

## 方正证券研究所证券研究报告

金卡智能(300349)

公司研究

机械设备行业

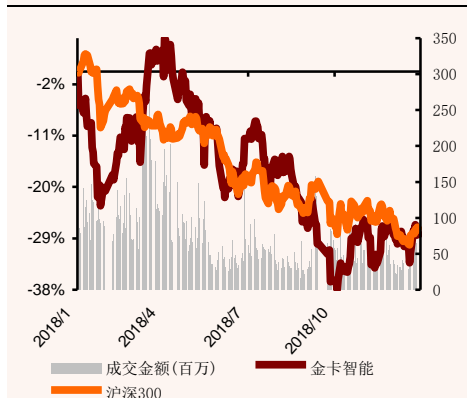
公司事件点评报告

2019.01.15/强烈推荐(维持)

分析师： 吴彤  
 执业证书编号： S1220518030001  
 TEL：  
 E-mail wutong0@foundersc.com

联系人： 宋辉  
 TEL： 010-68584861  
 E-mail: songhui@foundersc.com

### 历史表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

### 相关研究

《业绩符合预期，推动智慧转型》2018.10.29  
 《业绩预期稳定增长，核心系统优势推动智慧转型》2018.09.26  
 《盈利能力大幅增强，SaaS转型期待成效》2018.08.22

请务必阅读最后特别声明与免责条款

**1、事件：**公司披露 2018 年年度业绩预告。2018 年预计实现营业收入 18.6 亿元-21.9 亿元，同比增长 10%-30%，预计实现归母净利润 4.5 亿元-5.6 亿元，同比增长 30%-59.9%。

#### 2、业绩稳定增长，盈利能力有所下滑：

2018Q4 预计实现营业收入 4.77 亿元-8.15 亿元，同比增长 -33.4%-13.6%。公司 Q4 业绩受煤改气政策变动影响，季度同比增速有所下滑。

净利润方面，公司 2018 年预计实现归母净利润 4.5 亿元-5.6 亿元，同比增长 30%-59.9%，其中影响净利润的非经常性损益金额约为 3800 万元-5500 万元，粗算预计扣非后归母净利润同比增长-11.1%-26.5%；其中 Q4 季度预计实现归母净利润 1.06 亿元-2.10 亿元，同比增长-38.2%-22.3%。

#### 3、核心产品技术提升，智能制造升级，有望进一步提升市场覆盖度；

NB-IoT 智能终端及智慧能源云平台同时获得华为技术 Validated 认证，端-云整体解决方案服务能力得到进一步认可；

天信仪表迁入新厂房，通过引进柔性生产线及供应链和智能制造升级，气体流量计生产效率和产能大幅提升，通过集团化采购，生产成本进一步降低，有望持续改善公司三费情况增厚盈利空间。

#### 4、SaaS 平台实现部分付费使用，拓展水务新领域，持续推动智慧转型；

5、业绩预测：我们预计公司 2018-2020 年净利润分别为 4.5 亿元、5.4 亿元和 6.6 亿元，对应当前股价 PE 分别为 15.7、13.0、10.7 倍，维持“强烈推荐”评级。

6、风险提示：行业竞争加剧导致的毛利率下降、销售业绩下滑风险；物联网表销售低于预期；海外市场发展不及预期

#### 盈利预测：

单位/百万	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	1687.55	2117.08	2562.72	3082.55
(+/-) (%)	97.55	25.45	21.05	20.28
净利润	348.14	451.33	542.96	658.53
(+/-) (%)	297.38	29.64	20.30	21.29
EPS (元)	0.81	1.05	1.26	1.53
P/E	48.83	15.65	13.01	10.72

数据来源：wind 方正证券研究所

## 1 事件:

公司近日披露 2018 年年度业绩预告。公司 2018 年预计实现营业收入 18.6 亿元-21.9 亿元，同比增长 10%-30%，预计实现归母净利润 4.5 亿元-5.6 亿元，同比增长 30%-59.9%；

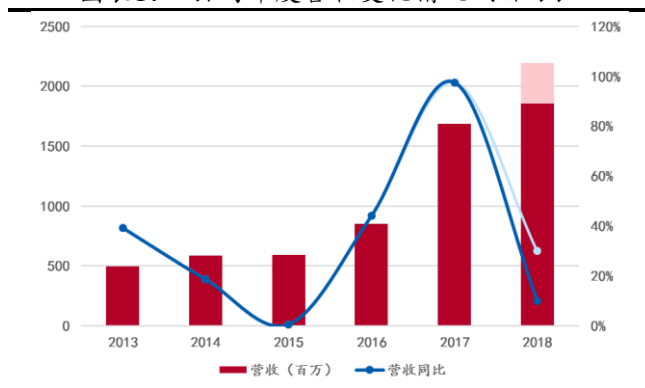
其中 Q4 季度预计实现营业收入 4.77 亿元-8.15 亿元，同比增长 -33.4%-13.6%，预计实现归母净利润 1.06 亿元-2.10 亿元，同比增长 -38.2%-22.3%。

## 2 业绩稳定增长，盈利能力有所下滑

公司 2018 年预计实现营业收入 18.6 亿元-21.9 亿元，同比增长 10%-30%，在去年高技术基础上保持稳定增长，NB-IoT 智能燃气表及气体流量计持续较好增长，整体收入规模保持相对客观的增速水平；

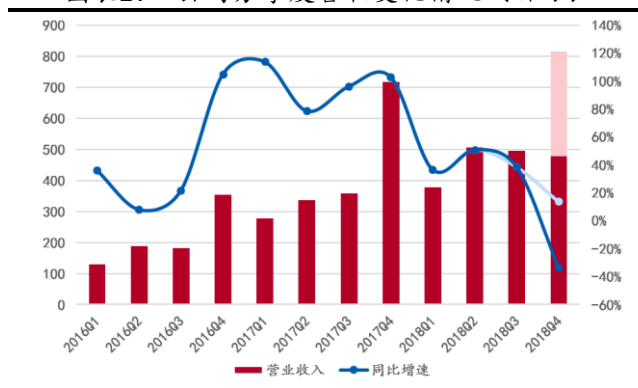
其中 Q4 季度预计实现营业收入 4.77 亿元-8.15 亿元，同比增长 -33.4%-13.6%。公司 Q4 业绩受煤改气政策变动影响，季度同比增速有所下滑。

图表1： 公司年度营收变化情况（百万）



资料来源: wind, 方正证券研究所

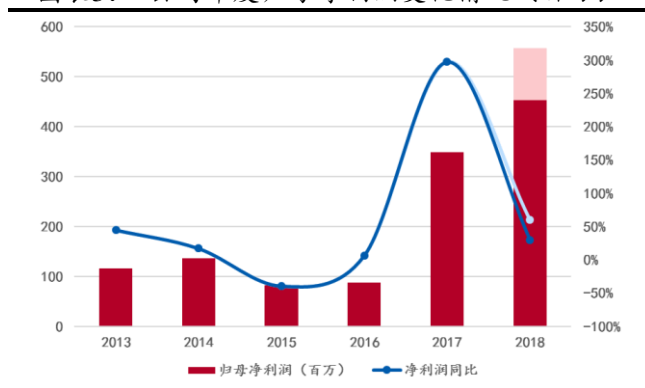
图表2： 公司分季度营收变化情况（百万）



资料来源: wind, 方正证券研究所

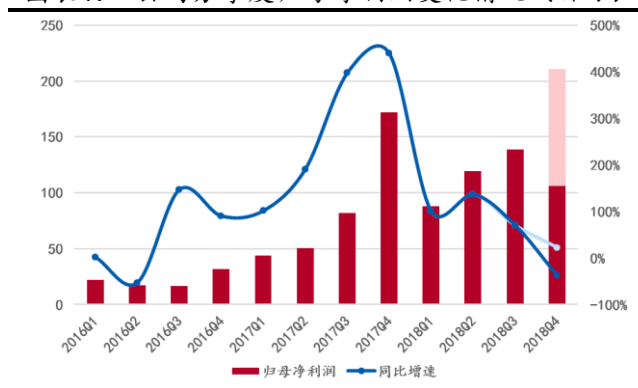
净利润方面,公司 2018 年预计实现归母净利润 4.5 亿元-5.6 亿元，同比增长 30%-59.9%，其中影响净利润的非经常性损益金额约为 3800 万元-5500 万元，粗算预计扣非后归母净利润同比增长-11.1%-26.5%；其中 Q4 季度预计实现归母净利润 1.06 亿元-2.10 亿元，同比增长 -38.2%-22.3%。

图表3： 公司年度归母净利润变化情况（百万）



资料来源: wind, 方正证券研究所

图表4： 公司分季度归母净利润变化情况（百万）



资料来源: wind, 方正证券研究所

### 3 核心产品技术提升，智能制造升级，有望进一步提升市场覆盖度

公司 NB-IoT 智能终端及智慧能源云平台同时获得华为技术 Validated 认证，端-云整体解决方案服务能力得到进一步认可，产品覆盖度进一步提升，在精准计量、智能通讯、智慧运营层面不断加大研发投入，有望在物联网起量发展阶段凭借产品性能与整体解决方案服务能力进一步推动扩大 NB-IoT 产品覆盖度。

此外，天信仪表迁入新厂房，通过引进柔性生产线及供应链和智能制造升级，气体流量计生产效率和产能大幅提升，通过集团化采购，生产成本进一步降低，有望持续改善公司三费情况增厚盈利空间。

### 4 SaaS 平台实现部分付费使用，拓展水务新领域，持续推动智慧转型

近年来公司通过收购天信仪表、北京银证和易联云，不断完善智慧燃气综合解决方案，将过去需要人力上门计量方式向电子计量方式演变，公司软件及系统平台有强大的高并发数据处理能力，切实帮助燃气企业降本增效、科学决策。

目前公司单一客户采购的 SaaS 云服务模块数量不断增加，客单价持续提高，部分客户实现从单模块采购到多模块采购，从免费试用到付费使用的转化。

同时，公司云服务业务 2018 年进一步拓展到水务领域，开辟新的公共事业细分应用领域，进一步扩大平台用户基础。

### 5 风险提示

行业竞争加剧导致的毛利率下降、销售业绩下滑风险；物联网表销售低于预期；海外市场发展不及预期

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产</b>	2185.69	3230.47	3835.92	4574.19	<b>营业总收入</b>	1687.55	2117.08	2562.72	3082.55
现金	425.46	1333.81	1631.52	2048.88	营业成本	866.00	1068.83	1280.91	1528.91
应收账款	576.56	844.77	1023.41	1190.98	营业税金及附加	18.21	22.22	27.67	34.36
其它应收款	28.89	29.48	38.05	46.36	营业费用	252.30	273.10	322.90	382.24
预付账款	19.58	23.47	30.17	40.14	管理费用	213.63	243.46	292.15	351.41
存货	357.36	219.40	293.92	390.18	财务费用	-1.21	0.00	0.00	0.00
其他	777.82	779.54	818.86	857.65	资产减值损失	11.86	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	1843.10	1246.34	1407.17	1616.46	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	158.42	158.42	158.42	158.42	投资净收益	29.40	16.38	17.61	15.68
固定资产	278.43	272.99	269.40	271.07	<b>营业利润</b>	405.73	525.84	656.70	801.32
无形资产	1346.77	755.45	919.87	1127.48	营业外收入	5.04	0.00	0.00	0.00
其他	59.48	59.48	59.48	59.48	营业外支出	4.07	0.00	0.00	0.00
<b>资产总计</b>	4028.79	4476.81	5243.10	6190.65	<b>利润总额</b>	406.70	525.84	656.70	801.32
<b>流动负债</b>	830.40	806.00	997.75	1248.23	所得税	65.92	53.43	82.15	104.25
短期借款	0.10	0.00	0.00	0.00	<b>净利润</b>	340.78	472.41	574.54	697.07
应付账款	380.47	386.75	463.61	544.35	少数股东损益	-7.36	21.09	31.59	38.54
其他	449.83	419.26	534.15	703.89	<b>归属母公司净利润</b>	348.14	451.33	542.96	658.53
<b>非流动负债</b>	160.47	160.47	160.47	160.47	EBITDA	378.34	549.22	684.78	837.60
长期借款	0.85	0.85	0.85	0.85	EPS (元)	0.81	1.05	1.26	1.53
其他	159.62	159.62	159.62	159.62					
<b>负债合计</b>	990.87	966.47	1158.22	1408.70	<b>主要财务比率</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
少数股东权益	28.15	49.23	80.82	119.36	<b>成长能力</b>				
股本	237.82	429.32	429.32	429.32	营业收入	0.98	0.25	0.21	0.20
资本公积	1963.74	1963.74	1963.74	1963.74	营业利润	3.65	0.30	0.25	0.22
留存收益	845.66	1296.98	1839.94	2498.47	归属母公司净利润	2.97	0.30	0.20	0.21
归属母公司股东权益	3009.77	3652.60	4195.56	4854.09	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	4028.79	4668.31	5434.60	6382.15	毛利率	0.49	0.50	0.50	0.50
					净利率	0.21	0.21	0.21	0.21
					ROE	0.12	0.12	0.13	0.14
					ROIC	0.11	0.21	0.22	0.25
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	0.25	0.21	0.21	0.22
					净负债比率	0.00	0.00	0.00	0.00
					流动比率	2.63	4.01	3.84	3.66
					速动比率	2.20	3.74	3.55	3.35
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.46	0.50	0.53	0.54
					应收账款周转率	3.21	2.98	2.74	2.78
					应付账款周转率	5.79	5.52	6.03	6.12
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	0.81	1.05	1.26	1.53
					每股经营现金	1.08	0.78	1.13	1.54
					每股净资产	7.01	8.51	9.77	11.31
					<b>估值比率</b>				
					P/E	48.83	15.65	13.01	10.72
					P/B	5.65	1.93	1.68	1.45
					EV/EBITDA	23.77	10.16	7.71	5.81

数据来源：wind 方正证券研究所

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

## 免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

## 行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址：	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com