

MSFT · Microsoft Corporation

© Vitaliy Kravchenko | Smart Invest
patreon.com/kravchenko_invest
t.me/kravchenko_invest

Инвестиционный анализ · 2026-03-27 · AI Analyst (v.3.6)

VALUATION		PROFITABILITY		BALANCE & DIVIDENDS	
Price	\$358.60	Revenue (TTM)	\$305.45 B	Debt / Equity	31.54
Market Cap	\$2.66 T	Revenue Growth	16.7%	52-Week High	\$555.45
P/E (Trailing)	22.4x	Gross Margin	68.6%	52-Week Low	\$344.79
P/E (Forward)	19.0x	Operating Margin	47.1%	Dividend Yield	99.0%
P/B	6.8x	Net Margin	39.0%	Beta	1.11
EV/EBITDA	15.7x	ROE	34.4%		
P/S	8.7x	ROA	14.9%		
		Free Cash Flow	\$53.64 B		

MSFT · Microsoft Corporation

Цена акции: \$358.60 (на 2026-03-27)

Самый свежий финансовый отчет: MICROSOFT CORPORATION FORM 10-Q, период 31.12.2025.

Самый свежий транскрипт earnings call: Earnings_transcript_MSFT_2026_q2.txt

Драйверы роста и Качество выручки (Growth Focus)

Основные драйверы роста выручки за последний год включают:

- Microsoft Cloud:** Выручка превысила \$168 млрд, рост на 23% год к году, с ускорением роста Azure до 34% и Microsoft 365 Commercial Cloud до 17% [Earnings_transcript_MSFT_2025_q4].
- AI-инфраструктура и сервисы:** Ускоренный спрос на Azure AI, расширение дата-центров и инвестиции в кремниевые решения (Maia, Cobalt) для повышения производительности и снижения TCO [Earnings_transcript_MSFT_2025_q4].
- Copilot:** Расширение функциональности и внедрение в M365, Dynamics 365, GitHub, что привело к росту числа пользователей и увеличению ARPU [Earnings_transcript_MSFT_2025_q4].
- Облачные миграции:** Ускорение миграций клиентов из локальных сред в Azure, включая крупные миграции SAP-инстансов [Earnings_transcript_MSFT_2025_q4].

Продукты и сегменты, показывающие ускорение: Azure, Microsoft 365 Commercial Cloud, GitHub Copilot, Dynamics 365, а также AI-сервисы в целом [Earnings_transcript_MSFT_2025_q4]. Замедление наблюдается в сегменте More Personal Computing, в частности, в Windows OEM и Gaming [Earnings_transcript_MSFT_2025_q4].

Менеджмент делает ставку на "secular tailwinds" (долгосрочные попутные ветры) от AI-революции и трансформации рабочих процессов, что стимулирует спрос на облачные и AI-сервисы [Earnings_transcript_MSFT_2025_q4].

Ключевые тезисы финансового отчёта

- **Microsoft Cloud:** Выручка превысила \$168 млрд, рост на 23% год к году, с ускорением роста Azure до 34% [Report_msft-20250630].
- **Коммерческие bookings:** Рост на 37% год к году, превысив ожидания, благодаря крупным контрактам Azure и M365 [Report_msft-20250630].
- **AI-инвестиции:** Продолжение значительных инвестиций в инфраструктуру и таланты для поддержки роста AI-сервисов, что приводит к увеличению операционных расходов, но ожидается долгосрочный рост маржинальности [Report_msft-20250630].
- **Copilot:** Рост числа пользователей и внедрения Copilot во всех продуктах Microsoft, что является ключевым драйвером роста выручки в сегменте Productivity and Business Processes [Report_msft-20250630].
- **Капитальные затраты:** Увеличение CapEx до \$34.9 млрд в FY2025, с фокусом на краткосрочные активы (GPU, CPU) для удовлетворения растущего спроса на AI-сервисы [Report_msft-20250630].

Финансовая дисциплина и Маржинальность (Value Focus)

- **Операционная маржа:** Увеличилась до 47% в FY2025, что лучше ожиданий, благодаря росту выручки и операционной эффективности [Report_msft-20250630].
- **Валовая маржа:** Составила 69% в FY2025, снизившись на 1 п.п. год к году из-за инвестиций в AI-инфраструктуру и смещения продуктового микса [Report_msft-20250630].
- **Операционные расходы:** Увеличились на 5% год к году из-за инвестиций в R&D и AI-инфраструктуру [Report_msft-20250630].
- **Free Cash Flow:** Увеличился на 33% до \$25.7 млрд в Q2 FY2026, несмотря на рост капитальных затрат [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].
- **Распоряжение FCF:** Компания возвращает капитал акционерам через дивиденды и обратный выкуп акций. В Q2 FY2026 было возвращено \$12.7 млрд [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2]. Buyback-программа на \$60 млрд имеет остаток \$47.4 млрд по состоянию на 31.12.2025 [Report_msft-20251231].
- **Качество прибыли:** Рост дебиторской задолженности и запасов не опережает рост выручки, что указывает на здоровое качество прибыли.
- **Дивиденды:** Годовой дивиденд на акцию (Annual Dividend per Share) составляет \$3.68 (исходя из \$0.92 квартального дивиденда, заявленного 15.09.2025 [Report_msft-20250930]), дивидендная доходность (Dividend Yield) составляет 1.02% при текущей цене \$358.60. Дивиденды стабильно растут [Report_msft-20250930].
- **Устойчивость дивидендов:** Уровень долга (Net Debt/EBITDA) не указан в документах. FCF покрывает дивиденды. Бизнес-модель компании, основанная на облачных и AI-сервисах, обеспечивает стабильный денежный поток. Дивиденд устойчив.

Анализ Earnings Call и Тон Менеджмента

Ключевые темы Prepared Remarks

- **AI-инновации и диффузия:** Satya Nadella подчеркнул беспрецедентную скорость инноваций и диффузии AI, отмечая, что AI-бизнес уже превосходит по масштабу многие традиционные франшизы компании [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2]. Он выделил три ключевых направления: облачная инфраструктура ("token factory"), агентская платформа и высокоценные агентские решения [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].

- **Azure и инфраструктура:** Azure демонстрирует ускоренный рост, превышая ожидания, благодаря миграциям клиентов и спросу на AI-рабочие нагрузки. Компания активно расширяет дата-центры и оптимизирует инфраструктуру для повышения производительности и снижения ТСО [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].
- **Copilot и агенты:** Copilot и другие AI-агенты интегрируются во все продукты Microsoft, демонстрируя высокий уровень вовлеченности пользователей и ускоряя внедрение. Отмечается рост ARPU и числа платных пользователей [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].
- **Финансовые результаты и ожидания:** Amy Hood отметила сильные результаты, превысившие ожидания, и заверила инвесторов в устойчивости бизнеса и способности к монетизации AI-инвестиций, несмотря на рост капитальных затрат [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].

Тон и Уверенность Менеджмента

Тон: Уверенный. Менеджмент демонстрирует высокую уверенность в текущих результатах и будущих перспективах, подкрепляя свои заявления конкретными цифрами и примерами. Отмечается ускорение инноваций и диффузии AI, а также сильный спрос на облачные и AI-сервисы.

Языковые маркеры уверенности:

- **Квантифицированные обещания:** Менеджмент предоставляет конкретные цифры роста выручки, bookings, RPO, а также прогнозы по CapEx и эффективной налоговой ставке [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].
- **Отсутствие хеджирующих конструкций:** В основном используются прямые утверждения о росте и силе бизнеса, с редким использованием "may" или "could" при обсуждении потенциальных рисков или неопределенностей [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].
- **Сравнение с предыдущим звонком:** Тон остается уверенным, с акцентом на ускорение инноваций и рост AI-бизнеса. Отмечается, что спрос на AI-инфраструктуру превышает предложение, что является позитивным сигналом [Earnings_transcript_MSFT_2025_q4, Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].

Динамика Q&A: Трудные Вопросы

- **Тема вопроса:** Опасения инвесторов относительно концентрации клиентов (AI-стартапы) и их способности выполнить многомиллиардные обязательства по облачным сервисам.
- * **Ответ менеджмента:** Satya Nadella подчеркнул, что Microsoft строит гибкую инфраструктуру, обслуживающую как первых, так и сторонних клиентов, включая AI-стартапы, и что долгосрочные контракты обеспечивают уверенность в использовании мощностей [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2]. Amy Hood добавила, что большая часть RPO уже законтрактована на весь срок полезного использования активов, что снижает риски [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].
- **Тема вопроса:** Оценка ROI капитальных затрат на AI-инфраструктуру и потенциальное влияние программного обеспечения на продление срока службы оборудования.
- * **Ответ менеджмента:** Satya Nadella отметил, что программное обеспечение играет ключевую роль в повышении эффективности, а Amy Hood подчеркнула, что компания стремится максимально использовать срок службы активов, но пока не рассматривает изменения в амортизационных сроках [Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].
- **Тема вопроса:** Потенциальное влияние AGI на позиционирование Microsoft и возможность ослабления конкурентных преимуществ.
- * **Ответ менеджмента:** Satya Nadella выразил уверенность в долгосрочном партнерстве с OpenAI и в способности Microsoft управлять "рваной" природой AI-моделей, создавая системы, которые сглаживают эти "рваные края" [Earnings_transcript_MSFT_2025_q3]. Он также отметил, что AGI в том виде, как оно определено в контракте, вряд ли будет достигнуто в ближайшем будущем.

Достоверность Guidance

- **Прогноз на Q4 FY2025:** Выручка Microsoft Cloud составила \$42.4 млрд, превысив ожидания. Azure показал рост 33% [Earnings_transcript_MSFT_2025_q3].
- **Прогноз на Q1 FY2026:** Ожидается рост выручки Microsoft Cloud на 26% до \$51.5 млрд, Azure — 39% [Earnings_transcript_MSFT_2026_q1].
- **Точность прогнозов:** Менеджмент демонстрирует высокую точность прогнозов, особенно в отношении облачного бизнеса и AI-сервисов, что свидетельствует о хорошем понимании рыночных тенденций и операционной эффективности.

Forward Guidance и Качественные Ориентиры

- **FY2026 Outlook:** Ожидается двузначный рост выручки и операционной прибыли. Капитальные затраты увеличатся, но с меньшим темпом, чем в FY2025, с большим уклоном в краткосрочные активы. Операционная маржа ожидается на уровне прошлого года [Earnings_transcript_MSFT_2025_q4].
- **Q1 FY2026 Outlook:** Ожидается рост выручки Microsoft Cloud на 26%, Azure на 37%. Ограничения по мощности Azure сохранятся в первой половине года [Earnings_transcript_MSFT_2026_q1].
- **Качественные ориентиры:** Фокус на инвестициях в безопасность, качество, AI-платформу и продуктовые инновации для обеспечения долгосрочного роста [Earnings_transcript_MSFT_2026_q1].

Стратегический Контекст: Конкуренты, Партнёры, Инициативы

- **Конкуренты:** Упомянуты конкуренты в технологическом секторе и на рынке платформ, но менеджмент подчеркивает конкурентные преимущества Microsoft в виде масштаба, интегрированной экосистемы и широкого портфеля продуктов и услуг [Report_msft-20241231].
- **Стратегические партнёрства:** Долгосрочное партнёрство с OpenAI является ключевым элементом стратегии, обеспечивая доступ к передовым AI-моделям и инфраструктуре [Report_msft-20241231].
- **Новые продукты и технологии:** Активное развитие AI-продуктов, включая Copilot, и инвестиции в новые технологии, такие как квантовые вычисления [Earnings_transcript_MSFT_2025_q3].

Признанные Риски со Слов Менеджмента

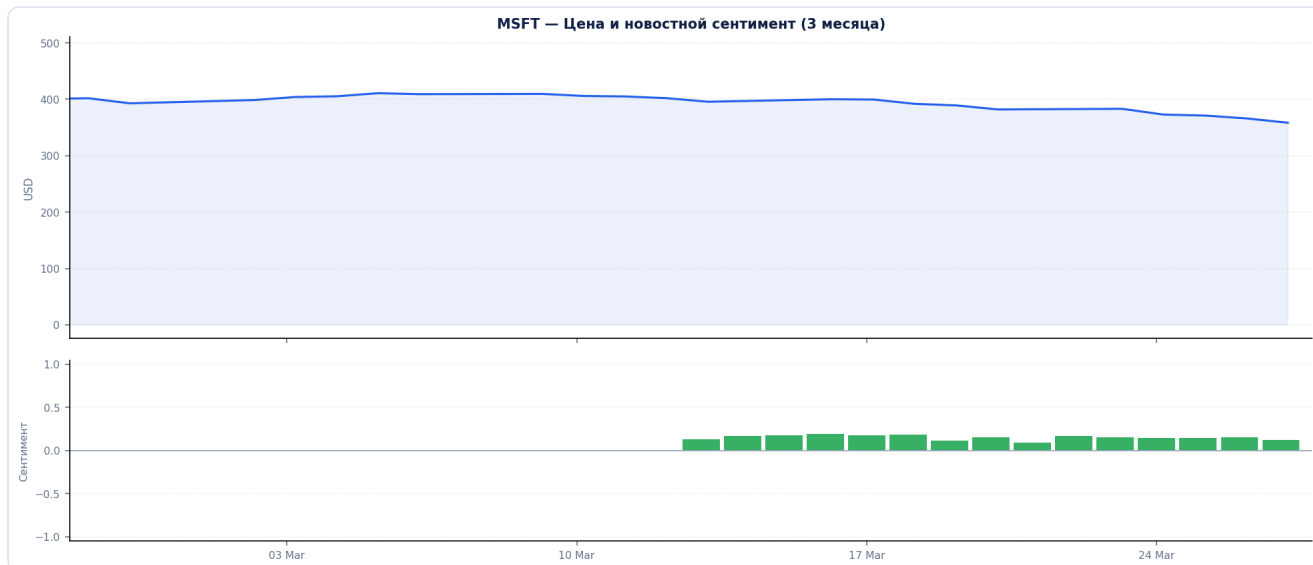
- **Конкуренция:** Интенсивная конкуренция на всех рынках продуктов и услуг может негативно сказаться на результатах деятельности [Report_msft-20241231].
- **AI-риски:** Неопределенность в разработке, развертывании и использовании AI, включая потенциальные репутационные риски и юридическую ответственность [Report_msft-20241231].
- **Капитальные затраты и ROI:** Необходимость значительных инвестиций в AI-инфраструктуру и опасения инвесторов относительно ROI этих вложений [Earnings_transcript_MSFT_2025_q3].
- **Дефицит мощности Azure:** Спрос на AI-инфраструктуру превышает предложение, что может привести к упущенной выручке [Earnings_transcript_MSFT_2025_q3].

Риски и "Медвежий кейс" (Bear Case)

1. **Замедление роста Azure и AI-сервисов:** Несмотря на сильные показатели, существует риск, что рост спроса на AI-инфраструктуру может замедлиться или превысить возможности Microsoft по наращиванию мощностей, что может привести к упущенной выручке и снижению доли рынка [Earnings_transcript_MSFT_2025_q3].
2. **Конкуренция со стороны AI-стартапов:** Быстрорастущие AI-стартапы могут стать как крупными клиентами, так и прямыми конкурентами, потенциально снижая долю Microsoft на рынке [Earnings_transcript_MSFT_2025_q3].

3. Регуляторные риски, связанные с AI: Развитие законодательства в области AI может привести к увеличению затрат, ограничению возможностей или наложению штрафов, что может негативно сказаться на результатах деятельности [Report_msft-20241231].

Рыночный сентимент



Средний сентимент за 3 мес: +0.16 (Somewhat-Bullish) · 1000 новостей

Позитивные события:

- [2026-03-14] Telecom Reseller / Technology Reseller News: [AudioCodes: AI-Driven Communications, Microsoft Teams Contact Center, and Intell...](#) · score: +0.74
- [2026-03-17] MarketBeat: [InterDigital, Inc. \\$IDCC Shares Bought by Algert Global LLC](#) · score: +0.71
- [2026-03-24] MarketBeat: [Stock Traders Purchase Large Volume of YPF Sociedad Anónima Call Options \(NYSE:Y...](#) · score: +0.61

Негативные события:

- [2026-03-15] Morningstar: [RR Investors Have Opportunity to Lead Richtech Robotics Inc. Securities Fraud La...](#) · score: -0.53
- [2026-03-23] 24/7 Wall St.: [YieldMax ETFs Tied to Berkshire and Microsoft Carry a Hidden 'Vix Risk' Most Hol...](#) · score: -0.45
- [2026-03-26] Barron's: [Microsoft Stock Tracking Worst 6-Month Stretch Since 2009](#) · score: -0.43

[Данные рыночного сентимента будут вставлены автоматически — не генерируй контент для этой секции]

Позиционирование в секторе (Sector Context)

Позиционирование в секторе (Technology — Software - Infrastructure)

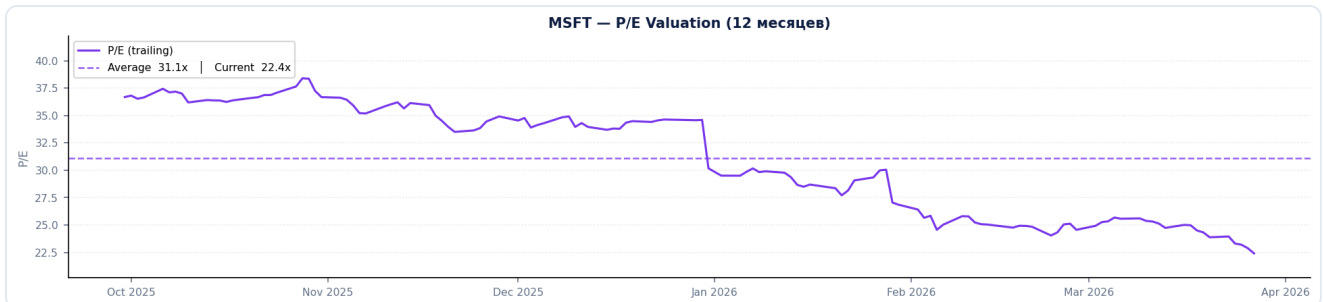
Метрика	MSFT	Сектор (медиана)	Позиция
P/E (trailing)	22.4x	25.0x	✓ Дешевле
P/E (forward)	19.0x	23.6x	✓ Дешевле
P/B	6.8x	9.0x	✓ Дешевле

Метрика	MSFT	Сектор (медиана)	Позиция
EV/EBITDA	15.7x	14.0x	— Дороже
ROE	34.4%	14.9%	✓ Выше нормы
ROA	14.9%	3.4%	✓ Выше нормы
Net Margin	39.0%	13.0%	✓ Выше нормы
Operating Margin	47.1%	16.5%	✓ Выше нормы
Revenue Growth (YoY)	16.7%	21.7%	— Ниже нормы
Debt/Equity	31.5x	18.4x	— Дороже

Пирры: ORCL, PANW, NOW, CRWD, FTNT, ZS, GEN, RBRK, OS, PATH, DLB · Данные: Yahoo Finance

[Сравнительный анализ сектора будет вставлен автоматически — не генерируй контент для этой секции]

Расчет стоимости акции



Дивиденды:

- Текущий годовой дивиденд на акцию (Annual Dividend per Share): \$3.68. Дивидендная доходность (Dividend Yield): 1.02% при цене \$358.60.
- Динамика дивидендов: Стабильный рост за последние 3-5 лет.
- Коэффициент выплат (Payout Ratio): Нет данных в документах.
- Покрытие дивиденда FCF (FCF Dividend Coverage): Нет данных в документах.
- Выкуп-программа: Остаток \$47.4 млрд на 31.12.2025, что составляет 13.2% от текущей капитализации \$358.6 млрд.
- Риски дивидендов: Дивиденд устойчив.

Метод 1: DCF (Discounted Cash Flow)

Оценка применимости: DCF применим для данной компании, так как Microsoft демонстрирует стабильный рост выручки и прибыли, имеет прогнозируемые FCF и зрелую бизнес-модель.

Предпосылки:

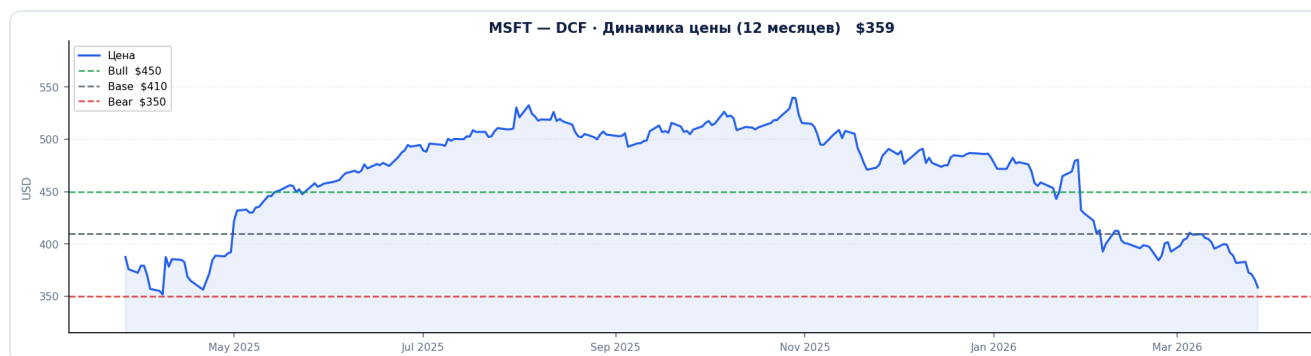
- Прогноз FCF на 5 лет: CAGR 15% (основано на росте выручки и операционной прибыли, указанных в отчётах и транскриптах) [Report_msft-20251231, Earnings_transcript_MSFT_2026_q2].
- Ставка дисконтирования WACC: 9.6% (рассчитано автоматически).

- Терминальная ставка роста (Terminal Growth Rate): 2.0% (консервативная оценка для зрелой компании).
- Terminal Value: Метод Гордона, рассчитан на основе TGR 2.0%.

Обязательные консервативные ограничения на параметры DCF:

- Terminal Growth Rate (TGR): 2.0% (Base Case).
- WACC: 9.6% (Base Case).
- Terminal Value: ~60% от итоговой стоимости в Base Case.

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
 Бычий (Bull Case)	\$450	+25.5%	\$3.68 (1.0%)	+26.5%
 Базовый (Base Case)	\$410	+14.3%	\$3.68 (1.0%)	+15.3%
 Медвежий (Bear Case)	\$350	-2.4%	\$3.68 (1.0%)	-1.4%



Полная доходность = (прирост цены + дивиденды) / текущая цена, %

Метод 2: Forward P/E (Price/Earnings Ratio)

Обоснование выбора модели: Метод P/E применим для оценки зрелых компаний с устойчивой прибылью и предсказуемым ростом, таких как Microsoft. Прогнозируемый EPS и исторические мультипликаторы являются хорошими индикаторами справедливой стоимости.

Предпосылки:

- Прогнозируемый EPS на 12 месяцев (NTM EPS): \$5.16 (из отчёта за Q3 FY2025, декабрь 2024) [Report_msft-20241231].
- Целевой мультипликатор P/E:

* Бычий (Bull Case): 30 (выше исторического среднего, учитывая AI-драйверы)

* Базовый (Base Case): 28 (близко к историческому среднему)

* Медвежий (Bear Case): 25 (ниже исторического среднего, учитывая риски)

Сценарий	Целевая цена	Прирост цены	Дивиденды/год	Полная доходность
Бычий (Bull Case)	\$467	+30.2%	\$3.68 (0.8%)	+31.0%
Базовый (Base Case)	\$410	+14.3%	\$3.68 (0.8%)	+15.1%
Медвежий (Bear Case)	\$350	-2.4%	\$3.68 (1.0%)	-1.4%



Полная доходность = (прирост цены + дивиденды) / текущая цена, %

Сводный диапазон оценки по двум методам (Base Case):

Метод	Целевая цена (Base)	Прирост цены	Полная доходность
Метод 1: DCF	\$410	+14.3%	+15.3%
Метод 2: Forward P/E	\$410	+14.3%	+15.1%
Среднее	\$410	+14.3%	+15.2%

Итог по доходности (Base Case, среднее двух методов): Ожидаемая полная годовая доходность составляет **15.2%** (14.3% прирост цены + 0.8% дивидендная доходность).

Вывод (Verdict)

Microsoft демонстрирует характеристики компании "Quality Growth" благодаря сильным финансовым результатам, лидерству в ключевых технологических трендах (Cloud, AI), устойчивому росту выручки и прибыли, а также

эффективному управлению капиталом.

- **Ключевой фактор "за":** Лидерство в AI-трансформации и облачных технологиях, подкрепленное значительными инвестициями в инфраструктуру и продуктовые инновации, что обеспечивает устойчивый рост выручки и прибыли.
- **Ключевой фактор "против":** Потенциальные риски, связанные с высокой конкуренцией в AI-сегменте, регуляторным давлением и необходимостью постоянных инвестиций в инфраструктуру, которые могут повлиять на маржинальность в краткосрочной перспективе.

Microsoft позиционируется как компания "Quality Growth" благодаря своей способности к инновациям, масштабируемости бизнеса и устойчивой финансовой дисциплине, что позволяет ей успешно капитализировать текущие технологические тренды.

Источники

[Report_msft-20241231] — Отчёт SEC · Report_msft-20241231.pdf

[Report_msft-20250331] — Отчёт SEC · Report_msft-20250331.pdf

[Report_msft-20250630] — Отчёт SEC · Report_msft-20250630.pdf

[Report_msft-20250930] — Отчёт SEC · Report_msft-20250930.pdf

[Report_msft-20251231] — Отчёт SEC · Report_msft-20251231.pdf

[Earnings_transcript_MSFT_2025_q3] — Транскрипт · Earnings_transcript_MSFT_2025_q3.txt

[Earnings_transcript_MSFT_2025_q4] — Транскрипт · Earnings_transcript_MSFT_2025_q4.txt

[Earnings_transcript_MSFT_2026_q1] — Транскрипт · Earnings_transcript_MSFT_2026_q1.txt

[Earnings_transcript_MSFT_2026_q2] — Транскрипт · Earnings_transcript_MSFT_2026_q2.txt

Дисклеймер. Настоящий документ носит исключительно информационный характер и **не является инвестиционной рекомендацией или инвестиционным советом.** Материал представляет собой выжимки и аналитические интерпретации документов, перечисленных в разделе «Источники», и основан на фактах, содержащихся в этих документах, а также на предположениях аналитика. Прошлые результаты не гарантируют будущей доходности. Любые инвестиционные решения принимаются исключительно на ваш собственный страх и риск. Автор не несёт ответственности за возможные убытки, возникшие в результате использования данного материала.