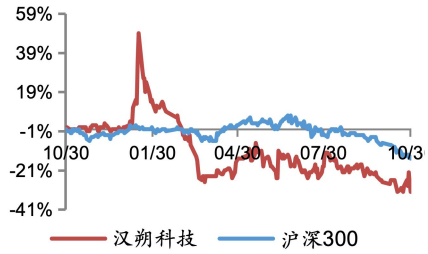
汉朔科技：2026 年前三季度业绩高速成长，AI 赋能零售智能化

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-02

收盘价（元）	37.67
近 12 个月最高/最低（元）	83.68/34.52
总股本（百万股）	422
流通股本（百万股）	301
流通股比例（%）	71.23
总市值（亿元）	159.1
流通市值（亿元）	113.3

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：李美贤
执业证书号：S0010524020002
邮箱：limeixian@hazq.com

分析师：李元晨
执业证书号：S0010524070001
邮箱：liyc@hazq.com

相关报告

1.汉朔科技：联合微软发布 xPilot 平台，以 AI 智能体持续推进零售数字化智能化，2026 年上半年业绩稳健提升 2026-09-04

2.汉朔科技：2026 年 Q1 净利润同比增长，AI 数字化赋能智能零售 2026-05-03

主要观点：

● 汉朔科技公布 2026 年三季报

汉朔科技 2026 年前三季度，公司累计实现营业收入 44.78 亿元，同比增长 59.41%；累计实现净利润 4.82 亿元，同比增长 53.41%。单季表现更为强劲，第三季度营收同比增速达 88.24%，归母净利润同比增长 58.66%。

● 公司推进“汉朔 2.0”战略，AI 相关应用正稳步落地

产品层面，xPilot 已于今年 6 月正式下线，另有两款 AI 软件平台预计于明年一季度推出。

市场层面，xPilot 已启动 POC 验证工作，国内已落地天虹、永旺门店。同时，在日本、欧洲等区域客户开展 POC 测试，处于持续推进落地中，核心目标为验证该 AI 软件在节约人时等方面的量化效果。智能购物车方面，今年年初公司 1 万台澳洲客户的订单在持续履约中，叠加日本客户的订单，公司智能购物车业务稳定推进中。

伴随 AI 零售行业持续发展以及公司产品与市场推进，公司 AI 应用相关业务后续将持续落地。

● 深化全球化战略，AI 赋能聚焦全场景智慧零售解决方案

公司与微软签署了长期全球战略合作协议，双方将进一步推进在全球范围零售物理 AI 解决方案、门店数字孪生、Azure 云合作及联合市场推广等领域的长期合作。该合作是公司在零售场景的数字化能力与微软 AI 技术能力的深度协同。

通过与微软的全球战略合作，汉朔在全球物理 AI 的部署和应用得到保障，微软平台上已经有 OpenAI、Anthropic 等大模型，公司可以直接应用到产品和零售客户的场景中。今年 6 月，公司正式发布了一站式门店实时智能执行平台——xPilot。xPilot 是公司依托数字孪生战略推出的首个 AI 应用产品，已经使用了微软云上的 ChatGPT、Claude 等模型。目前大模型的发展已经开始向具身机器人领域渗透，未来如有适用于机器人端的模型发布，公司能够快速应用到机器人业务方面。

● 投资建议

我们预计公司 2026-2028 年的营业收入分别为 52.88 亿元、65.49 亿元和 80.67 亿元，对比此前预测的 2026-2028 年营业收入的 52.96 亿元、65.58 亿元和 80.79 亿元有所下调；归母净利润 2026-2028 年分别为 6.85 亿元、9.49 亿元和 12.70 亿元，对比此前预测的 2026-2028 年归母净利润 7.51 亿元、9.98 亿元和 12.90 亿元有所下调。每股 EPS 2026-2028 年为 1.62 元、2.25 元和 3.01 元。对应 PE 分别为 23.22X/16.77X/12.53X。维持“买入”评级。

● 风险提示

技术迭代不及预期、零售需求不及预期、AI 赋能不及预期、关税压力加剧。

● 重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4212	5288	6549	8067
收入同比（%）	-6.1%	25.6%	23.8%	23.2%
归属母公司净利润	452	685	949	1270
净利润同比（%）	-36.4%	51.7%	38.4%	33.8%
毛利率（%）	31.0%	32.7%	33.8%	34.5%
ROE（%）	11.1%	15.0%	17.2%	18.7%
每股收益（元）	1.10	1.62	2.25	3.01
P/E	48.56	23.22	16.77	12.53
P/B	5.53	3.48	2.89	2.35
EV/EBITDA	41.52	15.48	10.64	7.34

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6107	6876	8585	10751
现金	2391	3412	4502	5922
应收账款	1618	1484	1849	2286
其他应收款	136	73	91	112
预付账款	17	36	43	53
存货	1108	979	1184	1439
其他流动资产	837	892	916	940
非流动资产	983	1099	1075	1055
长期投资	9	9	9	9
固定资产	388	342	296	248
无形资产	20	20	20	25
其他非流动资产	567	728	751	774
资产总计	7089	7974	9660	11807
流动负债	2854	3204	3906	4748
短期借款	306	406	506	606
应付账款	1287	989	1204	1469
其他流动负债	1262	1809	2196	2673
非流动负债	158	205	240	275
长期借款	54	79	104	129
其他非流动负债	104	126	136	146
负债合计	3012	3408	4146	5023
少数股东权益	0	0	0	0
股本	422	422	422	422
资本公积	1836	1897	1897	1897
留存收益	1819	2246	3195	4465
归属母公司股东权益	4077	4566	5515	6784
负债和股东权益	7089	7974	9660	11807

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	-163	1276	1015	1354
净利润	452	685	949	1270
折旧摊销	58	75	77	78
财务费用	-52	17	22	27
投资损失	56	-25	-25	-25
营运资金变动	-724	536	-2	9
其他经营现金流	1222	137	946	1255
投资活动现金流	-1215	-186	-38	-43
资本支出	-420	-53	-53	-58
长期投资	-10	-5	-5	-5
其他投资现金流	-785	-128	20	20
筹资活动现金流	1244	50	114	109
短期借款	306	100	100	100
长期借款	54	25	25	25
普通股增加	42	0	0	0
资本公积增加	983	61	0	0
其他筹资现金流	-141	-136	-11	-16
现金净增加额	-88	1021	1091	1420

资料来源：公司公告，华安证券研究所

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	4212	5288	6549	8067
营业成本	2905	3559	4334	5287
营业税金及附加	22	32	33	40
销售费用	337	381	458	549
管理费用	270	338	406	484
财务费用	-112	-19	-29	-63
资产减值损失	-20	-10	-10	-10
公允价值变动收益	2	0	0	0
投资净收益	-56	25	25	25
营业利润	496	788	1091	1460
营业外收入	0	1	1	1
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	495	788	1090	1459
所得税	43	102	142	190
净利润	452	685	949	1270
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	452	685	949	1270
EBITDA	496	845	1138	1474
EPS（元）	1.10	1.62	2.25	3.01

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	-6.1%	25.6%	23.8%	23.2%
营业利润	-40.0%	59.0%	38.4%	33.8%
归属于母公司净利润	-36.4%	51.7%	38.4%	33.8%
获利能力				
毛利率（%）	31.0%	32.7%	33.8%	34.5%
净利率（%）	10.7%	13.0%	14.5%	15.7%
ROE（%）	11.1%	15.0%	17.2%	18.7%
ROIC（%）	8.9%	13.0%	14.8%	15.9%
偿债能力				
资产负债率（%）	42.5%	42.7%	42.9%	42.5%
净负债比率（%）	73.9%	74.6%	75.2%	74.0%
流动比率	2.14	2.15	2.20	2.26
速动比率	1.56	1.65	1.74	1.83
营运能力				
总资产周转率	0.69	0.70	0.74	0.75
应收账款周转率	3.20	3.41	3.93	3.90
应付账款周转率	2.60	3.13	3.95	3.96
每股指标（元）				
每股收益	1.10	1.62	2.25	3.01
每股经营现金流(摊薄)	-0.39	3.02	2.40	3.21
每股净资产	9.65	10.81	13.06	16.06
估值比率				
P/E	48.56	23.22	16.77	12.53
P/B	5.53	3.48	2.89	2.35
EV/EBITDA	41.52	15.48	10.64	7.34

分析师与研究助理简介

分析师：李美贤，华安证券 AI&电子行业首席分析师。中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券，曾任职于东兴证券，6 年电子、通信及 AI 行业研究经验。

分析师：李元晨，墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022 年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体材料设备、科创新股等。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。