

# Cloud Earnings Brain – 季度报告 – 26Q1

覆盖 7+ 家上市云厂商的 AI 基础设施资本开支图谱

生成时间 2026-05-18 – 2026-05-18T12:53:27.600537+00:00

## 重要说明

重要说明：以下数据并非纯云计算市场份额。Microsoft Intelligent Cloud 包含 Server、GitHub、Nuance 等非云业务；AWS 是唯一纯云对照；Google Cloud 包含 GCP + Workspace。如需纯 IaaS 市场份额，请参考 Gartner / Synergy / Canalys 等第三方报告。

AWS

**\$37.6B**

+28.5% YoY

Intelligent Cloud

**\$34.7B**

+29.6% YoY

Google Cloud

**\$20.0B**

+63.1% YoY

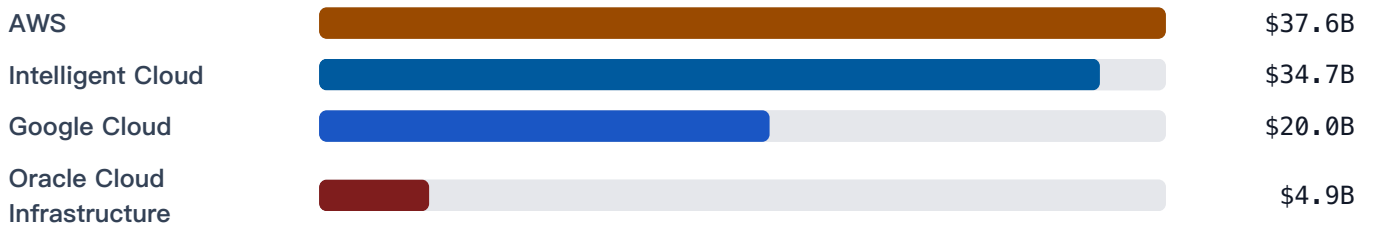
## 核心结论

- 1 AWS share changed +0.3pp over 5 years (40.4% to 40.7%).
- 2 Intelligent Cloud share changed –11.0pp over 5 years (48.6% to 37.6%).
- 3 Google Cloud share changed +10.7pp over 5 years (11.0% to 21.7%).
- 4 AWS led 25Q2 revenue at \$30,870M with 17.0% YoY growth.
- 5 Google Cloud had the fastest 5–year revenue CAGR at 38.9%.
- 6 AWS share changed –1.3pp over the available range (40.0% to 38.7%).
- 7 AWS's growth decelerated from 32.8% (20Q1) to 12.2% (23Q2).
- 8 Synthesis: AI capex is shifting the question from reported cloud growth to whether cash flow, contracts, and capacity convert into durable returns.

### 最新季度超大云厂商快照 – 26Q1

| 业务板块                               | 收入      | 同比     | 营业利润率 | 份额    |
|------------------------------------|---------|--------|-------|-------|
| <b>AWS</b>                         | \$37.6B | +28.5% | 37.8% | 38.7% |
| <b>Intelligent Cloud</b>           | \$34.7B | +29.6% | 39.7% | 35.7% |
| <b>Google Cloud</b>                | \$20.0B | +63.1% | 33.0% | 20.6% |
| <b>Oracle Cloud Infrastructure</b> | \$4.9B  | +84.0% | n/a   | 5.0%  |

## 最新季度收入柱状图

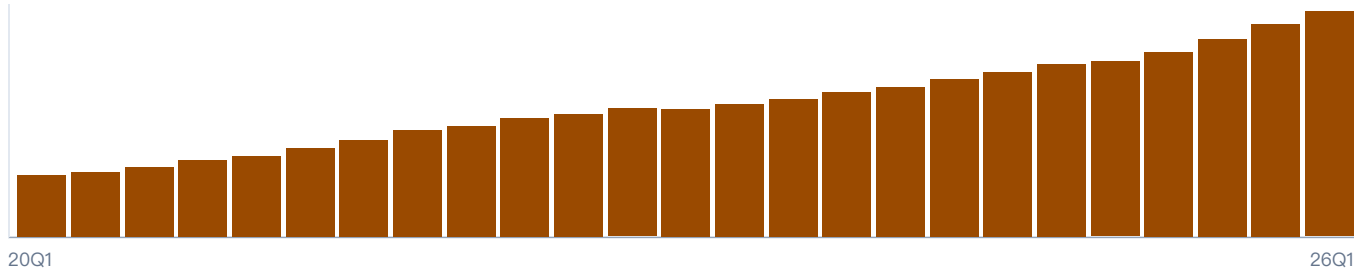


重要说明：以下数据并非纯云计算市场份额。Microsoft Intelligent Cloud 包含 Server、GitHub、Nuance 等非云业务；AWS 是唯一纯云对照；Google Cloud 包含 GCP + Workspace。如需纯 IaaS 市场份额，请参考 Gartner / Synergy / Canalys 等第三方报告。

# 季度收入趋势，20Q1 至最新

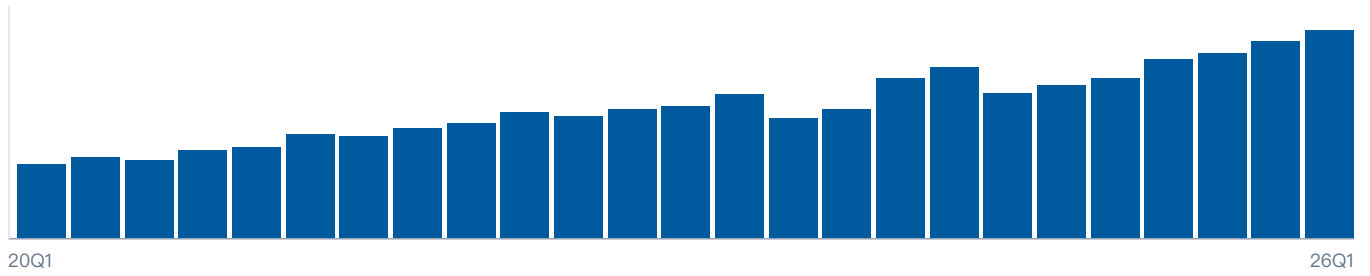
AWS

\$37.6B / +28.5%



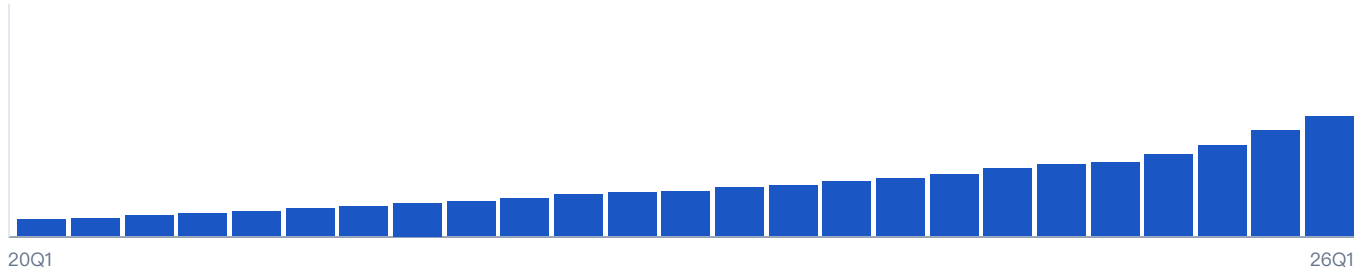
Intelligent Cloud

\$34.7B / +29.6%



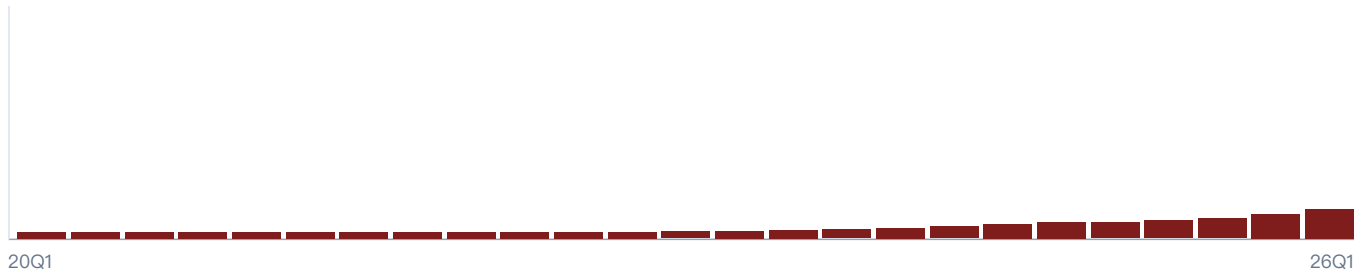
Google Cloud

\$20.0B / +63.1%



Oracle Cloud Infrastructure

\$4.9B / +84.0%



## 简评

### AWS

AWS 最新收入 \$37.6B, 同比 +28.5%, 营业利润率 37.8%。该口径的可用期 CAGR 为 +24.2%。

### Intelligent Cloud

Intelligent Cloud 最新收入 \$34.7B, 同比 +29.6%, 营业利润率 39.7%。该口径的可用期 CAGR 为 +18.9%。

### Google Cloud

Google Cloud 最新收入 \$20.0B, 同比 +63.1%, 营业利润率 33.0%。该口径的可用期 CAGR 为 +38.9%。

### Oracle Cloud Infrastructure

Oracle Cloud Infrastructure 最新收入 \$4.9B, 同比 +84.0%, 营业利润率 n/a。该口径的可用期 CAGR 为 +59.3%。

# Cloud Intelligence Group

## 重要说明

同组不完整：未包含华为云，且腾讯 FBS 口径宽于云业务。

| 财季   | 收入     | 同比     |
|------|--------|--------|
| 24Q2 | \$3.8B | +6.0%  |
| 24Q3 | \$4.0B | +33.7% |
| 24Q4 | \$4.0B | +26.7% |
| 25Q1 | \$4.3B | +33.3% |
| 25Q2 | \$4.6B | +26.0% |
| 25Q3 | \$5.2B | +30.0% |
| 25Q4 | \$5.8B | +36.0% |
| 26Q1 | \$6.0B | +38.0% |

Cloud Intelligence Group 最新收入 \$6.0B，同比 +38.0%。该组主要用于观察独立趋势，不计算完整市场份额。

## Fintech & Business Services (FBS)

### 重要说明

同组不完整：未包含华为云，且腾讯 FBS 口径宽于云业务。

| 财季   | 收入     | 同比     |
|------|--------|--------|
| 24Q2 | \$7.4B | +2.6%  |
| 24Q3 | \$7.6B | +2.0%  |
| 24Q4 | \$8.1B | +3.0%  |
| 25Q1 | \$7.9B | +5.0%  |
| 25Q2 | \$7.8B | +7.0%  |
| 25Q3 | \$8.4B | +10.0% |
| 25Q4 | \$8.7B | +8.0%  |
| 26Q1 | \$8.6B | +9.0%  |

Fintech & Business Services (FBS) 最新收入 \$8.6B，同比 +9.0%。该组主要用于观察独立趋势，不计算完整市场份额。

# Baidu AI Cloud

## 重要说明

同组不完整：未包含华为云，且腾讯 FBS 口径宽于云业务。

| 财季   | 收入     | 同比     |
|------|--------|--------|
| 24Q2 | \$0.7B | +13.3% |
| 24Q3 | \$0.7B | +13.3% |
| 24Q4 | \$0.8B | +4.5%  |
| 25Q1 | \$0.7B | n/a    |
| 25Q2 | \$0.7B | n/a    |
| 25Q3 | \$0.6B | +33.0% |
| 25Q4 | \$0.8B | n/a    |
| 26Q1 | \$1.3B | +79.0% |

Baidu AI Cloud 最新收入 \$1.3B，同比 +79.0%。该组主要用于观察独立趋势，不计算完整市场份额。

# Neocloud 快照

## 重要说明

CoreWeave 客户集中度以及 IREN 的比特币/AI 混合口径，使该组可比性低于超大云厂商。

| 公司  | 最新     | 一年前 | 增长      |
|---|--------|-----|---------|
| <b>CoreWeave AI Cloud</b><br>CoreWeave              | \$1.4B | n/a | n/a     |
| <b>Nebius AI Cloud</b><br>Nebius                    | \$0.1B | n/a | n/a     |
| <b>DigitalOcean Cloud</b><br>DigitalOcean           | \$0.2B | n/a | +16.0%  |
| <b>IREN AI Cloud (subset)</b><br>IREN (Iris Energy) | \$0.2B | n/a | +355.0% |

## 简评

### CoreWeave AI Cloud

最新收入 \$1.4B，同比/一年变化 n/a。重点关注 AI 云需求、客户集中度和融资节奏是否同步改善。

### Nebius AI Cloud

最新收入 \$0.1B，同比/一年变化 n/a。重点关注 AI 云需求、客户集中度和融资节奏是否同步改善。

### DigitalOcean Cloud

最新收入 \$0.2B，同比/一年变化 +16.0%。重点关注 AI 云需求、客户集中度和融资节奏是否同步改善。

### IREN AI Cloud (subset)

最新收入 \$0.2B，同比/一年变化 +355.0%。重点关注 AI 云需求、客户集中度和融资节奏是否同步改善。

# 战略时间线

## Capex

当前导出的策略引用为空。

# 战略时间线

## Ai Strategy

当前导出的策略引用为空。

# 战略时间线

## Customer Concentration

当前导出的策略引用为空。

# 战略时间线

## Capacity

当前导出的策略引用为空。

# 战略时间线

## Guidance

当前导出的策略引用为空。

# 战略时间线

## Margin

当前导出的策略引用为空。

# 战略时间线

## Competition

当前导出的策略引用为空。

# AI 指标

## 重要说明

披露口径稀疏，除非定义一致，否则不宜直接横向比较。

当前导出的 AI 指标为空。

## CPCMM — 云厂商资本支出成熟度模型

CPCMM 是一个评估云厂商 AI 资本支出风险成熟度的研究框架。不评判谁花得最多，而是看花完之后现金怎么回来。两个维度：现金引擎（经营现金流能否承载资本支出周期）+ 合同对冲（新增算力是否有外部客户/订单/RPO 覆盖）。完整框架展开为 19 个评分维度。作者：赵世豪。仅供研究，不构成投资建议。

| 公司   | 分数   | 层级                            | 简评                                  |
|--|------|-------------------------------|-------------------------------------|
| <b>GOOG</b><br>Alphabet (Google Cloud)       | 3.8  | 强现金引擎 + 强合同                   | 云订单激增，现金流最强，但 Q1 FCF 已被资本开支压缩。      |
| <b>AMZN</b><br>Amazon (AWS)                  | 3.5  | 强现金引擎 + 强合同                   | AWS 增速再加速；过去 12 个月 FCF 已跌至约 \$1.2B。 |
| <b>MSFT</b><br>Microsoft (Intelligent Cloud) | 3.2  | 混合型 — AI ARR 和 RPO 强劲，租赁承诺需关注 | AI ARR 和 RPO 强劲；租赁承诺需要审视。           |
| <b>META</b><br>Meta                          | 2.8  | 强现金引擎 + 弱外部合同                 | 广告现金流强劲；AI 资本支出依赖内部变现。              |
| <b>ORCL</b><br>Oracle (OCI)                  | 2.1  | 弱现金引擎 + 强合同                   | RPO 庞大、OCI 增速强劲；客户集中和融资风险都高。        |
| <b>NBIS</b><br>Nebius                        | None | 观察名单 — 大额合同、重融资需求、Q1 财务数据不完整  | GPU 云的边缘案例：大合同、重融资、Q1 财务不全。         |

## 层级

### 强现金 + 强合同

核心问题: 能否在维持现金流可见性的同时承载资本支出?

GOOG

AMZN

MSFT

### 强现金 + 弱外部合同

核心问题: 内部 AI 变现能否撑得起开支?

META

### 弱现金 + 强合同

核心问题: 融资和执行能否撑过整个建设周期?

ORCL

NBIS

CPCMM 全文: <https://shihao.uk/>

## 方法论与来源

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| three_giants_analysis.json  | Historical top-3 hyperscaler analysis                      |
| quadrants_analysis.json     | Hyperscaler, Chinese Cloud, and Neocloud quadrant analysis |
| strategy_timeline.json      | Earnings-call strategy quotes by topic                     |
| ai_metrics.json             | Sparse AI metric disclosures                               |
| capex_maturity.json         | CPCMM scores and tier groups                               |
| earnings_calendar_view.json | Upcoming earnings calendar                                 |

### 脚注

重要说明：以下数据并非纯云计算市场份额。Microsoft Intelligent Cloud 包含 Server、GitHub、Nuance 等非云业务；AWS 是唯一纯云对照；Google Cloud 包含 GCP + Workspace。如需纯 IaaS 市场份额，请参考 Gartner / Synergy / Canalys 等第三方报告。

同组不完整：未包含华为云，且腾讯 FBS 口径宽于云业务。

CoreWeave 客户集中度以及 IREN 的比特币/AI 混合口径，使该组可比性低于超大云厂商。

仅供研究，不构成投资建议。

Contact: shihaogpt@gmail.com

## 后续财报日历

| Ticker | 公司                            | Date       | Weeks | Status   |
|--------|-------------------------------|------------|-------|----------|
| ORCL   | Oracle (OCI)                  | 2026-06-10 | 3     | next_up  |
| GOOGL  | Alphabet (Google Cloud)       | 2026-07-28 | 10    | upcoming |
| MSFT   | Microsoft (Intelligent Cloud) | 2026-07-30 | 10    | upcoming |
| AMZN   | Amazon (AWS)                  | 2026-07-31 | 10    | upcoming |
| DOCN   | DigitalOcean                  | 2026-08-05 | 11    | upcoming |
| TCEHY  | Tencent (FBS)                 | 2026-08-12 | 12    | upcoming |
| CRWV   | CoreWeave                     | 2026-08-12 | 12    | upcoming |
| BABA   | Alibaba (Cloud Intelligence)  | 2026-08-13 | 12    | upcoming |

生成时间 2026-05-18T12:53:27.600537+00:00