

2026 年 05 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

奈飞 (NFLX.O)：Q1 业绩增长，广告变现与内容投入驱动长期增长

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

分析师：任春阳 S1050521110006

rency@cfsc.com.cn

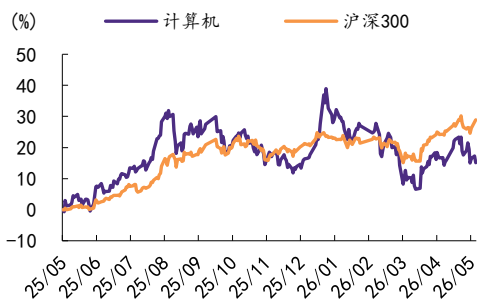
分析师：谢孟津 S1050525120001

xiejm@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-1.3	-8.3	14.2
沪深 300	3.7	4.7	28.2

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：Meta：Q1 营收增长，MuseSpark 模型首发，资本开支指引上调》2026-05-26
- 2、《计算机行业周报：Google 推出 Gemini3.5Flash，GLM-5.1 高速版发布》2026-05-26
- 3、《计算机行业点评报告：AMZN.O：2026Q1 营收利润双增，AWS 与电商业务驱动增长》2026-05-26

事件

奈飞于 2026 年 4 月 16 日发布 2026 年第一季度财报。公司当季实现营业收入 40 亿美元，同比增长 18%；营业利润率 32.3%，稀释后每股收益 1.23 美元，上年同期为 0.66 美元。公司维持 2026 年全年营收指引 507 亿-517 亿美元及运营利润率 31.5%不变。

投资要点

■ 营收与盈利表现：营收同比增长 16%，运营利润率 32.3%

营收端：Q1 实现总营收 122.50 亿美元，同比增长 16.2%。按区域划分，美国及加拿大 (UCAN) 营收 52.45 亿美元，同比增长 14%；欧洲、中东及非洲 (EMEA) 营收 39.98 亿美元，同比增长 17%，拉丁美洲 (LATAM) 营收 14.97 亿美元，同比增长 19%；亚太 (APAC) 营收 15.09 亿美元，同比增长 20%。四个区域均实现双位数增长，APAC 和 LATAM 增速领先。盈利端：运营利润 39.57 亿美元，同比增长 18.2%，运营利润率 32.3%。净利润 52.83 亿美元，上年同期为 28.90 亿美元，同比增长 83%。经营活动产生的净现金流同比大幅增长，自上年同期 28 亿美元增长至 53 亿美元，主要得益于华纳兄弟交易终止对价 28 亿入账，自由现金流由 27 亿美元升至 51 亿美元。公司预计 2026 年全年自由现金流约 125 亿美元，较之前 110 亿美元指引有所增长。

■ 广告与内容生态：广告收入目标约 30 亿美元，直播内容拓展区域市场

广告业务持续拓展。广告支持套餐在已推出广告的国家中占 Q1 新增注册量的 60%以上，广告主数量同比增长超 70%，突破 4,000 家。公司维持 2026 年广告收入约 30 亿美元的目标，较 2025 年实现约两倍增长。直播内容方面，Q1 播出了 70 多场直

播活动，包括与世界棒球经典赛（World Baseball Classic）合作的面向日本会员的独家区域直播。该活动吸引了 3,140 万观众，成为奈飞日本平台观看人数最多的节目，并推动日本创下单日会员注册量最高纪录。

■ 全年展望：维持全年指引，Q2 利润率季节性回落

Q2 预计营收增长率 13%，运营利润率 32.6%。全年预测维持：营收 507 亿-517 亿美元（同比增长 12%-14%）公司表示 Q3 和 Q4 运营利润率将恢复同比增长，以实现全年 31.5% 的利润率目标。Q1 资本支出为 1.96 亿美元，主要用于技术基础设施投入。此外，公司 Q1 完成了对 InterPositive 的收购，以增强内容制作技术能力。

■ 投资建议

奈飞 Q1 营收与运营利润均表现优秀超出指引，核心用户参与度指标达到历史最高水平。广告业务在注册用户占比、广告主数量维度持续扩展，全年约 30 亿美元的广告收入目标明确。区域增长均衡，APAC 和 LATAM 增速领先。建议投资者关注广告收入目标兑现进度、直播内容投入产出效率，以及 Q2 利润率季节性回落后下半年的恢复节奏。

■ 风险提示

- （1）流媒体行业竞争加剧（TikTok、YouTube、Disney+等）；
- （2）汇率波动对海外收入影响；（3）内容投入成本增长将对利润率形成压力；（4）宏观经济不确定性

■ AI&互联网、中小盘&北交所组介绍

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

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，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时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。