

2026年06月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Elastic (ESTC) : Q4 订阅收入增长 17%，AI 与 RPO 支撑 FY2027 收入延续

—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

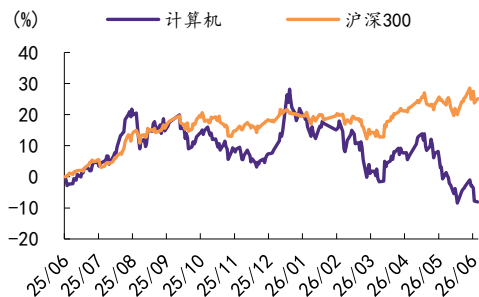
Elastic 于 2026 年 5 月 28 日公布 2026 财年第四季度及全年财报。Q4 公司实现总营收 4.51 亿美元，同比增长 16%；订阅收入 4.22 亿美元，同比增长 17%，Non-GAAP 摊薄 EPS 为 0.61 美元。公司预计 FY2027 总营收 19.85 亿-20.00 亿美元，Non-GAAP 经营利润率约 19.0%。

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-7.5	-9.8	-7.1
沪深 300	0.7	9.4	25.6

投资要点

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

■ 订阅收入与 RPO 同步增长，收入延续性提升

Q4 公司订阅收入同比增长 17%至 4.22 亿美元，其中 sales-led 订阅收入同比增长 19%至 3.75 亿美元，继续高于总收入增速。Elastic Cloud 收入为 2.17 亿美元，同比增长 20%，占总收入 48%，云化部署和消费型使用仍在提升收入结构中的权重。期末 cRPO 同比增长 20%至 12.03 亿美元，RPO 同比增长 28%至 19.82 亿美元，客户承诺金额和合约期限对未来收入确认形成支撑。

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：黑莓 (BB.N)：业绩增长强劲，重回成长轨道》2026-06-29
- 2、《计算机行业点评报告：智谱 GLM-5.2 上线并开源，国产 AI 高速进化》2026-06-29
- 3、《计算机行业点评报告：豆包正式推出专业版，国产 AI 应用进入商业化变现阶段》2026-06-29

■ 大客户投入扩大，搜索、安全与系统监控场景共同承接平台化需求

公司 Q4 年合同价值超过 10 万美元的客户数超过 1720 家，高于上一季度的 1660 家和上年同期的 1510 家，净扩张率约 112%。FY2026 新增 30 多家 ACV 超过 100 万美元的客户，ACV 超过 500 万美元的客户数同比增长 30%，高价值客户在扩大平台承诺。分产品看，搜索、安全以及日志、指标和链路追踪等系统监控场景均有增长，其中安全场景包括公共部门 SIEM 服务和大型金融客户替换传统安全工具，平台化整合是本轮大客户扩张的重要来源。

■ AI 用例渗透大客户，FY2027 指引对应稳健扩张

AI 相关进展主要落在搜索上下文平台、安全运营自动化、日志分析与故障定位等系统监控场景，以及 MCP Apps、Jina 多模态嵌入模型等产品能力上。ACV 超过 10 万美元的客户中已有 600 多家使用 AI 能力，占该客户群体超过三分之一，且 AI 客户扩张速度快于其他客户群体。AI 客户扩张较快，叠加 sales-led 订阅收入中值预计同比增长约 16.9%，有助于公司在继续投入 AI 产品和销售产能的同时，将 FY2027 Non-GAAP 经营利润率提升至约 19.0%。

■ 投资建议

公司 Q4 收入、订阅收入、RPO 和高价值客户数均保持增长，高价值客户数、净扩张率和 RPO 增长支撑搜索、安全和系统场景扩容。AI 搜索、上下文检索、AI SOC/SRE 和 MCP Apps 把平台能力延伸到企业搜索、安全运营和系统监控场景，RPO、sales-led 订阅收入和大客户扩张共同支撑 FY2027 收入延续。

■ 风险提示

(1) 企业 IT 支出及云消费波动风险；(2) AI 产品商业化和客户使用量不及预期风险；(3) 搜索、安全及系统监控市场竞争加剧风险；(4) 大型客户合同签署和履约节奏波动风险；(5) 数据安全、隐私和合规风险。

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。