

评级：中性(首次)

电子元器件

公司调研报告

证券研究报告

分析师：任文杰 S1080510120006

联系人：黄进 S1080111010047

电话：0755-25832407

邮件：huangjin2@fcsc.cn

天喻信息（300205）

——掘金移动支付、金融 IC 卡

交易数据

52 周内股价区间（元）	23.18—38.57
总市值（百万元）	2,017.28
流通股本（百万股）	19.91
流通股比率（%）	25.0%

资产负债表摘要

股东权益(百万元)	230.23
每股净资产	2.89
市净率	8.39
资产负债率	60.5%

事件：近期我们拜访了上市公司天喻信息，与公司管理层深入沟通了公司的基本情况。

点评：

● 公司主营产品主要还是面向数据安全领域和增值服务领域

- 公司的业务方向自上市以来没有太大的变化，目前公司定位主要为数据安全领域的卡类提供商和增值服务领域的平台服务提供、运营维护商。天喻信息的业务主要着重于数据安全，而天喻信息的全资子公司天喻通讯和擎动网络的业务主要着重于增值服务。公司的战略方向没有变化，产品集中在通信、金融、广播和政府应用等方面。

● 今年公司全年业绩受通信智能卡业务拖累严重，未来将大力拓展海外通信智能卡市场和金融 IC 智能卡相关产品线以改善业绩

- 公司通信智能卡由于过度竞争和海外业务的大幅下滑，所以虽然与去年同期相比，国内通信智能卡数量上略有增长但是毛利率持续下滑的趋势未能扭转。但公司不会放弃通信领域的市场，将加大海外市场的开发和移动支付等高毛利率产品的推广力度，近期公司公告已进入建设银行 SWP-SD 卡的采购供应商行列，SWP-SD 卡是银联联手国内各大银行推广的基于 13.56MHz 手机支付标准的芯片卡，内置含有手机支付应用功能的安全芯片，今年市场发卡量在万张级别。另外，海外通信类卡的毛利率相对国内 SIM 卡较高。同时公司还将加强成本管理，努力提高通信智能卡业务的盈利水平。
- 公司金融 IC 卡产品市场发展势头良好，但竞争在加剧，产品销售价格下降很快，所以金融 IC 卡产品毛利率有所下滑。公司会进一步加强产品成本管理，提高公司整体毛利率水平。工行是目前国内 IC 卡发卡量最大的银行，今年预计发卡总量在 2000 万张左右，而公司是工行 IC 卡的主力供应商。去年工行的 IC 卡供应商主要是公司和金雅拓，预计今年公司金融 EMV IC 卡的市场份额还将继续维持。

● 公司金融 IC 卡销量大增，未来市场增长潜力大。

- 公司今年金融 IC 卡销量大幅增长，订单主要来自工行，目前仍然是工行的最大供货商。随着其他公司在工行新一轮的招标中入围，竞争效应会更加显现，明年会面临更大的挑战。公司将利用在金融 IC



卡业务上的先发优势，以工行业务为基础，积极参与其他银行的招标，力争进入很多的银行，占据更多的市场份额。

● **公司明年将继续深化金融 IC 卡和通信智能卡产品线，尤其是人保、人行力推的金融社保卡产品和银联主导的 SWP-SD 卡**

- 现阶段金融 IC 卡的应用领域主要集中在行业应用上，如中国人民银行和人保部协商要推出带有金融功能的社保卡，熟悉社保卡业务，又具有金融卡资质的企业将会占据先机，公司会进行多方面业务融合，加强信息沟通，顺应金融 IC 卡多应用融合趋势，有效满足市场多样化的需求。金融社保卡相对于 EMV 卡更容易推广，只需要更换药店、医院的读卡设备机具即可。而 emv 卡涉及的硬件配套设备更换的量要大得多，先期投入更大，因此推广起来难度也大很多。
- 随着银联主导的 SWP-SD 卡业务的加入，明年在数量上应该会有所增长，但手机小额支付市场未来存在不确定性，目前公交、地铁是其最大的应用领域，未来扩展到小商户、超市等应用领域后，手机支付卡的量会逐渐大起来。

● **公司的移动增值平台服务业务明年有望贡献业绩。**

- 公司增值服务方面会有起色，公司全资子公司天喻通讯已经中标中国移动 9 个省份“无线城市”的平台供应商，有几个项目的合同已经签订，明年会有产出，为公司明年的营业收入贡献力量。

● **CMMB 卡进展情况。**

- 广播电视领域的有条件接收卡有两个技术方案，一是公司的 TF(机卡分离)方案，二是目前在市场上占据主流地位的 SMD 贴片的方案。目前 CMMB 市场主要是中广传播、中移动在推，以 SMD 方案的 TD 手机终端为主，市场还没有打开，公司手机电视卡今年销量也因此下降明显，但未来公司的目标市场不会仅仅限于 TD 的手机终端，还会逐步推向包括 GPS、MP4、平板电脑等终端应用。最近公司通过改变销售模式，拓宽销售渠道，在大卡业务方面会有新的进展。

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

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。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL: 021-68551658 FAX: 021-68551281

P.R.China: 200135