

2026年06月25日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

奥多比 (ADBE) : Q2 营收与 EPS 延续增长, AI-first ARR 突破 5 亿美元

—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

Adobe 于 2026 年 6 月 11 日公布 2026 财年第二季度财报, 报告期截至 2026 年 5 月 29 日。报告期内, 公司实现营收 66.2 亿美元, 同比增长 13%, 固定汇率口径同比增长 11%; GAAP 摊薄每股收益为 4.25 美元, Non-GAAP 摊薄每股收益为 5.96 美元。期末 Total Adobe ARR 达到 271.0 亿美元, 公司将 2026 财年总营收目标上调至 265.0 亿至 266.0 亿美元, Non-GAAP EPS 目标上调至 24.35 至 24.45 美元。

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-10.4	-6.7	-2.1
沪深300	0.4	8.9	24.8

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

投资要点

■ 营收与盈利延续增长, BPC 与 CMP 双支柱保持扩张

公司 Q2 收入与 EPS 延续增长, 公司表示收入增长主要来自订阅订单向收入的转化, EPS 增长受益于创纪录收入和纪律性投入。Customer Group 订阅收入为 63.9 亿美元, 同比增长 14%; 其中 BPC 订阅收入 18.5 亿美元, 同比增长 16%, CMP 订阅收入 45.4 亿美元, 同比增长 13%。BPC 端由 Acrobat、Express 及 AI Assistant 等产品贡献增量, CMP 端仍贡献更大规模的订阅收入。公司本季度经营现金流为 21.7 亿美元, 并回购约 850 万股, 体现公司仍具备较强现金回收能力。

■ Firefly 与 AI Assistant 使用提升, AI 商业化锚点逐步清晰

AI 相关指标成为本季财报的重要增量线索, 公司披露 AI-first ARR 同比增长 3 倍并超过 5 亿美元。创作者侧, Firefly App、Firefly credit packs 及 Firefly Enterprise 合计期末 ARR 接近 3 亿美元, Firefly ARR 通过 Firefly 应用和 credit packs 环比增长约 50%; Firefly Enterprise 则面向大型品牌提供品牌安全自定义模型及内容生产能力。生产力侧, Acrobat 与 Express MAU 由上年同期超过 7 亿提升至超过

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告: 阿里 (BABA.N): Qwen3.6-Plus 登顶国内编程大模型榜首》2026-06-18
- 2、《计算机行业周报: ClaudeFable5 和 Mythos5 发布, KimiK2.7Code 推出》2026-06-16
- 3、《计算机行业周报: Gemma412B 开启本地多模态 AI 新时代, MiniMaxM3 正式发布》2026-06-11

8.5 亿，Acrobat AI Assistant 付费 MAU 同比增长超过 150%，显示 AI 功能从使用量向付费转化仍在推进。

■ 企业 CXO 需求承接 AI 落地，全年指引同步上修

公司在企业端重点推进 Customer Experience Orchestration 相关 AI 能力，公司表示营销专业人士正在寻求以 AI coworkers 和 agents 实现内容创建、投放与个性化的自动化。Q2 Customer Experience Orchestration AI-first ARR 同比增长 4 倍，Adobe CX Enterprise 与 CX Enterprise Coworker 扩展公司在 CXO 场景中的产品组合。Semrush 并表后，公司拟将 SEO、生成式引擎优化与 AEM 方案统一到 CXO 产品体系中。公司上调 2026 财年收入和 Non-GAAP EPS 目标，全年 Total Adobe ending ARR 目标为同比增长 10.2%，Non-GAAP operating margin 目标约 45%。

■ 投资建议

我们认为，公司 Q2 在收入、EPS、ARR 和现金流层面均保持较稳健表现，全年收入与 Non-GAAP EPS 目标上修体现经营表现具备一定韧性。中期看，Firefly、Acrobat AI Assistant、AI-first ARR 及 Customer Experience Orchestration 等指标为 AI 商业化提供了可验证支撑。考虑公司以 freemium 策略扩大用户基础，并维持全年 Total Adobe ending ARR 两位数增长目标，维持“推荐”评级。

■ 风险提示

(1) 宏观经济及汇率波动风险；(2) AI 产品研发及商业化不及预期风险；(3) 创意、生产力与营销软件行业竞争加剧风险；(4) Semrush 整合及预期协同不及预期风险；(5) freemium 用户付费转化不及预期风险。

■ 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

何春玉：金融学士、理学硕士，2023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。

■ 免责声明

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。