



行情截至 2026-09-25 收盘 · 财报截至 2026 Q2 (2026-06-30, 10-Q 于 2026-08-07 提交) ; 期后有 9-23 投资者日 8-K

麦当劳 McDonald's MCD

麦当劳减速、股价跌三成，但这台最赚钱的收租机器现在只要 18 倍市盈率

业务本身稳定但在减速：过去 12 个月营收 \$27.7B (+6.3%，其中汇率贡献不小，Q2 固定汇率营收只增长 2%)，经营利润率 46.2%，自由现金流 \$7.8B。股价离 2 月高点已跌约 30%，直接诱因是 9 月 23 日投资者日：公司宣布到 2036 年向加盟商提供约 \$8.5B 支持（租金减免加资本支持），并据媒体报道指引美国 Q3 同店销售“略为负增长”，当天股价跌 5.6%。核对方面，yfinance 的基础数字和财报一致，但自由现金流少算约 \$1.5B、总债务把 \$14.7B 租赁负债算了进去。股东权益为负 (-\$1.0B)，市净率和 ROE 没有参考意义。

评级 · 12 个月 · 相对标普 500 买入 2026-09-30 定稿 · 评级定义	股价 \$236.50 2026-09-25 收盘	市值 \$167.4B Consumer Cyclical	1 年涨跌 -19.8% 年初至今 -21.1%	本财年预期市盈率 18.3x EPS 12.90 (分析师均值)
下次财报 2026-11-05 yfinance 日历				

01

大盘

指数：截至 2026-09-25，标普 500 年初至今 +13.1%，纳斯达克 +16.5%；但最近 1 个月道指 -3.1%、罗素 2000 -5.6%，资金集中在大型科技股。

行业：可选消费 ETF (XLY) 年初至今 -6.8%，1 个月 -5.4%，整个消费板块偏弱。本股年初至今 -21.1%，比行业还差 14 个百分点，属于公司自身问题叠加行业逆风。

利率：10 年期美债收益率 5.18%，1 个月上行约 52bp；美联储 9 月 16 日加息 25bp。

和本股的关系（推测）：① 本股股息率约 3.2%，已经明显低于 10 年期美债，“类债券”防御股的吸引力下降；② 油价和利率上行挤压中低收入消费者，餐饮客流承压；③ 本股过去 1 年与标普 500 几乎不相关（相关系数 0.01），走势主要由自身因素驱动。

指数与行业

	最新	1 周	1 个月	3 个月	年初至今	1 年
标普 500	7,743.41	+1.2%	+0.9%	+5.3%	+13.1%	+17.2%
纳斯达克综合	27,068.72	+2.1%	+3.6%	+7.0%	+16.5%	+20.9%
道琼斯工业	51,828.62	+0.3%	-3.1%	-0.1%	+7.8%	+12.8%
罗素 2000	2,837.55	-0.8%	-5.6%	-5.7%	+14.3%	+17.7%
Consumer Cyclical 行业 ETF	110.56	-0.2%	-5.4%	-3.1%	-6.8%	-5.6%
MCD	236.50	-4.7%	-10.8%	-11.7%	-21.1%	-19.8%

利率、波动与相对表现

VIX 波动率指数 14.87 1 个月 -0.34	10 年期美债收益率 5.18% 1 个月 +52bp	美元指数 100.97 1 个月 +1.80	相对标普 beta 0.01 1 年相关系数 0.01	3 个月超额收益 -17.0% 相对标普 500
1 年超额收益 -37.0% 相对标普 500				

宏观与市场事件

日期	事件	对这只股票意味着什么	来源
2026-09-16	美联储加息 25bp 至 3.75%-4.00%，2023 年以来首次加息，点阵图预期年内再加一次	借贷成本上升 → 消费者可支配收入受压，外出就餐频次下降（推测）；无风险利率上行 → 高股息防御股的相对吸引力下降（推测）。	CNBC
2026-09-09	美伊冲突升级，油价升破 \$100/桶	油价 → 消费者油费支出增加、餐饮消费被挤压（推测）；同时推高运输和原材料成本。媒体报道本月美国柴油价格到 \$6.23/加仑。	AP / The Columbian
2026-09-26	Bloomberg：2025 年 8 月到 2026 年 7 月，餐饮业客流除一个月外每月净下降，消费者抵制涨价	行业层面的客流下滑，和公司 Q2 美国"客流负增长、靠客单价拉动"的说法一致（10-Q）。	Bloomberg

02

事件

2026-09-24

利空 新闻

CEO：通胀会在较高水平持续"很多年"，牛肉成本 5 年近乎翻倍

管理层对成本和消费环境的判断偏悲观，意味着涨价空间有限、利润率改善更依赖效率提升（推测）。

出处：24/7 Wall St.；Bloomberg

2026-09-24

利空 评级

至少 6 家机构同天下调目标价

BTIG \$350 → \$295、BMO \$335 → \$310、Evercore \$320 → \$300、JPMorgan \$280 → \$260、TD Cowen \$282 → \$270、RBC \$290 → \$285，评级基本维持（yfinance 评级数据）。投资者日后市场预期整体下修。

出处：yfinance 评级变动

2026-09-23

利空 新闻

媒体报道：公司指引美国 Q3 同店销售"略为负增长"，50,000 家门店目标推迟到 2028 年

这两条都不在 8-K 新闻稿里，来自投资者日现场，以媒体报道为准，未能在 SEC 文件中核实。美国同店销售 Q2 只有 +0.8%，是一年多来最慢；若 Q3 转负，将是连续减速。

出处：Bloomberg；24/7 Wall St.

2026-09-23

利空 8-K

投资者日公布 NEXT 战略：到 2036 年向加盟商提供约 \$8.5B 支持

8-K 披露的目标：2030 年经营利润率达到 50% 出头到 50% 中段（目前 TTM 46.2%）；2027–2030 年每年基础资本开支约 \$3B，另加累计 \$1.5–2B 的资本合作支持；2030 年自由现金流转化率（FCF ÷ 净利润）"80% 中高段"。\$8.5B 合作支持中约 \$5B 在 2030 年前投入，形式是租金减免加资本支持。租金是公司加盟收入的主要来源，租金减免会直接压低收入（推测）。另外，目前 TTM 转化率约 88%（估），2030 年目标并不比现在高。媒体援引 CFO 说公司自身投资回收期 5–6 年。当天股价跌 5.6%。

出处：8-K item 7.01（2026-09-23）；媒体报道

2026-08-04

待定 8-K

美国区总裁更换：Joe Erlinger 离任，Skye Anderson 接任

8-K 说 Erlinger 担任顾问到 2027 年初，薪酬不变。CEO 在新闻稿里说美国市场"有机会提高标准、加速表现"，换帅和美国业绩放缓直接相关。效果要看后续几个季度。

出处：8-K item 5.02（2026-08-04）

2026-08-04

中性 财报

Q2 财报：GAAP EPS \$3.32，调整后 \$3.38，全球同店 +1.3%

调整后 EPS 比一致预期高 1.8%（yfinance）。但美国同店只有 +0.8%，靠客单价和产品组合，客流负增长；中国同店负增长。营收 +4%，固定汇率只有 +2%。SG&A 增加 17%，原因是员工成本（含激励薪酬）和全球加盟商大会费用（10-Q）。

出处：8-K item 2.02（2026-08-04）

近 90 天分析师评级变动（28 条，列出最近 12 条）

日期	机构	动作	评级	目标价
2026-09-24	BMO Capital	main	Outperform → Outperform	335 → 310
2026-09-24	JP Morgan	main	Overweight → Overweight	280 → 260
2026-09-24	Evercore ISI Group	main	Outperform → Outperform	320 → 300
2026-09-24	RBC Capital	main	Sector Perform → Sector Perform	290 → 285
2026-09-24	BTIG	main	Buy → Buy	350 → 295
2026-09-24	TD Cowen	main	Hold → Hold	282 → 270
2026-09-21	UBS	main	Buy → Buy	340 → 320
2026-09-17	Citigroup	main	Buy → Buy	345 → 310
2026-09-16	BTIG	reit	Buy → Buy	350 → 350
2026-09-16	Seaport Global	init	– → Neutral	0 → 0
2026-09-15	RBC Capital	main	Sector Perform → Sector Perform	295 → 290
2026-09-14	Deutsche Bank	main	Buy → Buy	325 → 300

yfinance 汇总，未逐条核实。up 上调、down 下调、main 维持、init 首次覆盖、reit 重申。

03

评级与评分卡

我们的评级

买入 未来 12 个月总回报预计跑赢标普 500 10–20 个百分点 · 评分卡加权得分 3.05

发布者判断：买入，高于规则建议的中立（评分卡加权 3.05）。

规则把动量打到 1 分：股价离 2 月高点跌了约 30%，9 月 25 日收在 1 年最低。我们认为坏消息已经大半在价里，现在的价格给的是一台打了折的收租机器：

便宜。 本财年市盈率 18.3x，比同行中位数 21.7x 低约 16%；自由现金流收益率约 4.6%，股息率约 3.2%。

最赚钱的模式没变。 约 95% 门店由加盟商经营，经营利润率 46% 以上，是同行里最高的；Q2 经营利润率 47.0%，和上年几乎一样。

\$8.5B 是止血，不是失血。 这笔加盟商支持摊到 2036 年，目的是把美国客流拉回来。它会压低未来几年的租金收入和自由现金流，但约为市值的 5%，不伤筋骨。

风险和改判条件： 股价仍在下跌趋势中；投资者日后分析师可能继续下调 EPS，市盈率会因此变高（推测）；加上租赁负债后净债务 / EBITDA 约 3.6x，股东权益为负。Q3 美国同店确认转负、2027 年指引下修，或 EPS 预期大幅下调，都会下调评级。

评级是基于公开信息的研究观点，面向所有读者，不针对任何个人的财务状况。规则和分布见 评级定义

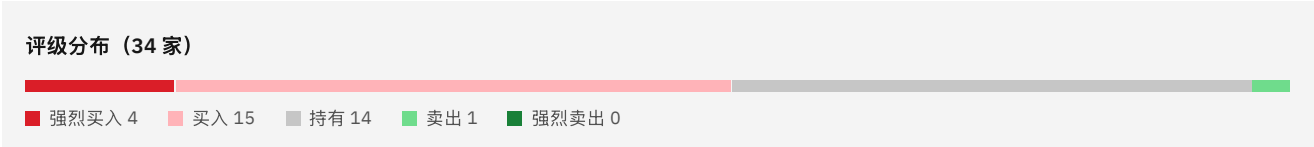


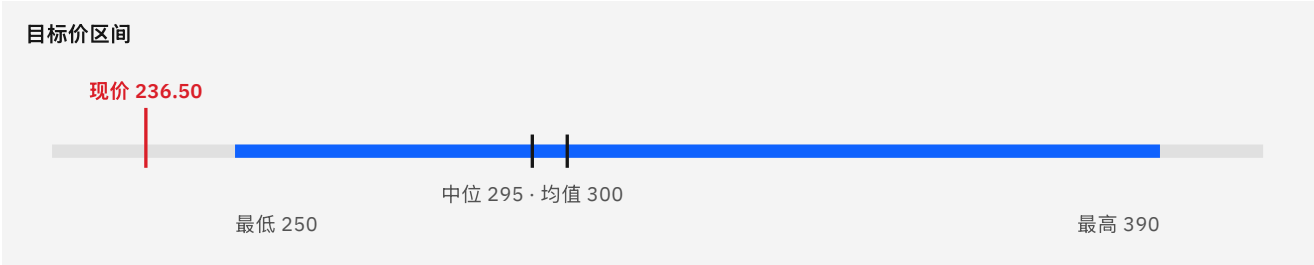
风险维度分数越高代表风险越低。五个维度加权得出建议评级，发布者确认后定稿。

为什么是这个分数

基本面 2 / 5	名义营收 TTM +6.3% 落在 3 分档，但下调一档：① 汇率贡献大，Q2 固定汇率营收只 +2%、上半年 +3%（8-K）；② 同店销售明显减速，全球从上年同期 3.8% 降到 1.3%，美国 2.5% → 0.8%，媒体报道 Q3 美国指引转负；③ 美国客流负增长，增长靠涨价。利润率仍高且稳定：Q2 经营利润率 47.0%，上年同期 47.2%。 营收 TTM +6.3%、Q2 固定汇率 +2%；美国同店 Q2 +0.8%；经营利润率 TTM 46.2%
估值 4 / 5	本财年市盈率 18.3x，比同行中位数 21.7x 低约 16%，落在 4 分档。PEG 约 2.4（18.3 ÷ 7.5% 的 2027 年 EPS 预期增速），接近但没超过 2.5 的下调线，所以不调整。营收增速 3.7% 略低于同行中位数 4.6%。需要注意：折价主要反映增长放缓和投资者日后的预期下修，而且投资者日后分析师 EPS 预期可能还会继续下调，届时市盈率会变高（推测）。 P/E 本财年 18.3x，同行中位数 21.7x；PEG 约 2.4；营收增速 3.7% vs 同行中位数 4.6%
动量 1 / 5	各周期都大幅跑输：3 个月、6 个月、1 年、年初至今分别落后标普 17.0、43.2、37.0、34.2 个百分点。股价在 50 日（-10.2%）和 200 日（-19.1%）均线之下，9-25 收在 1 年最低点，回撤还在扩大。 超额收益 3M -17.0%、1Y -37.0%；离 1 年高点 -29.3%
财报质量 4 / 5	主要指标健康：非经营收支很小；TTM 自由现金流 / 净利润约 0.88；应收周转天数稳定在 32-34 天（估）。扣 1 分，理由是调整后口径长期剔除重组费用："Accelerating the Organization" 自 2023 年起累计 \$795M，2026 年预计约 \$250M，要到 2027 年才结束（10-Q），这类费用已经连续发生多年，算不上一一次性。另外"其他经营收益"里有出售餐厅收益（上半年 \$70M），金额小，不扣分。 FCF \$7.8B / 净利润 \$8.8B = 0.88；重组费用累计 \$795M
风险 4 / 5	从 5 分扣 1 分：\$8.5B 加盟商合作支持约为市值（\$167.4B）的 5.1%，超过 5% 的阈值（8-K，2026-09-23）。其他项不扣：1 年波动率 19.2%、最大回撤 -29.3%，都在阈值内；约 95% 门店由加盟商经营，没有单一客户集中问题；有息负债 \$39.9B，净债务 / EBITDA 约 2.6x（估）。但加上 \$14.7B 租赁负债后约 3.6x，股东权益为负（-\$1.0B），财务杠杆偏高，只是现金流很稳。 合作支持 \$8.5B = 市值 5.1%；净债务 / EBITDA 约 2.6x（含租赁约 3.6x，估）

华尔街怎么看





yfinance 汇总，29 位分析师，更新时间不明。这里只列分布，不替目标价背书。

04

财报拆解

季度业绩

季度末	营收	环比	同比	毛利率	经营利润率	净利润	稀释 EPS	经营现金流	自由现金流
2025-06-30	\$6.8B	+14.9%	+5.4%	—	47.2%	\$2.3B	3.14	\$2.0B	\$1.3B
2025-09-30	\$7.1B	+3.4%	+3.0%	—	47.4%	\$2.3B	3.18	\$3.4B	\$2.4B
2025-12-31	\$7.0B	-1.0%	+9.7%	—	45.0%	\$2.2B	—	\$2.7B	\$1.6B
2026-03-31	\$6.5B	-7.0%	+9.4%	—	45.3%	\$2.0B	2.78	\$2.4B	\$1.7B
2026-06-30	\$7.1B	+8.9%	+3.7%	—	47.0%	\$2.4B	3.32	\$2.8B	\$2.0B

来源：SEC XBRL。自由现金流 = 经营现金流 - 资本开支。Q4 的 EPS 在 XBRL 里经常缺失，以公司公布为准。

估值

口径	EPS	市盈率
GAAP 过去 12 个月	12.32	19.2x
调整后过去 12 个月（分析师口径）	12.55	18.8x
本财年预期（0y）	12.90	18.3x
下财年预期（+1y）	13.87	17.1x

本财年（2026）预期 EPS 区间 \$12.53–\$13.23，2027 年 \$12.90–\$14.73，分歧不大。按现价的股息率约 3.2%（yfinance 的 dividendYield 3.26 是百分数）。目标价在投资者日后普遍下调，下面的目标价分布可能还没完全更新。

按现价计算。预期 EPS 取 yfinance 汇总的分析师均值，是调整后口径。

财报里说了什么

营收、净利润、GAAP EPS、经营现金流、库存，和 XBRL 逐季比对一致。差异和需要注意的地方：

经营利润差 1–2%，是口径问题，不是数据错误： yfinance 的 Operating Income 剔除了"其他经营（收益）费用净额"。例如 Q2 财报经营利润 \$3,338M，这一项为收益 \$37M，yfinance 显示 \$3.30B；Q1 同理（10-Q，2026-08-07）。这一项包括出售餐厅收益、联营企业权益收益（上半年 \$122M）、资产处置损益和重组费用。以财报口径为准。

增长质量：Q2 营收 +4%，固定汇率只有 +2%；上半年 +6%，固定汇率 +3%（8-K，2026-08-04）。美国同店增长靠客单价和产品组合，客流是负的（10-Q）。

SG&A 增加 17%：原因是员工成本（含激励薪酬）和 2026 年全球加盟商大会费用；上半年 SG&A 占系统销售额 2.2%，上年同期 2.1%（10-Q）。投资者日目标是 2030 年降到约 1.9%（8-K，2026-09-23）。

现金流稳健：TTM 经营现金流 \$11.3B，资本开支 \$3.6B，自由现金流 \$7.8B，转化率约 88%（估）。上半年回购 \$1.25B、分红 \$2.64B（10-Q）。

债务：有息长期债务 \$39.9B，上半年发行 \$1.16B、偿还 \$0.58B；Q2 利息支出 \$409M（+5%）。没有发现 8.01 或 2.03 项的 8-K，发债在现有注册额度内进行（10-Q）。

只写在原文里的事

\$8.5B 加盟商合作支持：到 2036 年，约 \$5B 在 2030 年前投入，形式是租金减免加资本支持；此外 2027–2030 年每年约 \$3B 基础资本开支加累计 \$1.5–2B 资本合作（8-K，2026-09-23）。这些承诺还没有进入资产负债表。

2030 年财务目标：经营利润率 50% 出头到 50% 中段；G&A 约占系统销售额 1.9%；自由现金流转化率"80% 中高段"；新店对系统销售增长的贡献从 2027 年接近 2.5% 降到 2030 年约 2%（8-K，2026-09-23）。

重组持续："Accelerating the Organization" 累计已花 \$795M，2026 年预计再花约 \$250M，主要是专业服务费，2027 年完成（10-Q）。

股东权益为负：-\$1.02B（2026-06-30），源于长期回购和分红（10-Q）。回购授权还剩 \$11.73B（总额 \$15B，2025 年起生效）。

贷款担保：约 \$85M，为加盟体系的借款提供担保，账面价值为零（10-K，2026-02-24），金额很小。

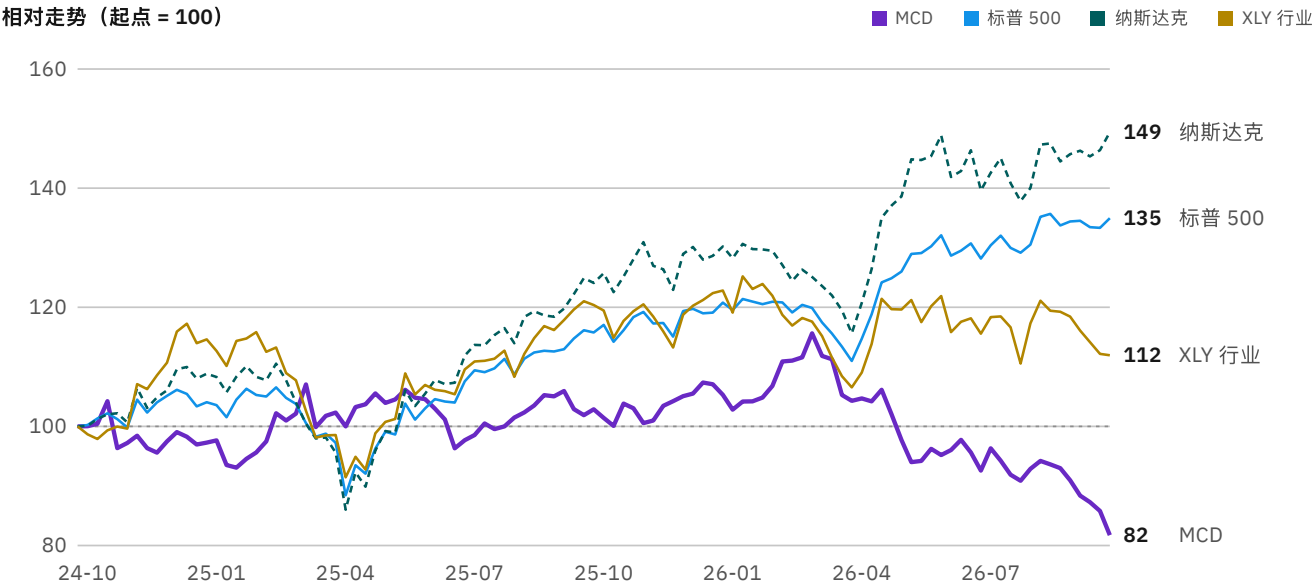
中国和日本联营企业：账面投资额比对应净资产份额多 \$1.4B，管理层认为无减值迹象；Q2 中国同店负增长（10-Q）。

非 GAAP 口径：没有变化，仍是剔除减值和其他费用/收益（主要是重组费用）。

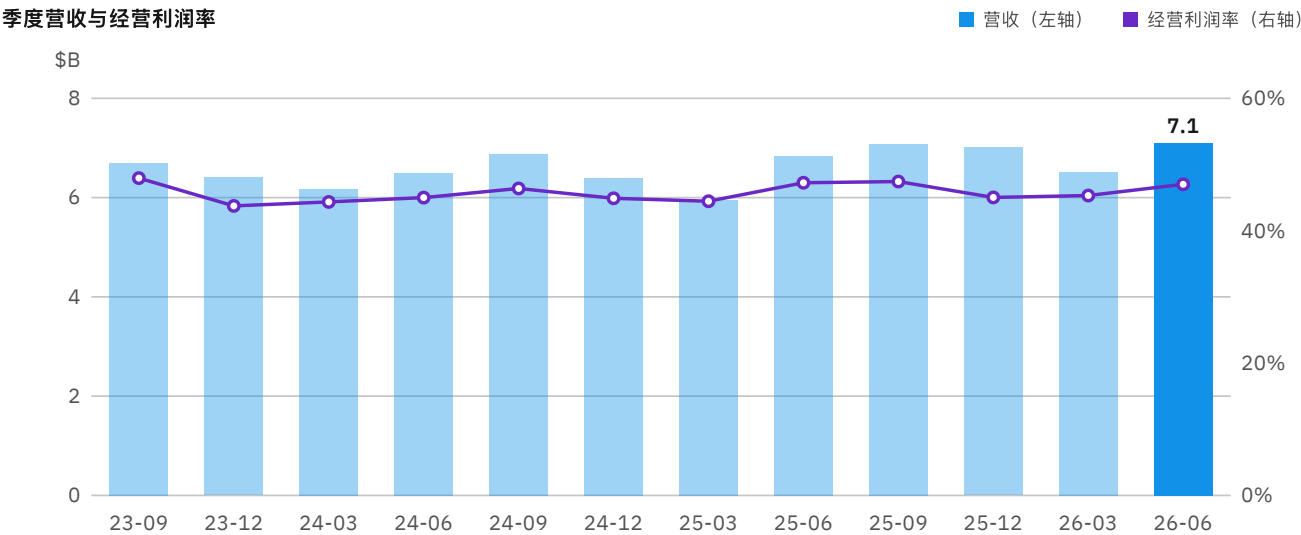
数据商算错的地方

项目	yfinance	原始文件（附算法）
freeCashflow	\$6.3B	\$7.8B = TTM 经营现金流 \$11.34B – 资本开支 \$3.58B（XBRL 四个季度加总）
forwardPE	17.1x	用的是 2027 年 EPS \$13.87；按本财年（2026）EPS \$12.90 算是 18.3x
Operating Income（季度）	Q2 \$3.30B、Q1 \$2.88B	财报 Q2 \$3.34B 、Q1 \$2.95B 。yfinance 剔除了"其他经营（收益）费用净额"（10-Q，2026-08-07）
totalDebt	\$54.6B	有息长期债务 \$39.9B ；另有租赁负债 \$14.0B（长期）+ \$0.7B（一年内），三项相加正好 \$54.6B（10-Q）
priceToBook / ROE	-163.6x / 无	股东权益为 -\$1.02B ，市净率和 ROE 没有意义，不作为估值依据
dividendYield	3.26	是百分数，即 3.26%

走势



周线收盘价 (复权)，以 2024-09-29 为 100。右侧数字为期末相对值。



最近 12 个季度，来源：SEC XBRL。

同行

代码	名称	市值	1 个月	年初至今	1 年	市盈率 TTM	市盈率本财年	营收增速	毛利率	经营利润率
MCD	McDonald's Corporation	\$167.4B	-10.8%	-21.1%	-19.8%	19.2x	18.3x	+3.7%	57.4%	46.5%
YUM	Yum! Brands, Inc.	\$37.8B	-9.8%	-7.0%	-6.0%	17.9x	21.7x	+12.2%	45.3%	32.8%

代码	名称	市值	1 个月	年初至今	1 年	市盈率 TTM	市盈率 本财年	营收增速	毛利率	经营利润率
QSR	Restaurant Brands Internatio	\$32.8B	-8.8%	+7.8%	+15.0%	18.2x	17.6x	+4.6%	34.1%	27.7%
CMG	Chipotle Mexican Grill, Inc.	\$39.6B	-16.1%	-15.3%	-20.3%	29.0x	27.3x	+9.3%	39.4%	16.1%
SBUX	Starbucks Corporation	\$108.1B	-12.6%	+14.7%	+16.0%	54.8x	36.6x	-1.4%	22.3%	12.9%
DPZ	Domino's Pizza Inc	\$9.7B	-14.7%	-28.7%	-29.4%	16.6x	15.3x	+4.3%	28.7%	19.1%
同行中位数			-12.6%	+7.8%	+6.0%	18.2x	17.7x	+4.6%	34.1%	19.1%

同行手工选了全球快餐和连锁餐饮：YUM、QSR、CMG、SBUX、DPZ（yfinance 的自动同行也是餐饮，但这里固定用这五家）。本股本财年市盈率 18.3x，低于同行中位数 21.7x，只比 QSR（17.6x）和 DPZ（15.3x）高。经营利润率 46.5% 是同行里最高的，这是重加盟、收租金模式的特点。但营收增速 3.7% 在六家里排倒数第二，只高于 SBUX；1 年 -19.8%，只略好于 CMG（-20.3%）和 DPZ（-29.4%）。可见整个快餐板块都受消费降级影响，MCD 的问题是在这个背景下还叠加了投资者日的负面预期。同行数据是 yfinance 汇总，未逐一核对财报。

07

聪明钱

谁在持有、谁在交易：跟踪人物中 1 位持有 MCD

人物	数据	报告期	市值 / 区间	占其组合	季度变化
瑞·达利欧	13F 持仓	2026-06-30	\$15M	0.1%	加仓

取自每个人最近一份已发布的 13F、内部人申报或财务披露；13F 有约 45 天滞后。聪明钱 →

08

接下来盯什么

2026-10-05 "Make It Golden" 计划启动（创始人日）
服务和餐品体验提升计划的落地情况（8-K，2026-09-23）。

2026 年 10 月下旬 下一次 FOMC 会议
点阵图预期年内再加息一次；利率和油价对消费的压制是否加剧。具体日期以美联储日程为准。

2026-11-05	2026 Q3 财报 一致预期 EPS \$3.39、营收 \$7.31B（yfinance）。重点看：美国同店是否如媒体报道转负、客流数据、SG&A 增速是否回落、\$8.5B 合作支持的会计处理（租金减免计入收入还是费用）。
2026-12-01	除息日 12 月 15 日派息（yfinance calendar）。
2027 年	重组计划收尾、NEXT 资本开支开始 重组费用是否如期结束；2027 年起每年约 \$3B 基础资本开支和合作支持对自由现金流的影响。
2030 年	NEXT 中期目标 经营利润率 50% 出头到 50% 中段、G&A 约 1.9%、FCF 转化率 80% 中高段、鸡肉和饮料份额各提升 1.5 个百分点。

以上是研究记录，不构成投资建议。

来源

行情和分析师数据：yfinance + SEC EDGAR，截至 2026-09-25 收盘，有延迟。财报数据：SEC EDGAR（XBRL 和原始文件）。宏观和新闻事件见各条目的来源链接。配色为红涨绿跌。

网页搜索：Bloomberg：麦当劳抛售达 30%、Yahoo Finance / 24/7 Wall St.：投资者日下跌 4%、24/7 Wall St.：CEO 谈通胀、CNBC 美联储决议、AP/The Columbian 油价。

AlphaScope · alphascope.cc/zh/reports/2026-09-25-mcd · 生成于 2026-09-30
财报数字来自 SEC EDGAR 原始文件。行情数据有延迟，来源写在每篇报告里。
评级是我们的研究观点，面向所有读者，不是给任何人的个人买卖建议。投资有风险，决定由你自己做。