

三季度业绩环比改善明显

金卡智能 (300349)

事件

公司发布 2019 年三季报预告, 预计前三季度收入为 13.10 亿-14.48 亿, 同比增速-5%-5%, 归母净利润为 2.77 亿-3.46 亿之间, 同比增速 -20%-0%之间。公司 2019 年第三季度收入为 4.95 亿-5.7 亿, 同比增速 0%-15%, 归母净利润 1.11-1.38 亿之间, 同比增速 -20%-0%之间, 预计扣非后第三季度归母净利润同比变化-5%-0%。

简评

1、民用表持续放量, 工业流量计降幅收窄, 业务三季度环比改善明显。

从中报数据来看, 公司 2018 年二季度收入同比下滑 31%, 归母净利润同比下滑 37%, 扣非后归母净利润下滑近 44%。二季度下滑的主要原因是: 一方面 2018 年同期业绩较高, 是煤改气高峰期, 同比基数较高, 另一方面是上半年天信仪表收入下滑 37%(下滑主要原因一方面是 2017 年下半年-2018 上半年为煤改气高峰期, 2018 年下半年开始煤改气影响逐步减弱带来同比基数较大, 同时 2019 年上半年受宏观经济及上游气源的影响, 下游需求量也相对萎缩), 拖累了公司整体业绩, 而民用表则保持稳定增长。三季度, 公司收入同比增长 0%-15%, 归母净利润同比下滑 0-20%, 扣非后归母净利润同比变化-5%-0%, 环比数据全面改善。主要原因是: 一方面民用表业务凭借 NB-IoT 物联网表的先发优势, 持续受益 NB-IoT 表的推广, 民用表业务保持稳定增长, 另一方面天信仪表从下半年开始, 订单逐月回暖, 环比增长, 同比降幅收窄, 导致公司整体业务环比改善明显。

2、公司物联网业务布局良好, 发展值得期待。

公司 NB-IoT 表先发优势明显, 在物联网表逐步成为主流的大趋势下, 保持较快增长态势。从具体数据来看, 公司 NB-IoT 表 2017 年试挂 2 万台, 2018 年出货近 80 万台, 2019 年预计出货 250 万台, 在 NB-IoT 表领域市占率近 50%左右。全国燃气表每年市场销量在 4000 万台左右, 公司作为行业龙头, 市占率也只有 10%, 行业集中度低(主要原因是传统智能 IC 卡表技术门槛较低)。未来随着 NB-IoT 表渗透大趋势, 而 NB-IoT 表具有一定的技术门槛, 公司布局 NB-IoT 表较早, 研发投入高, 2017 年研发费用近 1 亿元, 3-4 倍于同类企业, 竞争优势明显。预计未来随着 NB-IoT 表在燃气表领域的渗透率提升, 公司有望进一步提升市场份额。子公司天信仪表从下半年开始订单逐步回暖, 环比改善明显; 同时

调低

增持

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

执业证书编号: S1440518040002

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

执业证书编号: S1440513090003

汤其勇

tangqiyong@csc.com.cn

13520099523

执业证书编号: S1440519090002

发布日期: 2019 年 10 月 15 日

当前股价: 15.01 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-1.2/6.42	0.58/-12.96	0.72/-0.33
总股本 (万股)			42,914.98
流通 A 股 (万股)			37,197.75
总市值 (亿元)			64.42
流通市值 (亿元)			54.72
近 3 月日均成交量 (万)			574.93
主要股东			
浙江金卡高科技工程有限公司			21.53%

股价表现



相关研究报告

云服务业务持续加深与阿里云、华为云的技术合作，保持良好发展态势（易联云客户数量预计拓展到近 600 家，预计近一半付费，客单价也在稳步提升）。此外公司在海外市场、智能水表方向也有布局，未来有望成长新的业务增长点。考虑到公司前三季度业绩情况，以及天信仪表全年业绩因受此前煤改气周期性影响较 2018 年有所下滑，我们下调公司盈利预测，预计公司 2019-2020 年归母净利润分别为 4.5 亿元（下调 0.48 亿元）、5.5 亿元（下调 0.4 亿元），对应 PE 分别为 14X、12X。我们认为公司基本面逐步改善，估值较低给予“增持”评级。

风险提示：

NB 表及云服务发展不及预期；天线仪表订单回暖不达预期等。

分析师介绍

阎贵成：通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，近8年中国移动工作经验，2016年初起从事通信行业的证券研究工作，专注于5G、光通信、物联网、海外TMT等领域研究。系2017年《新财富》、《水晶球》、Wind通信行业最佳分析师第一名团队核心成员，2018年《水晶球》最佳分析师通信行业第一名、IAMAC最受欢迎卖方分析师团队核心成员。

武超则：中信建投证券研究发展部行政负责人，董事总经理，TMT行业首席分析师，专注于TMT行业研究，包括云计算、在线教育、物联网等。2013-2017年连续五年《新财富》通信行业最佳分析师评选第一名。2018年保险业IAMAC最受欢迎卖方分析师通信行业第一名，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名。

汤其勇：通信行业分析师，执业证书编号：S1440519090002。清华大学集成电路工程专业硕士，2017年《新财富》、《水晶球》、wind最佳分析师通信第一名团队成员。

研究服务

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn
郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn
郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn
张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn
高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn
张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn
任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn
黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn
赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn
杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn
杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

创新业务组

高雪 -64172825 gaoxue@csc.com.cn
杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn
黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn
王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn
黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn
戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn
翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn
李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn
范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn
李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn
薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn
许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn
XU SHUFENG 0755-23953843
xushufeng@csc.com.cn
程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn
曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn
廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn
陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859