

诺普信 (002215)

公司研究/简评报告

收入、利润双高增长，田田圈网络 and 平台价值凸显

—诺普信 (002215) 一季报点评

简评报告/基础化工

2017 年 05 月 02 日

一、事件概述

公司发布 2017 年一季报，一季度实现营业收入 8.61 亿，同比增长 30.87%，净利润 1.14 亿，同比增长 48.09%，对应 EPS0.12 元。公司预计 1-6 月净利润 2-2.5 亿元，与去年同期相比扭亏为盈，对应 EPS0.22-0.27 元。

二、分析与判断

➤ 甩掉历史包袱重启征程，收入利润双高增长

2016 年是公司发展史上最艰难的一年，由于对农业互联网的急躁冒进、投入过大，加之现有组织的不适用性，公司首次出现了亏损。2017 年公司重新明确了田田圈的战略定位和发展路径：打造区域遥遥领先的农资分销服务平台和“一体两翼”的战略框架。通过参控股优质经销商，共同创建县级区域分销服务平台，打通“厂商——田田圈店（直营/大卖场）——村级服务站——农户（农户会员/农场/合作社）”农资流通渠道，这是公司的主体，好似建设一条城乡双向多车道的“高速公路”；而农事（技）服务和农村金融服务是服务战略主体的两翼，“田田云”则是整个体系的互联网信息系统和大数据采集库，是高速公路的“神经系统”，实现信息可视化、运营精细化组织敏捷化、决策科学化的能力。从公司一季度的收入和利润增长情况来看，公司修正后的战略定位和发展路径已经开始取得不错的效果。

➤ 农业大变革浪潮下网络 and 平台价值凸显

中国的农业生产落后发达国家 30 年以上，但是随着国家政策鼓励农业适度规模经营，土地流转有序推进，新型农业种植主体如家庭农场、专业合作社、种植大户等如雨后春笋般大量出现并保持高速增长的态势，中国农业目前正处在大变革的浪潮中，生产力仍在大幅提升，相应的农业生产关系也急需调整。公司通过参控股与全国各地最优秀的经销商结盟发展，逐步构建起一张覆盖全国的大农业分销服务网络，打造区域遥遥领先的农资分销和农业服务平台，提升服务新型种植主体的能力，培育各种适应未来农业生产关系的创新创业主体。公司置身浪潮之巅，目前已经可以预见公司网络未来对其他农资生产企业的巨大价值，以及公司作为农业服务平台可以孵化出大量新型农业服务公司，如已有的农金圈、农泰金融、雨燕智能、大象肥、小桔灯等等。

三、盈利预测与投资建议

预计 17-19 年 EPS 0.40、0.57、0.85 元，未来三年收入和净利润能保持约 50% 的增长速度，合理估值 14.00-16.00 元，维持“强烈推荐”评级。

四、风险提示：极端天气导致农业用药大幅低于预期的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	1962.93	3082.00	4636.05	6972.91
增长率（%）	-11.17%	57.01%	50.42%	50.41%
归属母公司股东净利润（百万元）	-276.25	363.77	521.61	775.11
增长率（%）	-219.66%	231.68%	43.39%	48.60%
每股收益（元）	-0.30	0.40	0.57	0.85
PE（现价）	(31)	24	16	11
PB	5	4	4	3

资料来源：公司公告、民生证券研究院

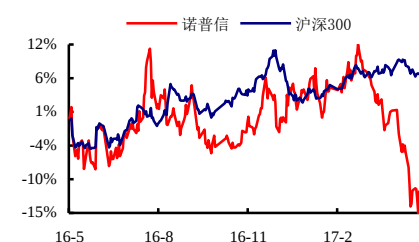
强烈推荐 维持评级

合理估值：14.00—16.00 元

交易数据 2017-4-28

收盘价（元）	9.37
近 12 个月最高/最低	11.84/8.99
总股本（百万股）	914
流通股本（百万股）	710
流通股比例（%）	77.69
总市值（亿元）	86
流通市值（亿元）	67

该股与沪深 300 走势比较



分析师：范劲松

执业证号：S0100513080006

电话：0755-22662087

邮箱：fanjinsong@mszq.com

研究助理：张明烨

执业证号：S0100116080011

电话：0755-22662011

邮箱：zhangmingye@mszq.com

相关研究

1. 诺普信 (002215) 年报点评：互联网投入过大历史首亏，甩掉包袱重启征程
2. 诺普信 (002215) 深度报告：打造遥遥领先的农资分销和农业综合服务商
3. 诺普信 (002215) 三季报点评：期间

公司财务报表数据预测汇总

利润表				
项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	1962.93	3082.00	4636.05	6972.91
减：营业成本	1239.86	1869.31	2829.93	4275.17
营业税金及附加	10.79	11.69	17.59	26.46
销售费用	591.91	591.74	880.85	1289.99
管理费用	512.23	339.02	509.97	732.16
财务费用	2.46	-5.06	-16.33	-28.02
资产减值损失	20.17	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	113.13	130.00	170.00	200.00
二、营业利润	-301.37	405.29	584.04	877.16
加：营业外收支净额	15.65	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	-285.72	405.29	584.04	877.16
减：所得税费用	-9.30	41.29	62.11	101.57
四、净利润	-276.42	364.00	521.93	775.59
归属于母公司的利润	-276.25	363.77	521.61	775.11
五、基本每股收益 (元)	-0.30	0.40	0.57	0.85
主要财务指标				
项目	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	(35.67)	16.26	11.14	7.40
成长能力：				
营业收入同比	-11.17%	57.01%	50.42%	50.41%
营业利润同比	-219.49%	234.48%	44.10%	50.19%
净利润同比	-219.66%	231.68%	43.39%	48.60%
营运能力：				
应收账款周转率	12.66	8.18	10.96	8.94
存货周转率	2.60	2.66	2.61	2.65
总资产周转率	0.65	0.89	0.99	1.11
盈利能力与收益质量：				
毛利率	36.84%	39.35%	38.96%	38.69%
净利率	-14.08%	11.81%	11.26%	11.12%
总资产净利率 ROA	-9.49%	11.54%	12.08%	13.47%
净资产收益率 ROE	-17.05%	18.94%	22.19%	25.93%
资本结构与偿债能力：				
流动比率	1.30	1.45	1.44	1.47
资产负债率	42.06%	41.10%	47.40%	50.63%
长期借款/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
每股指标 (元)				
每股收益	-0.30	0.40	0.57	0.85
每股经营现金流量	(0.41)	0.15	0.77	0.56
每股净资产	1.77	2.10	2.57	3.27

资料来源：公司公告、民生证券研究院

资产负债表				
项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	536.91	409.24	1042.25	1448.70
应收票据	0.00	1.00	2.00	3.00
应收账款	154.99	376.72	423.10	779.87
预付账款	110.67	192.74	266.59	427.32
其他应收款	20.07	32.59	46.62	72.52
存货	476.94	703.04	1083.32	1615.33
其他流动资产	332.65	332.65	332.65	332.65
流动资产合计	1632.22	2046.98	3194.52	4676.38
长期股权投资	374.49	504.49	674.49	874.49
固定资产	237.33	215.69	164.86	114.04
在建工程	29.19	0.00	0.00	0.00
无形资产	212.31	183.04	153.77	124.50
其他非流动资产	30.44	30.44	30.44	30.44
非流动资产合计	1374.02	1419.80	1505.58	1625.48
资产总计	3006.24	3466.78	4700.10	6301.86
短期借款	210.24	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	1.00	2.00	3.00
应付账款	471.17	645.95	1045.25	1509.64
预收账款	496.73	692.68	1096.47	1594.52
其他应付款	77.27	77.27	77.27	77.27
应交税费	0.00	1.00	2.00	3.00
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
流动负债合计	1255.41	1415.90	2218.99	3181.44
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	8.90	8.90	8.90	8.90
负债合计	1264.30	1424.80	2227.89	3190.34
股本	914.08	914.08	914.08	914.08
资本公积	296.76	296.76	296.76	296.76
留存收益	409.80	709.62	1139.52	1778.36
少数股东权益	121.30	121.53	121.85	122.33
所有者权益合计	1741.93	2041.98	2472.21	3111.53
负债和股东权益合计	3006.24	3466.78	4700.10	6301.86
现金流量表				
项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	(376.11)	141.47	708.38	514.70
投资活动现金流量	182.80	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流量	133.80	(269.13)	(75.37)	(108.25)
现金及等价物净增加	(59.31)	(127.66)	633.00	406.45

分析师与研究助理简介

范劲松，清华大学化工系高分子材料科学与工程学士，材料科学与工程硕士，法国里尔中央理工大学通用工程师（General Engineer/Ingenieur Generaliste）。2010年3月至今一直从事基础化工行业分析师工作，主要覆盖氯碱、纯碱、橡胶、钛白粉、新材料、复合肥、民爆等子行业。对PVC、橡胶等大宗品和生物降解塑料、碳四深加工、阻燃剂等细分行业研究深入细致。第十届“天眼”中国最佳证券分析师评选榜单“年度行业最佳选股分析师”化工行业第一名。2014东方财富中国最佳分析师化工行业第三名。

张明烨，清华大学化学工程学士，工业催化与反应工程硕士，2年化工实业经验，从事煤制烯烃、煤制油研发与工程设计工作，2015年10月起从事基础化工行业分析，2016年5月加入民生证券研究院化工团队。

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相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%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相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 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1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

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、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，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。