

专用计算机设备

汉朔科技（301275.SZ）

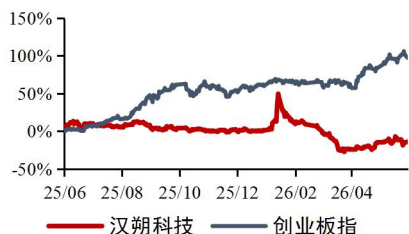
买入-B(首次)

电子价签龙头重回增长轨道，全面布局门店数字孪生平台

2026年6月2日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2026年6月1日

收盘价（元/股）：	45.32
总股本（亿股）：	4.22
流通股本（亿股）：	3.01
流通市值（亿元）：	136.35

基础数据：2026年3月31日

每股净资产（元/股）：	9.85
每股资本公积（元/股）：	4.35
每股未分配利润（元/股）：	4.41

资料来源：常闻

分析师：

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

投资要点：

➢ 公司发布 2026 年一季报。2026 年一季度，公司实现营收 14.8 亿元，同环比分别+50.4%、+5.3%；实现归母净利润 1.8 亿元，同环比分别+20.7%、31.6%；实现扣非归母净利润 1.6 亿元，同环比分别-4.6%、+41.4%。

➢ 2026 年以来北美市场拓展顺利并中标智能购物车大单等，收入有望保持健康增长。2025 年以来，公司新增 9 家全球零售 Top100 客户，并将逐步进入交付，预计今年还将在北美 Top100 客户中新增 2-3 家签约客户，北美市场成为公司收入大幅提升重要保障。基于“汉朔 2.0”解决方案，公司在英国、澳洲等地市场拓展也取得了较好市场成效，公司与澳洲头部商超伍尔沃斯就智能购物车业务签订了销售意向协议，首期将向客户约 300 家门店交付超过 1 万台智能购物车系统。26Q1 扣非净利润同比下滑主要由于此前美国加征关税影响（公司已与客户商议共同承担成本并加大海外制造）以及年初外汇波动（公司增加了长期套保优化外币收支比例）。

➢ 电子价签（ESL）是全球泛零售业态数字化重要基础设施，公司作为头部厂商产品系列丰富。电子价签是替代传统纸质价格标签的智能电子显示装置，可实现价格和商品信息的实时更新，基于拓展的视觉和定位信息等还能为零零售商提供营销和供应链优化信息，为数字孪生提供重要支撑。据 ePaper Insight 统计，2025 年全球电子价签出货量达到约 5.0 亿台，2019-2025 复合增速 35.0%，这一成绩主要得益于零售巨头沃尔玛的规模化采购驱动。26Q1，全球电子价签出货量保持快速增长，同比增速约 42%，显示出零售数字化进程的持续深化。公司电子价签系列主要由 Nebular、Polaris、Luminar 三大系列组成，公司自主研发 HiLPC 无线通信协议，在组网规模、并发量和低功耗具有独特优势。基于电子价签公司还开发了高可用负载均衡调度系统以及 All Star SaaS 物联网数字化平台，形成从底层协议到上层应用完整闭环。根据 CINNO 统计，2023 年公司在全球电子价签出货量排名第二占比 28%，国内则达到 62%遥遥领先。

➢ 全球电子价签区域渗透现状：北美头部客户加速渗透，欧洲长尾潜力待释放，中国市场潜力大。由于人力成本高涨和居住点位稀疏等原因，线下零售在欧美澳等国家一直扮演不可替代的地位。欧洲是电子价签渗透最早的地区，根据 DISCIEN 迪显，欧洲商超具有 40 亿总需求，头部商超渗透率已达 7 成，如 Schwartz、Aldi、Ahold Delhaize、Carrefour 等，TESCO 或将逐步批量应用，公司客户覆盖多家欧洲头部商超，未来主要受益产品迭代替换和数字



平台、智能购物车等配套销售。北美市场具有 30 亿总需求其头部客户包括 Walmart、Loblaws、Costco、H-E-B、Dollar General 等，需求约 10 亿片，渗透率约 20%仍有较大空间，是包括公司在内的供应商必争之地。对于中国市场，头部新零售业态如盒马、永辉、物美、京客隆、大润发等逐渐采用，目前渗透率仍较低，随着数字化进程加速、消费复苏，未来空间广阔。

➤ **公司以电子价签为入口逐步丰富软件系统平台打造数字孪生解决方案。**公司基于智能硬件产品，推出了一系列场景化解决方案，包括 NexShelf 智能货架解决方案、NexConnect 智能购物车解决方案、NexMate 智能机器人、NexOptim 门店设备节能方案、NexGrid 智慧能源解决方案等。公司以 All star SaaS 平台和数据湖微双底座正在打造数字孪生平台帮助客户构建商品、运营、营销、库存四大专属智能体，实现“数据实时镜像、智能自主决策、全场景自动执行”闭环运营。公司今年以来陆续完成对哈步数据、西安超嗨控股收购，补充门店 AI 数据分析、智能购物车能力。

盈利预测和投资建议：我们预计公司 2026-2028 年归母公司净利润为 6.4/10.1/14.0 亿元，同比增长 40.5%/58.3%/39.3%，对应 EPS 为 1.50/2.38/3.31 元，6 月 1 日收盘价对应 PE 为 30.2/19.0/13.7 倍。我们认为北美、欧洲新拓大客户和智能购物车有望创造增长动能，零售数字孪生新品有望凸显 AI 赋能价值，首次覆盖给予“买入-B”评级。

风险提示：1) **外部环境不确定性风险。**如果美国、欧洲市场电子价签产品关税政策或安全规则发生变化，有可能造成公司市场份额下滑或成本大幅增加。2) **汇率波动风险。**受国际地缘政治冲突等影响，人民币与欧元、美元、澳元等汇率波动较大可能导致公司汇兑损益和毛利率发生较大波动。3) **市场竞争风险。**公司在欧美市场面临 Vusion、亚太市场面临 Solum 等竞对影响，新兴大客户拓展份额可能不及预期。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,486	4,212	5,425	6,821	8,252
YoY(%)	18.8	-6.1	28.8	25.7	21.0
净利润(百万元)	710	452	635	1,005	1,400
YoY(%)	4.8	-36.4	40.5	58.3	39.3
毛利率(%)	34.8	31.0	32.6	33.8	34.5
EPS(摊薄/元)	1.68	1.07	1.50	2.38	3.31
ROE(%)	26.2	11.1	13.6	17.9	20.1
P/E(倍)	27.0	42.4	30.2	19.0	13.7
P/B(倍)	7.0	4.7	4.1	3.4	2.7
净利率(%)	15.8	10.7	11.7	14.7	17.0

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4632	6107	6627	7882	9636
现金	2638	2391	2534	3170	4382
应收票据及应收账款	1012	1618	1770	2020	2324
预付账款	17	17	38	23	55
存货	748	1108	1331	1631	1854
其他流动资产	217	973	954	1039	1021
非流动资产	547	983	1007	1064	1110
长期投资	10	9	8	7	7
固定资产	56	388	455	517	574
无形资产	10	20	26	29	31
其他非流动资产	472	567	518	510	499
资产总计	5179	7089	7635	8946	10746
流动负债	2348	2854	2698	3098	3586
短期借款	0	306	150	120	100
应付票据及应付账款	2121	2198	2236	2570	3116
其他流动负债	228	350	312	408	370
非流动负债	115	158	268	227	186
长期借款	0	54	163	122	82
其他非流动负债	115	104	104	104	104
负债合计	2463	3012	2965	3325	3772
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	380	422	422	422	422
资本公积	853	1836	1836	1836	1836
留存收益	1483	1871	2442	3296	4486
归属母公司股东权益	2716	4077	4669	5621	6973
负债和股东权益	5179	7089	7635	8946	10746

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1032	-163	285	740	1156
净利润	710	452	635	1005	1400
折旧摊销	28	29	44	51	40
财务费用	3	-112	64	-92	-202
投资损失	-18	56	-64	-29	-45
营运资金变动	226	-729	-391	-189	-33
其他经营现金流	83	141	-1	-5	-3
投资活动现金流	54	-1215	-3	-73	-38
筹资活动现金流	-39	1244	-139	-32	94
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.68	1.07	1.50	2.38	3.31
每股经营现金流(最新摊薄)	2.44	-0.39	0.68	1.75	2.74
每股净资产(最新摊薄)	6.43	9.65	11.05	13.31	16.51

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4486	4212	5425	6821	8252
营业成本	2925	2905	3658	4517	5402
营业税金及附加	11	22	21	31	35
营业费用	283	337	439	546	644
管理费用	240	270	309	368	429
研发费用	198	203	255	307	355
财务费用	3	-112	64	-92	-202
资产减值损失	-43	-56	-65	-85	-101
公允价值变动收益	7	2	5	3	4
投资净收益	18	-56	64	29	45
营业利润	827	496	717	1118	1569
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	826	495	716	1117	1568
所得税	116	43	82	112	168
税后利润	710	452	635	1005	1400
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	710	452	635	1005	1400
EBITDA	822	508	742	1145	1571

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	18.8	-6.1	28.8	25.7	21.0
营业利润(%)	5.3	-40.0	44.6	56.0	40.3
归属于母公司净利润(%)	4.8	-36.4	40.5	58.3	39.3
获利能力					
毛利率(%)	34.8	31.0	32.6	33.8	34.5
净利率(%)	15.8	10.7	11.7	14.7	17.0
ROE(%)	26.2	11.1	13.6	17.9	20.1
ROIC(%)	24.4	9.7	12.2	16.5	18.9
偿债能力					
资产负债率(%)	47.6	42.5	38.8	37.2	35.1
流动比率	2.0	2.1	2.5	2.5	2.7
速动比率	1.6	1.6	1.7	1.8	2.0
营运能力					
总资产周转率	1.0	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	5.9	3.2	3.2	3.6	3.8
应付账款周转率	1.6	1.3	1.7	1.9	1.9
估值比率					
P/E	27.0	42.4	30.2	19.0	13.7
P/B	7.0	4.7	4.1	3.4	2.7
EV/EBITDA	20.2	33.2	22.5	14.0	9.4

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

