

2026年06月29日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

NetApp (NTAP) : Q4 收入与现金流创新高, AI 数据基础设施需求支撑 FY27 增长

— 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

NetApp 于 2026 年 5 月 28 日公布 2026 财年第四季度财报。Q4 公司实现净收入 19.48 亿美元, 同比增长 12%; Non-GAAP EPS 为 2.43 美元, 同比增长 26%。公司 FY2027 净收入指引中值为 74.50 亿美元, Non-GAAP EPS 指引中值为 8.85 美元。

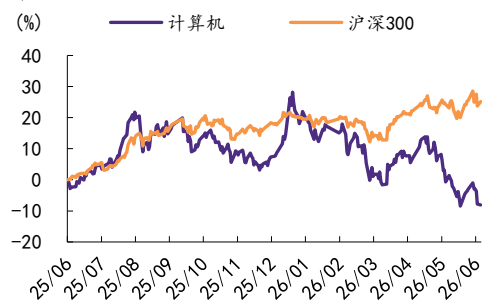
行业相对表现

投资要点

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

■ 营收与盈利表现: 全闪存和公有云收入支撑 Q4 增长

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

全闪存阵列、公有云和 Keystone 等业务贡献增长, 推动公司 Q4 净收入和 Non-GAAP EPS 均超过此前指引区间上限。Q4 全闪存阵列收入 12 亿美元, 同比增长 18%; Public Cloud 收入 1.82 亿美元, 同比增长 11%, 若剔除 Spot 业务影响, 公有云收入同比增长 18%。盈利端, Q4 Non-GAAP 经营利润为 6.24 亿美元, 经营利润率 32.0%, 自由现金流 9.00 亿美元, 同比增长 41%, 收入规模扩张和费用控制共同支撑盈利和现金流。

相关研究

■ AI 数据准备需求增加, 产品组合从存储扩展到数据基础设施

- 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

FY2026 全年公司获得超过 1100 个 AI 和数据准备相关机会, 其中 Q4 约 500 个, AI 需求已从概念性采购逐步落到数据准备、低时延访问和混合云治理场景。产品侧, AFX 和 AI Data Engine 帮助客户整理非结构化数据、建立元数据目录, 并把数据接入 AI 训练、推理和分析流程; Google Distributed Cloud、Azure NetApp Files 和 FSx for NetApp ONTAP 等合作将存储能力嵌入客户云端与受监管环境。

■ RPO 与 Keystone 支撑收入延续, FY27 收入与 EPS 保持增长

Q4 公司剩余履约义务为 56.5 亿美元，同比增长 14%；未开票剩余履约义务为 8.07 亿美元，同比增长 88%，其中 Keystone 相关需求保持较快增长。FY2026 Keystone 收入同比增长约 65%，客户对存储即服务和消费型采购方式的接受度提升，也有助于在组件成本波动环境下平滑客户支出。公司 FY2027 Non-GAAP 经营利润率指引为 29.1%至 30.1%，在需求增长、价格调整与存储组件成本之间维持较高盈利水平。

投资建议

公司 Q4 收入、Non-GAAP EPS 和自由现金流表现较好，全闪存、公有云和 Keystone 是本季增长的主要来源。AI 数据准备、混合云数据治理和消费型存储需求为公司提供增量机会，FY2027 收入和 EPS 指引中值继续增长，Keystone、RPO 和 AI 数据准备机会提供支撑。

风险提示

(1) 企业存储和云服务需求不及预期风险；(2) AI 数据基础设施项目转化不及预期风险；(3) NAND 及其他组件成本上行风险；(4) 公有云和存储市场竞争加剧风险；(5) 大型协议、Keystone 和 RPO 转化节奏不及预期风险。

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。