

计算机

行业快报

微软：24Q2 收入超出预期，AI 云服务实现快速增长

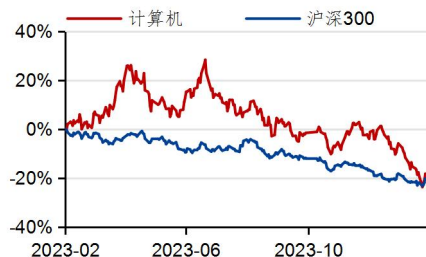
投资要点

- ◆ **微软 24 财年第二财季收入超出预期，生产力与智能云业务收入均高于此前指引。** 微软在 1 月 30 日发布了 2024 财年二季报，Q2 实现收入 620.20 亿美元，同比增长 18%，实现净利润 218.70 亿美元，同比增长 33%。分业务看，Q2 生产力与流程业务实现收入 192.49 亿美元，同比增长 13%，略高于此前 188-191 亿美元收入的指引；智能云业务实现收入 258.80 亿美元，同比增长 20%，超出此前 251-254 亿美元收入的指引；个人计算业务 Q2 实现收入 168.91 亿美元，同比增长 19%，此前收入指引为 165-169 亿美元。
- ◆ **微软第二财季收入的高速增长主要得益于 AI 驱动下云业务收入的贡献。** 按固定汇率计算，第二财季 Azure 收入同比增速达 28%，高于此前 26%-27% 的增长指引，Azure 在公有云市场上的份额得到进一步提升。同时，AI 服务为 Azure 收入增长贡献了 6 个百分点，远高于 Q1 的 3 个百分点的贡献。其中，Azure 提供的 OpenAI 服务增长势头强劲，本季度增加了对 OpenAI 最新模型的支持，包括 GPT-4 Turbo、GPT-4 with Vision、DALL-E 3 等。公司认为，无论对于 Moveworks、Perplexity、SymphonyAI 等人工智能初创公司，还是 Ally Financial、可口可乐和罗克韦尔自动化等大型企业而言，对于 AI 云服务的使用量都在不断增长，目前，已经有超过一半的财富 500 强企业都在使用 Azure OpenAI 云服务，同时目前微软已拥有 5.3 万个 Azure AI 客户，其中超过三分之一是在过去一年内的新增用户。
- ◆ **生产力与流程业务保持稳健增长，365 Copilot 收入情况尚未单独披露。** 1) 第二财季 Office 商业版 Q2 收入同比增长 15%，其中 Office 365 商业版收入同比增长 17%，基本符合预期，主要得益于产品购买量的增加以及 E5 渗透率提升带来的 ARPU 值增加，随着 Office 365 商业版持续拓展中小型企业 and 一线员工市场，产品付费席位数已超过 4 亿个，同比增长 9%；2) Office 消费者版 Q2 收入同比增长 5%，其中面向个人用户的 Microsoft 365 订阅收入达到 0.78 亿美元，同比增长 16%；3) LinkedIn Q2 收入同比增长 9%，超出预期。在过去一年中，LinkedIn 会员的个人资料中添加了 6.8 亿条技能，同比增长 80%。同时，LinkedIn 引入了全新的 AI 功能，包括更个性化的电子邮件功能等，提升了会员体验并进一步拓展市场，其中招聘业务的市场份额已连续第六个季度得到提升；4) Dynamics Q2 收入同比增长 21%，其中 Dynamics 365 同比增长 27%，且市场份额再次得到提升。
- ◆ **收购动视暴雪，为个人计算业务贡献 15 个百分点的收入增长。** 微软于 2023 年 10 月 13 日收购动视暴雪，并将其纳入公司业绩统计中，直接推动了游戏业务在第二财季实现同比 49% 的增长，其中收购暴雪就贡献了 44 个百分点的增长。在收购暴雪后，Q2 微软在 Xbox、PC 和移动设备上创下了月活用户的历史记录，其中仅包括动视暴雪在内，公司月活用户就超过 2 亿。而在 Windows 业务上，

 投资评级 **领先大市-A 维持**

首选股票	评级
002230.SZ 科大讯飞	买入-A
688023.SH 安恒信息	买入-A

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-17.88	-13.72	-4.08
绝对收益	-24.17	-23.72	-26.73

分析师 **方闻千**
 SAC 执业证书编号：S0910523070001
 fangwenqian@huajinsec.com

相关报告

- 朗新集团：净利润持续改善，“车能路云”项目成未来重要增长点-华金证券-计算机-公司快报-朗新集团 2024.1.23
- 计算机：HarmonyOS NEXT 预览版正式发布，开启原生鸿蒙发展元年-华金证券-计算机-行业快报 2024.1.19
- 计算机：新思科技收购 Ansys，EDA 龙头再进一步-华金证券-计算机-行业快报 2024.1.18
- 计算机：Harmony NEXT 发布在即，原生鸿蒙迎来关键一年-华金证券-计算机-行业快报 2024.1.15
- 中控技术：收入和利润稳健增长，海外市场成未来重心-华金证券-计算机-公司快报-中控技术 2024.1.12
- 计算机：GPT store 正式上线，迎来“App Store”时刻 2024.1.12
- 金蝶国际：云转型成效显著，大模型应用开启商业化 2024.1.9



受益于性能改善，Windows OEM 收入同比增长 11%，超出此前预期，Windows 商业产品和云服务收入同比增长 9%，低于此前预期，但其中部分产品仍表现强劲：1) 随着带有 NPU 的 AI PC 数量快速增长，目前 Windows Copilot 已在超过 7500 万台 Windows 10 和 Windows 11 电脑上部署使用；2) 受益于 Windows 365 系统功能持续迭代，用户体验得到提升，Q2 Windows 365 使用量同比增长超过 50%；3) Windows 11 商业版快速渗透 HPE、Petrobras 等公司，Q2 该系统部署数量同比增长 200%。

- ◆ **微软披露第三财季收入指引，预计整体收入增长区间为 14%-15%。**分业务看，1) 预计生产力与流程业务 Q3 将实现收入 193-196 亿美元，同比增长 10%-12%。其中，按固定汇率计算，Office 365 收入增速约为 15%，主要驱动力包括中小企业和一线员工市场拓展带来的席位数增长以及 E5 渗透率提升带来的 ARPU 值增加；2) 预计智能云业务 Q3 将实现收入 260-263 亿美元，同比增长 18%-19%，并且仍主要由 Azure 增长驱动，预计 Azure Q3 收入增速将继续保持快速增长；3) 预计个人计算业务 Q3 将实现收入 147-151 亿美元，同比增长 11%-14%。其中，Windows OEM 收入增长将基本持平，而受益于对动视暴雪的收购，游戏业务预计收入增速略超 40%。
- ◆ **投资建议：AI 下游需求驱动微软智能云业务实现高速增长，进而带动微软整体收入增长超出预期。全球 AI 产业逻辑将逐渐从训练侧向推理侧不断演绎，同时 AI 应用在 24 年也将逐渐进入到商业化落地阶段。关注国产 AI 相关标的：1) AI+办公：金山办公、福昕软件；2) AI+企业服务：泛微网络、致远互联；3) AI+教育：科大讯飞；4) AI+金融：同花顺、恒生电子；5) AI+网络安全：安恒信息、深信服、奇安信；6) AI+法律：金桥信息；7) AI+智能汽车：中科创达、德赛西威；8) AI+创意工具：万兴科技；9) AI 算力：云赛智联、海光信息、寒武纪、浪潮信息、紫光股份、中科曙光、优刻得、青云科技。**
- ◆ **风险提示：AI 商业化落地不及预期、行业竞争加剧、下游需求不及预期。**

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

方闻千声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn