



工商业燃气需求有序修复，积极推动 AI 赋能

2025 年 04 月 26 日

- 事件：**公司发布 2024&2025Q1 财务报告，2024 年实现营业收入 30.66 亿/-3.4%、归母净利润 3.6 亿/-11.9%，2025Q1 实现营业收入 7.02 亿/-2.3%、归母净利润 0.44 亿/-55.8%。
- 工商业燃气需求有序修复，公用管理系统盈利能力相对坚挺。**分业务看，2024 年公司智能民用燃气终端及系统与智能工商业燃气终端及系统营业收入占比分别约 56.5%与 22.9%，智能工商业燃气终端及系统营业收入同比相对高增，民用燃气紧抓旧改与城市生命线安全工程建设等政策契机，巩固市场份额，工商业燃气客户需求有序修复，数字水务在全国落地诸多样板工程。2024 年公司实现销售毛利率 39.7%/-2.6pct、销售净利率 12%/-1.3pct、加权 ROE 8.3%/-1.7pct，2025Q1 实现销售毛利率 35.2%/-5.8pct、销售净利率 6.2%/-8.1pct、加权 ROE 1%/-1.3pct，智能工商业燃气终端及系统、智慧公用事业管理系统及其他盈利能力相对坚挺，期间费用率尤其是销售费用率稳中有降，2024&2025Q1 公司研发费用率在 7%以上，主要研发方向包括质量流量计、T3RM 型气体腰轮流量计、数字管理驾驶舱、DMA 分区漏损控制管理系统等。
- 加强战略合作，推动 AI 赋能。**2024 年公司加强战略合作，与杭州燃气、申昊科技设立杭燃数智，开展智慧燃气信息化、自动化与智能硬件终端业务，与华为海思签署备忘录，基于星闪技术的开发应用在数字燃气、数字水务、新能源等领域进行深度协同，与亿纬锂能共同探究智能表领域的创新，收购控股子公司佰鹿科技剩余股权，优化业务结构与治理体系。同时公司基于大数据、深度学习等技术，与阿里云合力打造垂直行业大模型，构建全链路智能引擎，推出 AI 计量诊断分析、AI 安巡检等数智化手段，助力企业管理更为安全高效。
- 政策导向明确，新业务持续开拓助力中长期成长。**2024 年 11 月中共中央办公厅、国务院办公厅发布《关于推进新型城市基础设施建设打造韧性城市的意见》，明确指出因地制宜对城镇供水、排水、供电、燃气等市政基础设施进行数字化改造升级与智能化管理，强化燃气泄漏智能化监控。据 Omdia 数据，2023 年公司智能燃气表全球市占率居首，同时依托技术复用将业务边界拓展至数字水务、数字能源、数字过程等新兴领域。
- 投资建议：**我们调整公司 2025/2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 3.83/4.36/5.04 亿，EPS 为 0.92/1.04/1.20 元，对应 PE 12.7x/11.1x/9.6x，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**智能燃气表存量更新节奏不及预期的风险；智能水表渗透率抬升缓慢与价格战提前到来的风险；质量流量计技术迭代的风险等。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3,065.82	3,288.07	3,597.81	4,041.96
营业收入增长率（%）	-3.43	7.25	9.42	12.35
归母净利润（百万元）	360.10	382.98	435.80	503.75
归母净利润增长率（%）	-11.88	6.35	13.79	15.59
摊薄 EPS（元）	0.86	0.92	1.04	1.20
PE	13.45	12.65	11.12	9.62

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

金卡智能（股票代码：300349.SZ）

推荐 维持评级

分析师

赵良毕

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522030003

鲁佩

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

洪烨

✉: hongye_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523060002

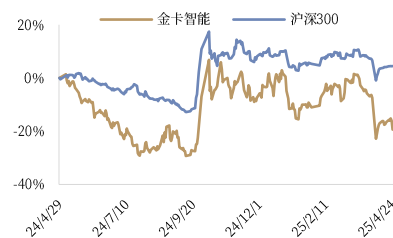
市场数据

2025-04-25

股票代码	300349.SZ
A 股收盘价(元)	11.58
上证指数	3,295.06
总股本(万股)	41,834
实际流通 A 股(万股)	37,023
流通 A 股市值(亿元)	43

相对沪深 300 表现图

2025-04-25



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河中小盘&机械】公司深度报告_金卡智能（300349.SZ）燃气为基水务为石，氢能计量未来可期

附录：

公司财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,309.45	4,907.94	5,739.46	6,818.91
现金	968.67	1,436.69	2,152.72	3,038.85
应收账款	1,819.85	1,918.04	1,998.78	2,133.26
其它应收款	41.57	42.01	44.97	49.40
预付账款	25.24	29.52	32.09	35.82
存货	563.97	574.00	594.17	630.17
其他	890.15	907.68	916.73	931.42
非流动资产	2,965.53	3,177.03	3,301.69	3,351.66
长期投资	70.02	70.02	70.02	70.02
固定资产	796.68	1,050.66	1,284.06	1,413.42
无形资产	110.97	104.97	98.97	92.97
其他	1,987.86	1,951.38	1,848.64	1,775.25
资产总计	7,274.98	8,084.97	9,041.14	10,170.57
流动负债	2,319.59	2,630.35	3,061.83	3,597.23
短期借款	100.99	250.99	400.99	550.99
应付账款	1,282.73	1,421.33	1,604.25	1,857.33
其他	935.87	958.03	1,056.59	1,188.91
非流动负债	520.92	601.48	681.48	761.48
长期借款	345.42	425.42	505.42	585.42
其他	175.50	176.06	176.06	176.06
负债合计	2,840.51	3,231.83	3,743.31	4,358.71
少数股东权益	0.35	8.17	17.06	27.34
归属母公司股东权益	4,434.11	4,844.98	5,280.78	5,784.52
负债和股东权益	7,274.98	8,084.97	9,041.14	10,170.57

现金流量表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	364.66	561.31	797.05	924.99
净利润	367.24	390.79	444.69	514.03
折旧摊销	93.75	144.95	177.34	202.02
财务费用	11.48	28.40	38.80	49.20
投资损失	-31.86	-26.30	-28.78	-32.34
营运资金变动	-95.79	29.20	166.00	192.08
其它	19.85	-5.73	-1.00	0.00
投资活动现金流	416.39	-325.34	-272.22	-219.66
资本支出	-173.43	-351.00	-301.00	-252.00
长期投资	473.07	0.00	0.00	0.00
其他	116.75	25.66	28.78	32.34
筹资活动现金流	-567.97	204.24	191.20	180.80
短期借款	-299.13	150.00	150.00	150.00
长期借款	-28.22	80.00	80.00	80.00
其他	-240.62	-25.76	-38.80	-49.20
现金净增加额	212.64	441.05	716.03	886.13

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,065.82	3,288.07	3,597.81	4,041.96
营业成本	1,847.42	1,968.00	2,139.00	2,388.00
营业税金及附加	28.92	29.59	30.58	32.34
营业费用	515.48	542.53	586.44	654.80
管理费用	143.76	152.90	165.50	183.91
财务费用	0.40	13.87	17.25	16.91
资产减值损失	-27.62	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	21.88	0.00	0.00	0.00
投资净收益	31.86	26.30	28.78	32.34
营业利润	421.58	443.08	504.33	584.12
营业外收入	0.86	2.00	2.00	0.00
营业外支出	5.55	1.00	1.00	0.00
利润总额	416.90	444.08	505.33	584.12
所得税	49.66	53.29	60.64	70.09
净利润	367.24	390.79	444.69	514.03
少数股东损益	7.14	7.82	8.89	10.28
归属母公司净利润	360.10	382.98	435.80	503.75
EBITDA	486.09	602.90	699.92	803.05
EPS（元）	0.86	0.92	1.04	1.20

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入增速	-3.43%	7.25%	9.42%	12.35%
营业利润增速	-12.29%	5.10%	13.82%	15.82%
归母净利润增速	-11.88%	6.35%	13.79%	15.59%
毛利率	39.74%	40.15%	40.55%	40.92%
净利率	11.75%	11.65%	12.11%	12.46%
ROE	8.12%	7.90%	8.25%	8.71%
ROIC	7.00%	7.22%	7.35%	7.55%
资产负债率	39.04%	39.97%	41.40%	42.86%
净负债比率	-10.58%	-14.55%	-22.50%	-31.80%
流动比率	1.86	1.87	1.87	1.90
速动比率	1.49	1.53	1.58	1.63
总资产周转率	0.42	0.43	0.42	0.42
应收账款周转率	1.81	1.76	1.84	1.96
应付账款周转率	1.48	1.46	1.41	1.38
每股收益	0.86	0.92	1.04	1.20
每股经营现金	0.87	1.34	1.91	2.21
每股净资产	10.60	11.58	12.62	13.83
P/E	13.45	12.65	11.12	9.62
P/B	1.09	1.00	0.92	0.84
EV/EBITDA	10.80	6.86	5.22	3.73
P/S	1.58	1.47	1.35	1.20

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师。北京邮电大学通信硕士，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，6 年证券从业经验。曾获 2020 年 Wind 金牌通信分析师前五名，2022 年 Choice 通信行业最佳分析师前三名。

鲁佩，机械设备首席分析师。伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 9 年，2021 年加入中国银河证券。曾获得新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、Wind 金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

洪烨，通信&中小盘分析师。中国人民大学财务硕士，曾供职于国泰君安证券，2023 年加入中国银河证券。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，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而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn