

마이크로소프트

Microsoft Corporation · MSFT · NASDAQ

9월 분기 매출 +18.8%와 Azure +48%가 성장을 받치지만 설비투자 2배 증가와 Forward PER 25.2배가 맞서 종합 HOLD

종합 판정

HOLD

긍정 의견 4 · 부정 의견 3 · 보류 1

발급 시점 가격

\$531.01

2026.10.28 종가 · -0.1%

외부 평균 목표가

\$605.12

+14.0% · 53명

52주 최저 · 최고

\$349.20 ~ \$551.15

고점 대비 -3.7%

다음 실적 발표

미정

26년 4분기 실적

01 핵심 데이터 4가지

임원 매도 3건 함께 6,800만 달러

9/1~10/13 · CEO 4,339만 달러 · CFO 2,475만 달러 · 공개시장 매수 0건

9월 분기 매출 +18.8%·Azure +48%

매출 922.8억 달러(1년 전 776.7억) · Azure 332억 달러 · 영업이익 459억 달러(+20.9%)

설비투자 393.7억 달러(+103%)·잉여현금 -27.4%

영업현금흐름 580억 달러(+28.7%) · 잉여현금 256.6억→186.3억 달러

계약 잔고 6,770억 달러(+73%)·매출 안내 960~971억

12월 분기 매출 안내 960억~971억 달러 · 1년 전 812.7억 달러보다 약 18~20% 높음

02 리서치 팀 토론 — 쟁점 6개 판정

성장 ×2	긍정	긍정 의견 쪽으로 판정합니다. 쟁점은 성장이 계속 빨라지느냐인데, 부정 의견이 든 소비자 부문 -3%는 매출의 17%에 그치고 Azure +48%와 12월 분기 안내 960~971억 달러가 가속 쪽을 가리킵니다.
수익성	긍정	긍정 의견 쪽으로 판정합니다. 쟁점은 이익이 매출보다 빨리 느냐인데, 영업이익 +20.9%는 영업 단계 숫자라 OpenAI 손익과 무관하고 매출 +18.8%를 넘었습니다. 매출총이익률 하락 1.2%p는 영업이익률 상승 0.8%p보다 설명력이 약합니다.
현금·재무	부정	부정 의견 쪽으로 판정합니다. 쟁점은 설비투자가 잉여현금을 갉아먹느냐인데, 설비투자 +103%가 영업현금 +28.7%를 크게 앞서 잉여현금이 이미 27.4% 줄었습니다. 현금 여력은 충분하지만 방향이 나빠지고 있습니다.
밸류에이션 ×2	부정	부정 의견 쪽으로 판정합니다. 쟁점은 프리미엄이 정당한가인데, 알파벳·아마존과의 차이는 작지만 동종 중앙값 15.5배와는 1.6배 차이이고 예상 이익 증가율 9.9%가 배수를 정당화하기에는 낮습니다.
AI 수요	긍정	긍정 의견 쪽으로 판정합니다. 쟁점은 계약 잔고가 매출로 바뀌느냐인데, 잔고 6,770억 달러(+73%)와 12월 분기 매출 안내 960~971억 달러가 이미 숫자로 확인됩니다. 부정 의견이 든 지연 보도는 제목만 확인돼 판단을 뒤집지 못합니다.
주가 흐름	보류	판정을 보류합니다. 10/28 종가 531.01달러는 장 마감 뒤 발표된 실적 반응이 반영되기 전이라 판단 근거가 부족합니다. 10/29 종가가 52주 최고 551.15달러를 넘는지, 20일선 529.90달러를 지키는지가 기준입니다.

종합 판정은 HOLD입니다. 성장과 이익률, 클라우드 수요는 긍정 의견이, 현금 흐름과 밸류에이션은 부정 의견이 앞섰고, 주가 흐름은 실적 반응이 증가에 반영되는 10/29 이후로 미룹니다.

03 판정이 바뀌는 조건

▲ 판정이 좋아지는 조건

26년 4분기 실적
매출이 안내 960억 달러 이상이고 Azure 성장이 +49% 이상이면 긍정 의견 근거가 강해집니다

종가 52주 최고 551.15달러
현재 3.7% 아래 · 넘으면 추세 상승이 확인됩니다

설비투자/영업현금 비율
9월 분기 67.9%(393.7÷580.0)보다 낮아지며 잉여현금이 늘면 부정 의견 근거가 약해집니다

▼ 판정이 나빠지는 조건

26년 4분기 실적
매출이 안내 960억 달러에 못 미치거나 Azure 성장이 +48% 아래로 내려오면 성장 둔화 신호입니다

종가 60일선 508.38달러
60일선과 Supertrend 513.00달러를 함께 이탈하면 추세가 꺾입니다

잉여현금 186.3억 달러 아래
설비투자/영업현금 비율이 67.9%를 넘으면 부정 의견 근거가 강해집니다

04 분기 실적 단위 억 달러

	25년 3분기	4분기	26년 1분기	2분기	3분기
매출	776.7	812.7	828.9	900.1	922.8
영업이익	379.6	382.8	384	406	459
순이익	277.5	384.6	317.8	357.7	366
영업이익률	48.9%	47.1%	46.3%	45.1%	49.7%

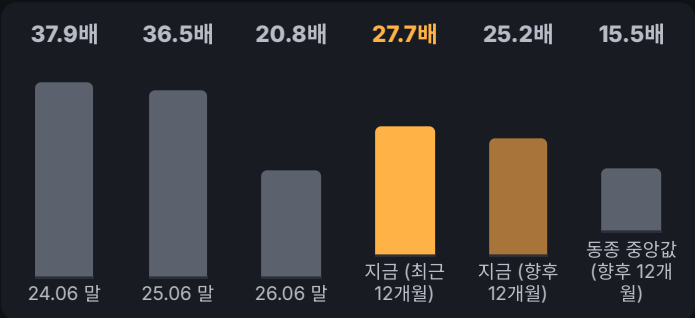
영업이익률
49.7%
1년 전 48.9%

순이익률
39.7%
1년 전 35.7%

매출총이익률
67.8%
1년 전 69.0%

잉여현금 마진
20.2%
1년 전 33.0%

05 PER 변화



06 증권가 의견

매수 54 · 보유 3 · 매도 0 · 평균 \$605.12 · 최고 \$870.00 · 최저 \$440.00

오픈하이머	625달러	2026.10.26
트루리스트	600달러	2026.10.26
스코샤은행	625달러	2026.10.26
구겐하임	586달러	2026.10.21

07 재무 체력

현금·단기투자 (9/30) 645.1억 달러 768.4억 달러 → -16.1%	차입금 (9/30, 리스 제외) 354.8억 달러 402.9억 달러 → -11.9%	자기자본 (9/30) 4,705.1억 달러 4,423.9억 달러 → +6.4%
---	--	---

08 최근 뉴스

- 9/1 CEO 나델라 주식 매도 공시
8만 6,525주 · 4,339만 달러(평균 약 498~505달러) · 10b5-1 여부는 확인하지 않음
- 9/14 CFO 후드 주식 매도 공시
4만 1,674주 · 2,076만 달러(약 496~501달러) · 10/13에도 7,305주 398만 달러 추가 매도
- 10/13 장종 52주 최고가 551.15달러
종가 543.45달러 · 이후 10/28까지 고점 갱신 없이 531달러 안팎

09 다가오는 일정

- 미정 · 26년 4분기 실적 발표
회사 일정 공지 전 · 회사 안내 매출 960~971억 달러
- 10월 30일 · 옵션 주간 만기
최근 거래 최다 콜 행사가 540달러, 풋 500달러
- 11월 2일 · 옵션 주간 만기
가까운 두 만기가 옵션 거래량의 51.1%

10 주요 리스크

- 설비투자 급증(9월 분기 +103%, 잉여현금 -27.4%)
영향 상 · 가능성 상 · 확인 12월 분기 설비투자/영업현금 비율이 67.9% 아래인지
- 밸류에이션(Forward PER 25.2배, 동종 15.5배)
영향 상 · 가능성 상 · 확인 예상 EPS 21.05달러 달성 여부
- AI 설비 지연·용량 제약 보도(제목만 확인)
영향 중 · 가능성 상 · 확인 12월 분기 Azure 성장이 49~50%인지

11 체크포인트

- ★★★ 26년 4분기 실적 발표(날짜 미정)
매출 960~971억 달러 안내 달성과 Azure +49~50% 성장 여부
- ★★★ 설비투자·잉여현금
9월 분기 설비투자 393.7억 달러, 잉여현금 186.3억 달러에서 개선되는지
- ★★★ 종가 52주 최고 551.15달러
현재 3.7% 아래 · 넘으면 신고가 확인