

王志磊

执业证书编号: S0730512040003

021-50588666-8026

wangz11@ccnew.com

业绩平稳，农业互联网建设发力

——诺普信（002215）2015年中报点评

证券研究报告-公司点评

增持（维持）

发布日期: 2015年8月31日

报告关键要素:

诺普信（002215）2015年上半年由于政策原因营收同比有所下降，公司产品结构改善及原料成本下降提升盈利能力。公司农业互联网生态圈建设迅速。预计2015年、2016年公司EPS分别为0.34元、0.49元，对应市盈率分别为37.44倍、25.98倍，维持“增持”的投资评级

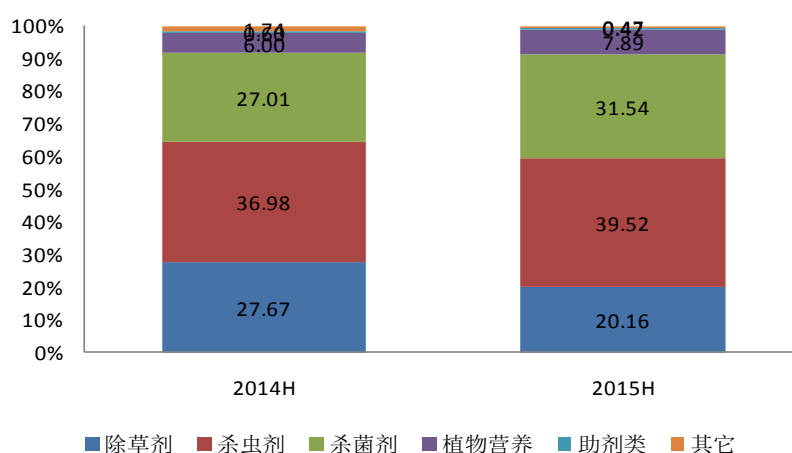
事件:

- **诺普信（002215）公布2015年中报。**公司实现营业收入14.49亿元，同比减少5.19%；归属于母公司所有者的净利润2.26亿元，同比增加10.21%；基本每股收益0.25元。

点评:

- **政策影响业绩。**农业部规定自2014年7月起国内停止百草枯水剂生产，因此上半年公司百草枯产品没有销售，导致公司除草剂销售额减少金额1.3亿元，同比下降30.87%。
- **成本下降及业务结构改善提升盈利能力。**公司毛利率40.18%，同比增长了3.51个百分点。原因有两：一是原药成本下降，公司除草剂毛利率（33.62%）由此同比增加了11.1个百分点；二是产品结构优化，公司高毛利率的杀菌剂（45.47%）及杀虫剂（39.62%）收入占比分别为31.54%、39.52%，同比分别提升了4.53个百分点及2.54个百分点。

图表 1: 公司收入结构



资料来源: 中原证券, wind

- **公司农业互联网生态圈建设迅速。**上半年田田圈门店的注册会员超过11.7万名，APP活跃会员数超过3万多人；农集网注册零售店（小B）已达7800多家，交易额突破4.3亿元；拟深度合作经销商达400多家（签约232家）；农发贷目前会员数已突破12万人，P2P融资额达4.7亿元，对种植户授信额达8.2亿元；在20多个省（直辖市）的400多个农业县，开设了1100多家田田圈农业服务中心。

- 给予“增持”评级。预计2015年、2016年公司EPS分别为0.34元、0.49元，按8月27日收盘价12.73元计算，对应市盈率分别为37.44倍、25.98倍，维持“增持”的投资评级。
- 风险提示：公司产品及原材料价格波动的风险；互联网生态圈建设进度不如预期的风险。

盈利预测

	2013年	2014年	2015E	2016E
营业收入(亿元)	17.35	22.03	25.38	29.97
增长比率(%)	8.64	26.92	15.21	18.09
净利润(亿元)	1.80	1.94	3.11	4.48
增长比率(%)	39.14	8.03	60.31	44.05
基本每股收益(元)	0.33	0.28	0.34	0.49
市盈率(倍)	38.35	46.07	37.44	25.98

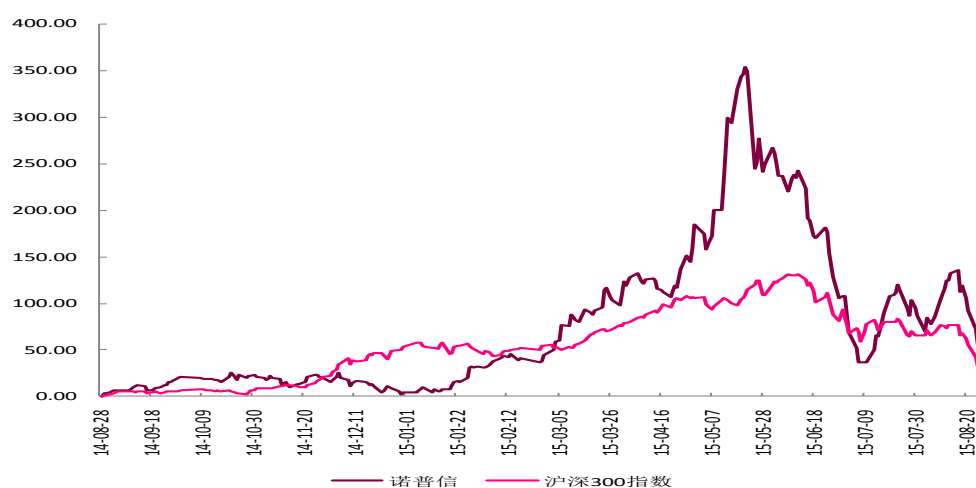
市场数据 (2015年8月27日)

收盘价(元)	12.73
一年内最高/最低(元)	39.55/8.14
沪深300指数	3205.64
市净率(倍)	6.70
流通市值(亿元)	86.90

基础数据 (2015年6月30日)

每股净资产(元)	1.90
每股经营现金流(元)	-0.07
毛利率(%)	40.18
净资产收益率(%)	13.72
资产负债率(%)	35.50
总股本/流通股(万股)	91497/68265
B股/H股(万股)	0/0

个股相对沪深300走势



行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。