



6380 亿的订单，第一年只兑现 12%

文 / Opm.AI

RPO 不是收入，10-K 的五年转化表把节奏写得清清楚楚

6380 亿美元，同比增长 363%。

甲骨文 FY2026 期末交出了一张足以改写市场想象的订单表。

但在未来十二个月，预计确认为收入的只有 12%。

6380 亿美元不是今年的收入，也不是已经收到的现金。它是一份五年仍排不完的履约清单。

10-K把6380亿拆成四段时间

剩余履约义务（RPO），全称剩余履约义务。

它记录的是已经签约、尚未履行并确认为收入的合同承诺。市场习惯把它叫作“订单”，会计上却有严格的时间边界。

甲骨文 FY2026 Form 10-K 写得很清楚：

「截至2026年5月31日，剩余履约义务为6380亿美元，预计未来十二个月约12%确认为收入，第13至36个月确认34%，第37至60个月确认34%，其余部分此后确认。」

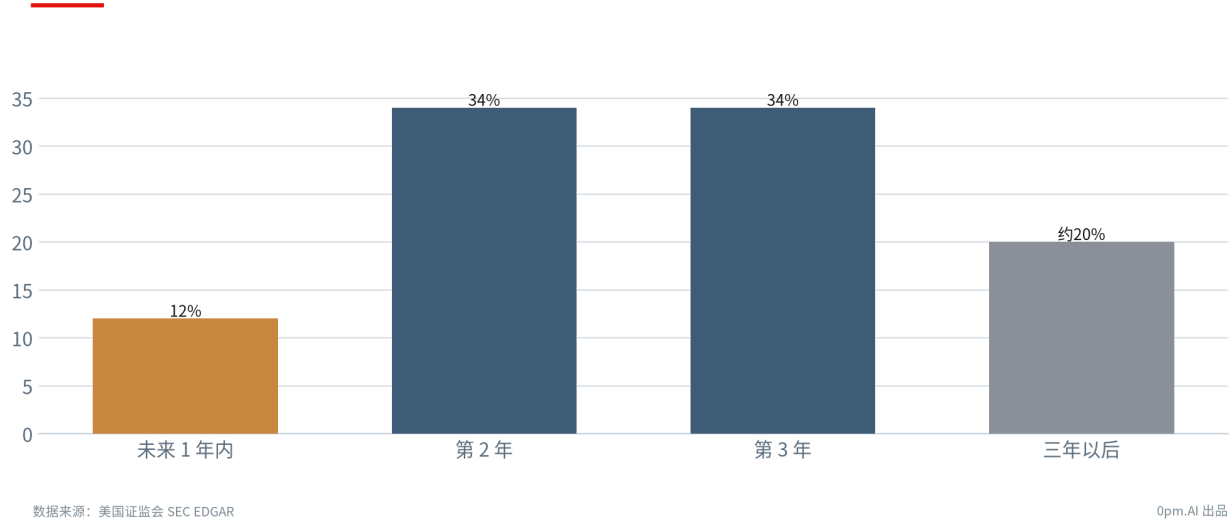
换算后的排期如下：

收入确认时间	占期末RPO比例	按6380亿美元静态测算
未来12个月	约12%	约766亿美元
第13—36个月	约34%	约2169亿美元
第37—60个月	约34%	约2169亿美元
60个月以后	其余约20%	约1276亿美元

注：金额为按期末RPO静态测算；“其余约20%”由100%减去前三段比例得出。

6380 亿里，第一年只兑现 12%

10-K 披露的剩余履约义务确认节奏 · 各期占比



6380亿美元RPO中仅12%预计在未来一年确认，约54%排在三年以后

第一年只排到 12%。

三年之后仍有约 54% 等待确认，五年以后还剩约 20%。

市场看到的是6380亿美元的体量，10-K给出的却是一张漫长的时间表。

第一年的766亿，不能换成总收入

把 6380 亿美元乘以 12%，得到约 766 亿美元。

这个数字只回答一个问题：截至2026年5月31日已经进入RPO的合同中，甲骨文预计未来十二个月确认多少收入。

它不能替代甲骨文未来十二个月的总收入。

未来新签合同、短期履约业务以及未纳入这份期末RPO的收入，都不在这笔静态测算里。

同样，766亿美元也不是未来十二个月的现金流入。

收入在服务交付后确认，现金可能提前收到，也可能随后支付。RPO、收入、现金收款是三条不同的时间线。

每100美元RPO，第一年预计只有12美元走进收入表。

剩下的88美元仍在等待机房、电力、GPU和服务能力逐步交付。

订单先把未来写进合同，收入只能跟着履约进度往前走。

750亿改变了订单的结构

6380亿美元内部也并非同一种合同。

甲骨文披露，FY2026 Q3和Q4新增的大型AI合同中，客户可能预付款项供甲骨文采购GPU，也可能自行购买GPU后交由甲骨文使用。相关安排合计约 **750 亿美元**。

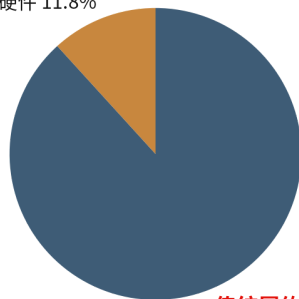
这个规模与第一年预计确认的约766亿美元接近。

两者只能比较数量，不能混成同一口径：750亿美元描述合同的资金与硬件安排，766亿美元描述收入确认时间。

6380 亿里有 750 亿，不是传统软件订阅

含客户预付 GPU 款与客户自供硬件安排 • FY2026 10-K

客户预付GPU款与自供硬件 11.8%



传统履约义务 88.2%

数据来源：美国证监会 SEC EDGAR

Opm.AI 出品

750亿美元来自客户预付或自供GPU安排，6380亿美元并非同质的传统软件订阅承诺

客户提前出钱或提供硬件，确实能降低甲骨文为AI数据中心募集资本的压力。公司对此使用的表述是「大幅降低甲骨文为建设AI数据中心必须募集的资本」。

这750亿美元不能简单扣成“水分”。

但它也提醒你，6380亿美元不能整齐地套进传统软件订阅的理解框架。合同已经签下，不等于甲骨文已经独立完成全部前置投入，更不等于收入和现金已经同时落袋。

RPO越大，交付任务也越大。

判断它的价值，不能只数合同，还要看这些合同以什么方式被交付。

3000亿传闻，停在披露边界外

另一组常被放在6380亿美元旁边的数字，是所谓OpenAI五年 **3000 亿美元** 合约。

这项说法来自《华尔街日报》等具名媒体2025年9月的报道。甲骨文没有在SEC文件中确认客户名称及3000亿美元这一合同金额。

官方8-K只披露过一份匿名合约：从2027年起，预计每年贡献超过 **300 亿美元** 收入。披露止于“2027年”，不能擅自替它补成FY或CY口径。

3000 亿美元不能除以6380亿美元。

前者是媒体报道的单份多年合约总额，后者是截至2026年5月31日的官方RPO存量。客户身份、纳入范围和确认时点没有得到同等级披露，算出的所谓占比没有可靠口径。

甲骨文FY2026 10-K还确认，FY2024、FY2025和FY2026均没有单一客户占公司总收入的10%或以上。

这句话只覆盖已经确认的收入。

它既不能否认RPO可能存在客户集中，也不能证明媒体报道的RPO集中度。收入集中与RPO集中，中间隔着尚未完成的履约周期。

FY2026年报还提示，部分客户杠杆较高，可能出现无法付款或无法履约的风险。

合同承诺有法律和商业约束，却不是无条件兑现的现金。

真正该盯的是兑现速度

6380亿美元当然重要。

它证明甲骨文已经把大量未来需求锁进合同，也给长期收入提供了可观察的基础。

但同比增长 **363%** 的RPO，只有在实际收入持续跟上时，才会从合同规模变成经营结果。

下一阶段最值得盯的，不是RPO还能冲到多大，而是两个速度：RPO增长多快，实际收入追上来多快。

距离持续拉大，合同排期继续向后堆积。

距离开始收窄，庞大的承诺才真正进入报表。

订单是真的。

只是这张6380亿美元的履约清单，第一年预计确认12%，五年之后仍有约20%没有走完。

下次再看到一个巨额订单数字，你会先看它有多大，还是先翻到它何时确认为收入的那一页？

◆ Opm.AI 出品

RPO 6380 亿的另一面：capex 吃掉经营现金流 174%，自由现金流 -237 亿

真图驱动

一手权威源

多源交叉核验

数据与口径

数据来源

美国证监会一手披露文件 · 标普全球评级 · 万得金融终端 · 具名财经媒体

访问官网



扫码直达 Opm.ai

官网入口
Opm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。

© 2026 Opm.AI