

2025 年 09 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

CrowdStrike (CRWD.O)：净新增 ARR 提前加速，Falcon Flex 驱动平台化战略深化

—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

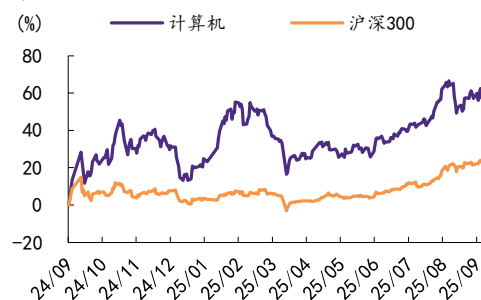
联系人：谢孟津 S1050123110012

xiejm@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
计算机(申万)	-5.1	15.6	69.3
沪深 300	2.2	15.3	28.3

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：微软 (MSFT.O)：追加 40 亿美元投建 AI 数据中心，AI 算力投入持续上修》2025-09-26
- 2、《计算机行业点评报告：特斯拉：小规模试运营向多州扩展，AI5 聚焦推理能力，监管审查趋松》2025-09-26
- 3、《计算机行业点评报告：英伟达 (NVDA.O)：与英特尔合作并投资，巩固 AI 计算领域核心地位》2025-09-25

CrowdStrike 于 2025 年 8 月 27 日公布了其 2026 财年第二季度（截至 2025 年 7 月 31 日）的财务业绩。公司当期实现总营收 11.69 亿美元，同比增长 21%。截至季末，年度经常性收入（Ending ARR）达 46.6 亿美元。非 GAAP 营业收入为 2.55 亿美元，非 GAAP 摊薄后每股收益为 0.93 美元。

投资要点

■ 营收与盈利实现提前再加速，Non-GAAP 利润率稳步提升

2026 财年第二季度，公司总营收为 11.69 亿美元，较去年同期增长 21%。订阅收入达 11.03 亿美元。截至季末，公司期末年度经常性收入（Ending ARR）达到 46.6 亿美元，同比增长 20%。本季度净新增 ARR 为 2.21 亿美元，实现了比公司预期提前一个季度（原预期在下半年）的净新增 ARR 同比增长加速。

在盈利能力方面，公司继续保持高水平。非 GAAP 订阅毛利率为 80%，非 GAAP 总毛利率为 78%。非 GAAP 营业收入达到创纪录的 2.55 亿美元，营业利润率为 22%，超过了公司指导预期。非 GAAP 摊薄后每股收益为 0.93 美元。

公司报告期内现金流表现强劲。Q2 运营现金流为 3.33 亿美元，自由现金流达到 2.84 亿美元，自由现金流利润率为 24%。

■ Falcon Flex 模型推动平台化战略深入

报告期内 Falcon Flex 客户数已突破 1,000 家，新增 Flex 客户超过 220 家，平均 Flex 客户的期末 ARR 超过 100 万美元。

公司 Flex 模式的效用通过客户的采用和续约得到进一步验证：Flex 合同的利用率在客户群中超过 75%。完成再续约的客户超过 100 家，占 Flex 客户总数的近 10%。客户在初始 Flex 订阅期到期前平均仅约 5 个月决定进行续约，平均带来

近 50% 的期末 ARR 提升。

客户对多模块的采用率持续提升。截至 Q2 FY26，采用 6 个及以上模块的订阅客户占比为 48%，7 个及以上为 33%，8 个及以上为 23%。尤其在期末 ARR 超过 10 万美元的客户中，60% 采用了 8 个或更多模块。

■ AI 赋能与战略性新型业务持续高增长

报告期内云安全、下一代身份保护（Next-Gen Identity）和下一代 SIEM（Next-Gen SIEM）三大新兴业务平台的期末 ARR 合计超过 15.6 亿美元，同比增长超过 40%。

• **Next-Gen SIEM:** 该业务期末 ARR 超过 4.3 亿美元，同比增长超过 95%。同时，为进一步强化该业务，公司宣布将收购领先的数据管道平台 Onum，Onum 的技术包括将数据存储成本降低 50% 的智能过滤，以及在数据进入 Falcon 平台之前开始实时检测，能够将事件响应速度提高 70%。

• **云安全与身份保护:** 云安全期末 ARR 超过 7 亿美元，同比增长超 35%。身份保护（Next-Gen Identity）期末 ARR 超过 4.35 亿美元，同比增长超 21%。此外，暴露管理（Exposure Management）业务期末 ARR 已突破 3 亿美元。

• **AI 与产品创新:** 公司的 Agentic AI 安全分析师 Charlotte AI 在本季度实现了超过 85% 的增长。公司持续将 AI 嵌入 Falcon 平台，通过 AI 赋能安全和安全 AI 的双重战略，保护 AI 模型使用中的整个生命周期。

■ 投资建议

CrowdStrike 在 2026 财年第二季度保持强劲的增长势头和盈利能力。公司实现了净新增 ARR 的提前加速，Falcon Flex 模式显著推动了客户平台化渗透和多模块采用，同时战略性地通过内部 AI 创新和外部并购强化 Next-Gen SIEM 等新兴业务。建议持续关注 Falcon Flex 模式在后续季度中的续约（re-Flex）表现以及 Onum 整合后 Next-Gen SIEM 业务的市场扩张成效。

■ 风险提示

（1）市场竞争加剧的风险；（2）AI 技术和产品开发投入带来的成本压力与商业化不及预期的风险；（3）宏观经济环境恶化带来的不确定性风险。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-09-26 股价（美元）	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
MSFT. O	微软	511.46	11.80	13.64	15.75	37.69	36.31	32.44	未评级
GOOGL. O	谷歌 A	246.54	8.04	9.77	10.60	23.14	25.14	23.25	未评级
CRWD. O	CrowdStrike	481.42	0.37	-0.08	-0.64	786.35	-5087.91	-754.39	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。