

2026 年 09 月 22 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

思科 (CSCO.O)：AI 网络订单加速兑现，全年收入指引延续增长

—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

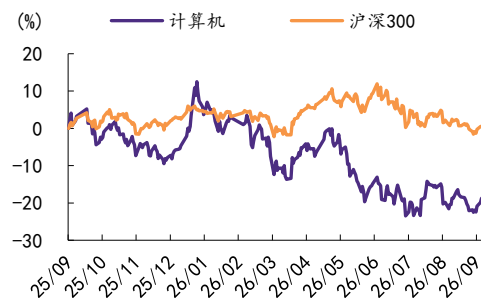
分析师：谢孟津 S1050525120001

xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	1.4	-6.5	-20.7
沪深 300	-1.6	-10.2	0.5

市场表现



相关研究

- 1、《计算机行业周报：DeepSeek 发布 V4.1Flash, GPT-Images-2.5 发布》2026-09-14
- 2、《计算机行业点评报告：禾赛科技 (HSAI)：激光雷达出货量延续高增，机器人业务开启第二增长曲线》2026-09-07
- 3、《计算机行业点评报告：文远知行 (WRD)：海外业务驱动收入高增，规模扩张下亏损持续收窄》2026-09-07

思科于 2026 年 8 月 12 日公布截至 2026 年 7 月 25 日的 2026 财年第四季度及全年业绩。Q4 营收 173 亿美元，同比增长 18%；GAAP 净利润 39 亿美元，同比增长 51%；非 GAAP 摊薄每股收益 1.22 美元，同比增长 23%。2026 财年营收 633 亿美元，同比增长 12%，非 GAAP 摊薄每股收益 4.33 美元，同比增长 14%。

投资要点

■ AI 基础设施订单与收入扩大，下一财年交付预期提升

公司 Q4 来自超大规模云客户的 AI 基础设施订单为 40 亿美元，推动 2026 财年该类订单达到 93 亿美元；全年已实现相关收入约 40 亿美元。公司预计 2027 财年相关收入达到 75 亿美元，较 2026 财年增长约 87.5%。Q4 公司产品订单同比增长 35%，剔除超大规模云客户后仍增长 25%，各地区及客户市场均实现两位数增长。AI 基础设施订单积累与更广泛的网络需求共同支撑业务扩张，后续交付将推动订单转化为收入。

■ 网络业务带动产品增长，营业利润增速快于收入

公司 Q4 网络业务收入同比增长 28%，网络产品订单同比增长 40%，连续第八个季度实现两位数订单增长。同期产品收入同比增长 24%，安全、协作和可观测性产品收入分别增长 14%、12%和 6%。公司 Q4 非 GAAP 营业利润 62 亿美元，同比增长 23%，营业利润率 35.9%；非 GAAP 营业费用同比增长 5%，低于 18%的收入增速。网络设备需求增长与费用规模效应共同支持盈利扩张，业务增长向利润端传导。

■ 全年收入指引增长约 15%，现金流支持业务投入与股东回报

公司预计 2027 财年营收 722 亿—734 亿美元，中值 728 亿美元，较 2026 财年增长约 15.0%；非 GAAP 每股收益预计 5.05

—5.11 美元。2027 财年 Q1 收入预计 180 亿—182 亿美元，非 GAAP 营业利润率预计 35.5%—36.5%。公司 2026 财年经营现金流 142 亿美元，Q4 经营现金流 54 亿美元，同比增长 27%；Q4 通过分红及回购向股东返还 32 亿美元。AI 网络交付增长与公司收入指引相互支撑，经营现金流为业务投入和股东回报提供资金来源。

■ 风险提示

- （1）超大规模云客户 AI 资本开支及订单兑现不及预期；
- （2）网络设备需求和企业 IT 支出不及预期；（3）新产品竞争与产品组合变化影响盈利能力；（4）供应链、并购整合及地缘政策风险。

■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

3

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。