

熵基科技股价急涨“背面”：财务信披违规遭警示

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

自2025年12月底以来,智能空间服务商熵基科技(301330.SZ)股价持续上涨,历史最高点被不断刷新,其更因布局脑机业务,获多家市场机构扎堆调研。直至2026年1月9日晚间,熵基科技公告收到广东证监局警示函。

公告显示,广东证监局近期对熵基科技进行了现场检查,发现公

被采取行政监管措施

熵基科技存在5项违规问题,涉及收入确认、坏账准备计提、研发费用核算、存货跌价准备计提以及关联交易披露。

1月13—14日,熵基科技股价在经历大涨之后连续2天收跌。获多家机构关注的熵基科技,在1月9日晚间披露收到广东证监局警示函。

警示函显示,熵基科技存在5项违规问题,涉及收入确认、坏账准备计提、研发费用核算、存货跌价准备计提以及关联交易披露。

具体而言,熵基科技对部分客户计提返利的期间与对应销售期间不一致,导致2024年跨期确认收入36.95万元;熵基科技部分客户信用风险显著提升,应收账款减值迹象明显,且公司并未对该部分客户进行投保,仅按账龄组合计提坏账准备,未对该部分客户进行单项计提坏账准备,公司对该部分客户坏账计提不充分;熵基科技存在将包括法务部在内的非研发人员工资计入研发费用的情况,且上述人员均未登记研发项目工时,导致公司研发费用列支不准确;熵基科技子公司ZKTECO USA LLC实际销售费用率为57%,但在存货跌价测试中参考另一子公司15%的销售费用率,缺乏合理依据,高估可变现净值,导致熵基科技2024年存货跌价准备计提不准确。

此外,ZKTECO SOLUTIONS

存在收入确认不准确、坏账准备计提不准确、研发费用核算不准确、存货跌价准备计提不准确、关联交易披露不准确等违规问题。

财报显示,熵基科技主营业务包括智慧空间、智慧办公、数字身份认证及智慧商业。其中,智慧空间业务为其主要营收来源,主要产品包括门禁、人行通道闸机、智慧停车等。公司此次被查出的违规问题均涉及2024年财务核算。2024年,熵基科技营收约19.91亿元,同比增长1.07%;净利润约1.83亿元,同比增长3.26%。

近日,熵基科技董事会办公室相关工作人员对《中国经营报》记者表示,公司已就警示函提及的问题作出相关整改,但未向记者透露是否将相应调整2024年年报。对于公司发生上述违规问题的原因,记者同步致函熵基科技方面,但截至发稿未获回应。

熵基科技方面曾提及,随着公司营销网络建设的推进,公司规模也将不断扩张,销售、研发、管理人员数量增幅较大,对公司的管理水平和制度提出更高的要求。未来随着公司的发展,营销及服务网络的覆盖区域将持续扩大,对经销商的培训管理、组织管理以及风险管理的难度也将不断加大。在财务层面,公司存在应收账款发生坏账损失、存货跌价等风险。2024年年末,公司应收账款账面余额约5.74亿元,占当期营业收入的比重为28.81%;存货账面价值约3.35亿元,占期末流动资产总额的比重为11.4%,存货跌价准备计提比例为5.17%,公司存货主要为原材料、库存商品等。

熵基科技在公告中表示,公司高度重视警示函所指出的问题,并将严格按照广东证监局的要求对存在的问题进行整改,及时报送书面整改报告。“本次行政监管措施不会影响公司正常的生产经营活动。公司将严格按照有关法律法规、规范性文件的规定和监管要求,及时履行信息披露义务。”

熵基科技成立于2007年,2022年在创业板上市,实际控制人为车全宏。公司长期专注于智

慧空间、智慧办公、数字身份认证及智慧商业领域,专业向相关领域提供具备物体目标检测、身份识别与验证功能的智能终端、行业应用软件与平台。

年报显示,熵基科技采取经销与直销相结合的销售模式,经销占比较高,2024年公司通过经销模式实现的收入占比接近70%。在经销模式中,熵基科技制定了返利政策。截至2024年年末,熵基科技应付销售返利的期末余额约1002.28万元。

熵基科技方面曾提及,随着公司营销网络建设的推进,公司规模也将不断扩张,销售、研发、管理人员数量增幅较大,对公司的管理水平和制度提出更高的要求。未来随着公司的发展,营销及服务网络的覆盖区域将持续扩大,对经销商的培训管理、组织管理以及风险管理的难度也将不断加大。在财务层面,公司存在应收账款发生坏账损失、存货跌价等风险。2024年年末,公司应收账款账面余额约5.74亿元,占当期营业收入的比重为28.81%;存货账面价值约3.35亿元,占期末流动资产总额的比重为11.4%,存货跌价准备计提比例为5.17%,公司存货主要为原材料、库存商品等。

创新业务尚未兑现

脑机业务现处于前期研发阶段,对公司目前经营数据不产生重大影响,对公司未来营业收入、经营业绩的贡献度尚存在不确定性。

作为一名安防领域的资深“玩家”,熵基科技近年业绩增长趋于平缓,其2023年及2024年营收同比分别增长2.69%、1.07%,2023年净利润同比下降7.92%,2024年净利润同比增长3.26%。2025年前三季度,熵基科技营收同比下降0.68%,净利润同比增长6.24%。

自2023年起,熵基科技开始尝试开拓创新业务板块,进入智慧零售云服务领域,并在2024年设立熵云脑机(杭州)科技有限公司,探索教育、医疗、养老等应用场景的技术和产品。目前,熵基科技的核心业务包括以门禁产品为主的智慧空间业务,以考勤产品为主的智慧办公业务,以生物识别传感器产品、证卡为主的数字身份认证业务以及智慧商业业务。公司创新业务包括智慧养老、电动助力自行车(E-bike)、泳池清洁机器人、脑机业务。

其中,智慧空间业务是熵基科技第一大营收来源,占比达到70%以上;其次为智慧办公业务,营收占比在15%左右。

熵基科技在2025年半年报中表示,近年来,公司相关业务领域呈现出市场主体增多、行业集中度提升,以及市场竞争日趋激烈的格局。随着大量国内友商转向出海,海外市场的竞争态势也进一步加剧。公司业务面临着价格、服务、品牌等多方面竞争压力。其他竞争对手可能通过不同的市场定位、策略或成本控制来争夺市场份额,使得竞争更加激烈。

为了顺应家庭智能化、老龄化市场需求,熵基科技结合自身技术沉淀和营销服务能力,积极



图为熵基科技旗下产品应用场景之一。

熵基科技官网/图

布局智慧家庭、智慧康养等领域。在这其中,当属脑机业务最为受关注。

2025年半年报显示,熵基科技通过多模态AI技术与脑机接口技术深度融合,开始布局教育、医疗、养老领域,进一步探索脑机接口技术在教育、康复训练等领域的应用。脑机业务将通过经销与直销相结合的模式,充分利用公司现有的经销渠道外,拓展直销渠道,面向全球市场销售。不过,熵基科技方面强调,脑机业务现处于前期研发阶段,对公司目前经营数据不产生重大影响,且脑机业务的开拓面临多个维度的挑战,该业务对公司未来营业收入、经营业绩的贡献度尚存在不确定性。

就在2025年11月,熵基科技与脑机接口技术公司NeuroSky(神念科技)成立合资企业,加速

脑机接口技术的全球战略布局。自此,熵基科技多次获市场机构调研。2025年11月,熵基科技在接受投资者调研时表示,公司脑机业务预计于2026年3月推出原型机。2025年12月底开始,熵基科技股价持续大涨。Choice数据显示,2025年1月2日—2026年1月12日,公司股价累计涨幅122.02%。

熵基科技方面在最近一次投资者调研(2026年1月5日)中表示,脑机合资公司合作方股东是外资企业,正在准备相关工商注册文件,目前仍在筹备工商注册阶段。“公司脑机原型机按计划正常推进。前期工作重点在于市场营销与品牌推广,预计短期内不会对整体营收产生重大影响。公司看好脑机业务的市场潜力,但该业务对公司未来营收、业绩贡献存在不确定性。”

智能清洁赛道“内卷”升级 石头科技欲借港股加速国际化

中经记者 吴静 卢志坤 北京报道

近日,智能清洁领域头部企业石头科技(688169.SH)宣布已收到中国证监会出具的《境外发行上市备案通知书》,正式启动港股IPO征程。

营收狂奔与利润失速

石头科技成立于2014年,是国内清洁家电领域新兴企业。近几年,国内智能清洁机器人行业竞争日趋激烈,产品同质化加剧,行业集中度不断提升。在此情况下,多数企业在稳定内销的同时纷纷拓展海外市场。

财报显示,石头科技2025年前三季度实现营收120.55亿元,同比增长72.3%,这一数字已经超过2024年全年营收。

然而利润表现却与营收增长背道而驰。同期,公司归母净利润同比下滑29.51%至10.38亿元。

分业务板块看,智能扫地机器人及相关配件仍是公司营收主力,贡献收入超八成,营收98.65亿元,同比增长51.4%。其他智能家居清洁产品如洗地机、洗烘一体机等业务

突围单一品类依赖

据了解,石头科技约九成收入仍源自智能扫地机器人销售。这种高度集中的收入结构,令其增长潜力受到关注。

为突破单一产品依赖,石头科技曾重金押注洗衣机业务。2023年,石头科技首款洗烘一体机正式面世;2024年5月,创始人昌敬宣布成立洗衣机事业部,将其定位为“第二增长曲线”。

石头科技在洗地机、洗烘一体机等新品类上的探索初显成效。据石头科技给出的数据,公司洗地

机在2025年“双11”期间市场份额已达25.02%,位居行业第二;其A30系列洗地机在多平台霸榜;Z1 Plus分子筛洗烘一体机则在“双11”期间位列大家电带货榜第一。

但进入这些“白电”领域,意味着石头科技需要面对与传统行业巨头的直接竞争。数据显示,2023年石头科技包含洗衣机在内的智能电器产品销售额为5.5亿元,2024年增至10.7亿元。与海尔、美的等传统家电巨头销售规模相比,差距明显。

其中,扫地机器人及相关配件的毛利率从2024年同期的55.7%降至44.5%。公司解释称,毛利率下跌主要是由于利润率相对较低的

中端及入门级产品销量占比提升所致。

这一市场策略有效拉动了销售规模。2025年前三季度,石头科技的扫地机器人销量达到360万台,同比增长75.6%。在激烈的行业竞争中,此举有助于巩固其市场地位。

行业数据显示,2025年第三季度,扫地机器人在中国传统主流电商平台的均价为3344元,同比上涨9.4%。石头科技侧重中端市场的策略,与行业整体的均价上行趋势有所不同。

记者观察到,扫地机器人行业技术迭代迅速,但终端产品的用户体验却逐渐趋同。企业难以建立起足够的品牌差异化以获取溢价,竞争往往演变为价格与营销资源的比拼,这导致规模增长常伴随着

高昂的市场费用。销售费用的快速增长也是导致石头科技“增收不增利”的重要原因之一。2025年前三季度,公司销售费用达到31.8亿元,同比增长103.8%,占营收比重从2024年同期的22.3%增至26.4%。

在销售费用中,广告及营销开支为20.77亿元,同比激增108.18%,占销售费用的比重达到65.3%。为在促销节点获取更大声量,公司加大了在“黑五”“双11”等活动的广告投放,并延续了与头部代言人的合作。

与此同时,其研发投入为10.28亿元,同比增长60.6%,但占营收比重从9.2%降至8.5%。公司解释称,研发投入主要用于机器人等前沿技术的持续攻关。

此外,昌敬个人的造车项目也引发市场关注。2021年,昌敬联合威马汽车前CTO闫枫创立洛柯智能,推出极石汽车。2025年全年,极石汽车交付15318台,在竞争激烈的新能源汽车市场中表现平平。

市场担忧,创始人对造车项目的关注可能分散了对主业的精力。有观点认为,这或许使公司错过了拓展其他高潜力品类的机会。具身智能成为石头科技试图打破行业天花板的新方向。2025

智能领域,试图培育新的业绩增长点。

此次港股上市,被视为其全球化布局中的关键一步,旨在利用“A+H”双融资平台的优势,为公司推进国际业务、加码技术研发储备资金,以应对未来挑战。

启动港股IPO

对于石头科技而言,港股IPO不仅是融资渠道的拓宽,更是全球化战略的重要一步。

据了解,“A+H”双平台架构成为越来越多企业的选择。2024年,证监会曾表示支持内地行业龙头企业赴香港上市,作为深化两地资本市场合作的重要举措。

石头科技的全球布局需要大量资金支持。在全球贸易保护主义抬头的背景下,石头科技的海外产能布局尚处于起步阶段。公司在越南设立的生产基地已于2024年第四季度开始发货,目前产能正在逐步爬坡。

石头科技坦陈,国际贸易政策变动可能带来风险,并承诺会关注国际贸易政策动向,采取灵活应对策略,以降低关税政策变动对业务发展的不利影响。

据石头科技相关负责人介绍,公司已建立“多区域备份+动态库存”的防控机制,核心零部件与多家供应商合作,同时提前备有安全库存,以应对物流或原材料波动。

招股书显示,截至2025年9月30日,石头科技的产品已进入超170个国家和地区,销售渠道包括15个官方商城及在主要电商平台上的96家自营店。全球分销商数量在2022—2024年近乎翻倍。

对于石头科技而言,如今正如大力投入建设海外渠道,但在不同渠道间取得平衡,避免对单一渠道的过度依赖,成为必须解决的问题。

启动港股IPO

对于石头科技而言,港股IPO不仅是融资渠道的拓宽,更是全球化战略的重要一步。

据了解,“A+H”双平台架构成为越来越多企业的选择。2024年,证监会曾表示支持内地行业龙头企业赴香港上市,作为深化两地资本市场合作的重要举措。

石头科技的全球布局需要大量资金支持。在全球贸易保护主义抬头的背景下,石头科技的海外产能布局尚处于起步阶段。公司在越南设立的生产基地已于2024年第四季度开始发货,目前产能正在逐步爬坡。

石头科技坦陈,国际贸易政策变动可能带来风险,并承诺会关注国际贸易政策动向,采取灵活应对策略,以降低关税政策变动对业务发展的不利影响。

据石头科技相关负责人介绍,公司已建立“多区域备份+动态库存”的防控机制,核心零部件与多家供应商合作,同时提前备有安全库存,以应对物流或原材料波动。

招股书显示,截至2025年9月30日,石头科技的产品已进入超170个国家和地区,销售渠道包括15个官方商城及在主要电商平台上的96家自营店。全球分销商数量在2022—2024年近乎翻倍。

对于石头科技而言,如今正如大力投入建设海外渠道,但在不同渠道间取得平衡,避免对单一渠道的过度依赖,成为必须解决的问题。

“其实不存在一个固定的理想销售渠道结构。”公司相关负责人告诉记者,“这个要看公

司不同发展阶段,对渠道的需求是怎样的。”

其策略是同时布局不同平台、不同区域的渠道,并建立动态评估机制,根据每个渠道的效率和成本调整资源投入。同时,重点建设自有官网的会员体系,提升用户忠诚度,降低对第三方平台的流量依赖。

据上述负责人介绍,在北美市场,石头科技突出“精准墙角清洁”与“宠物友好”功能;在欧洲市场,强调“节能静音”与“环保设计”;在日本市场,聚焦“极致静音”与“精致设计”;在东南亚市场,强调“防水防潮”与“抗菌防臭”特性。这种“全球产品,本地表达”的营销策略,让不同市场的消费者都能找到与自己需求最契合的产品价值点。

根据公司披露的赴港上市相关规划,此次募集资金将主要用于四大方向:一是拓展国际业务及提升品牌知名度,包括加大海外重点市场的渠道渗透、推进本土化营销与服务体系建设;二是加强研发能力及扩充产品组合,重点投入智能清洁核心技术、跨场景智能硬件研发等领域;三是投资扩大海外生产能力,完善全球化供应链布局,同时强化全链条质量管理;四是补充公司营运资金及用于其他一般企业用途。

石头科技表示,拥有“A+H”双重上市平台,将能使石头科技更便捷地对接海外资本,优化跨境资金结算效率,更好地匹配海外业务发展的资金需求。同时,港股市场的全球投资者基础也将进一步提升公司的国际曝光度。