



赛富时 (CRM) : Q1 收入与 EPS 保持增长, Agentforce/Data 360 ARR 高增且全年收入指引上修

—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

赛富时于2026年5月27日公布2027财年第一季度财报。Q1公司实现营收111亿美元,同比增长13%;Non-GAAP摊薄EPS为3.88美元,同比增长50%,并将FY2027全年营收指引上调至459亿-462亿美元。

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

■ 订阅收入保持增长, 利润率和现金流同步改善

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

公司Q1订阅与支持收入为106亿美元,同比增长14%,约占总收入95%。本季订阅收入增长主要来自新客户、客户升级和存量客户追加订阅,价格贡献有限。盈利端,GAAP/Non-GAAP经营利润率分别为21.1%/34.8%,同比分别提升1.3/2.5个百分点;收入规模扩张带动费用率改善,经营现金流与自由现金流分别达到67亿美元和66亿美元。

相关研究

■ RPO 维持较高规模, 平台化产品结构支撑收入延续

- 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

公司期末cRPO为336亿美元,同比增长14%;RPO为679亿美元,同比增长11%,尚未确认的合同收入继续支撑后续收入。分产品看,Agentforce Apps订阅与支持收入为69.10亿美元,Data 360、Headless Platform & Other收入为36.83亿美元,后者固定汇率同比增长23%,快于订阅与支持收入整体12%的固定汇率增速;结合超过50%的Agentforce和Data 360预订来自存量客户,平台交叉销售和客户扩展是当期增长的重要来源。

■ Agentforce 与 Data 360 商业化加速, ARR、使用量和数据处理形成证据链

Agentforce 和 Data 360 ARR 接近 34 亿美元,同比增长超过

200%，其中 Agentforce ARR 为 12 亿美元，同比增长 205%，AI 相关收入指标已具备规模化基础。使用量层面，Agentforce 和 Slack 累计交付 38 亿个 Agentic Work Units，环比增长 111%；Data 360 本季摄入 52 万亿条记录、同比增长 136%，客户流程自动化、数据底座和使用量扩张共同支撑 AI 产品落地。公司在推进 Agentforce 和 Data 360 商业化的同时，维持 FY2027 Non-GAAP 经营利润率 34.3%和全年订阅与支持收入接近 12%的增长指引。

投资建议

公司 Q1 营收、EPS、利润率和现金流均保持改善，订阅收入与 RPO 为 FY2027 收入提供基础。Agentforce 和 Data 360 已形成 ARR、预订和使用量指标，AI CRM 开始同时贡献收入规模和客户使用量；Non-GAAP 经营利润率指引和回购执行共同支撑现金流质量。

风险提示

(1) 企业 IT 支出不及预期风险；(2) Agentforce 和 Data 360 商业化不及预期风险；(3) Informatica 整合及并购协同不及预期风险；(4) AI、数据隐私及合规监管风险；(5) 企业软件市场竞争加剧和客户续约不及预期风险。

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
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。