

2026 年 08 月 24 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

Shopify (SHOP)：Q2 营收与利润高增，AI 商业引擎加速激活长尾商业

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

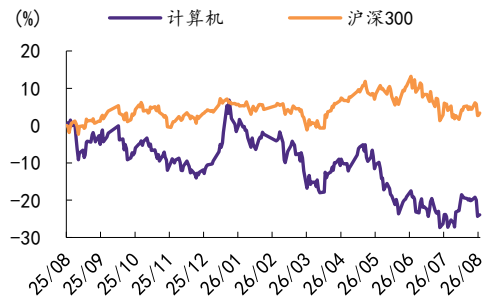
分析师：谢孟津 S1050525120001

xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	4.6	-15.0	-22.8
沪深 300	-0.7	-4.7	5.5

市场表现



相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：Spotify (SPOT)：营收利润双增长，付费用户突破 3 亿里程碑》2026-08-20
- 2、《计算机行业点评报告：Airbnb (ABNB.O)：Q2 业绩保持增长，AI 提效与新兴市场双引擎共振》2026-08-19
- 3、《计算机行业点评报告：小马智行 (PONY.O)：自动驾驶出行收入高增，规模扩张驱动亏损收窄》2026-08-19

事件

Shopify 于 2026 年 8 月 5 日发布 2026 年第二季度财报。公司当季实现 GMV1155.67 亿美元，同比增长 32%（固定汇率 30%）；收入 35.83 亿美元，同比增长 34%（固定汇率 33%）；毛利润 17.08 亿美元，同比增长 31%；自由现金流 6.54 亿美元，自由现金流利润率 18%。GAAP 净利润 15.02 亿美元，每股收益 1.16 美元；排除股权投资影响后净利润 4.39 亿美元。MRR 达 2.21 亿美元，同比增长 19%。

投资要点

■ 营收与盈利表现：营收同比增 34%，自由现金流利润率提升至 18%

营收端：公司当季收入 35.83 亿美元，同比增长 34%，固定汇率下增长 33%。订阅解决方案收入 8.02 亿美元，同比增长 22%，反映商户数量增长和 Plus 渗透率提升。商户解决方案收入 27.81 亿美元，同比增长 37%，占总收入 78%。

盈利端：毛利润 17.08 亿美元，同比增长 31%，毛利率 47.7%。GAAP 营业利润 4.88 亿美元，同比增长 68%，GAAP 营业利润率 14%。Non-GAAP 营业利润 6.23 亿美元，Non-GAAP 营业利润率 17%。排除股权投资影响后净利润 4.39 亿美元，同比增长 30%。自由现金流 6.54 亿美元，自由现金流利润率 18%，较上年同期提升 2 个百分点。

■ 产品与市场表现：AI 搜索流量增长 2 倍，Sidekick 活跃度提升 4 倍

Shopify 服务全球 175+ 国家数百万商户，涵盖从创业者到知名品牌。AI 搜索流量到商户店面同比增长 3 倍，AI 搜索订单同比增长 3 倍。75% 的 AI 归因订单来自前 100 个品类之外，显示 AI 正在拓展长尾商品销售。Sidekick 每周活跃店铺数同比

增长 4 倍，Q2 完成 3400 万次对话，近一半的 ShopifyFlows 在 Q1 由 Sidekick 生成，12,000+ 自定义应用在 Q1 使用 Sidekick 创建。

■ AI 技术与研发投入：Catalog 结构化 10 亿+产品，Sidekick 对话达 3400 万次

Shopify 正通过 AI 构筑统一的商业基础设施，从产品数据标准化到自动化运营，全面释放商户的增长潜能。其中，ShopifyCatalog 自动标准化和丰富产品数据，为开发者提供开放的商业轨道用于 AI 购物。Checkout 将买家意图转化为完成的交易，统一商业平台使所有代理、商户和平台可互操作。Sidekick 支持商户创建自定义应用和自动化 workflows，新增代理部分允许商户跟踪 AI 渠道表现。

■ 战略与业务亮点：全渠道统一商业战略，AI 驱动商业模式创新

Shopify 提供线上、线下和全渠道销售的统一商业中心，涵盖在线商店、社交商务、市场、ShopApp、AI 聊天、B2B 和可购物代理体验。Shopify 正在构建开放的商业轨道，使 AI 代理能够发现和购买产品，Catalog、Checkout 和统一商业平台形成完整的 AI 商业基础设施。Shopify 在保持 30%+ 增长的同时持续改善运营杠杆，自由现金流利润率从 16% 提升至 18%，体现了增长与盈利的平衡。资本配置方面：当季回购股票 14.20 亿美元，体现公司对长期价值的信心。

■ 投资建议

综合来看，Shopify 在 2026 年第二季度的 GMV、收入、毛利润和自由现金流均实现 30% 以上增长，运营杠杆持续改善，自由现金流利润率提升至 18%。Shopify 通过 Catalog、Sidekick 等产品抢占先机，AI 搜索流量和订单的快速增长印证了这一趋势。管理层对 Q3 展望乐观，预计收入同比增长低 30% 区间，自由现金流利润率高十几到低 20% 区间。建议投资者关注 AI 商业化进展、商户生态扩张，以及运营杠杆的持续改善。

■ 风险提示

- （1）宏观经济波动对商户销售和消费支出的影响风险；
- （2）电商行业竞争加剧及市场份额流失风险；
- （3）AI 技术商业化进程不及预期风险；
- （4）商户解决方案毛利率承压风险；
- （5）国际化扩张及汇率波动风险。

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。

报告编号：HX-260824092413