太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 11 日

公司点评

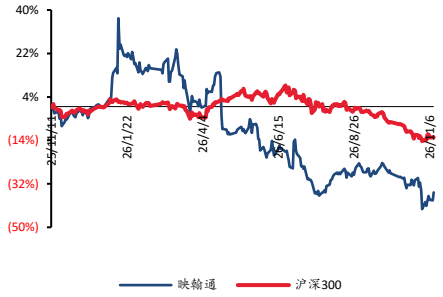
买入/首次

映翰通(688080)

昨收盘:32.65

Q3 业绩短暂承压，端侧 AI 逐步落地放量

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	0.74/0.74
总市值/流通(亿元)	24.05/24.05
12 个月内最高/最低价(元)	69.13/29

相关研究报告

证券分析师：宋辰超
电话：
E-MAIL：songcc@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190526050001
研究助理：崔家旭
电话：
E-MAIL：cuijx@tpyzq.com
一般证券业务登记编号：S1190126090003

事件：公司发布 2026 年三季度报告。前三季度营收 4.58 亿元，同比下降 16.63%，归母净利润 0.48 亿元，同比下降 53.52%。

2026 前三季度营收 4.58 亿元（-16.63%），归母净利润 0.48 亿元（-53.52%），业绩暂时承压主要系工业物联网产品及智能售货控制系统收入均有所减少、同时汇兑损失增加。前三季度销售毛利率 47.54%，同比减少 1.78 个百分点，毛利率略有下滑主要系产品成本上升和人民币升值所致，但公司持续拓展高附加值产品，毛利率整体维持在较高水平。分业务看，前三季度工业物联网产品收入 2.39 亿元（-22.41%），智能售货控制系统收入 0.39 亿元(-41.11%)，数字配电网产品收入 0.86 亿元(-1.28%)，企业网络产品收入 0.74 亿元（+3.79%）。经营性现金流净额为 1.07 亿元（+22.66%），主要系购买商品、接受劳务支付的现金减少所致。

工业和企业网络产品矩阵不断丰富，端侧 AI 持续拓展应用场景。公司主营业务为工业物联网技术的研发和应用，提供工业物联网、企业网络、数字配电网、智能售货控制系统等产品及配套的云平台和算法服务，具体产品有云管理边缘路由器、交换机、无线 AP、5G 路由器、工业路由器、边缘计算网关、智能配电网状态监测系统、智能售货控制系统、车载网关、移动数据终端等，覆盖企业网络、工业与楼宇 IoT、数字能源、智慧商业、车载与交通五大板块。企业网络方面，公司重点推进支持 Wi-Fi 7(BE5000)的室外高密无线接入点 OAP700 研发，完成工业级防护、高效热管理及定向天线阵列设计；持续升级 5G CPE 产品，商业化验证稳步推进。工业与楼宇 IoT 方面，引入 5G 轻量化技术，今年 8 月推出新一代工业级路由器 IR602；正式推出 Mo 系列单板计算机作为轻量级算力补充实现了具身智能行业包括瑞芯微、TI、高通、英伟达等主要芯片的覆盖，丰富了边缘计算业务的产品矩阵；AI Hub 算法平台新增接入数十种行业主流 AI 模型，覆盖多维度的视觉与数据处理能力。同时，边缘 AI 操作系统完成在新一代智能售货控制主机与车载移动数据终端上的硬件平台适配，扩大对异构算力平台的覆盖范围。

数字能源大型项目交付能力提升，全球化布局进一步完善。在数字能源方面，公司针对铁路专用电网的复杂应用场景，成功研发并落地定制化暂态录波型故障指示器，配合 IWOS 系统进一步提升复杂接地故障识别准确率，扩展在轨道交通领域的产品线；自研配网多源故障研判一体化管控平台在某省实现全省规模化接入，并作为该省级电网统一的配网智能研判管控系统正式投入运行，验证了公司在省级电网大型系统上的综合交付能力。此外，公司不断提升供应链韧性和完善全球化布局，已构建覆盖中国、美洲区、欧洲区、亚太区的运营网络。通过扩大加拿大生产制造中心规模，形成“亚太-北美”双区域协同布局，有效提升北美市场本地化供应能力与响应速度，增强了公司应对地缘政治和贸易政策变化的韧性。公司客户

及合作伙伴包括国家电网、南方电网、通用电气、施耐德电气、飞利浦、罗克韦尔、迈瑞医疗、格力电器、农夫山泉、可口可乐、百事可乐等全球知名企业。

投资建议：公司是领先的物联网解决方案提供商，长期深耕工业物联网领域，已形成人工智能、物联网技术、工业通信与云计算四大核心技术路线。我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 0.90/1.13/1.43 亿元，对应 EPS 分别为 1.22/1.53/1.93 元，当前股价对应 PE 分别为 26.77/21.35/16.90 倍。**给予“买入”评级。**

风险提示：行业竞争加剧风险；原材料价格波动风险；下游需求不及预期。

■ **盈利预测和财务指标**

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	777	710	823	984
营业收入增长率(%)	27.01%	-8.62%	15.98%	19.47%
归母净利（百万元）	149	90	113	143
净利润增长率(%)	14.73%	-39.31%	25.35%	26.35%
摊薄每股收益（元）	2.01	1.22	1.53	1.93
市盈率（PE）	16.24	26.77	21.35	16.90

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	832	926	996	1,097	1,218
应收和预付款项	141	136	124	144	172
存货	172	149	147	167	200
其他流动资产	19	24	23	25	28
流动资产合计	1,163	1,234	1,290	1,433	1,618
长期股权投资	36	33	33	33	33
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	45	53	53	52	53
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	8	8	7	7	6
长期待摊费用	2	2	2	2	2
其他非流动资产	1,201	1,278	1,328	1,465	1,645
资产总计	1,292	1,375	1,423	1,560	1,740
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	149	102	101	114	137
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	97	101	97	106	120
负债合计	247	202	198	220	257
股本	74	74	74	74	74
资本公积	407	399	399	399	399
留存收益	563	697	766	879	1,022
归母公司股东权益	1,043	1,169	1,221	1,334	1,476
少数股东权益	2	4	5	6	7
股东权益合计	1,045	1,172	1,226	1,340	1,483
负债和股东权益	1,292	1,375	1,423	1,560	1,740

现金流量表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	113	147	118	113	137
投资性现金流	3	-10	-5	-6	-7
融资性现金流	-19	-33	-22	-7	-9
现金增加额	101	94	70	101	121

利润表（百万）	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	612	777	710	823	984
营业成本	291	394	390	443	530
营业税金及附加	2	2	2	2	2
销售费用	88	106	99	113	128
管理费用	37	41	38	43	50
财务费用	-15	-7	7	10	12
资产减值损失	-5	-5	-5	-6	-7
投资收益	5	3	2	1	1
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	151	178	105	132	166
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	151	178	105	132	166
所得税	21	27	14	17	22
净利润	131	151	91	114	145
少数股东损益	1	2	1	1	1
归母股东净利润	130	149	90	113	143

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	52.48%	49.24%	45.02%	46.19%	46.11%
销售净利率	21.23%	19.18%	12.74%	13.77%	14.56%
销售收入增长率	24.00%	27.01%	-8.62%	15.98%	19.47%
EBIT 增长率	46.39%	27.61%	-33.17%	25.92%	26.36%
净利润增长率	38.25%	14.73%	-39.31%	25.35%	26.35%
ROE	12.45%	12.75%	7.41%	8.50%	9.70%
ROA	11.00%	11.30%	6.52%	7.67%	8.76%
ROIC	10.70%	11.93%	7.82%	9.02%	10.31%
EPS(X)	1.75	2.01	1.22	1.53	1.93
PE(X)	18.64	16.24	26.77	21.35	16.90
PB(X)	2.32	2.07	1.98	1.81	1.64
PS(X)	3.96	3.12	3.41	2.94	2.46
EV/EBITDA(X)	11.28	15.48	11.64	8.74	6.38

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。