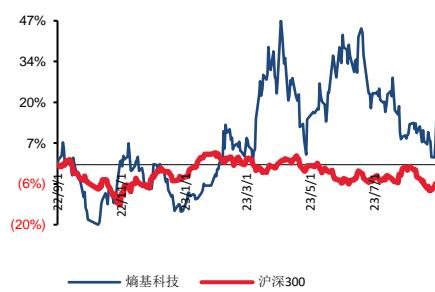




计算机 计算机设备

毛利率大幅提升，智慧零售前景广阔

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	193/65
总市值/流通(百万元)	6,531/2,190
12个月最高/最低(元)	55.81/29.67

相关研究报告:

熵基科技(301330)《新发布AI零售，毛利率提升带动利润稳步增长》--2023/05/04

熵基科技(301330)《智慧零售布局，借力AI腾飞》--2023/03/14

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

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520080001

事件:

公司发布2023年半年度报告。公司2023H1实现营业收入9.37亿元，同比增长1.30%；归母净利润0.89亿元，同比增加26.37%；扣非归母净利润0.94亿元，同比增加27.72%。

Q2业绩增长提速，境外收入稳健增长。分季度看，公司23Q2单季度实现营收5.34亿元，同比+8.41%；实现归母净利润0.57亿元，同比+39.67%。Q2业绩增速相较Q1明显提升。分业务来看，23H1智慧出入口管理产品收入为6.85亿元，同比+0.94%；智慧办公产品收入为1.72亿元，同比+18.71%；智慧身份核验产品收入为0.77亿元，同比-22.32%。分地区看，境内收入3.07亿元，同比-18.78%；境外收入6.31亿元，同比+15.15%。

毛利率同比大幅提升，经营性现金流大幅改善。公司2023H1毛利率为47.83%，同比大幅提升5.03 pct。由于公司营业成本中90%以上为原材料，毛利率提升或因为上游电子元器件等原材料价格下降所致。费用率方面，公司上半年销售、管理、研发、财务费用率分别同比变化了2.7/0.53/0.82/-2.1 pct，期间费用率整体小幅上升。现金流方面，公司上半年经营性净现金流为1.31亿元，上年同期为-0.22亿元，同比大幅改善。

布局多模态BioCV人工智能技术，智慧零售前景广阔。公司将多模态AI技术应用于智慧零售领域，推出了面向传统中小型零售商的ZKDIGIMAX Level3数字化营销解决方案。该方案提供了五大核心服务，包括Minerva IoT物联网平台、机器视觉分析平台、大数据分析平台、AIGC平台和广告制作分发平台，以及相应的智能终端。此外，公司已经着重布局通用大模型基础技术，并启动了BioCV LLM3.0自研大模型项目，可应用于智能购物引导、商品广告内容生成和线上线下互动体验。随着智慧零售逐渐落地，有望引领公司新一轮成长。

投资建议：公司专注生物识别技术，处于行业领先地位。凭借BioCV技术优势布局智慧零售业务实现场景创新，有望迎来新的发展。当下毛利率稳步改善，利润恢复增长态势。预计公司2023-2025年的EPS分别为1.29/1.65/2.04元，维持“买入”评级。

风险提示：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：

	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1918.56	2307.82	2736.31	3161.75
(+/-%)	-1.88%	20.29%	18.57%	15.55%
归母净利(百万元)	192.24	249.82	318.97	393.57
(+/-%)	12.47%	29.95%	27.68%	23.39%
摊薄每股收益(元)	1.00	1.29	1.65	2.04
市盈率(PE)	33.20	25.55	20.01	16.22

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	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1912.95	2279.33	2551.74	2910.89
应收票据及账款	403.80	392.45	488.71	572.48
预付账款	30.95	47.81	55.25	62.25
其他应收款	34.21	37.18	44.08	50.93
存货	348.28	421.04	495.42	564.96
其他流动资产	232.21	271.04	283.43	295.73
流动资产总计	2962.40	3448.85	3918.62	4457.25
长期股权投资	7.15	9.79	12.44	15.09
固定资产	497.50	424.92	373.02	337.10
在建工程	57.04	47.53	38.03	28.52
无形资产	68.11	59.61	64.62	86.12
长期待摊费用	3.06	1.53	0.00	0.00
其他非流动资产	60.71	60.71	75.71	80.71
非流动资产合计	693.56	604.10	563.81	547.53
资产总计	3655.96	4052.95	4482.43	5004.78
短期借款	9.86	0.00	0.00	0.00
应付票据及账款	294.29	426.18	504.93	579.13
其他流动负债	216.72	243.95	288.38	331.25
流动负债合计	520.87	670.13	793.31	910.38
长期借款	28.40	28.40	18.40	33.40
其他非流动负债	6.20	6.20	6.20	6.20
非流动负债合计	34.60	34.60	24.60	39.60
负债合计	555.47	704.73	817.91	949.98
股本	148.49	148.49	148.49	148.49
资本公积	2061.17	2061.17	2061.17	2061.17
留存收益	847.80	1072.64	1359.71	1713.92
归属母公司权益	3057.47	3282.30	3569.38	3923.59
少数股东权益	43.03	65.92	95.15	131.21
股东权益合计	3100.49	3348.22	3664.52	4054.80
负债和股东权益合计	3655.96	4052.95	4482.43	5004.78

利润表	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1918.56	2307.82	2736.31	3161.75
营业成本	1065.64	1217.62	1442.62	1654.63
税金及附加	19.05	21.60	25.62	29.60
销售费用	361.26	438.49	498.01	562.79
管理费用	106.75	126.93	150.50	173.90
研发费用	187.98	235.40	273.63	309.85
财务费用	-40.93	-6.00	-7.25	-8.79
资产减值损失	-6.29	-6.73	-7.98	-9.22
信用减值损失	-10.95	-4.25	-5.03	-5.82
其他经营损益	0.00	-0.00	-0.00	-0.00
投资收益	-2.43	7.64	10.65	12.65
公允价值变动损益	-0.70	0.00	0.00	0.00
资产处置收益	0.09	0.15	0.15	0.15
其他收益	17.85	19.54	19.34	19.16
营业利润	216.36	290.13	370.30	456.70
营业外收入	0.86	1.01	1.01	1.01
营业外支出	4.13	2.70	3.02	3.29
其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额	213.09	288.44	368.29	454.42
所得税	9.04	15.74	20.09	24.79
净利润	204.05	272.71	348.20	429.63
少数股东损益	11.81	22.89	29.23	36.06
归属母公司股东净利润	192.24	249.82	318.97	393.57
EBITDA	229.06	394.56	483.98	584.55
NOPLAT	162.08	268.58	343.21	423.44
EPS(元)	1.00	1.29	1.65	2.04

主要财务比率	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营收增长率	-1.88%	20.29%	18.57%	15.55%
营业利润增长率	10.07%	34.10%	27.63%	23.33%
EBIT 增长率	-18.14%	64.06%	27.83%	23.43%
EBITDA 增长率	-12.32%	72.25%	22.66%	20.78%
归母净利润增长率	12.47%	29.95%	27.68%	23.39%
经营现金流增长率	26.91%	230.45%	-7.54%	27.79%
盈利能力				
毛利率	44.46%	47.24%	47.28%	47.67%
净利率	10.64%	11.82%	12.73%	13.59%
营业利润率	11.28%	12.57%	13.53%	14.44%
ROE	6.29%	7.61%	8.94%	10.03%
ROA	5.26%	6.16%	7.12%	7.86%
ROIC	15.79%	22.36%	30.88%	35.64%
估值倍数				
P/E	33.20	25.55	20.01	16.22
P/S	3.33	2.77	2.33	2.02
P/B	2.09	1.94	1.79	1.63
股息率	0.81%	0.39%	0.50%	0.62%
EV/EBIT	17.02	14.91	11.08	8.38
EV/EBITDA	12.79	10.67	8.27	6.39
EV/NOPLAT	18.07	15.68	11.66	8.82

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：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。

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	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
华北销售	巩贊阳	18641840513	gongzy@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	zhafzl@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	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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。