

2026 年 08 月 11 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Netflix (NFLX)：Q2 营收势头良好，广告与 AI 驱动商业模式升级

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

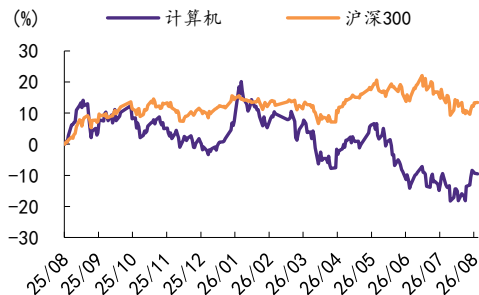
分析师：谢孟津 S1050525120001

xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-0.1	-15.2	-9.0
沪深 300	-1.6	-5.0	14.1

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业周报：千问发布 Qwen3.8-Max, JoyAI-Video-Edit 开源》2026-08-11
- 2、《计算机行业周报：MiniMax 发布 MiniMaxH3, KimiK3 正式开源》2026-08-04
- 3、《计算机行业周报：Anthropic 发布 ClaudeOpus5, 谷歌发布三款 Flash 模型》2026-07-28

事件

Netflix 于 2026 年 7 月发布 2026 年第二季度财报。公司当季营收 125.60 亿美元，同比增长 13%（剔除汇率影响后同比增长 12%），营业利润为 41.93 亿美元，同比增长 11%，营业利润率为 33.4%。公司净利润达到 34.01 亿美元，同比增长 8.8%，摊薄后每股收益为 0.80 美元，同比增长 11%。

投资要点

■ 营收结构与盈利表现：全球区域收入均实现增长，内容投入影响利润增速

营收端：2026 年第二季度，UCAN 地区实现收入 54.32 亿美元，同比增长 10%，仍为公司最大收入来源；EMEA 地区收入 40.34 亿美元，同比增长 14%；LATAM 地区收入 15.84 亿美元，同比增长 21%；APAC 地区收入 15.10 亿美元，同比增长 16%。四大区域均实现收入增长，其中 LATAM 和 APAC 地区增长速度较快。公司表示，本季度收入增长主要受到会员增长、价格调整以及广告收入增加推动。

盈利端：公司第二季度营业利润率为 33.4%，低于去年同期 34.1%。主要由于上半年内容摊销增长较快，营业利润增长低于收入增长，公司预计 2026 年全年内容摊销增长约 10%。

费用端：第二季度收入成本为 60.37 亿美元，技术与开发费用为 10.08 亿美元，销售与市场费用为 8.24 亿美元，管理费用为 4.99 亿美元。技术投入增加主要用于产品优化以及技术能力建设。

■ 内容业务表现：观看时长保持增长，多元内容持续贡献用户观看

2026 年上半年，Netflix 用户观看时间超过 970 亿小时，同比增长 2%，高于 2025 年全年 1.5% 的增长速度。非英语内容贡献

超过总观看量三分之一，韩国、日本、西班牙和印度等地区内容贡献全球观看。具体内容方面，《I Will Find You》成为 Netflix 2026 年观看量最高的原创剧集首播作品，累计观看量达到 8700 万次；动画电影《Swapped》累计观看量达到 1.37 亿次，成为 Netflix 观看量第二高的原创动画电影。此外，公司持续拓展娱乐形式，包括视频播客和游戏业务。

■ 研发创新与技术投入：AI 驱动全业务链升级

在产品端，公司利用大语言模型（LLM）优化内容推荐，并开发 AI 自然语言搜索和语音搜索功能，提高用户发现内容的效率。在内容制作方面，公司表示，2026 年生成式人工智能（GenAI）工作流程已经应用于约 300 部作品，主要集中于后期制作环节。管理层表示，AI 工具正在覆盖影视制作全过程，包括概念设计、预视觉化、后期制作等环节，能够帮助制作团队提高效率，并支持完成部分传统方式下成本较高的视觉效果。此外，公司将 AI 技术应用于广告业务，包括广告规划、创意制作、广告管理、投放优化以及效果分析，以提升广告平台能力。

■ 公司战略亮点：广告业务成为新的收入增长方向

公司对 2026 年广告收入展望乐观，预计全年实现约 30 亿美元，同比接近翻倍。为了推动广告业务发展，公司持续建设广告技术体系，包括 Netflix Ads Suite 以及程序化广告能力。管理层表示，目前广告套餐每用户平均收入仍低于无广告套餐，但随着广告产品增加、广告需求扩大以及技术能力提升，该差距有望逐步改善。同时，公司通过直播内容扩大广告商业化机会。管理层表示，直播活动能够促进用户注册、提升用户讨论度，并增加广告收入，因此公司将继续扩展全球直播内容布局。除广告业务外，公司持续通过价格调整提升收入。公司表示，2026 年上半年在美国、墨西哥、西班牙等市场实施的价格调整符合此前预期。

■ 投资建议

Netflix 2026 年第二季度收入保持增长，会员增长、价格调整以及广告业务发展成为主要收入驱动因素。公司四大区域市场均实现收入增长，同时保持 33.4% 的营业利润率，显示公司商业模式仍具备稳定盈利能力。从长期发展来看，公司仍存在进一步扩展空间。管理层表示，目前全球约有 8 亿可服务家庭，公司覆盖比例低于 45%，全球电视观看份额约 5%，未

来仍存在用户增长和商业化提升机会。同时，广告业务和 AI 技术投入正在成为新的增长方向。广告业务有望改善收入结构，而 AI 技术正在应用于推荐系统、搜索功能、内容制作以及广告体系，有助于提升运营效率。投资者需关注内容投入回报、广告业务商业化进展、全球流媒体市场竞争以及 AI 技术投入效果。

■ 风险提示

(1) 内容制作成本增加可能影响盈利水平；(2) 全球流媒体市场竞争可能影响用户增长；(3) 广告业务发展速度存在不确定性；(4) AI 技术应用效果及投入回报存在不确定性；(5) 汇率变化可能影响海外市场收入表现。

AI&互联网组介绍

谢孟津：伦敦政治经济学院硕士，2023 年加入华鑫证券。

费强：曼彻斯特大学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所。

陈明璋：清华大学理学和工商管理学士，阿尔伯塔大学博士后，2025 年加入华鑫证券，研究方向为 AI 模型应用和算力硬件。

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。