

2026年03月30日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

GitLab (GTLB.O)：基本盘维持稳健，Duo Agent Platform 与混合定价打开长期增量空间

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

事件

分析师：任春阳 S1050521110006

✉ rency@cfsc.com.cn

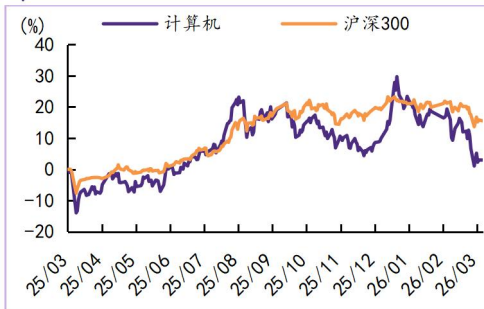
分析师：谢孟津 S1050525120001

✉ xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-13.7	-5.5	2.7
沪深300	-4.6	-3.4	14.7

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《字节跳动发布 Seedance2.0 视频生成模型，确立全球多模态 AI 视频生成领先地位》2026-03-30
- 2、《计算机行业点评报告：OpenAI 发布 GPT-5.4，原生计算机能力开启 AI 专业级应用新阶段》2026-03-30
- 3、《计算机行业点评报告：高通 (QCOM.O)：牵头组建全球 6G 联盟，AI 原生网络开启产业新征程》2026-03-30

GitLab 于 2026 年 3 月 3 日公布截至 2026 年 1 月 31 日的 2026 财年第四季度及全年业绩。公司 Q4 实现营收 2.60 亿美元，同比增长 23%；全年营收 9.55 亿美元，同比增长 26%。盈利端，公司 Q4 non-GAAP 营业利润为 5340 万美元，对应营业利润率 21%；全年 non-GAAP 营业利润为 1.63 亿美元，对应营业利润率 17%。现金流端，公司 Q4 经营现金流为 4580 万美元，adjusted free cash flow 为 4180 万美元；全年经营现金流为 2.33 亿美元，adjusted free cash flow 为 2.20 亿美元。截至季度末，公司总 RPO 为 11 亿美元，同比增长 20%，cRPO 为 7.19 亿美元，同比增长 24%，现金及投资合计约 13 亿美元。指引方面，公司预计 2027 财年 Q1 营收为 2.53 亿至 2.55 亿美元，同比增长 18%至 19%，全年营收为 10.99 亿至 11.18 亿美元，同比增长 15%至 17%。

投资要点

业绩与现金流保持稳健，订单可见度和大客户扩张继续支撑基本盘

GitLab 2026 财年 Q4 延续稳健增长，收入、利润和现金流均维持较好表现。公司 Q4 营收同比增长 23%，较指引高出 3.5 个百分点，non-GAAP 营业利润率达到 20.5%，较上年同期提升约 280 个基点；全年 adjusted free cash flow 同比增长 83%至 2.20 亿美元，利润释放和现金回款仍具韧性。订单端，公司总 RPO 同比增长 20%至 11 亿美元，cRPO 同比增长 24%至 7.19 亿美元，未来收入可见度继续增强。客户结构上，ARR 超过 10 万美元客户达到 1456 家，同比增长 18%；ARR 超过 100 万美元客户达到 155 家，同比增长 26%，且管理层披露 Q4 新增百万美元客户数创历史新高，头部客户扩容仍在加快。整体看，GitLab 当前基本盘仍由大型企业客户支撑，收入增速虽在放缓，但订单、现金流和高价值客户扩张尚未转弱。

■ Duo Agent Platform 与混合定价开始落地，AI 能力继续向收入兑现推进

GitLab 本季把 AI 产品从辅助功能继续推向平台化交付。公司 1 月正式推出 GitLab Duo Agent Platform，围绕软件全生命周期提供统一工作流、上下文和安全护栏，并同步引入按量计费的 GitLab Credits 模式，在原有 seat model 之外增加 usage-based 定价。管理层披露，Premium 席位默认附带 12 美元 credits，Ultimate 席位附带 24 美元 credits，客户可在试用后按实际调用量追加采购，当前定价体系已开始把 Agent 使用量和收入直接挂钩。客户层级上，Ultimate 当前已占 ARR 的 56%，并贡献 Q4 前十大订单中的 9 单，企业客户对安全、合规和治理能力的付费意愿仍在提升。与此同时，公司强调 Duo Agent Platform 不只覆盖代码生成，还延伸至代码审查、安全扫描、流水线、合规和部署等执行环节，GitLab 正把 AI 能力嵌入其原有 DevSecOps 平台。我们认为，若后续试点逐步转成正式生产部署，AI 平台化交付与混合定价有望成为 GitLab 新的多年增长引擎。

■ 销售扩编与客群修复仍是 FY27 主线，AI 兑现节奏决定后续增长斜率

GitLab FY27 指引明显转谨慎，短期经营重点已落到销售修复和新产品落地。公司预计 FY27 全年营收同比增长 15% 至 17%，低于 FY26 的 26%，并预计全年 non-GAAP 毛利率降至 85% 至 87%，主要受 SaaS、Dedicated 和 Duo Agent Platform 收入占比提升影响。管理层指出，过去三年 booking 增速未跟上收入体量扩张，FY26 还受益于约 300 个基点的一次性顺风，当前增速换挡已有一定机械性压力。分客群看，价格敏感客户约占 ARR 的 20%，其中包含 SMB 及部分中端市场客户，Q4 仍然承压；公共部门仅出现部分修复，美国市场也有大单因预算约束推迟。执行侧，公司表示销售主导的 first orders 已自 FY26 Q2 开始回升，FY27 将继续扩销售产能，并预计 Q3 起看到更明显的爬坡效果。AI 侧，由于约 70% 收入来自 self-managed 客户，Duo Agent Platform 从试点走向正式部署仍需等待客户升级版本，FY27 收入贡献预计仍以逐步释放为主。我们认为，GitLab 未来几个季度的核心变量在于销售组织扩编、价格敏感客群稳定，以及 Duo Agent Platform 从试点转生产的推进速度。

■ 风险提示

(1) Duo Agent Platform 试点转正式部署慢于预期；(2) 价格敏感客户流失或扩容放缓，拖累净留存率；(3) 公共部

门及美国企业客户预算恢复不及预期；（4）SaaS 与 AI 业务占比提升快于收入释放，带来毛利率压力。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2026-03-30 股价 (美元)	EPS			PE			投资评级
			2024	2025	2026E	2024	2025	2026E	
GOOGL.O	谷歌	274.34	8.04	10.81	11.41	34.12	25.38	24.04	未评级
MSFT.O	微软	356.77	11.8	13.64	15.88	30.23	20.11	22.47	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测皆取自万得一致预期，单位为美元）

■ 中小盘&主题&北交所、计算机&AI&互联网组介绍

任春阳：华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

周文龙：澳大利亚莫纳什大学金融硕士

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025年8月加盟华鑫证券研究所。

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023年加入华鑫证券。

■ 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。