) 3. SSgA Funds (4.0%)

수익률

	1개월	6개월	12개월
Microsoft (%)	4.6	26.3	0.9
Nasdaq 대비 (%pts)	2.0	8.2	(22.7)

주가 vsEPS 추정치



자료: Factset



리서치센터 리포트
바로가기

마이크로소프트 (MSFT US)

FY27 사업 부문 재편, Azure 매출 투명성 확대

- 기존 PBP, IC, MCP의 사업부 구성을 Agents and Infra와 Devices and Consumer로 재편. AI 확산에 따른 기술 스택 통합을 반영하기 위한 목적
- Azure의 분기 매출 공개. 범위도 순수 클라우드 플랫폼과 인프라 분야로 한정

WHAT'S THE STORY?

FY27 사업 부문 재편: 기존 PBP(Productivity and Business Process), IC(Intelligent Cloud), More Personal Computing(MCP)로 구성된 3개 사업 부문을 Agents and Infra와 Device and Consumer의 2개 사업 부문으로 재편 발표. AI 확산으로 제품 간 경계가 희미해지고, 앱, 에이전트, 모델, 인프라가 하나의 기술 스택으로 통합되는 사업 구조를 재무보고에 반영하기 위함. '24년 8월 기존 사업 부문을 유지한 채 세부적으로 재구성했던 이후 2년 만의 전격적인 재편

Agents and Infra: Azure, Microsoft 365, GitHub, Dynamics, LinkedIn의 기업용 솔루션, 컨설팅 및 지원 사업 등이 포함. Azure를 보다 순수한 사용량 기반 플랫폼, 인프라 사업으로 재정의하는 목적도 존재. 기존 Azure에 포함되던 GitHub Cloud, 기타 개발자 클라우드 서비스, Security Copilot은 Microsoft 365 Cloud로 이동. 헬스케어 및 생명 과학 클라우드는 Industry Solutions로 이동. Industry Solutions에는 추가로 Dynamics 365와 LinkedIn Talent Solutions 및 Sales Solutions가 포함. 결과적으로 앱, 에이전트 → 모델 시스템 → Azure 인프라로 이어지는 AI 기술 스택 전반을 하나의 사업부로 묶어 내는 효과

Devices and Consumer: 기존 MCP의 Windows, Devices, Xbox, 검색 광고 사업 포함. 여기에 기존에는 PBP에 포함되던 LinkedIn 마케팅 솔루션과 프리미엄 구독이 추가. 검색, 브라우징, 콘텐츠 발견 등 광고 및 소비자 경험을 묶는 구조

Azure에 미치는 영향: 개편에 따라 Azure 포함 기존 성장률을 통해 간접적으로 확인되던 주요 사업 부문 분기 매출 공개. Azure의 매출 범위는 순수 클라우드 플랫폼과 인프라에 가까워져 경쟁사와 비교가 용이. 기존 'Azure 및 기타 클라우드 매출' 추정 대비 신규 'Azure 매출'의 축소 규모는 F4Q에는 분기 매출 대비 7% 수준으로 확대되나, 평균 4.4% 수준. 다만 Azure와 Microsoft 365가 동일 사업부에 포함되며 클라우드 사업 단독 마진의 추정은 어려워지는 효과도 존재

F1Q27 가이드런스 변화: 기존 가이드런스 일부 조정. Agents and Infra 매출 751.5-757.5억 달러(+22.3% YoY), Devices and Consumer 매출 147-152억 달러(-6.6% YoY) 제시. Azure 매출 성장은 44-45%(부정적 환 영향 1%p). Microsoft 365 Commercial Cloud 매출 성장률 17%로 변경

(다음 페이지에 계속)

마이크로소프트 FY27 사업부 분류 변경

FY26 Segment Structure

Productivity and Business Processes

Microsoft 365 commercial products and cloud services

Microsoft 365 commercial cloud

Microsoft 365 commercial products

Microsoft 365 consumer products and cloud services

Microsoft 365 consumer cloud

Office consumer products

Dynamics products and cloud services

Dynamics 365

Dynamics products

LinkedIn

Intelligent Cloud

Server products and cloud services

Azure and other cloud services

Server products

Enterprise and partner services

More Personal Computing

Search advertising

XBOX

XBOX content and services

XBOX hardware

Windows and devices

Windows OEM and devices

Windows other

FY27 Segment Structure

Agents and Infra

Azure

Microsoft 365 cloud

Microsoft 365 commercial cloud

Microsoft 365 consumer cloud

Productivity and server licensing

Server products

Microsoft 365 commercial products

Microsoft 365 consumer products

Industry solutions

Industry solutions cloud

Industry solutions products

Frontier and support services

Devices and Consumer

Search and advertising

XBOX

XBOX content and services

XBOX hardware

Windows OEM and devices

자료: Microsoft, 삼성증권

신규 사업부 분류 기준 손익계산서

(백만달러)	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26	F3Q26	F4Q26	FY2025	FY2026
Agents and Infra										
매출	50,476	52,766	54,763	60,778	61,672	64,441	67,438	74,576	218,783	268,127
(YoY, %)					22.2	22.1	23.1	22.7		22.6
매출원가	13,619	14,630	15,510	17,533	17,701	19,307	20,949	23,460	61,292	81,417
매출총이익	36,857	38,136	39,253	43,245	43,971	45,134	46,489	51,116	157,491	186,710
매출총이익률(%)	73.0	72.3	71.7	71.2	71.3	70.0	68.9	68.5	72.0	69.6
영업이익	26,171	26,718	27,704	30,221	32,718	33,167	33,748	36,732	110,814	136,365
영업이익률(%)	51.8	50.6	50.6	49.7	53.1	51.5	50.0	49.3	50.7	50.9
Devices and Consumer										
매출	15,109	16,866	15,303	15,663	16,001	16,832	15,448	15,431	62,941	63,712
(YoY, %)					5.9	(0.2)	0.9	(1.5)		1.2
매출원가	6,480	7,169	6,409	6,481	6,342	6,671	5,879	6,065	26,539	24,957
매출총이익	8,629	9,697	8,894	9,182	9,659	10,161	9,569	9,366	36,402	38,755
매출총이익률(%)	57.1	57.5	58.1	58.6	60.4	60.4	61.9	60.7	57.8	60.8
영업이익	4,381	4,935	4,296	4,102	5,243	5,108	4,650	3,871	17,714	18,872
영업이익률(%)	29.0	29.3	28.1	26.2	32.8	30.3	30.1	25.1	28.1	29.6

자료: Microsoft, 삼성증권

주요 제품 및 서비스 매출

(백만달러)	F1Q25	F2Q25	F3Q25	F4Q25	F1Q26	F2Q26	F3Q26	F4Q26	FY2025	FY2026
Azure	16,021	17,337	18,540	20,712	22,384	24,129	26,008	29,417	72,610	101,938
Microsoft 365 cloud	20,017	20,686	20,967	22,935	23,694	24,466	25,418	26,721	84,605	100,299
Productivity and server licensing	8,051	8,307	8,731	10,302	8,678	8,814	8,760	11,033	35,391	37,285
Search and advertising	5,159	5,773	5,437	5,802	5,942	6,393	6,065	6,435	22,171	24,835
XBOX	5,621	6,581	5,721	5,532	5,508	5,958	5,341	4,983	23,455	21,790
Industry solutions	4,459	4,544	4,579	4,835	4,894	4,994	5,165	5,292	18,417	20,345
Windows OEM and devices	4,329	4,512	4,145	4,329	4,551	4,481	4,042	4,013	17,315	17,087
Frontier and support services	1,928	1,892	1,946	1,994	2,022	2,038	2,087	2,113	7,760	8,260

자료: Microsoft, 삼성증권

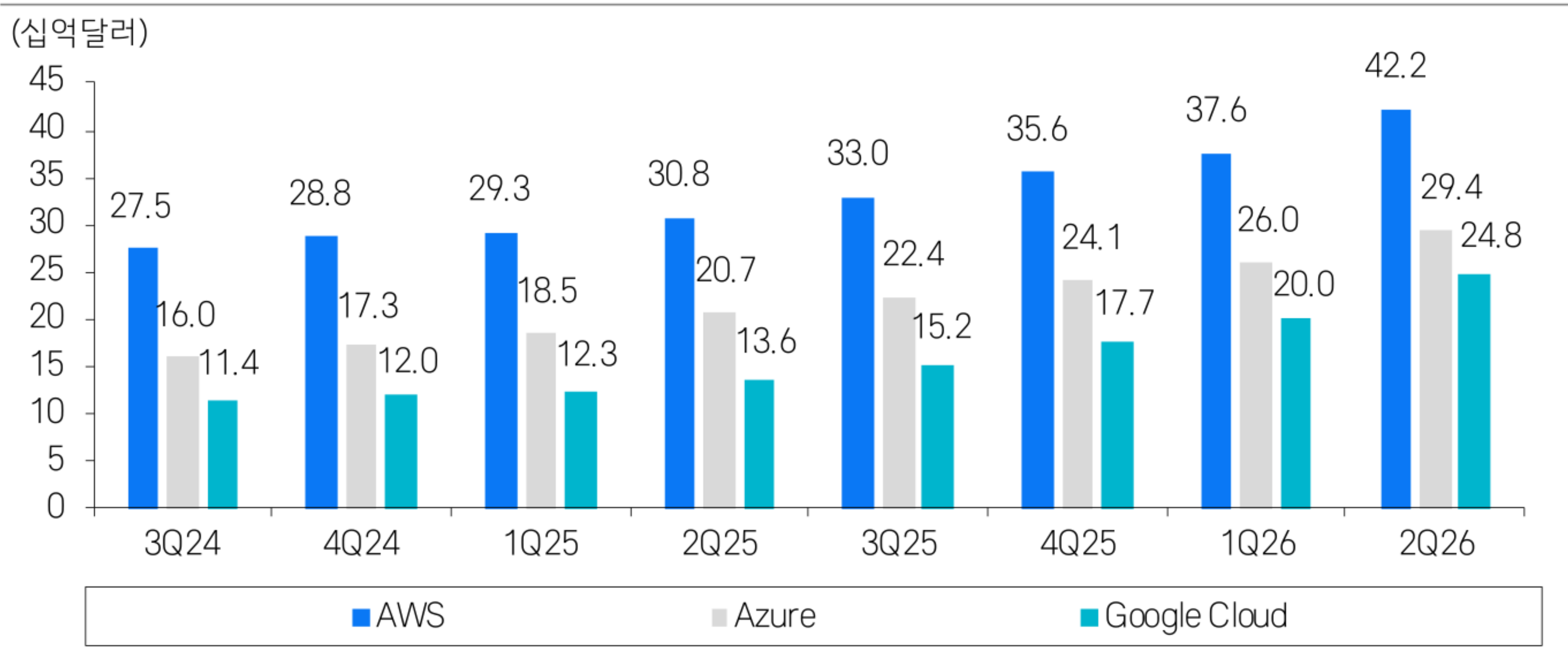
주요 메트릭

(YoY, %)	F1Q26	F2Q26	F3Q26	F4Q26	FY2026
신규					
Azure 매출 성장률	40(39)	39(38)	40(39)	42	40
Microsoft 365 Commercial 클라우드 매출 성장률	18(15)	17(15)	20(16)	16(15)	18(15)
Microsoft 365 Commercial Seat 성장률	7	7	6	7	7
Industry solutions Cloud 매출 성장률	11(9)	12(10)	14(10)	11(9)	12(10)
검색 및 광고 매출(ex TAC) 성장률	16(15)	13(12)	14(11)	13(12)	14(12)
기존					
Azure 및 기타 클라우드 서비스 매출 성장률	40(39)	39(38)	40(39)	43	41(40)
Microsoft 365 Commercial 클라우드 매출 성장률	17(15)	17(14)	19(15)	14	17(14)
Microsoft 365 Commercial Seat 성장률	6	6	6	6	6
Dynamics 365 매출 성장률	18(16)	19(17)	22(17)	13(12)	18(15)
LinkedIn 매출 성장률	10(9)	11(10)	12(9)	12(10)	11(9)
검색 및 광고 매출(ex TAC) 성장률	16(15)	10(9)	12(9)	10(9)	12(10)

참고: ()는 고정 환율 기준

자료: Microsoft, 삼성증권

빅 3 클라우드 인프라 기업 분기 매출 추이



참고: CY 기준

자료: 각 사, 삼성증권

포괄손익계산서

6월 30일 기준 (백만달러)	2022	2023	2024	2025	2026
매출액	198,270	211,915	245,122	281,724	331,839
매출원가	62,650	65,863	74,114	87,831	106,374
매출총이익	135,620	146,052	171,008	193,893	225,465
판매관리비	27,725	30,334	32,065	32,877	34,666
R&D비용	24,512	27,195	29,510	32,488	35,562
기타영업비용	0	0	0	0	0
EBITDA	100,304	105,259	135,275	168,205	200,739
유무형자산상각비	14,460	13,861	22,287	34,153	38,534
영업이익	83,383	88,523	109,433	128,528	155,237
영업외손실	(333)	(788)	1,646	4,901	(10,697)
세전이익 (조정)	83,255	90,212	107,905	123,992	161,549
비경상손실	(461)	901	118	365	(4,385)
세전이익 (GAAP)	83,716	89,311	107,787	123,627	165,934
법인세비용	10,978	16,950	19,651	21,795	32,185
비지배지분귀속 수익	0	0	0	0	0
당기순이익 (GAAP)	72,738	72,361	88,136	101,832	133,749
EPS (GAAP, 달러)	9.70	9.72	11.86	13.70	18.00
수정 EPS (달러)	9.65	9.68	11.80	13.64	17.95

현금흐름표

6월 30일 기준 (백만달러)	2022	2023	2024	2025	2026
영업활동에서의 현금흐름	89,035	87,582	118,548	136,162	182,935
당기순이익	72,738	72,361	88,136	101,832	133,749
감가상각비 & 무형자산상각비	14,460	13,861	22,287	34,153	38,534
비현금항목	(589)	1,468	233	1,602	6,876
비현금 운전자본 변동	2,426	(108)	7,892	(1,425)	3,776
투자활동에서의 현금흐름	(30,311)	(22,680)	(96,970)	(72,599)	(139,500)
고정&무형자산 변동	(23,886)	(28,107)	(44,477)	(64,551)	(115,948)
인수&사업매각	(22,038)	(1,670)	(69,132)	(5,978)	(1,743)
기타	(2,825)	(3,116)	(1,298)	2,317	(19,861)
재무활동에서의 현금흐름	(58,876)	(43,935)	(37,757)	(51,699)	(52,546)
배당금	(18,135)	(19,800)	(21,771)	(24,082)	(26,445)
차입금의 증가(감소)	(9,023)	(2,750)	575	(8,962)	(3,000)
자본금의 증가(감소)	(30,855)	(20,379)	(15,252)	(16,364)	(20,262)
기타	(863)	(1,006)	(1,309)	(2,291)	(2,839)
현금증감	(293)	20,773	(16,389)	11,927	(9,307)
기초현금	14,224	13,931	34,704	18,315	30,242
기말현금	13,931	34,704	18,315	30,242	20,935
Free cash flow	65,149	59,475	74,071	71,611	66,987

참고: * 지배주주 기준
자료: Bloomberg, 삼성증권

재무상태표

6월 30일 기준 (백만달러)	2022	2023	2024	2025	2026
유동자산 총계	169,684	184,257	159,734	191,131	207,710
현금 및 현금성자산	104,757	111,262	75,543	94,565	76,843
매출채권	44,261	48,688	56,924	69,905	80,876
재고자산	3,742	2,500	1,246	938	1,397
비유동자산 총계	195,156	227,719	352,429	427,872	550,666
순 유형자산	87,546	109,987	154,552	229,789	337,253
기타 비유동자산	100,719	107,853	183,277	182,678	177,065
자산 총계	364,840	411,976	512,163	619,003	758,376
유동부채 총계	95,082	104,149	125,286	141,218	168,825
매입채권	33,728	33,256	39,577	48,644	59,895
단기차입금	6,037	8,853	14,871	11,595	18,910
기타 유동부채	55,317	62,040	70,838	80,979	90,020
비유동부채 총계	103,216	101,604	118,400	134,306	147,164
장기차입금	72,363	70,588	82,981	100,589	109,903
기타 비유동부채	30,853	31,016	35,419	33,717	37,261
부채 총계	198,298	205,753	243,686	275,524	315,989
보통주자본금/주식발행초과금	86,939	93,718	100,923	109,095	117,406
이익잉여금	84,281	118,848	173,144	237,731	328,265
자본 총계	166,542	206,223	268,477	343,479	442,387
부채 및 자본 총계	364,840	411,976	512,163	619,003	758,376

재무비율 및 주당지표

(백만달러)	2022	2023	2024	2025	2026
증감률 (%)					
매출액	18.0	6.9	15.7	14.9	17.8
영업이익	19.3	6.2	23.6	17.4	20.8
순이익	18.7	(0.5)	21.8	15.5	31.3
희석 EPS	19.9	0.3	21.9	15.6	31.6
주당지표					
희석 EPS	9.7	9.7	11.8	13.6	18.0
BPS	22.3	27.7	36.1	46.2	59.6
DPS (보통주)	2.5	2.7	3.0	3.2	3.6
Valuations (배)					
P/E*	28.0	34.8	37.8	36.4	22.2
P/B*	11.5	12.3	12.4	10.8	6.3
EV/EBITDA	18.8	23.7	24.7	22.1	14.1
비율					
ROE (%)	47.2	38.8	37.1	33.3	34.0
ROA (%)	20.8	18.6	19.1	18.0	19.4
ROIC (%)	31.7	28.3	28.7	26.8	25.0
배당성향 (%)	25.5	28.0	25.3	24.2	20.2
배당수익률 (보통주, %)	1.0	0.8	0.9	0.8	0.7

Compliance notice

- 본 조사분석자료의 애널리스트는 2026년 9월 3일 현재 위 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 2026년 9월 3일 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.

Samsung Securities

Samsung Securities

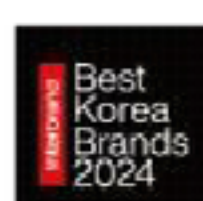
삼성증권

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