行情截至 2026-09-25 收盘 · 财报截至 FY26 Q4（2026-06-30，10-K 于 2026-07-29 提交）

微软 Microsoft MSFT

微软：营收增长 18%，市盈率 26 倍高于同行，利润含投资收益

基本面强劲：FY26 营收 $331.8B（+17.8%），经营利润 $155.2B（+20.8%），Azure 全年收入首次超过 $100B，商业 RPO（剩余履约义务，即已签约但尚未确认的收入）$678B（+84%）。核对发现三项需关注的问题：GAAP 利润包含 $6.5B（税前）OpenAI 稀释收益；公司调整后口径仅剔除 OpenAI，Q4 的 $3.2B Anthropic 投资收益仍计入调整后 EPS；资本开支翻倍使自由现金流由 $71.6B 降至 $67.0B，另有 $329.1B 尚未起租的数据中心租约未列入资产负债表。市场方面，美联储 9 月加息，10 年期美债收益率升至 5.18%；本股年初至今上涨 7.4%，跑输标普 500 及科技 ETF。

评级 · 12 个月 · 相对标普 500	股价	市值	1 年涨跌	本财年预期市盈率
中立 2026-10-01 定稿 · 评级定义	$516.17 2026-09-25 收盘	$3.83T Technology	+2.6% 年初至今 +7.4%	26.1x EPS 19.76（分析师均值）
下次财报 2026-10-29 yfinance 日历				

01

大盘

指数：截至 2026-09-25，标普 500 年初至今 +13.1%、近 1 年 +17.2%；纳斯达克年初至今 +16.5%。近 1 个月分化明显：纳指 +3.6%，道指 -3.1%，罗素 2000 -5.6%，资金集中于大型科技股。

行业：科技 ETF（XLK）年初至今 +36.8%，本股仅 +7.4%，在大型科技股中表现落后；但近 3 个月本股上涨 38.7%，跑赢标普 500 33.4 个百分点，呈补涨态势。

利率：10 年期美债收益率 5.18%，近 1 个月上行约 52bp；美联储于 9 月 16 日加息 25bp。VIX 为 14.9，处于低位，市场情绪平稳。

对本股的影响（推测）：本股本财年市盈率 26.1x，高于所选同行中位数 19.4x，对折现率上升更为敏感；另一方面，公司持有 $76.8B 现金及短期投资，FY26 利息收入 $3.3B（10-K），加息对该部分收入构成小幅正面影响。本股相对标普 500 的 1 年 beta 为 0.99，相关系数仅 0.39，股价更多受公司自身因素（AI 资本开支、OpenAI）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%
Technology 行业 ETF	196.27	+3.6%	+7.5%	+8.5%	+36.8%	+41.9%
MSFT	**516.17**	**+4.5%**	**+4.0%**	**+38.7%**	**+7.4%**	**+2.6%**

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 0.99 1 年相关系数 0.39	3 个月超额收益 +33.4% 相对标普 500
1 年超额收益 -14.6% 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%，为 2023 年以来首次加息；点阵图中位数显示 2026 年内或再加息一次	利率上行将推高高估值成长股的折现率（推测）。本股估值高于同行中位数，整体影响偏负面；现金利息收入小幅受益。	CNBC
2026-09 中旬	10 年期美债收益率升至 5.135%，为 2007 年 7 月以来最高；道指录得 3 月以来最差单周表现	market.json 显示截至 9-25 收益率已升至 5.18%。长端利率上行对久期较长的科技股估值构成压力（推测）。	CNBC
2026-09-09	美伊冲突升级，油价升破 $100/桶，美股回落	能源价格推高通胀，强化加息预期（推测）。数据中心电力成本亦可能受到影响，但公司文件未量化该敞口，未能核实。	AP / The Columbian

02

事件

2026-09-26

待定 新闻

媒体报道：大型科技公司的 AI 基础设施布局延伸至中东，受伊朗冲突影响

仅有 yfinance 新闻标题，未阅读原文。微软 10-K 未按地区披露数据中心资产，相关敞口规模未能核实。

出处：Yahoo Finance（标题）

2026-09-23

利好 评级

Stifel 上调评级：由持有上调至买入，目标价由 $530 上调至 $575

此前持谨慎观点的少数机构之一转为看多，对市场情绪构成正面影响。同一周 Oppenheimer（$515 → $570）、Cantor（$522 → $608）亦上调目标价（yfinance 评级数据）。具体理由未读到原文，未能核实。

出处：yfinance 评级变动；CNBC 报道标题

2026-09-02

中性 8-K

自 FY27 起调整为两个报告分部：Agents and Infra、Devices and Consumer

合计数不变，但 Azure 口径发生变化：GitHub 和 Security Copilot 划入 M365 云，FY26 Azure 增速由 41% 重述为 40%，Q4 由 43% 重述为 42%。此后与旧口径比较时须使用重述数据。按新口径，FY27 Q1 Azure 指引为 44–45%（固定汇率）。

出处：8-K item 7.01（2026-09-02）

2026-07-29

待定 公司公告

10-K 披露 $329.1B 尚未起租的数据中心租约及 $194.1B 采购承诺

上述承诺是为满足 AI 需求而储备的产能，同时也构成未来的固定成本：租约在 FY27–FY33 陆续起租，起租后将形成租赁负债和折旧。能否转化为回报，取决于 Azure 及 AI 需求的持续性。

出处：10-K（2026-07-29）附注 13

2026-07-29

利好 财报

FY26 Q4 业绩：营收 $90.0B（+18%），GAAP EPS $4.81，调整后 EPS $4.74

营收、经营利润和 EPS 均高于公司指引；Azure 增长 43%，商业 RPO $678B（+84%）。但公司说明，离散项目使 EPS 较指引高出 $0.27，其中包括 $3.2B Anthropic 投资收益。剔除该部分后业绩仍超预期，但超出幅度小于表面的 11.8%。

出处：8-K item 2.02（2026-07-29）

2026-06-02

中性 8-K

红色利好、绿色利空（红涨绿跌）；灰色中性；蓝色是看不清。

董事 Reid Hoffman 不再寻求连任

8-K 写明其与管理层不存在分歧。公司另于 5 月新任命一名董事，进入审计委员会和薪酬委员会。

出处：8-K item 5.02（2026-06-05）

近 90 天分析师评级变动（35 条，列出最近 12 条）

日期	机构	动作	评级	目标价
2026-09-23	Stifel	up	Hold → Buy	530 → 575
2026-09-22	Oppenheimer	main	Outperform → Outperform	515 → 570
2026-09-21	Cantor Fitzgerald	main	Overweight → Overweight	522 → 608
2026-09-15	Citizens	reit	Market Outperform → Market Outperform	550 → 550
2026-09-04	Stifel	main	Hold → Hold	450 → 530
2026-09-01	B of A Securities	main	Buy → Buy	500 → 600
2026-08-12	Wells Fargo	main	Overweight → Overweight	650 → 700
2026-08-05	Tigress Financial	main	Buy → Buy	680 → 690
2026-07-30	Bernstein	main	Outperform → Outperform	646 → 647
2026-07-30	Citigroup	main	Buy → Buy	570 → 600
2026-07-30	RBC Capital	reit	Outperform → Outperform	640 → 640
2026-07-30	Stifel	main	Hold → Hold	400 → 450

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

中立 未来 12 个月总回报预计与标普 500 相差不超过 ±10 个百分点 · 评分卡加权得分 3.20

发布者评级：中立，与规则建议一致（评分卡加权得分 3.20）。公司基本面优异，但当前股价已基本反映利好因素。

业务质量居同行前列。 FY26 营收 $331.8B（+17.8%），经营利润增长 20.8%，Azure 增速由 40% 提升至 43%；经营利润率 45.1%，为同行最高；资产负债表为净现金。

估值缺乏安全边际。 本财年（FY27）市盈率 26.1x，较同行中位数 19.4x 溢价约 35%；股价距高点仅约 4%，3 个月和 6 个月均跑赢标普 500。

利润中包含非经常性投资收益。 GAAP 利润含 $6.5B（税前）OpenAI 稀释收益，调整后 EPS 仍含 Q4 的 $3.2B Anthropic 投资收益；资本开支翻倍，自由现金流/净利润仅为 0.50；另有 $329.1B 尚未起租的数据中心租约未列入资产负债表。

评级调整条件： 若股价回调使估值溢价明显收窄，或 Azure 进一步加速且利润不再依赖投资收益，评级可能上调；若 AI 资本开支持续上升而收入增长未能同步，或 10 月 29 日公布的 FY27 Q1 业绩显示增长放缓，评级可能下调。

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

基本面	估值	动量	财报质量	风险
4 / 5	2 / 5	3 / 5	3 / 5	4 / 5

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
4 / 5

营收增速处于 10–20% 区间（4 分）。经营利润率近 4 个季度由 48.9% 降至 45.1%，但主要为季节性因素：上年同期 Q4 为 44.9%，同比基本持平，因此不扣分。毛利率同比下降 1.4 个百分点（68.6% → 67.2%），10-K 将其归因于 AI 基础设施投入。Azure 增速加快（40% → 43%），但营收总增速未超过 20%，因此未给予 5 分。

营收 TTM +17.8%、Q4 +17.7%；经营利润率 Q4 45.1%（上年 44.9%）；ROE 34.0%

估值
2 / 5

本财年（FY27）市盈率 26.1x，较所选同行中位数 19.4x 溢价约 35%，对应 2 分档。PEG 约 1.3（26.1 ÷ 预期 EPS 增速 19.8%），不作调整。同行中 AAPL 以硬件业务为主、ORCL 杠杆较高，可比性有限，该维度评分的确定性中等。

本财年市盈率 26.1x，同行中位数 19.4x；FY27→FY28 预期 EPS 增速 19.8%

动量
3 / 5

短期表现强、长期表现弱：3 个月和 6 个月跑赢标普 500，但 1 年和年初至今跑输。股价高于 50 日均线（+9.0%）和 200 日均线（+19.5%），1 年最大回撤 -34.5%（低点为 2026-06-25），目前较高点低 4.0%。多空信号并存，给予 3 分。

超额收益 3M +33.4%、6M +23.7%、1Y -14.6%、YTD -5.7%

财报质量
3 / 5

从 5 分扣减 2 分：① FY26 其他收支 $10.7B，占税前利润 6.4%，但 Q2 单季占比达 20.7%，主要为 OpenAI 稀释收益，属会计收益而非现金（10-K，2026-07-29）；② 调整后 EPS 仍包含 Q4 的 $3.2B Anthropic 投资收益，全年调整后其他收支为 $4.2B（8-K 及 10-K，2026-07-29）。FCF/净利润为 0.50，但原因是公司已说明的 AI 资本开支，不扣分。应收账款周转天数同比持平（82 天对比 83 天，估），不扣分。

非经营收益占税前利润：FY 6.4%、Q2 20.7%；FCF $67.0B / 净利润 $133.7B

风险
4 / 5

从 5 分扣减 1 分：尚未起租的租约 $329.1B，约占市值的 8.6%，为年经营现金流的 1.8 倍，超过阈值（10-K 附注 13）。其他项目不扣分：1 年波动率 32.8%、最大回撤 -34.5%，均在阈值以内；OpenAI 占营收 7.3%、占应收账款 7.4%，低于 10%；债务本金 $46.1B，现金及短期投资 $76.8B，处于净现金状态。

未起租租约 $329.1B；OpenAI 营收 $24.1B（7.3%）；波动率 32.8%

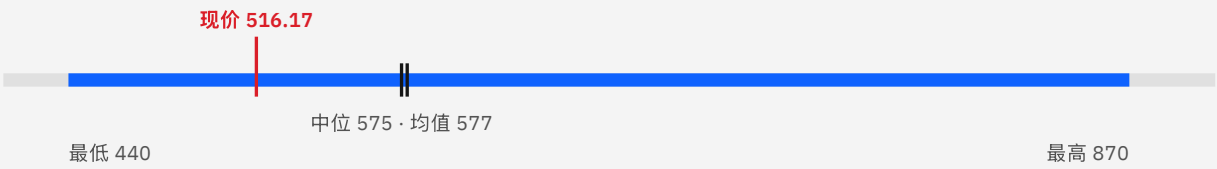
华尔街怎么看

评级分布（55 家）



强烈买入 14　买入 39　持有 2　卖出 0　强烈卖出 0

目标价区间



yfinance 汇总，52 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	$76.4B	+9.1%	+18.1%	68.6%	44.9%	$27.2B	–	$42.6B	$25.6B
2025-09-30	$77.7B	+1.6%	+18.4%	69.0%	48.9%	$27.7B	3.72	$45.1B	$25.7B
2025-12-31	$81.3B	+4.6%	+16.7%	68.0%	47.1%	$38.5B	5.16	$35.8B	$5.9B
2026-03-31	$82.9B	+2.0%	+18.3%	67.6%	46.3%	$31.8B	4.27	$46.7B	$15.8B
2026-06-30	$90.0B	+8.6%	+17.7%	67.2%	45.1%	$35.8B	–	$55.4B	$19.6B

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	17.96	28.7x
调整后过去 12 个月（分析师口径）	17.28	29.9x
本财年预期（0y）	19.76	26.1x
下财年预期（+1y）	23.68	21.8x

FY27 EPS 预期区间为 $19.21–$20.70，分歧较小；FY28 区间为 $22.08–$26.00，分歧明显扩大。调整后过去 12 个月 EPS $17.28 与公司公布的 FY26 non-GAAP EPS 一致，但其中包含约 $0.45/股（估）的非 OpenAI 投资收益。

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

yfinance 的营收、经营利润、净利润、GAAP EPS、经营现金流、应收账款和存货与 XBRL 逐季核对，差异均为 0.0%。问题集中于衍生指标及原文披露的背景信息：

GAAP 利润包含 OpenAI 收益：yfinance 显示 Q2 净利润 $38.46B，高于经营利润；Q4 GAAP EPS 同比增长 31.7%。10-K 披露，全年其他收支 $10.7B 中 OpenAI 净收益为 $6.5B（税前），"主要是 OpenAI 重组带来的稀释收益"；公司持股约 25%（按转换后计），采用 HLBV 法（按假设清算情况下可分得的金额计量）核算（10-K，2026-07-29）。剔除该项后，全年净利润增速为 22%，而非 31%。

调整后 EPS 包含 Anthropic 收益：yfinance 显示 Q4 调整后 EPS $4.74，超预期 11.8%。新闻稿写明 Q4 包含 $3.2B Anthropic 投资收益，离散项目合计较公司指引多贡献 $0.27/股（8-K，2026-07-29）。全年调整后其他收支为 $4.2B（上年 -$0.1B），按 19% 税率计算约合 $0.45/股（估），均计入 $17.28 之中。

自由现金流下降：经营现金流 $182.9B（+34%），但购建固定资产 $115.9B（上年 $64.6B），自由现金流 $67.0B，低于上年的 $71.6B。此外，新增融资租赁资产 $24.6B（非现金）及"主要用于采购零部件"的其他投资流出 $19.9B 均未计入资本开支（10-K）。

FY27 Q1 资本开支指引为"超过 $50B，含折旧年限调整影响"，调整细节在已读文件中未找到，未能核实。

应收账款环比增长 34.7% 属季节性因素：Q4 为财年末开票旺季，周转天数 82 天，上年同期 83 天（估）。一般账期为 30–60 天；OpenAI 应收账款 $6.0B（10-K）。

债务未增加：FY26 未发行债券，偿还 $3.0B；长期债务本金 $46.1B，其中 $9.25B 于 FY27 到期。最近一个财季以来无 8.01 或 2.03 项 8-K。

只写在原文里的事

尚未起租的租约 $329.1B：主要为数据中心，于 FY27–FY33 起租，租期 1–20 年，"部分以特定合同条件满足为前提"。已入账的融资租赁负债由 $46.2B 增至 $66.6B（10-K 附注 13）。

合同义务合计 $743.8B：其中采购承诺 $194.1B（$169.0B 在 FY27 内），在建工程承诺 $34.6B（10-K）。作为对比，现金及短期投资为 $76.8B。

OpenAI 既是关联方，也是主要客户：FY26 来自 OpenAI 的营收（含分成）为 $24.1B，占总营收的 7.3%；投资承诺 $13.0B，已出资 $11.9B（10-K）。FY27 Q1 商业订单指引特别注明"剔除上年 OpenAI 合同后"（8-K，2026-09-02），表明上年订单中 OpenAI 占比较高，但具体数字未披露。

分部及指标口径自 FY27 起调整（8-K，2026-09-02），详见事件时间线。

non-GAAP 口径：未发生变化，一直仅剔除 OpenAI；未发现"no longer exclude"之类的表述。

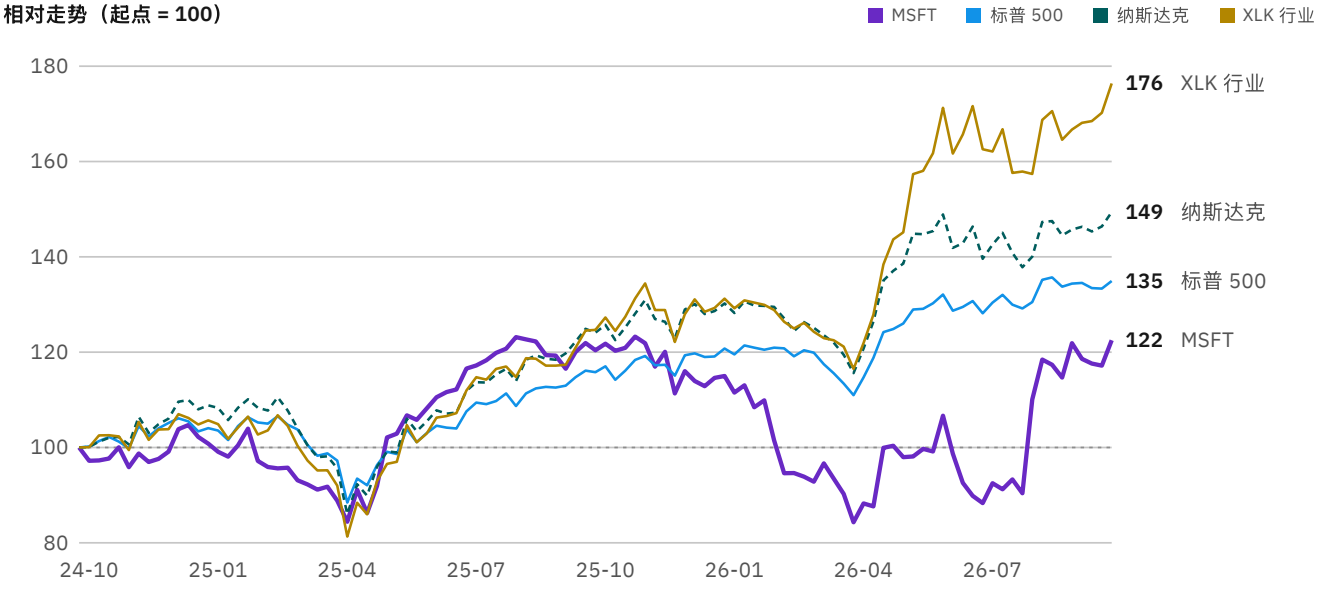
数据商算错的地方

项目	yfinance	原始文件（附算法）
freeCashflow	$16.5B	**$67.0B** = 经营现金流 $182.9B – 购建固定资产 $115.9B（10-K）
forwardPE	21.8x	基于 **FY28**（截至 2028-06）EPS $23.68 计算；按 FY27 EPS $19.76 计算为 **26.1x**
totalDebt	$128.8B	债券仅 $40.3B；另有融资租赁 $66.6B、经营租赁 $21.9B，三项合计恰为 $128.8B（10-K）
季度 total_debt	$56.8B	约等于债券 $40.3B + 长期经营租赁 $16.5B（估），混合了不同口径
Normalized Income	Q2 $38.2B、Q4 $33.4B	公司调整后口径：Q2 EPS $4.14（GAAP $5.16）；Q4 净利润 $35.3B（8-K）。yfinance 的剔除方向和金额均与公司口径不一致
earningsGrowth / profitMargins	31.7% / 40.3%	受 OpenAI 收益推高；调整后净利润增长 22%，净利率 38.8%（$128.8B / $331.8B）
Q4 超预期幅度	+11.8%	包含 $3.2B Anthropic 收益；公司说明离散项目相对其自身指引贡献 +$0.27（8-K，2026-07-29）
dividendYield	0.76	该字段为百分数，即 0.76%

05

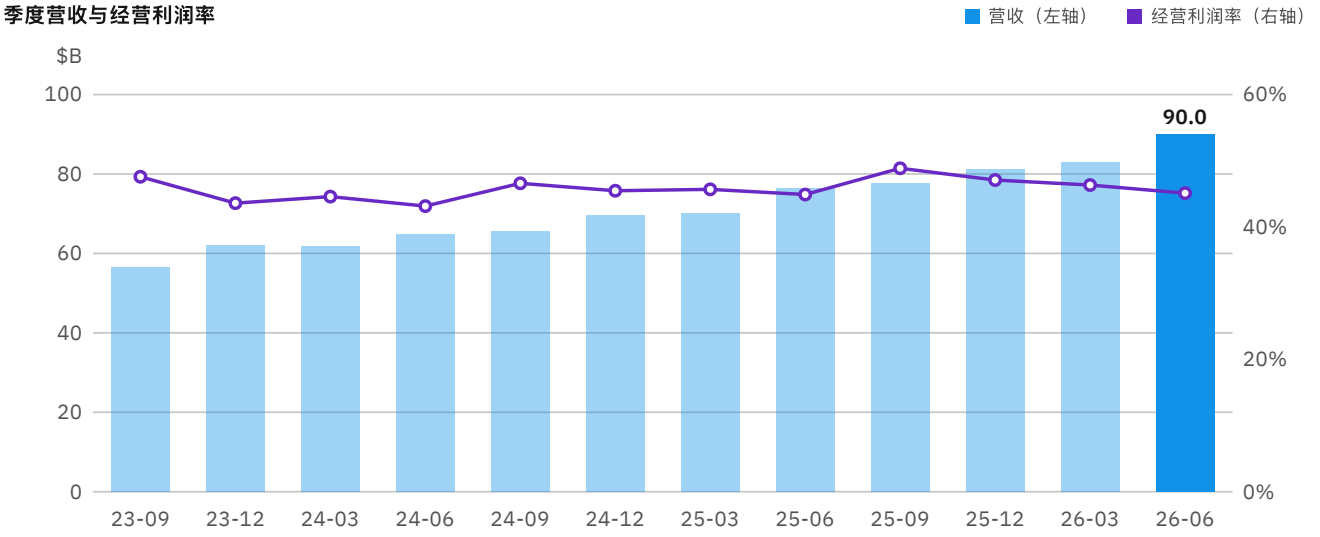
走势

相对走势（起点 = 100）



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

季度营收与经营利润率



最近 12 个季度，来源：SEC XBRL。

06

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
MSFT	**Microsoft Corporation**	**$3.83T**	**+4.0%**	**+7.4%**	**+2.6%**	**28.7x**	**26.1x**	**+17.7%**	**67.9%**	**45.1%**
GOOGL	Alphabet Inc.	$4.21T	+0.6%	+10.1%	+40.3%	17.3x	16.7x	+24.2%	60.9%	34.0%
AMZN	Amazon.com, Inc.	$2.69T	-4.1%	+8.2%	+14.4%	20.1x	19.4x	+19.6%	50.8%	13.7%

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
ORCL	Oracle Corporation	$414.6B	-7.9%	-29.0%	-52.4%	21.5x	16.8x	+29.6%	64.0%	35.6%
AAPL	Apple Inc.	$4.98T	+8.8%	+25.8%	+33.3%	39.1x	38.7x	+16.4%	48.7%	32.6%
META	Meta Platforms, Inc.	$1.91T	+30.6%	+14.2%	+0.7%	28.3x	24.1x	+28.0%	81.7%	34.8%
同行中位数		*$2.69T*	*+0.6%*	*+10.1%*	*+14.4%*	*21.5x*	*19.4x*	*+24.2%*	*60.9%*	*34.0%*

yfinance 汇总，未与财报核对。本财年市盈率 = 现价 ÷ 本财年（0y）预期 EPS，绕开 forwardPE 用下一财年的问题。同行来源：--peers。中位数不含本股。

同行样本为手工选取的大型云及平台公司（GOOGL、AMZN、ORCL、AAPL、META）。yfinance 自动匹配的同行为 PLTR、PANW、CRWD 等安全及软件公司，规模和盈利阶段均不具可比性，因此未采用。本股本财年市盈率 26.1x，高于同行中位数 19.4x；经营利润率 45.1%，为同行最高；营收增速 17.7%，低于同行中位数。近 1 年涨幅 +2.6%，在同行中仅高于 ORCL 和 META。需注意：同行数据为 yfinance 汇总值，未逐一与财报核对。

07

聪明钱

谁在持有、谁在交易：跟踪人物中 7 位持有 MSFT

人物	数据	报告期	市值 / 区间	占其组合	季度变化
比尔·阿克曼	13F 持仓	2026-06-30	$2.3B	11.9%	加仓
蔡斯·科尔曼	13F 持仓	2026-06-30	$846M	3.5%	减仓
段永平	13F 持仓	2026-06-30	$281M	1.5%	减仓
瑞·达利欧	13F 持仓	2026-06-30	$266M	1.1%	减仓
乔治·索罗斯	13F 持仓	2026-06-30	$71M	0.9%	减仓
凯茜·伍德（木头姐）	13F 持仓	2026-06-30	$2M	0.0%	减仓
文艺复兴科技	13F 持仓	2026-06-30	$2M	0.0%	减仓
大卫·泰珀	13F 持仓	2026-06-30	$0	0.0%	清仓

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 年 10 月下旬

下一次 FOMC 会议

点阵图显示年内或再加息一次；关注 10 年期收益率能否稳定在 5% 以上。具体日期以美联储公布的日程为准。

2026-10-29	**FY27 Q1 财报（首次按新分部报告）**	一致预期 EPS $4.72、营收 $90.66B；公司指引营收 $89.85–$90.95B，经营利润率与上年同期持平，其他收支约 -$0.1B（不含 OpenAI），即不包含 Q4 那样的投资收益。关注要点：Azure 能否达到 44–45%（固定汇率，新口径）；资本开支是否超过 $50B；折旧年限调整的具体内容。
2026-11-19	**除息日**	12 月 10 日派息（yfinance calendar）。
2026 年内（日期未核实）	**年度股东大会**	Reid Hoffman 任期于本次股东大会届满（8-K，2026-06-05）。
持续	**OpenAI 投资及未起租租约**	在 HLBV 法下，OpenAI 相关损益将继续导致 GAAP 利润波动；关注 $329.1B 租约起租后租赁负债和折旧的增长节奏，以及自由现金流能否回升。

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。

网页检索：CNBC：美联储 9 月议息决议、CNBC：9 月 17 日市场动态、AP/The Columbian：油价。