

金卡智能 (300349)

公司研究/点评报告

业绩快报符合预期，需求增长布局领先

点评报告/机械行业

2019 年 2 月 28 日

一、事件概述

2月27日晚,公司发布业绩快报,2018年实现营业收入20.40亿元,同比增长20.90%,实现利润总额5.73亿元,同比增长40.81%,归属于母公司股东的净利润4.98亿元,同比增长42.93%,符合业绩预告的预期。(备注:剥离天然气业务带来投资收益7500万元可能影响对本期经营业绩的判断)

二、分析与判断

➤ 核心推荐逻辑:万物互联表先行,需求增长布局领先。

第一新增需求,燃气表受益“十三五规划”气化人口目标要求,年复合达到10%以上。第二更新需求,来自于燃气表10年寿命的自然更新和物联网表的技术更新。第三工业表,受益国内油气资本开支增加,开采加速以及进口天然气增加。金卡智能是国内最早做物联网表的企业,已经形成完善的产业链。

➤ 业绩快报亮点一:物联网表收入大增,NB表批量供货

物联网智能燃气表及软件销售的持续扩大是公司利润增长的主要驱动因素之一,在报告期共实现销售收入6.29亿元,同比增长43.42%。其中NB-IoT表及配套系统软件销售收入1.42亿元,已经实现了批量供货。公司在这种新型物联网表领域里市占率领先。

➤ 业绩快报亮点二:天信仪表产能提升,协同效应显著

报告期天信仪表销售收入8.31亿元,同比增长22.43%。天信仪表与金卡智能主业相似,随着采购、生产、销售渠道的共用,天信仪表产能提升、对上游议价能力增强。天然气市场稳定增长的环境下,天信仪表作为工业气体流量计龙头企业充分受益市场需求增长。

三、投资建议

我们预计2019~2020年,公司净利润分别为6.25/7.73亿元,EPS分别为1.46/1.80元,PE分别为14和11倍,而仪器仪表行业平均PE(TTM)为34倍,公司估值较低。维持“推荐”评级。

四、风险提示:

物联网表增长不及预期、燃气表行业竞争加剧金卡智能市场份额下降

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1,688	2,040	2,633	3,363
增长率(%)	97.5%	20.9%	29.1%	27.7%
归属母公司股东净利润(百万元)	348	497	625	773
增长率(%)	297.4%	42.8%	25.7%	23.7%
每股收益(元)	1.48	1.16	1.46	1.80
PE(现价)	13.4	17.1	13.6	11.0
PB	1.6	2.3	2.0	1.7

资料来源:公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

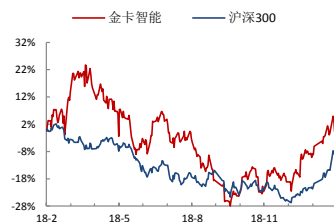
当前价格: 19.76

交易数据

2019-2-27

近12个月最高/最低(元)	24.52/14.72
总股本(百万股)	429.32
流通股本(百万股)	352.16
流通股比例(%)	82%
总市值(亿元)	84.83
流通市值(亿元)	69.59

该股与沪深300走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

分析师: 刘振宇

执业证号: S0100517050004
电话: (8610)8512 7653
邮箱: liuzhenyu@mszq.com

研究助理: 丁健

执业证号: S0100117030034
电话: (8610)8512 7668
邮箱: dingjian@mszq.com

相关研究

- 《金卡智能(300349.SZ)深度:万物互联表先行,需求增长布局领先》2019.1.21
- 《【新制造孕育新动能系列报告02】再谈工业互联网的投资逻辑:产业链与案例》2018.4.16

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	1,688	2,040	2,633	3,363
营业成本	866	1,043	1,389	1,821
营业税金及附加	18	20	26	34
销售费用	252	202	263	336
管理费用	214	184	250	303
EBIT	337	591	704	869
财务费用	(1)	3	(6)	(14)
资产减值损失	12	12	0	1
投资收益	29	3	0	0
营业利润	406	579	710	883
营业外收支	1	(0)	10	9
利润总额	407	573	710	883
所得税	66	68	84	104
净利润	341	505	627	778
归属于母公司净利润	348	497	625	773
EBITDA	378	636	758	930

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	425	2253	3197	3854
应收账款及票据	679	910	1138	1435
预付款项	20	29	36	48
存货	357	316	430	560
其他流动资产	675	675	675	675
流动资产合计	2186	4203	5505	6612
长期股权投资	61	61	61	61
固定资产	262	307	357	407
无形资产	102	129	141	158
非流动资产合计	1843	663	679	693
资产合计	4029	4866	6184	7305
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	524	505	685	890
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	830	871	1163	1505
长期借款	1	101	201	201
其他长期负债	160	160	460	460
非流动负债合计	160	260	660	660
负债合计	991	1132	1823	2165
股本	238	429	429	429
少数股东权益	28	36	38	44
股东权益合计	3038	3735	4361	5140
负债和股东权益合计	4029	4866	6184	7305

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	97.5%	20.9%	29.1%	27.7%
EBIT 增长率	188.5%	75.1%	19.2%	23.4%
净利润增长率	297.4%	42.8%	25.7%	23.7%
盈利能力				
毛利率	48.7%	48.9%	47.2%	45.8%
净利润率	20.6%	24.4%	23.7%	23.0%
总资产收益率 ROA	8.6%	10.2%	10.1%	10.6%
净资产收益率 ROE	11.6%	13.4%	14.5%	15.2%
偿债能力				
流动比率	2.6	4.8	4.7	4.4
速动比率	2.2	4.5	4.4	4.0
现金比率	0.5	2.6	2.8	2.6
资产负债率	0.2	0.2	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	113.9	137.3	133.1	131.3
存货周转天数	117.8	110.6	113.0	112.2
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
每股指标 (元)				
每股收益	1.5	1.2	1.5	1.8
每股净资产	12.7	8.6	10.1	11.9
每股经营现金流	2.0	0.9	1.5	1.7
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	13.4	17.1	13.6	11.0
PB	1.6	2.3	2.0	1.7
EV/EBITDA	21.3	10.0	7.6	5.5
股息收益率	1.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	341	505	627	778
折旧和摊销	53	57	53	62
营运资金变动	110	(161)	(66)	(109)
经营活动现金流	464	407	625	749
资本开支	85	(1,129)	69	75
投资	(333)	0	0	0
投资活动现金流	(391)	1,132	(69)	(75)
股权募资	43	192	0	0
债务募资	(10)	100	400	0
筹资活动现金流	(109)	289	389	(18)
现金净流量	(36)	1,827	944	657

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师与研究助理简介

刘振宇，大机械组组长，北京科技大学材料学专业本科及硕士。曾任中国中冶控制经理岗，北京市规划委规划验收岗，2015年加入民生证券。在机械装备和基础材料领域有扎实的理论基础和丰富的实业经验。

丁健，机械团队成员，东北财经大学金融硕士，2017年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。