扫码阅读网页版，数据与评级以网页最新版本为准
alphascope.cc/zh/reports/2026-11-13-msft

行情截至 2026-11-13 收盘 · 财报截至 FY27 Q1（2026-09-30，10-Q 于 2026-10-28 提交）；期后 8-K 截至 2026-11-05

微软 MSFT

微软：Azure 增长 48%，OpenAI 收入占比 10.8%，估值高于同行

FY27 Q1 营收 $92.3B（+18.8%），经营利润 $45.9B（+20.9%），Azure 增长 48%（上季 42%），公司指引 Q2 Azure 增长 49–50%（固定汇率），增长较上一版报告时进一步加快；本季其他收支仅 $38M，GAAP EPS $4.92 与调整后 EPS $4.89 基本一致，利润质量好于 FY26。核对发现三项需关注的变化：来自 OpenAI 的收入 $10.0B，占营收 10.8%，超过 10%（10-Q，2026-10-28）；尚未起租的租约由 $329.1B 增至 $364.6B，公司并于 11 月 4 日完成 $25.0B 票据发行（8-K，2026-11-04）；数据中心使用年限由 15 年延长至 25 年后，更多租约归为经营租赁、不再计入资本开支，资本开支与自由现金流和历史数据的可比性下降。前瞻指标方面，商业订单同比下降 12%，商业 RPO（剩余履约义务）$677B 与上季 $678B 基本持平。

评级 · 12 个月 · 相对标普 500	股价	市值	1 年涨跌幅
中立 2026-11-17 定稿 · 评级定义	$523.88 2026-11-13 收盘	$3.89T Technology	+4.9% 年初至今 +9.0%
本财年预期市盈率	**下次财报**		
26.2x EPS 20.01（一致预期均值）	2027-01-28 yfinance 日历		

01

市场环境

指数：截至 2026-11-13，标普 500 年初至今 +10.5%、近 1 年 +12.2%，近 1 个月 -2.0%。近 1 个月分化明显：纳指 -5.8%、科技 ETF（XLK）-10.6%，道指 +1.4%、罗素 2000 +2.2%，资金由大型科技股流向其他板块；最近一周三大指数均上涨 2% 以上，为 8 月以来最大单周涨幅。

本股：近 1 个月 -1.8%，明显好于 XLK 和纳指；近 3 个月 +5.9%，年初至今 +9.0%。相对标普 500 的超额收益为 3 个月 +8.8%、6 个月 +22.6%、1 年 -7.3%、年初至今 -1.4%。最近一周本股 -1.3%，跑输标普 500 的 +2.5%，期间有 Anthropic 发布办公类产品和 Microsoft 365 服务中断两件事。

利率与波动率：10 年期美债收益率 5.15%，近 1 个月基本持平（-4bp），仍处于 5% 以上；VIX 20.0，高于上一版报告时的 14.9；美元指数 103.5（1 个月 +1.7）。美联储 10 月

28 日维持 3.75%–4.00% 不变，但 10 月 CPI 高于预期后，市场对 12 月 9 日加息的定价接近 100%。

对本股的影响（推测）：本股本财年市盈率 26.2x，高于同行中位数 20.8x，对折现率上升较为敏感；公司 11 月发行的固定利率票据票面利率为 4.85%–6.35%，利率上行直接提高新增融资成本。Q1 利息及股息收入 $744M 已低于利息支出 $870M（10-Q），现金余额下降与融资租赁利息增加使净利息由正转负。本股相对标普 500 的 1 年 beta 为 1.03，相关系数 0.42，股价主要受 AI 资本开支、OpenAI 和竞争格局等公司因素驱动。

指数与行业

	最新	1 周	1 个月	3 个月	年初至今	1 年
标普 500	7,561.67	+2.5%	-2.0%	-2.9%	+10.5%	+12.2%
纳斯达克综合	25,136.27	+2.3%	-5.8%	-6.0%	+8.2%	+9.9%
道琼斯工业	52,347.55	+2.1%	+1.4%	-2.6%	+8.9%	+10.3%
罗素 2000	2,790.49	+1.3%	+2.2%	-9.1%	+12.4%	+17.1%
Technology 行业 ETF	170.28	+3.4%	-10.6%	-10.3%	+18.7%	+19.4%
MSFT	**523.88**	**-1.3%**	**-1.8%**	**+5.9%**	**+9.0%**	**+4.9%**

利率、波动率与相对表现

VIX 波动率指数 20.00 1 个月 +0.01	10 年期美债收益率 5.15% 1 个月 -4bp	美元指数 103.54 1 个月 +1.70	相对标普 beta 1.03 1 年相关系数 0.42	3 个月超额收益 +8.8% 相对标普 500
1 年超额收益 -7.3% 相对标普 500				

宏观与市场事件

日期	事件	对公司的影响	来源
2026-11-13	10 月 PPI 环比 +0.3%，略低于预期，同比 +6.5%；美股录得 8 月以来最大单周涨幅	10 年期收益率维持在 5.1% 以上，CME FedWatch 显示 12 月 9 日加息概率为 100%（25bp 约 87%，50bp 约 13%）。通胀压力持续意味着高估值成长股的折现率难以下降（推测），本股估值溢价对此敏感。	CNBC
2026-11-12	英伟达 CEO 黄仁勋辞职，CFO Colette Kress 任临时 CEO；英伟达股价两日累计下跌约 6%	事件属公司治理层面，与微软无直接业务关联。但英伟达是 AI 基础设施的主要供应商，市场对 AI 板块的风险偏好可能因此波动（推测）。英伟达财报和 Anthropic IPO 均在 11 月 16 日当周，是近期 AI 板块情绪的主要观察点。	CNBC

日期	事件	对公司的影响	来源
2026-11-10	10 月 CPI 环比 +0.4%、核心 CPI 环比 +0.3%，均高于预期；10 年期收益率盘中升破 5.0%	理事 Waller 表示倾向于 12 月加息。同日微软股价在 Anthropic 发布办公类产品后快速下跌约 3%（见公司事件）。利率上行与竞争消息叠加，使本股当日表现弱于大盘。	CNBC
2026-10-28	FOMC 维持联邦基金利率 3.75%–4.00% 不变，10 比 2 通过，两名委员主张加息 25bp	声明称通胀“仍处于高位”。同日盘后微软公布 FY27 Q1 财报。政策利率维持高位而期货定价 12 月继续加息，对长久期资产估值构成压力（推测）；公司随后于 10 月 29 日定价 $25.0B 票据，长期限部分票面利率达 6.25%–6.35%。	CNBC / Federal Reserve

02

公司事件

2026-11-16

待定 新闻

yfinance 新闻标题：美国政府拟推出包括英伟达、亚马逊和微软在内的 AI“国家冠军”计划（援引 WSJ）

仅有 yfinance 新闻标题（InvestorsHub 转述 WSJ），未读到原文，网页检索也未找到可信来源的确认，计划内容及对公司的影响未能核实。

出处：yfinance（InvestorsHub）

2026-11-12

利空 新闻

Microsoft 365 发生大范围服务中断，Outlook、Teams 受影响，公司致歉

中断始于 11 月 12 日下午，公司称原因为“此前一次网络容量升级中出现的问题”，至 11 月 14 日恢复服务，完整事故报告尚未发布。CNBC 报道称当日股价盘中下跌逾 1%。服务等级协议（SLA）赔付等财务影响公司未披露，未能核实；对商业客户续约的影响有待观察（推测）。

出处：CNBC

2026-11-10

利空 新闻

Anthropic 发布 Claude 办公类工具，微软股价盘中快速下跌约 3%

Anthropic 推出可能与 Office 竞争的办公产品，市场据此重新评估 Microsoft 365 的竞争风险。同时 Anthropic 也是微软的投资对象和 Azure 客户，竞争与合作并存。M365 商业云 Q1 增长 17%、商业席位增长 5%（10-Q），目前尚未在财务数据中看到影响。

出处：CNBC

2026-11-06

中性 新闻

媒体报道：微软计划减少合作的第三方 GPU 云服务商（neocloud）数量

据 CNBC 援引知情人士，微软将集中于少数供应商并优先建设自有数据中心，尚未决定停止与哪些服务商合作；CFO 在财报会上表示部分第三方 GPU 容量交付推迟至 2027 年上半年，对 Azure 增长有一定影响。消息来源为匿名人士，未见公司正式公告。

出处：CNBC

2026-11-05

中性 8-K

董事 Emma Walmsley 不再寻求连任

8-K（item 5.02）披露 Walmsley 将任职至 12 月 8 日年度股东大会，其决定与公司不存在分歧。10 月 22 日发出的委托书仍将其列为 12 名董事候选人之一，候选人数量相应减少。继 6 月 Reid Hoffman 之后，年内第二位董事离任。

出处：8-K item 5.02（2026-11-05）

2026-11-04

中性 8-K

完成 $25.0B 优先无担保票据发行，期限 2028–2066 年

共 10 期：浮动利率 $2.0B（2028、2029 年到期），固定利率 $23.0B，票面利率 4.850%–6.350%，按金额加权约 5.58%（估），年利息约 $1.4B（估）。规模超过 10-Q 债务表所列的历次发行（此前最大为 2015 年的 $23.8B）；CFO 在财报会上表示此前一直以租赁作为融资手段，尚未动用债券市场。发行后债券面值约由 $41.3B 增至 $66.3B（估）。

出处：8-K item 8.01（2026-11-04）；CNBC

2026-10-29

利好 评级

财报后多家机构上调目标价：Bernstein $662 → $722、Wells Fargo $725 → $750、Citigroup $636 → $680

10 月 29 日共 17 家机构调整目标价，均维持原评级，无下调评级。yfinance 汇总的目标价中位数由上一版的 $575 升至 $631。具体理由未读到原文，未能核实。

出处：yfinance

2026-10-28

中性 8-K

按新分部重述 FY24–FY26 财务数据

8-K（item 8.01）按 Agents and Infra、Devices and Consumer 两个分部重述过去三年数据，公司说明不属于财报重述（restatement），合计数不变。

出处：8-K item 8.01（2026-10-28）

2026-10-28

待定 公司公告

10-Q 披露来自 OpenAI 的收入 $10.0B，占营收 10.8%

FY26 全年来自 OpenAI 的收入为 $24.1B（7.3%），本季单季已达 $10.0B；OpenAI 应收账款由 $6.0B 增至 $7.2B，占应收总额 11.6%。客户集中度上升，同时 OpenAI 已同时使用多家云服务商（CNBC）。公司持有 OpenAI 约 24% 权益（按转换后计），投资承诺 $13.0B 中已出资 $12.0B。

出处：10-Q（2026-10-28）

2026-10-28

利好 财报

FY27 Q1 业绩：营收 $92.3B（+19%），GAAP EPS $4.92，调整后 EPS $4.89，Azure 增长 48%

营收和调整后 EPS 分别高于 LSEG 一致预期 $90.69B 和 $4.73（CNBC）。公司首次以美元披露 Azure 收入：$33.2B，占总营收 36%。Microsoft Cloud 收入 $63.9B（+30%）。Q2 指引营收 $96.0–97.1B，Azure 增长 49–50%（固定汇率），资本开支（含融资租赁）超过 $50B。另一方面，商业订单同比下降 12%（上年同期含大额 Azure 合同），Microsoft Cloud 毛利率由 68% 降至 66%。

出处：8-K item 2.02（2026-10-28）；CNBC

2026-07-29

中性 公司公告

自 FY27 起数据中心和办公楼使用年限由 15 年延长至 25 年

CFO 表示该调整对 FY27 经营利润只有“很小的”正面影响，但会使更多未来的数据中心租约归为经营租赁而非融资租赁，后者计入公司口径的资本开支。2026 日历年资本开支口径因此由约 $190B 降至约 $175B，公司称实际投资计划不变（CFO Dive，2026-07-30）。

Q1 新增经营租赁使用权资产 $4.3B（上年 $1.4B），新增融资租赁 $5.2B（上年 $0.1B）。与这一变化方向一致（10-Q）

红色表示利好，绿色表示利空（红涨绿跌），灰色表示中性，蓝色表示影响待定。

近 90 天分析师评级变动（共 40 条，列示最近 12 条）

日期	机构	动作	评级	目标价
2026-10-29	Bernstein	main	Outperform → Outperform	662 → 722
2026-10-29	RBC Capital	reit	Outperform → Outperform	640 → 640
2026-10-29	Citigroup	main	Buy → Buy	636 → 680
2026-10-29	DA Davidson	main	Buy → Buy	550 → 650
2026-10-29	TD Cowen	main	Buy → Buy	625 → 650
2026-10-29	Scotiabank	main	Sector Outperform → Sector Outperform	625 → 650
2026-10-29	Citizens	main	Market Outperform → Market Outperform	550 → 625
2026-10-29	Truist Securities	reit	Buy → Buy	600 → 630
2026-10-29	Barclays	main	Overweight → Overweight	600 → 610
2026-10-29	Wells Fargo	main	Overweight → Overweight	725 → 750
2026-10-29	StoneX	main	Buy → Buy	600 → 630
2026-10-29	Guggenheim	main	Buy → Buy	586 → 595

yfinance 汇总数据，未逐条核实。up 为上调，down 为下调，main 为维持，init 为首次覆盖，reit 为重申。

03

评级与评分卡

本报告评级

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 3.40

加权得分 3.40（基本面 5、估值 2、动量 3、财报质量 4、风险 3），落在中立区间（2.4–3.6）。

主要上行因素：Azure 增长由 42% 加快至 48%，Q2 指引 49–50%；经营利润率 49.8%，为同行最高；本季利润不再依赖投资收益；公司称需求仍超过供给。

主要下行因素：本财年市盈率较同行溢价约 26%；OpenAI 收入占比升至 10.8%，客户集中度上升；未起租租约 $364.6B 和 $25.0B 新增债券意味着固定成本和财务费用将持续上升；商业订单同比 -12%，RPO 环比持平；Anthropic 进入办公软件领域带来新的竞争不确定性。

与上一版（2026-09-25，加权得分 3.20）相比：基本面由 4 分升至 5 分（增速加快）；财报质量由 3 分升至 4 分（本季无大额投资收益）；风险由 4 分降至 3 分（OpenAI 收入占比超过 10%）；估值和动量不变。得分上升 0.20，仍处中立区间。

评级可能改变的条件：若股价回调使估值溢价收窄至 10% 以内，或 Q2 业绩显示订单和 RPO 恢复增长且 OpenAI 占比回落，评级可能上调；若 Azure 增速低于 49–50% 的指引、资本开支和租约继续扩大而收入增速放缓，或 OpenAI 合作关系出现不利变化，评级可能下调。

评级为基于公开信息的研究观点，面向全体读者，不针对任何个人的财务状况。评级规则与分布见 评级定义

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

风险维度得分越高表示风险越低。五个维度加权得出建议评级，经发布者确认后定稿。

评分依据

基本面
5 / 5

营收增速高于 15% 且在加快，对应 5 分档：近 4 季营收同比分别为 16.7%、18.3%、17.7%、18.8%，最新季度为近 4 季最高；Azure 同期由 39% 升至 40%、42% 和 48%，Microsoft Cloud 由 26% 升至 30%；公司 Q2 指引营收增长约 18.8%（中值）、Azure 49–50%。经营利润率 Q1 为 49.8%，同比提高 0.9 个百分点，为近 4 季最高（区间 45.1%–49.8%），不扣分。上一版给 4 分，主要差别在于Azure 加速和 Q2 指引使增速加快得到确认。需要说明的是，商业订单同比 -12%、商业 RPO 环比持平，若后续季度增速回落，本维度可能回到 4 分。

营收 Q1 +18.8%、TTM +17.9%；经营利润率 49.8%（上年 48.9%）；Azure +48%；ROE 34.2%

估值
2 / 5

本财年（FY27）市盈率 26.2x，较所选同行中位数 20.8x 溢价约 26%，对应 2 分档（高 10–40%）。PEG 约 1.25（26.2 ÷ FY27→FY28 预期 EPS 增速 20.9%），不作调整。溢价较上一版的 35% 有所收窄，主要因为同行中位数由 19.4x 升至 20.8x，本股估值本身基本不变。同行中 AAPL 以硬件为主、ORCL 杠杆较高，可比性有限，本维度确定性中等。

本财年市盈率 26.2x，同行中位数 20.8x；FY28 预期 EPS 增速 20.9%

动量
3 / 5

短期强、长期弱，信号并存：3 个月和 6 个月跑赢标普 500，1 年和年初至今跑输。股价高于 50 日均线（+0.9%）和 200 日均线（+18.7%），距 1 年高点 -5.7%，1 年最大回撤 -30.4%（低点在 2026-06-25）。近 1 个月在科技板块下跌 10.6% 的环境中仅下跌 1.8%，表现相对稳健，但近 1 周跑输大盘。维持 3 分。

超额收益 3M +8.8%、6M +22.6%、1Y -7.3%、YTD -1.4%

财报质量
4 / 5

从 5 分扣 1 分：口径可比性下降，且调整后 TTM 口径仍含一次性收益。① 数据中心使用年限延长后，更多租约归为经营租赁，不再计入公司口径的资本开支（含融资租赁），资本开支和自由现金流与 FY26 不完全可比（CFO Dive，2026-07-30；10-Q）；② 过去 12 个月调整后 EPS 仍含 Q4 FY26 的 $3.2B Anthropic 投资收益（8-K，2026-07-29），公司调整后口径只剔除 OpenAI。不扣分的项目：Q1 其他收支 $38M，占税前利润 0.1%，TTM 为 8.1%，低于 10%；TTM 自由现金流 / 净利润为 0.42，但原因是公司已说明的 AI 资本开支；应收账款同比 +17.4%，与营收增速 +18.8% 相当。较上一版提高 1 分，主要因为本季利润不再依赖投资收益。

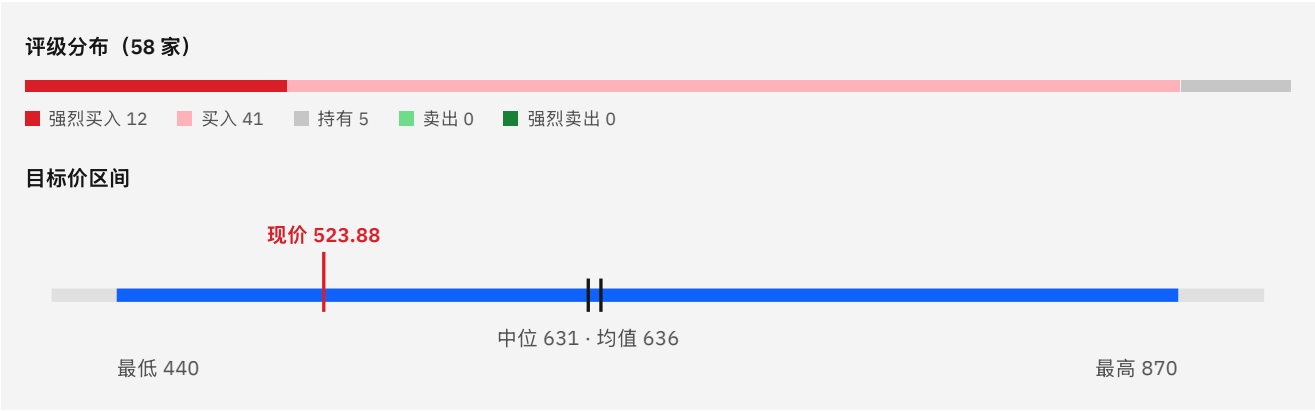
非经营收益占税前利润：Q1 0.1%、TTM 8.1%；FCF $60.0B / 净利润 $142.6B

风险
3 / 5

从 5 分扣 2 分：① 来自 OpenAI 的收入 $10.0B，占 Q1 营收 10.8%，OpenAI 应收 $7.2B 占应收总额 11.6%，超过单一客户 10% 的阈值（10-Q 附注 4）；② 尚未起租的租约 $364.6B，约占市值 9.4%，为 TTM 经营现金流的 1.9 倍（10-Q 附注 12）。不扣分的项目：1 年波动率 34.0%、最大回撤 -30.4%，在阈值以内；债券面值 $41.3B，加上 11 月新发 $25.0B 后约 $66.3B，加上融资租赁 $71.0B 和经营租赁 $27.5B，扣除现金及短期投资 $64.5B 和新发债募集资金后，含租赁的净负债约 $75B，约为 TTM 经营利润的 0.5 倍（估），远低于 3 倍；法律或有负债计提 $582M，另有约 $400M 的合理可能损失，金额较小。较上一版下调 1 分，原因是 OpenAI 收入占比超过 10%。

OpenAI 收入 $10.0B（10.8%）；未起租租约 $364.6B；波动率 34.0%

市场一致预期



yfinance 汇总，共 54 位分析师，更新时间不详。此处仅列示评级分布，不代表对目标价的认可。

04

财务分析

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
2025-09-30	$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
2026-09-30	$92.3B	+2.5%	+18.8%	67.8%	49.8%	$36.6B	4.92	$58.0B	$18.6B

来源：SEC XBRL。自由现金流 = 经营现金流 – 资本开支。XBRL 中第四季度（Q4）EPS 常有缺失，以公司公布数据为准。

估值

口径	EPS	市盈率
GAAP 过去 12 个月	19.16	27.3x
调整后过去 12 个月（分析师口径）	18.04	29.0x
本财年预期（0y）	20.01	26.2x
下财年预期（+1y）	24.20	21.7x

FY27 EPS 一致预期 $20.01（区间 $19.55–$20.63），较上一版的 $19.76 上调 1.3%；FY28 一致预期 $24.20（区间 $22.90–$25.85），较上一版的 $23.68 上调 2.2%。过去 12 个月调整后 EPS $18.04 含 Q4 FY26 的 Anthropic 投资收益；剔除后 EPS 更低，对应市盈率高于表中的 29.0x。公司调整后口径不剔除 Anthropic 等其他投资损益；若 Anthropic 完成 IPO 并按公允价值计量，相关收益或损失将计入调整后 EPS（推测），届时需将其与经营性增长分开看。

按现价计算。预期 EPS 采用 yfinance 汇总的分析师一致预期均值，为调整后口径。

财报要点

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，最近 4 个季度差异均为 0.0%。companyfacts 已收录最新 10-Q，无滞后。需要关注的问题集中在客户集中度、资本开支口径和融资结构：

OpenAI 收入占比超过 10%：yfinance 不提供客户集中度。10-Q 披露 Q1 来自 OpenAI 的收入（含分成）为 $10.0B，占营收 $92.3B 的 10.8%；FY26 全年为 $24.1B（7.3%）。OpenAI 应收账款 $7.2B，较 6 月末的 $6.0B 增加，占应收总额 11.6%（10-Q，2026-10-28）。这意味着 Azure 加速增长中有相当部分来自单一关联方客户。

资本开支口径变化：yfinance 显示 Q1 资本开支 $39.4B。10-Q 现金流量表的购建固定资产为 $39.4B，另新增融资租赁使用权资产 $5.2B（上年 $9.1B）、经营租赁使用权资产 $6.5B（上年 $1.4B）。公司口径的“资本开支（含融资租赁）”据 CNBC 为 $45.2B，按 10-Q 数字相加为 $44.6B（估），差额未能核实。由于 FY27 起数据中心使用年限延长至 25 年，更多租约归为经营租赁、不计入资本开支（CFO Dive，2026-07-30），按公司口径计算的资本开支增速会低于实际投入增速。

自由现金流之外的投资流出：Q1 投资活动中的“其他”流出 $12.9B，同比增加 $6.7B，10-Q 说明“主要用于便利零部件采购”。该项不计入资本开支。若将其计入，Q1 自由现金流 $18.6B 将降至约 $5.7B（估）。FY26 全年同类流出为 $19.9B（10-K）。

利润质量改善：yfinance 显示 Q1 净利润 $36.6B，同比 +32.0%。10-Q 显示其他收支仅 $38M，其中 OpenAI 净收益 $272M（税前）；上年同期为 OpenAI 净亏损 $4.1B。剔除 OpenAI 后净利润 $36.4B，同比 +18%，与营收增速一致。本季未见类似 Q4 FY26 Anthropic $3.2B 收益的项目（调整后其他收支为 -$234M）。

大额发债：Q1 偿还债务 $4.85B，债券面值降至 $41.3B；11 月 4 日完成 $25.0B 票据发行，加权票面约 5.58%（估），2066 年最长期限（8-K，2026-11-04）。同时，Q1 利息支出 $870M 已高于利息收入 $744M，10-Q 将利息支出增加归因于融资租赁利息上升。

折旧加速上升：折旧费用 $11.1B，同比 +56%（上年 $7.1B）；服务器、网络设备和软件原值由 $215.9B 增至 $244.8B（10-Q 附注 6）。经营利润率仍提高 0.9 个百分点，公司解释为收入增长和“平台效率提升”，部分被 Azure 收入占比上升抵消。

应收和存货：应收账款环比下降 23.2% 属季节性回落，周转天数 61 天，上年同期 62 天（估）。存货环比 +31.4%，但金额仅 $1.8B，占总资产 0.2%，10-Q 未单独解释，不构成重要问题。

仅见于原始文件的事项

尚未起租的租约 $364.6B：较 6 月末的 $329.1B 增加 $35.5B，主要为数据中心，于 FY27–FY34 起租，租期 1–20 年，“部分以特定合同条件满足为前提”（10-Q 附注 12）。已入账的融资租赁负债 $71.0B（6 月末 $66.6B），经营租赁负债 $27.5B（$21.9B）。

$25.0B 票据发行：期后事项，10-Q 未包含，见 8-K（2026-11-04）。浮动利率票据不可提前赎回，固定利率票据可在特定条件下赎回。

OpenAI 既是关联方也是最大客户：持股约 24%（按转换后计），以 HLBV 法（按假设清算情况下可分得的金额计量）核算；投资承诺 $13.0B，已出资 $12.0B（10-Q 附注 4）。

RPO 与订单：总 RPO $683B，商业 RPO $677B（+73%），加权平均期限约 2.3 年，约 30% 在未来 12 个月内确认（10-Q 附注 11）。商业 RPO 自 Q2 FY26 的 $625B 以来增长放缓，Q1 环比持平；商业订单同比 -12%（公司投资者关系网站指标表）。

零部件采购相关流出：投资活动“其他”流出 $12.9B，“主要用于便利零部件采购”（10-Q）。

法律或有事项：已计提法律负债 $582M，另有约 $400M 的合理可能损失；LinkedIn GDPR 罚款上诉仍在进行（10-Q 附注 13）。

non-GAAP 口径：未发生变化，仍仅剔除 OpenAI 相关损益；未发现“no longer exclude”之类的表述。

董事变动：Emma Walmsley 不再寻求连任（8-K item 5.02，2026-11-05），见事件时间线。

第三方数据更正

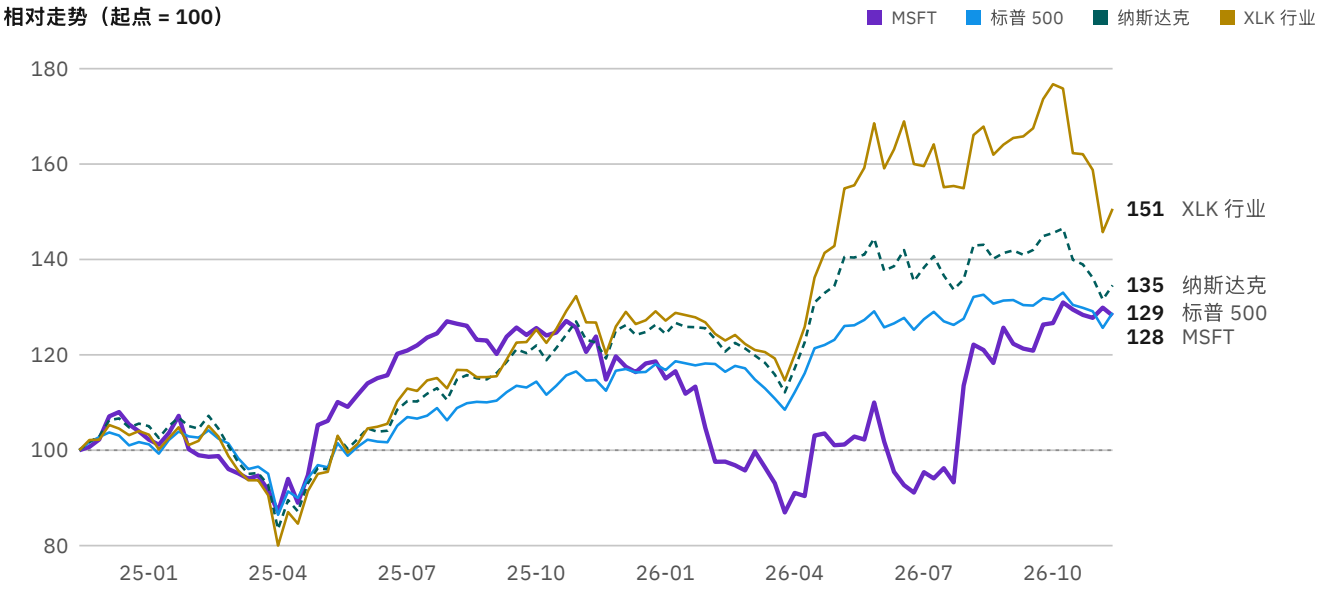
项目	yfinance	原始文件（附计算方法）
freeCashflow	$3.0B	**$60.0B**（TTM）= 经营现金流 $195.9B – 购建固定资产 $135.9B（XBRL）。若计入投资活动中与零部件采购相关的“其他”流出，实际可支配现金更低
forwardPE	21.7x	基于 **FY28**（截至 2028-06）EPS $24.20 计算；按 FY27 EPS $20.01 计算为 **26.2x**
totalDebt	$133.9B	债券 $35.5B + 融资租赁 $71.0B + 经营租赁 $27.5B = $133.9B（10-Q）；不含 11 月新发行的 $25.0B 票据
季度 total_debt	$57.2B	= 债券 $35.5B + 长期经营租赁负债 $21.7B，混合了不同口径（10-Q）

项目	yfinance	原始文件（附计算方法）
earningsGrowth	32.3%	受上年同期 OpenAI 净亏损 $3.1B（税后）的基数影响；剔除 OpenAI 后净利润增长 **18%**（8-K，2026-10-28）
Normalized Income	Q1 $36.72B；Q2 FY26 $38.20B	公司调整后净利润 Q1 为 **$36.42B**；Q2 FY26 调整后 EPS $4.14（GAAP $5.16），yfinance 的剔除方向和金额均与公司口径不一致
TTM 调整后 EPS（earnings_history 加总）	$18.04	含 Q4 FY26 的 $3.2B Anthropic 投资收益（8-K，2026-07-29），不是纯经营口径
资本开支（capex）	Q1 $39.4B	仅为购建固定资产；另有新增融资租赁 $5.2B、经营租赁 $6.5B（10-Q）。公司口径含融资租赁为 $45.2B（CNBC）
dividendYield	0.75	该字段为百分数，即 0.75%；季度股息由 $0.91 提高至 $0.98（10-Q 附注 14）

05

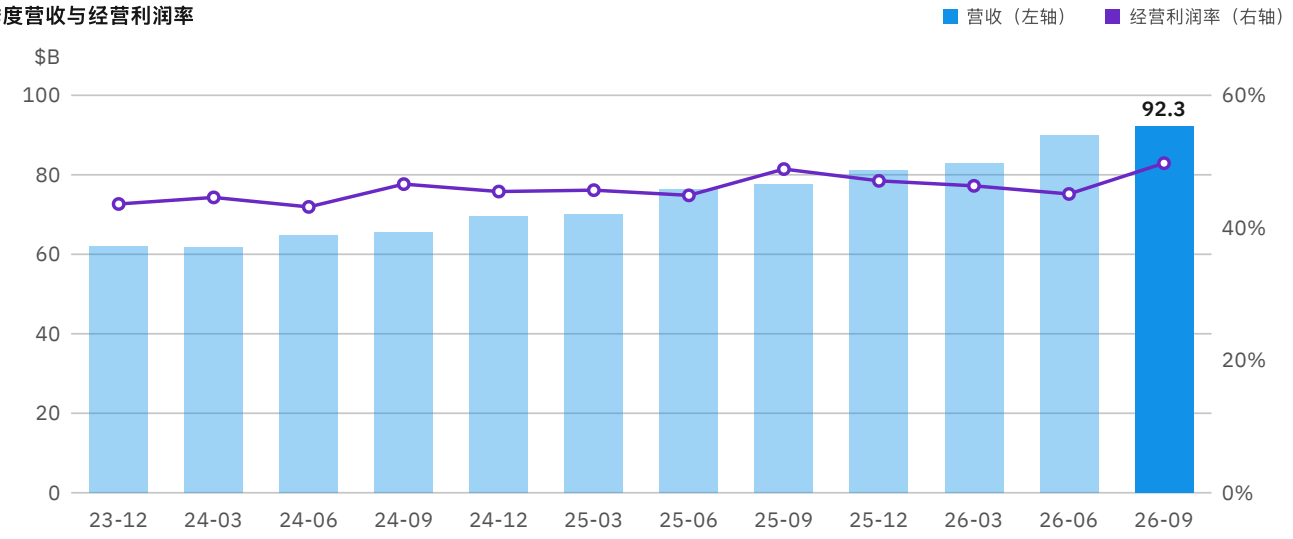
股价表现

相对走势（起点 = 100）



周线复权收盘价，以 2024-11-17 为 100。右侧数值为期末相对值。

季度营收与经营利润率



最近 12 个季度，来源：SEC XBRL。

06

同业比较

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**	**$3.89T**	**-1.8%**	**+9.0%**	**+4.9%**	**27.3x**	**26.2x**	**+18.8%**	**67.7%**	**47.1%**
GOOGL	Alphabet Inc.	$3.64T	-14.9%	-5.3%	+6.5%	15.4x	15.1x	+24.7%	60.9%	33.3%
AMZN	Amazon.com, Inc.	$2.88T	+5.0%	+15.5%	+12.2%	21.6x	20.8x	+12.1%	51.4%	13.1%
ORCL	Oracle Corporation	$390.8B	-4.0%	-34.8%	-41.6%	19.6x	15.4x	+29.6%	64.0%	34.3%
AAPL	Apple Inc.	$5.18T	+4.0%	+31.5%	+31.0%	39.7x	37.8x	+11.7%	48.8%	33.0%
META	Meta Platforms, Inc.	$1.64T	-13.0%	-2.5%	+5.6%	21.9x	22.1x	+26.1%	81.0%	37.8%
同业中位数		*$2.88T*	*-4.0%*	*-2.5%*	*+6.5%*	*21.6x*	*20.8x*	*+24.7%*	*60.9%*	*33.3%*

yfinance 汇总数据，未与财报核对。本财年市盈率 = 现价 ÷ 本财年（0y）预期 EPS，以避免 forwardPE 采用下一财年数据的问题。同业来源：--peers。中位数不含本股。

同行样本沿用上一版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，规模和盈利阶段不可比，未采用。本股本财年市盈率 26.2x，高于同行中位数 20.8x，仅低于 AAPL（37.8x）；经营利润率 47.1%（yfinance TTM 口径）为同行最高；营收增速 18.8%，低于 GOOGL、META 和 ORCL，高于 AMZN 和 AAPL。近 1 年涨幅 +4.9%，在同行中仅高于 ORCL。同行数据为 yfinance 汇总值，未逐一与财报核对；ORCL 杠杆较高、AAPL 以硬件为主，直接比较时需注意。

07

聪明钱

机构与政界人物持仓：跟踪对象中有 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

取自每位跟踪对象最近一期已发布的 13F、内部人申报或财务披露；13F 约有 45 天滞后。 聪明钱 →

08

后续关注事项

2026-11-19

除息日

季度股息 $0.98（同比 +7.7%），12 月 10 日派发（10-Q 附注 14）。

2026-11

Anthropic IPO 及英伟达财报

CNBC 报道两件事均在 11 月 16 日当周。关注 Anthropic 上市后微软所持权益的计量方式变化：公司调整后口径不剔除 Anthropic 损益，公允价值变动可能使 Q2 调整后 EPS 偏离经营趋势（推测）。

2026-12-08

年度股东大会（线上）

Walmsley 不再连任后，董事候选人由委托书所列的 12 人减少；4 项股东提案（含董事长与 CEO 分设），董事会均建议反对（DEF 14A，2026-10-22）。

2026-12-09

FOMC 会议

期货定价显示加息概率接近 100%；关注 10 年期收益率是否继续维持在 5% 以上，以及对高估值科技股的影响。

2027-01-28

FY27 Q2 财报（yfinance 日历，公司尚未确认）

公司指引营收 $96.0–97.1B，一致预期 EPS $4.86、营收 $96.69B。关注：Azure 能否达到 49–50%（固定汇率）；来自 OpenAI 的收入占比是否继续上升；商业订单和 RPO 是否恢复增长；资本开支（含融资租赁）是否超过 $50B，以及经营租赁新增规模；Anthropic 相关投资损益。

FY27–FY34

租约起租节奏与融资

$364.6B 未起租租约在 FY27–FY34 陆续起租，将推高折旧、租赁成本和利息支出；关注自由现金流（含零部件相关投资流出）能否覆盖股息和回购（剩余回购授权 $37.7B），以及是否有进一步发债。

本报告仅供研究参考，不构成投资建议。

数据来源

行情及分析师数据：yfinance + SEC EDGAR，截至 2026-11-13 收盘，存在延迟。财务数据：SEC EDGAR（XBRL 和原始文件）。宏观与新闻事件见各条目来源链接。配色为红涨绿跌。

网页检索：CNBC：FY27 Q1 财报、CNBC：$25B 发债、CNBC：neocloud 合作调整、CNBC：Microsoft 365 服务中断、CNBC：11 月 10 日市场、CNBC：11 月 13 日市场、CNBC：11 月 16 日当周展望、CNBC：10 月 FOMC、美联储 10 月 28 日声明、CFO Dive：使用年限调整、微软投资者关系：FY27 Q1 指标、DEF 14A 委托书、8-K item 5.02（2026-11-05）。

上一版报告：2026-09-25 微软研报。

AlphaScope · alphascope.cc/zh/reports/2026-11-13-msft · 生成于 2026-11-17
财务数据取自 SEC EDGAR 原始文件。行情数据存在延迟，数据来源见各报告。
本站评级为研究观点，面向全体读者，不构成对任何个人的买卖建议。投资有风险，投资者应独立作出投资决策。