

2026年05月28日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# Shopify (SHOP)：营收盈利结构优化，增值业务驱动利润高增

—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

Shopify 于 2026 年 5 月 5 日公布 2026 年第一季度财报，实现 34% 的营收增长和 15% 的自由现金流利润率；GMV 达 1,007 亿美元，较去年 747.5 亿美元有较大提升。Q2 指引：预计营收同比保持高双位数区间增速。

行业相对表现

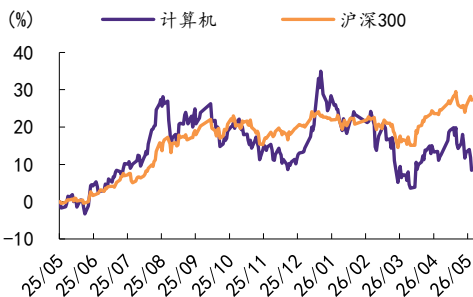
投资要点

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-2.2	-12.6	12.5
沪深300	3.3	4.3	28.1

■ 营收与盈利表现：商户解决方案收入增长 39%，营业利润同比增长 88%

市场表现

营收端：Q1 总营收 31.70 亿美元，同比增长 34%。按业务划分，订阅解决方案收入 7.50 亿美元，月度经常性收入 (MRR) 为 2.12 亿美元，上年同期为 1.82 亿美元。商户解决方案收入 24.20 亿美元，同比增长 39%，占总营收 76%，为主要增长驱动。GMV 达 1,007 亿美元，同比增长 35%，反映了平台商户交易量的持续扩大。盈利端：毛利润 15.46 亿美元，同比增长 32%。营业利润 3.82 亿美元，同比增长 88%。经营费用合计 11.64 亿美元，其中销售与营销费用 4.96 亿美元，研发费用 4.37 亿美元，行政费用 1.15 亿美元。GAAP 净亏损 5.81 亿美元，上年同期净亏损 6.82 亿美元。Q1 经营现金流 4.81 亿美元。



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ GMV 与商户生态：单季 GMV 突破 1,000 亿美元，MRR 增至 2.12 亿美元

1、《计算机行业点评报告：禾赛科技 (HSAI)：Q1 营收盈利双增，6D 芯片与奔驰定点驱动空间智能转型》2026-05-28

2、《计算机行业点评报告：奈飞 (NFLX.O)：Q1 业绩增长，广告变现与内容投入驱动长期增长》2026-05-27

3、《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

Q1 GMV 突破单季 1,000 亿美元关口，MRR 增至 2.12 亿美元，为订阅解决方案收入的前瞻指标。商户解决方案收入增速 (+39%) 持续高于订阅收入增速 (+21%)，反映平台货币化深度提升。公司强调平台的多渠道特性，涵盖线上、POS、社交媒体、B2B 以及即将到来的 AI 代理渠道，以 Universal

Commerce Protocol (UCP) 和 Shopify Catalog 为基础构建面向 AI 时代的商业基础设施。

## ■ AI 战略与产品创新：进入 AI 时代，全面布局代理商务 (Agentic Commerce)

CEO Finkelstein 表示 Shopify"已进入 AI 时代并具备差异化优势"，公司拥有二十年商业数据积累，构成 AI 模型训练的竞争壁垒。商户端 AI 助手 Sidekick 渗透率快速提升，运营提效效果亮眼，周活跃使用商户数同比增长 4 倍，仅 2026Q1，商户就通过 Sidekick 创建了超 12,000 个定制应用；Catalog 商品数据基础设施已具备规模化服务 AI 代理经济的能力，截至 2026Q1，Catalog 已完成超 10 亿件商品信息的结构化处理，为 AI 代理提供标准化、可直接调用的商品数据。数据显示，由 Catalog 驱动的 AI 搜索流量，其转化率为通用 AI 搜索流量的 2 倍，验证了结构化商品数据对 AI 购物场景用户体验与交易效率的亮眼提升作用。

## ■ 投资建议

Shopify Q1 营收同比增长 34%，GMV 突破 1,000 亿美元，核心经营指标多项指标改善，公司总体稳健增长。AI 助手 Sidekick 与 Catalog 辅助业务增长。建议投资者后续关注 GMV 增速趋势、商户解决方案渗透率以及 AI 代理商务的实际落地进展。

## ■ 风险提示

(1) 数据安全与合规监管环境趋严；(2) 电商及零售行业受宏观经济影响亮眼；(3) AI 代理商务仍处于早期阶段，商业化和竞争格局存在不确定性。

## 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。