

2025 年 07 月 31 日

微软 (MSFT.O) : Azure 收入增速领跑云市场

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师: 宝幼琛 S1050521110002
 baoyc@cfsc.com.cn
 联系人: 谢孟津 S1050123110012
 xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	12.1	10.3	60.5
沪深 300	5.5	7.2	14.7

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《计算机行业点评报告: 特斯拉 (TSLA.O) : Robotaxi 开启 AI 商业化, 储能业务构筑第二增长曲线》2025-07-29
- 《计算机行业周报: 智源和 KimiK2 测试成绩优秀, OpenAI 正式推出通用智能体》2025-07-24
- 《计算机行业点评报告: Kimi: Researcher、K2 双线突破, 强化学习革新与开源智能的双擎驱动》2025-07-21

2025 年 7 末微软发布了 2025 财年第四财季业绩, 营收 764.4 亿美元, 同比增长 18%, 净利润达 272 亿美元, 同比增长 24%。

投资要点

微软 2025 财年 Q4 多业务线拆解展现增长动能

微软最受市场关注的智能云部门在本财季营收 298.8 亿美元, 较上年同期增长 26%, 增速高于上一财季的 21%。其中, Azure 云业务营收同比增长 39%, 高于上一财季的 33%。微软 365 商业产品及云服务同比增长了 16%, 其中, 商业云服务营收增长了 18%; 微软 365 消费者产品及云服务同比增长 21%, 其中, 消费者云服务营收增长了 20%; 商业社交网站 LinkedIn 营收同比增长 9%; 商业应用 Dynamics 产品和云服务营收同比增长 18%。此外, 包括游戏业务在内的个人计算部门营收达到 135 亿美元, 同比增长 9%。其中, Xbox 内容和服务营收同比增长 13%; 为设备制造商提供的 Windows OEM 操作系统许可证和设备营收同比增长 3%; 不包括流量获取成本的搜索和新闻广告服务营收同比增长 21%。

微软 Edge Copilot 模式: AI Agent 驱动的浏览器交互革命

微软 7 月末在官网宣布在浏览器 Edge 中加入 Copilot 模式, 重塑浏览器使用方式。Copilot 模式更像是一个多层级的混合智能体功能, 会帮你自动执行搜索、整合并给出最终对比结果。Copilot 模式还可以查看用户所有打开的标签页, 从而全面了解用户在线探索的内容, 并网页上随时调用 Copilot, 而不会失去当前页面的位置, 同时支持自然语音导航。在 Edge 的 Copilot 模式下, 用户的数据受到微软值得信赖的隐私标准的保护, 这些标准旨在确保用户信息安全、不被共享且未经许可绝不泄露。用户的浏览器数据将按照微软隐私声明进行处理和保护, 并且当 Copilot 查看或监听时, 浏览器上会有清晰的视觉提示。

微软 Azure 技术突破: 重构企业级 AI 开发范式

微软正式推出 Azure AI Foundry 模型与全新模型评估工

具。Azure AI Foundry 是一个统一的平台，专为开发者设计、客制化和管理 AI 应用与 AI agents 所打造。其模型列表将 xAI 的 Grok 3 和 Grok 3 mini 纳入其中，这些模型由微软直接托管和计费，并通过 Azure AI Foundry 服务提供给微软自己的产品团队和客户。Azure AI Foundry 支持 1900+ 模型。随着 Azure AI Foundry Agent 服务的正式推出，微软为专业开发者带来多项全新能力，支援调用多个专门化 AI 智能体以处理复杂任务。其中包括整合 Semantic Kernel 与 AutoGen，打造单一且以开发者为核心的 SDK，并支持 Agent-to-Agent 与 Model Context Protocol。

投资建议

展望未来，我们认为微软凭借智能云与 AI 技术的深度融合将持续释放增长动能。Azure 云业务高增速印证了企业级 AI 开发范式的重构潜力；Edge Copilot 通过智能体交互革命强化浏览器入口价值。建议关注 Azure AI 算力集群扩容、Copilot 生态渗透率提升及游戏/Xbox 云服务的协同增长。科技巨头在 AI 及云计算领域的行业地位有望助力其未来发展，可继续关注谷歌（GOOGL.O）和微软（MSFT.O）。

风险提示

行业政策调整或影响市场预期；技术迭代速度存潜在波动风险；商业化落地不及预期，政策监管不确定性。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025/7/31	EPS			PE			投资评级
		股价	2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
MSFT.O	微软	513.24	11.86	13.45	15.49	43.27	38.10	33.11	未评级
GOOGL.O	谷歌	196.53	8.13	9.37	10.14	24.17	20.95	19.31	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：盈利预测取自万得一致预期）

■ 计算机&AI&互联网组介绍

宝幼琛：本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

费强：曼彻斯特大学硕士，2023年加入华鑫证券研究所。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。