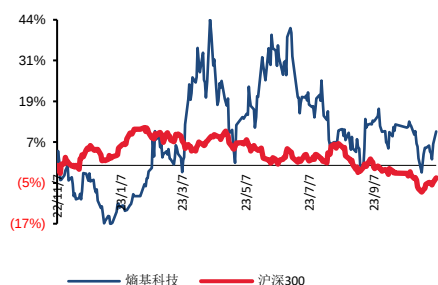


计算机 计算机设备

毛利率提升，发布智慧零售解决方案

■ 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) 6,316/2,118
12 个月最高/最低(元) 55.81/29.09

相关研究报告：

熵基科技(301330)《毛利率大幅提升，智慧零售前景广阔》
——2023/09/01

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

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 年三季报，前三季度实现营业收入 14.04 亿元，同比增加 2.60%；归母净利润 1.39 亿元，同比增加 3.26%。

业绩稳健增长，实控人提议回购。2023 年前三季度，公司毛利率为 48.11%，相对于去年同期提升了 4.90 个百分点；净利率为 10.74%，相对于去年同期提升了 0.34 个百分点。公司研发费用率及销售费用率有所增加。2023 年 10 月 27 日，公司发布公告，公司董事会于 2023 年 10 月 26 日收到公司实际控制人、董事长车全宏先生提交的《关于提议回购公司股份的函》，回购股份价格上限不高于董事会通过回购股份决议前三十个交易日股票交易均价的 150%，回购金额不低于人民币三千万元且不超过人民币六千万元。

发布智慧零售品牌，赋能 AI+零售。2023 年 8 月，公司智慧零售全新商业品牌熵基云联以“AI 加速便利店智慧进化”为主题，在线上重磅发布熵基云联便利店智慧零售解决方案。熵基云联涵盖一站式智慧新零售综合管理平台 ZKDIGIMAX L3，信息发布管理平台 ZKDIGIMAX CMS、电子标签控制管理平台 ZKDIGIMAX ESL 等平台，同时整合创意广告内容资源，面向泛零售及餐饮行业“AI+数字招牌”赛道。

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 1.22/1.68/2.15 元，维持“买入”评级。

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

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1918.56	2110.42	2553.60	3089.86
(+/-%)	-1.88%	10.00%	21.00%	21.00%
归母净利(百万元)	192.24	235.04	324.48	414.18
(+/-%)	12.47%	22.26%	38.05%	27.64%
摊薄每股收益(元)	1.00	1.22	1.68	2.15
市盈率(PE)	32	26	19	15

资料来源: Wind, 太平洋证券, 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1918.56	2110.42	2553.60	3089.86
营业成本	1065.64	1118.52	1327.87	1575.83
营业税金及附加	19.05	13.51	16.60	20.08
销售费用	361.26	443.19	523.49	633.42
管理费用	106.75	137.18	165.98	200.84
财务费用	-40.93	-60.86	-69.98	-80.28
资产减值损失	-6.29	0.00	0.00	0.00
投资收益	-2.43	10.00	10.00	10.00
公允价值变动损益	-0.70	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	239.82	256.74	351.51	445.52
其他非经营损益	-26.73	0.94	-0.79	-0.63
利润总额	213.09	257.68	350.72	444.90
所得税	9.04	12.64	16.24	20.72
净利润	204.05	245.04	334.48	424.18
少数股东损益	11.81	10.00	10.00	10.00
归属母公司股东净利润	192.24	235.04	324.48	414.18
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1912.95	2194.65	2465.02	2822.00
应收和预付款项	468.66	431.87	541.63	663.33
存货	348.28	373.68	443.77	527.63
其他流动资产	232.51	223.97	228.09	233.08
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	503.43	475.00	445.91	416.14
无形资产和开发支出	68.61	60.11	51.61	43.11
其他非流动资产	-165.64	-168.69	-168.69	-168.69
资产总计	3655.96	3877.74	4294.49	4823.77
短期借款	9.86	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	375.86	447.66	519.59	612.45
长期借款	0.14	0.14	0.14	0.14
其他负债	169.61	89.67	100.00	112.24
负债合计	555.47	537.47	619.74	724.84

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	204.05	245.04	334.48	424.18
折旧与摊销	29.76	49.98	47.59	48.26
财务费用	-40.93	-60.86	-69.98	-80.28
资产减值损失	-6.29	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	-118.75	36.43	-109.63	-113.24
其他	56.68	-20.95	-2.08	-2.22
经营活动现金流净额	124.52	249.65	200.39	276.71
资本支出	-128.77	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-887.97	20.03	10.00	10.00
投资活动现金流净额	-1016.74	10.03	0.00	0.00
短期借款	9.86	-9.86	0.00	0.00
长期借款	-0.08	0.00	0.00	0.00
股权融资	1461.93	0.00	0.00	0.00
支付股利	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	-36.30	31.88	69.98	80.28
筹资活动现金流净额	1435.40	22.03	69.98	80.28
现金流量净额	561.32	281.70	270.37	356.99
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	-1.88%	10.00%	21.00%	21.00%
营业利润增长率	13.74%	7.05%	36.91%	26.75%
净利润增长率	9.36%	20.09%	36.50%	26.82%
EBITDA 增长率	-9.03%	7.53%	33.87%	25.64%
获利能力				
毛利率	44.46%	47.00%	48.00%	49.00%
期间费率	32.06%	35.62%	34.76%	34.90%
净利率	10.64%	11.61%	13.10%	13.73%
ROE	6.58%	7.34%	9.10%	10.35%
ROA	5.58%	6.32%	7.79%	8.79%
ROIC	15.87%	14.78%	20.27%	23.40%
EBITDA/销售收入	11.92%	11.65%	12.89%	13.38%
营运能力				
总资产周转率	0.67	0.56	0.62	0.68

股本	148.49	193.04	193.04	193.04
资本公积	2061.17	2016.62	2016.62	2016.62
留存收益	842.55	1077.59	1402.06	1816.24
归属母公司 股东权益	3057.47	3287.25	3611.73	4025.91
少数股东权 益	43.03	53.03	63.03	73.03
股东权益合 计	3100.49	3340.28	3674.75	4098.93
负债和股东 权益合计	3655.96	3877.74	4294.49	4823.77
业绩和估值 指标	2022A	2023E	2024E	2025E
EBITDA	228.65	245.86	329.12	413.51
PE	31.73	25.95	18.80	14.73
PB	1.97	1.83	1.66	1.49
PS	3.18	2.89	2.39	1.97
EV/EBITDA	10.92	14.60	10.09	7.16

固定资产周转率	5.56	4.88	6.33	8.26
应收账款周转率	5.30	5.18	5.87	5.70
存货周转率	2.71	3.01	3.19	3.19
销售商品提供劳务收到现金/ 营业收入	99.78%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	15.19%	13.86%	14.43%	15.03%
带息债务/总负债	1.80%	0.03%	0.02%	0.02%
流动比率	5.69	6.41	6.29	6.15
速动比率	5.02	5.67	5.53	5.39
每股指标				
每股收益	1.00	1.22	1.68	2.15
每股净资产	16.06	17.30	19.04	21.23
每股经营现金	0.65	1.29	1.04	1.43

资料来源：WIND，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。

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	巩赞阳	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	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@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。