

2025 年 09 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

HubSpot (PLTR.N)：收入持续增长，客户拓展良好

—计算机行业点评报告

推荐(维持)

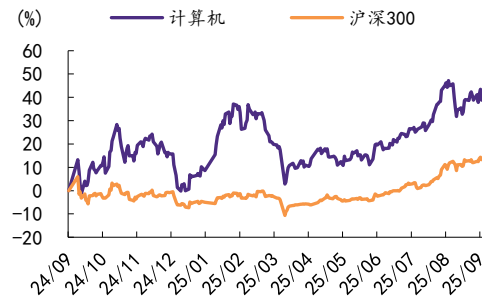
事件

分析师：任春阳 S1050521110006
 rency@cfsc.com.cn
 联系人：谢孟津 S1050123110012
 xiemj@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-3.8	16.0	57.1
沪深 300	3.7	16.0	22.9

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《计算机行业点评报告：谷歌(GOOG.L)：发布强大图像模型，巩固 AI 技术领先地位》2025-09-26
- 2、《计算机行业点评报告：微软(MSFT.O)：发布整合性应用市场，强化云计算和 AI 应用生态》2025-09-26
- 3、《计算机行业点评报告：Figma(FIG.N)：AI 产品矩阵重塑增长路径，战略性投入着眼长期价值》2025-09-26

HubSpot 于 8 月 6 日发布 2025 年第二季度财报。公司当季实现营收 7.61 亿美元，同比增长 19%，环比增长 7%。GAAP 净利润为-330 万美元，环比大幅收窄。Non-GAAP 净利润达 1.17 亿美元，同比增长 13%，环比增长 22%。

投资要点

■ Q2 业绩表现：美国业务增长强劲，盈利能力持续改善，经营状况良好

营收端：本季度公司总收入达 7.61 亿美元，同比增长 19%，环比增长 7%。其中订阅收入达 7.45 亿美元，同比增长 19%；专业服务和其他收入达 1630 万美元，同比增长 21%。

盈利端：公司盈利能力相对改善，本季度 GAAP 净利润达-330 万美元，相比上一季度的-2180 万美元大幅收窄。Non-GAAP 净利润达 1.17 亿美元，同比增长 13%，环比增长 22%。

其他经营指标：公司经营现金流达 1.64 亿美元，同比增长 40%。公司有现金、现金等价物以及短期/长期投资 19 亿美元，资产负债表较为健康。

■ 未来业绩展望：收入维持增长，盈利能力提升

2025Q3：公司指引收入在 7.85-7.87 亿美元（Q2 为 7.61 亿美元），Non-GAAP 营业利润在 1.56-1.57 亿美元（Q2 为 1.29 亿美元）。

2025 全年：公司指引收入在 30.08-30.88 亿美元，同比增长 17%；Non-GAAP 营业利润在 5.68-5.72 亿美元，营业利润率为 18%。

■ 搭建 AI 赋能的客户营销工具平台，客户拓展情况

良好

HubSpot CEO 表示公司的战略是成为领先的 AI 赋能的客户平台以帮助客户成长。公司的客服 Agent (Customer Agent) 和推广 Agent (Prospecting Agent) 正在为客户完成任务，并且公司提供的嵌入式 AI 功能帮助市场营销团队提升工作质量和速度。截至 2025Q2，公司客户数量提升至 267982，同比增长 18%，环比增长 4%，客户拓展情况良好。

投资建议

HubSpot 作为领先的 B2B 营销工具平台化公司，正在 AI 赋能下积极推广以 AI 技术为基础的工具产品，帮助客户改善业务效能。公司当前收入稳步增长、客户拓展情况良好。建议投资者重点关注其在 AI 营销应用平台建设、客户拓展方面的进展。

风险提示

(1) AI 技术投入与成本控制压力；(2) 市场竞争加剧；(3) 用户增长可持续性挑战；(4) 汇率波动与国际化风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
MSFT. O	微软	511.46	11.86	13.46	15.75	43.12	38.00	32.47	未评级
GOOGL. O	谷歌 A	246.54	8.13	9.77	10.6	30.32	25.23	23.26	未评级
HUBS. N	HubSpot	517.76	0.09	0.6	1.69	5752.89	862.93	306.37	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：以上公司盈利预测皆取自万得一致预期，单位为美元）

■ 中小盘&主题&北交所、计算机&AI&互联网组介绍

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

陶欣怡：毕业于上海交通大学，于 2023 年 10 月加入团队。

倪汇康：金融学士，2025 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。