



2023-03-14

公司点评报告

买入/维持

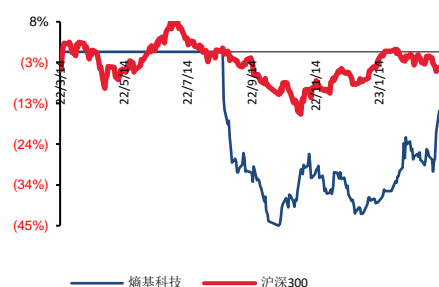
熵基科技(301330)

昨收盘: 46.59

计算机 计算机设备

## 智慧零售布局, 借力 AI 腾飞

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	148/35
总市值/流通(百万元)	6,918/1,636
12 个月最高/最低(元)	54.90/30.46

## 相关研究报告:

熵基科技(301330)《AI 智慧场景服务商, 23 年有望迎来业绩拐点》  
——2023/02/27

## 证券分析师: 曹佩

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

## 研究助理: 程漫漫

E-MAIL: chengmm@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190122090004

**事件:** 公司近日发布公告, 通过其全资子公司新加坡投资公司与印度尼西亚上市公司 DMMX 共同在新加坡投资设立 ZKDIGIMAX 公司, 注册资本 2000 万美元, 其中新加坡投资公司认缴出资额 1600 万美元, DMMX 公司认缴出资额 400 万美元。

**与公司共同参与投资的 DMMX 为印度尼西亚上市公司, 主营三大业务:** ① 提供内容管理服务: 为客户已有的设施提供定期维护和内容托管服务(屏幕墙、数字海报屏和广告标牌); ② 提供基础设施及服务: 提供数字标牌的租赁计划, 包括为客户安装以及定期维护和内容托管服务; ③ 提供广告内容投放服务: 通过广告市场向各大品牌提供实体店店铺内广告投放位。

**本次对外投资设立子公司主要是公司在智慧零售领域的布局。**通过围绕、推动 DMMX 的 IaaS、CMS(内容管理系统)及管理服务方案与熵基科技的智能数字标牌、BioCV 计算机视觉人机交互技术, Minerva 物联网云平台和服务能力融合, 为零售、餐饮等场景提供智慧商业 SaaS 云平台 and AI 服务, 助推全球零售及餐饮企业数字化升级。

**充分借力 AI, 智慧零售场景颠覆传统模式。**各大零售店铺/门店会通过大屏来投放广告, 这个大屏即为数字广告牌。1) 传统的门店一般由广告商按照月度或季度定期投放或更新广告, 缺点是缺少基于客户需求的精准广告投放。新的智慧零售布局后, 当客户进入门店时, 可以通过客户过往购买数据, 智能分析并为该客户量身投放广告。2) 在传统广告屏上投放广告是单向投放过程(屏幕到人); 公司智慧零售业务在集成实现 ChatGPT 的语音交互功能后, 客户和广告屏(智能导购机器人)之间可以进行语音交互, 为客户提供精准广告投放、产品推介和导购辅助等。公司这一业务目前正处于储备研发阶段, 且与 OpenAI 处于合作接洽阶段。

**数字身份证业务或将受益相关政策, 有望迎来爆发。**公司基于多模态生物识别技术的沉淀和积累, 取得了居民身份证相关技术的认证, 是身份证机具设备认证制造商, 是居民身份证指纹应用算法、指纹识别设备的提供商。公司在数字身份认证的新技术预研方面做了很多规划和布局, 为 CTID 可信身份认证平台服务商, 面向政务、教育、医疗、商业等行业提供可信身份认证服务; 公司通过了“可信数字身份二维码模组”产品认证, 这一技术是电子身份证广泛、安全应用的基础, 可见公司已经做好了数字身份证相关的技术储备。电子证照为国家积极推动的领域, 未来随着相关政策逐渐发展落地, 公司相关业务有望

获得长足发展。

**23 年复苏带来业绩拐点逻辑不变，公司发展稳健性凸显。**之前受到国内疫情封控影响公司收入端低迷，同时占营业成本 90% 左右的上游原材料价格上涨挤压毛利率，当前时点看不利因素逐渐消退，收入端复苏叠加成本端“节流”，公司利润有望得以释放。

**投资建议：**公司成立以来专注于生物识别技术，处于行业领先地位。对外投资设立子公司布局智慧零售业务，充分借力 AI 实现场景创新，有望迎来新的发展。此外公司做好了数字身份证相关技术储备，或将受益相关政策支持迎来爆发。前期影响业绩的不利因素逐渐消退，23 年业绩有望迎来复苏拐点。预计公司 2022-2024 年 EPS 分别为 1.21、1.57、2.05 元，给予“买入”评级。

**风险提示：**公司生物识别技术发展不及预期；智慧零售布局进展不及预期；上游原材料价格上涨；行业竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1955.29	1972.67	2457.86	3052.63
(+/-%)	8.54%	0.89%	24.60%	24.20%
净利润(百万元)	170.92	180.03	232.79	304.07
(+/-%)	-8.20%	5.33%	29.30%	30.62%
摊薄每股收益(元)	1.15	1.21	1.57	2.05
市盈率(PE)	41.94	39.82	30.80	23.58

资料来源：iFinD，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	2021	2022E	2023E	2024E	利润表	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	572.40	765.12	948.42	1196.69	营业收入	1955.29	1972.67	2457.86	3052.63
应收票据及账款	274.74	270.71	337.30	418.92	营业成本	1148.30	1114.56	1383.77	1715.58
预付账款	52.25	51.34	63.97	79.45	税金及附加	16.80	17.75	22.12	27.47
其他应收款	29.33	31.92	39.77	49.40	销售费用	302.35	362.97	449.79	549.47
存货	424.25	375.59	466.31	578.13	管理费用	104.01	118.36	135.18	152.63
其他流动资产	126.59	127.08	151.34	181.08	研发费用	196.79	201.21	248.24	305.26
流动资产总计	1479.56	1621.76	2007.12	2503.66	财务费用	14.76	-1.34	-2.23	-3.22
长期股权投资	7.63	30.63	53.63	76.63	资产减值损失	-4.05	-3.95	-4.92	-6.11
固定资产	287.32	312.17	336.06	358.99	信用减值损失	-6.30	-5.92	-7.37	-9.16
在建工程	203.73	169.78	135.82	101.87	其他经营损益	-0.00	-0.00	-0.00	-0.00
无形资产	58.82	57.35	62.55	64.41	投资收益	11.90	10.00	10.00	10.00
长期待摊费用	3.84	6.92	2.50	3.50	公允价值变动损益	0.88	-0.45	0.30	0.50
其他非流动资产	42.02	52.02	52.02	52.02	资产处置收益	0.12	0.12	0.12	0.12
非流动资产合计	603.36	628.87	642.58	657.42	其他收益	21.74	18.00	18.30	18.30
资产总计	2082.92	2250.63	2649.69	3161.08	营业利润	196.56	176.96	237.41	319.09
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外收入	1.22	30.87	30.87	30.87
应付票据及账款	436.16	407.83	506.33	627.74	营业外支出	2.23	1.56	1.56	1.56
其他流动负债	211.23	215.82	267.94	331.77	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	647.39	623.65	774.28	959.51	利润总额	195.55	206.27	266.72	348.40
长期借款	22.90	18.40	13.45	8.62	所得税	8.97	10.31	13.34	17.42
其他非流动负债	3.92	3.92	3.92	3.92	净利润	186.58	195.96	253.38	330.98
非流动负债合计	26.82	22.32	17.37	12.54	少数股东损益	15.66	15.93	20.60	26.90
负债合计	674.22	645.97	791.65	972.05	归属母公司股东净利润	170.92	180.03	232.79	304.07
股本	111.37	111.37	111.37	111.37	EBITDA	236.04	232.42	298.78	380.34
资本公积	636.36	636.36	636.36	636.36	NOPLAT	200.68	167.15	223.02	299.48
留存收益	624.80	804.83	1037.62	1341.69	EPS(元)	1.15	1.21	1.57	2.05
归属母公司权益	1372.53	1552.56	1785.35	2089.42					
少数股东权益	36.17	52.10	72.70	99.60	主要财务比率	2021	2022E	2023E	2024E
股东权益合计	1408.71	1604.66	1858.04	2189.02	成长能力				
负债和股东权益合计	2082.92	2250.63	2649.69	3161.08	营收增长率	8.54%	0.89%	24.60%	24.20%
					营业利润增长率	-13.43%	-9.97%	34.16%	34.40%
现金流量表	2021	2022E	2023E	2024E	EBIT 增长率	-16.39%	-2.56%	29.06%	30.51%
税后经营利润	186.58	141.82	198.25	275.66	EBITDA 增长率	-14.04%	-1.53%	28.55%	27.30%
折旧与摊销	25.73	27.49	34.29	35.16	归母净利润增长率	-8.20%	5.33%	29.30%	30.62%
财务费用	14.76	-1.34	-2.23	-3.22	经营现金流增长率	-49.62%	190.81%	-7.33%	33.42%
投资损失	-11.90	-10.00	-10.00	-10.00	盈利能力				
营运资金变动	-131.00	26.77	-51.42	-63.04	毛利率	41.27%	43.50%	43.70%	43.80%
其他经营现金流	-11.25	27.31	27.61	27.61	净利率	9.54%	9.93%	10.31%	10.84%
经营性现金净流量	72.92	212.06	196.51	262.17	营业利润率	10.05%	8.97%	9.66%	10.45%

资本支出	127.04	30.00	25.00	27.00	ROE	12.45%	11.60%	13.04%	14.55%
长期投资	12.54	10.00	10.00	10.00	ROA	8.21%	8.00%	8.79%	9.62%
其他投资现金流	13.51	3.82	4.52	4.71	ROIC	29.09%	16.29%	21.72%	26.26%
投资性现金净流量	-100.99	-16.18	-10.48	-12.29	估值倍数				
短期借款	-10.56	0.00	0.00	0.00	P/E	41.94	39.82	30.80	23.58
长期借款	-8.79	-4.51	-4.94	-4.83	P/S	3.67	3.63	2.92	2.35
普通股增加	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	5.22	4.62	4.02	3.43
资本公积增加	0.00	0.00	0.00	0.00	股息率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
其他筹资现金流	-70.07	1.34	2.23	3.22	EV/EBIT	32.44	32.42	24.67	18.42
筹资性现金净流量	-89.42	-3.17	-2.72	-1.61	EV/EBITDA	28.91	28.58	21.84	16.72
现金流量净额	-131.82	192.71	183.31	248.27	EV/NOPLAT	34.00	39.74	29.25	21.23

资料来源：iFind，太平洋证券  
注：单位为百万元。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



## 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

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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。