

业绩大增 未来更美好

—金卡智能（300349）2017 年半年报点评

核心观点

事件：2017 年 8 月 23 日金卡智能披露了 2017 年半年报，营业总收入 6.12 亿，归属上市公司股东净利润 0.94 亿。

点评

❖ **业绩大增：**营业总收入同比增加 92.75%，归属上市公司股东净利润增加 140.62%；天信仪表从 2016 年 11 月开始并表，上述增幅未考虑天信仪表 2016 年上半年的收入和利润，如果在 2016 年的归属上市公司股东净利润基数上增加天信仪表的值，2017 年归属上市公司股东净利润同比仍高达 34.6%。

❖ **未来更美好：**在川财证券 2017 年 3 月所发报告《金卡智能：业绩三重推动力汇聚》中论述了：物联网产业爆发、海外市场启动和外延扩张的协同是推动金卡智能业绩增长的三重推动力，2017 年上半年业绩的大幅增长主要是外延扩张的协同效应，物联网市场的发展也为业绩的增长贡献了一定作用，但目前物联网市场还谈不上爆发；公司的 NB-IoT 物联网表在深圳测试中抄表成功率和准确率都达到 100%，公司已相继在佛山、江苏、湖北、新疆、江西、浙江等地区部署 NB-IoT 智慧燃气解决方案，NB-IoT 物联网表市场在半年内爆发的概率较高，物联网产业爆发这一推动力有望在半年内开始起作用；公司获得了 BCMS 认证，2016 年已突破英国市场，加上 NB-IoT 物联网表的助力，我们预计金卡智能大规模突破海外市场只是个时间问题；在 2017 年 4 月公司与 YZATEC Asia PTE. Ltd. 公司签约成立智能水表，公司新增一利润增长点。

❖ **投资建议：**公司业绩大增，并购的天信仪表和北京银证将持续表现出协同效应，NB-IoT 物联网燃气表市场有较大概率在半年内爆发，公司大规模突破海外市场只是时间问题，新设立智能水表业务带来新的业绩增长点，实行的股票激励计划有助于提高员工的主动性和积极性，维持金卡智能买入评级，合理估值范围为 2018 年 PE30X-40X，即 40.05-53.40 元。

❖ **风险提示：**物联网市场可能启动过慢、海外市场扩张可能过慢。

盈利预测与估值

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万)	854	1419	1786	2229
+/-%	44%	66%	26%	25%
归属母公司净利润	88	221	314	417
+/-%	6%	153%	42%	33%
EPS(元)	0.37	0.94	1.34	1.77
PE	83.44	33.01	23.30	17.55

资料来源：川财证券研究所

2017 年 8 月 23 日

川财研究	股票研究部
常规报告	公司公告
所属行业	通信
投资评级	买入

执业分析师

黄超

证书编号：S1100517070003
021-68595161
huangchao@cczq.com

报告联系人

川财研究所

北京	西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海	陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳	福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000
成都	中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

盈利预测

资产负债表					单位:百万元				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E					
流动资产	1586	1748	2192	2730					
现金	406	536	579	670					
应收账款	476	728	939	1209					
其他应收款	21	27	38	51					
预付账款	18	16	22	32					
存货	202	169	249	350					
其他流动资产	463	271	365	418					
非流动资产	1744	1771	1765	1784					
长期投资	49	49	49	49					
固定资产	204	222	220	209					
无形资产	96	119	149	187					
其他非流动资产	1396	1381	1347	1339					
资产总计	3331	3519	3957	4514					
流动负债	452	515	637	779					
短期借款	10	10	10	10					
应付账款	202	302	387	474					
其他流动负债	240	202	240	295					
非流动负债	100	8	9	11					
长期借款	1	1	1	1					
其他非流动负债	98	6	8	9					
负债合计	552	522	646	789					
少数股东权益	73	92	121	158					
股本	235	235	235	235					
资本公积	1947	1947	1947	1947					
留存收益	521	722	1009	1385					
归属母公司股东权	2706	2904	3191	3567					
负债和股东权益	3331	3519	3957	4514					

利润表					单位:百万元				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E					
营业收入	854	1418.58	1786	2229					
营业成本	492	752.36	935	1159					
营业税金及附加	11	15.54	21	25					
营业费用	109	181.51	214	256					
管理费用	125	184.42	214	256					
财务费用	0	-8.97	-11	-12					
资产减值损失	29	10.00	10	10					
公允价值变动收益	0	0.00	0	0					
投资净收益	-1	0.00	0	0					
营业利润	87	283.72	402	534					
营业外收入	37	0	0	0					
营业外支出	7	0	0	0					
利润总额	117	284	402	534					
所得税	21	43	60	80					
净利润	96	241	342	454					
少数股东损益	8	20	28	37					
归属母公司净利润	88	221	314	417					
EBITDA	116	295	414	546					
EPS（元）	0.37	0.94	1.34	1.77					

主要财务比率				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入	44.1%	66.1%	25.9%	24.8%
营业利润	10.3%	225.0%	41.8%	32.7%
归属于母公司净利润	6.5%	152.8%	41.7%	32.8%
获利能力				
毛利率(%)	42.4%	47.0%	47.6%	48.0%
净利率(%)	4.6%	10.3%	15.6%	17.6%
ROE(%)	3.2%	7.6%	9.8%	11.7%
ROIC(%)	3.1%	10.2%	12.8%	15.2%
偿债能力				
资产负债率(%)	16.6%	14.8%	16.3%	17.5%
净负债比率(%)	2.14%	2.21%	1.79%	1.46%
流动比率	3.51	3.40	3.44	3.51
速动比率	3.05	3.07	3.05	3.06
营运能力				
总资产周转率	0.37	0.41	0.48	0.53
应收账款周转率	2	2	2	2
应付账款周转率	2.75	2.98	2.71	2.69
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.37	0.94	1.34	1.77
每股经营现金流(最新摊薄)	1.10	0.74	0.38	0.69
每股净资产(最新摊薄)	11.52	12.36	13.58	15.18
估值比率				
P/E	83.44	33.01	23.30	17.55
P/B	2.70	2.52	2.29	2.05
EV/EBITDA	59	23	17	13

现金流量表					单位:百万元				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E					
经营活动现金流	260	174	88	161					
净利润	96	241	342	454					
折旧摊销	28	20	22	24					
财务费用	0	-9	-11	-12					
投资损失	1	0	0	0					
营运资金变动	111	30	-282	-303					
其他经营现金流	24	-107	17	-1					
投资活动现金流	-769	-29	-29	-43					
资本支出	41	0	0	0					
长期投资	9	0	0	0					
其他投资现金流	-719	-29	-29	-43					
筹资活动现金流	813	-15	-16	-28					
短期借款	10	0	0	0					
长期借款	1	0	0	0					
普通股增加	55	0	0	0					
资本公积增加	1640	0	0	0					
其他筹资现金流	-894	-15	-16	-28					
现金净增加额	304	131	43	91					

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页声明及投资评级说明

风险提示

物联网市场可能启动过慢

NB-IoT 物联网燃气表是新技术，市场启动的时间可能过慢，启动速度不及预期。

海外市场扩张可能过慢

海外市场扩张会遇到各种困难，有可能扩张的速度不及预期。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：	以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。	买入：20%以上；
		增持：5%-20%；
		中性：-5%-5%；
		减持：-5%以下。
行业投资评级：	以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。	超配：高于5%；
		标配：介于-5%到5%；
		低配：低于-5%。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在

不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务

相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格,经营许可证编号为:
11080000