

# 国源科技 (835184.OC)

— 深耕传统业务，扩展新业务，积极布局农业大数据

## 财务分析

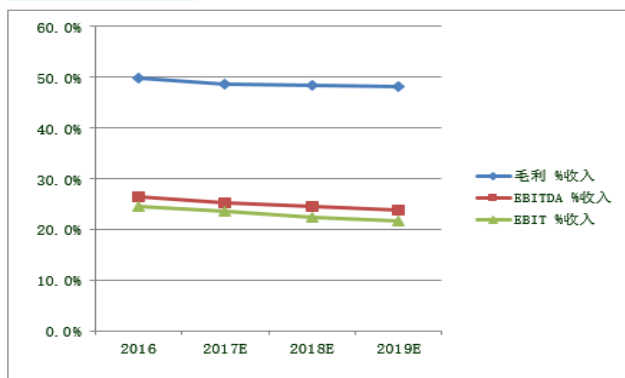
2016年度，公司全年实现了营业收入27077.40万元，较上年同期增长63.34%；总资产和净资产分别为38878.98万元和29324.56万元，较期初分别增长117.65%和126.61%；归属于挂牌公司股东的净利润5259.80万元，较上年同期增长3.13%。

2016年在国家政策大力支持下，公司主营业务农村土地承包经营权确权登记项目在全国二十多个省份全面开展，在继续巩固原有区域市场的同时，加大了对新的区域市场的拓展，原有区域和新兴区域市场订单均大幅增加，所以2016年营收较2015年增长63.34%。17年、18年、19年公司在前期布局基本完成的基础上，业务规模及发展速度趋于稳定。预计公司17、18、19年营业收入分别为30830.51万元、35217.48万元、40130.32万元，净利润分别为5791.11万元、6223.05万元、6899.51万元，每股收益对应为0.577元、0.620元、0.688元，PE对应为20.36/18.95/17.08倍。

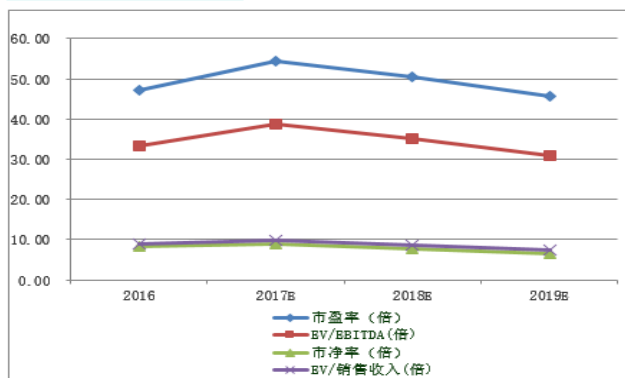
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（万元）	27077.40	30830.51	35217.48	40130.32
营收同比增长	63.34%	13.86%	14.23%	13.95%
净利润（万元）	5259.80	5791.11	6223.05	6899.51
净利润同比增长	3.13%	10.10%	7.45%	10.87%

## 主要财务指标情况

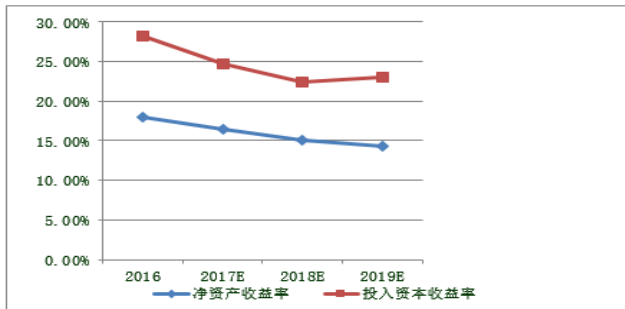
经营利润率图



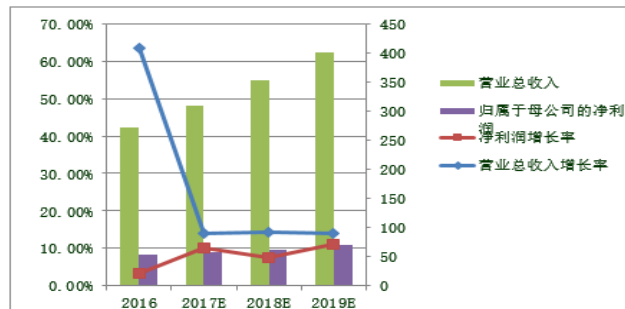
相对估值图



投资回报率趋势图



收入与利润增长趋势图



## 公司基本数据

公司成立日：2005-09-28  
 新三板挂牌日：2015-12-24  
 股权交易方式：做市转让  
 新三板做市日：2016-03-29  
 收盘价（元）：11.75  
 总股本（万股）：10034.00  
 流通股本（万股）：2752.50  
 总市值（亿元）：11.79  
 流通市值（亿元）：3.23  
 总资产（亿元）：3.89  
 净资产（亿元）：2.93  
 所属层级：创新层  
 15/16EPS（元）：0.63/0.60  
 主办券商：华融证券

## 市场表现



## 联系人

联系人：李建辉

邮箱：lijh@bestar.com.cn

## 投资要点

### 1、行业政策红利持续，市场前景广阔

2014年，国务院正式颁布了《关于促进地理信息产业发展的意见》，明确把地理信息产业列入国家战略性新兴产业。“十二五”以来，地理信息产业服务总值年增长率达到30%左右。截至2015年底，年产值超过3600亿元。国家发改委、国家测绘地理信息局公开发布了《国家地理信息产业发展规划（2014—2020年）》，提出到2020年形成一批具有较强国际竞争力的龙头企业和较好成长性的创新型中小企业，产业保持年均20%以上的增长速度，2020年总产值超过8000亿元，成为国民经济发展新的增长点。

地理信息产业业务内容包括农村土地承包经营权确权登记（以下简称农经权）、全国土地调查、不动产统一登记等等。根据国土资源部公布数据显示，截至2016年底，我国耕地面积为20.24亿亩，按照市场价格每亩30元，则农经权市场规模为600多亿，市场前景广阔。

### 2、持续稳固原有业务，积极拓展新业务，布局建设农业大数据平台

公司目前主要业务是通过政府招投标采购方式承揽地理信息工程和销售软件产品及相关服务；主要客户为国家管理部门，如国土资源部、农业部等；主要承接项目有“农经权”、“国土资源调查”等。公司在行业内知名度较高，曾承担国土资源部组织的第二次全国土地调查国家级数据库管理系统建设项目，也是历年国土资源数据变更、核查等工作的核心作业单位；在农经权项目上已服务20多个省，1000多个县区，同时也承担了农业部农村土地承包经营权信息应用平台开发与数据集成建库、质检软件开发等重大项目。

公司未来将继续依托自主研发优势、丰富项目经验（其中不乏国家级项目）、开展相关业务的顶级资质及多年积累的渠道优势，持续稳固并扩展“农经权”、“国土资源调查”等原有业务，以保证公司稳定持续增长。同时，公司积极拓展信息化管理方面业务，主要模式为通过运用GIS、MIS、OA及空间数据库等技术，构架空间信息化管理平台，对空间信息资源进行数据整理建库，帮助国家管理部门等客户实现空间信息有序储存、检索查询、统计分析等服务。

为增强抵御业务受政策变动制约风险的能力及开辟新的盈利模式，公司计划并初步投入建设农业大数据平台，主动采集全国农业框架数据，结合行业需求，提供多样化数据应用方案，以期通过收取数据服务费等方式盈利。

**风险提示：**政策引致市场需求延迟和下降、客户较为集中、农业大数据平台搭建不及预期

## 附录：财务预测表

损益表（人民币百万元）

	2016	2017E	2018E	2019E
<b>营业总收入</b>	<b>271</b>	<b>308</b>	<b>352</b>	<b>401</b>
增长率	63.34%	13.9%	14.2%	14.0%
营业成本	-141	-164	-189	-217
%销售收入	52.1%	53.2%	53.6%	54.1%
毛利	130	144	164	184
%销售收入	47.9%	46.8%	46.4%	45.9%
营业税金及附加	-2	-2	-2	-3
%销售收入	0.6%	0.7%	0.6%	0.6%
营业费用	-22	-25	-33	-38
%销售收入	8.2%	8.0%	9.3%	9.4%
管理费用	-39	-45	-50	-57
%销售收入	14.5%	14.6%	14.1%	14.2%
息税前利润（EBIT）	66	73	79	87
%销售收入	24.5%	23.6%	22.4%	21.6%
财务费用	-1	0	0	0
%销售收入	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
资产减值损失	-8	-7	-7	-7
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	-1	0	0	0
%税前利润	—	0.1%	0.1%	0.1%
营业利润	57	66	72	80
营业利润率	21.0%	21.3%	20.4%	19.8%
营业外收支	3	3	3	3
税前利润	<b>60</b>	<b>69</b>	<b>74</b>	<b>82</b>
利润率	22.2%	22.2%	21.1%	20.6%
所得税	-8	-11	-12	-13
所得税率	12.5%	15.6%	16.3%	16.4%
净利润	53	58	62	69
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>53</b>	<b>58</b>	<b>62</b>	<b>69</b>
净利率	19.4%	18.8%	17.7%	17.2%

现金流量表（人民币百万元）

	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	53	58	62	69
少数股东损益	0	0	0	0
非现金支出	13	13	15	16
非经营收益	1	-3	-3	-3
营运资金变动	-122	-23	-48	-20
<b>经营活动现金净流</b>	<b>-56</b>	<b>45</b>	<b>27</b>	<b>63</b>

资产负债表（人民币百万元）

	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	117	133	148	198
应收款项	210	241	297	328
存货	0	0	0	0
其他流动资产	40	41	42	43
流动资产	367	415	487	568
%总资产	94.5%	95.1%	95.8%	96.5%
长期投资	0	0	0	0
固定资产	18	18	17	17
%总资产	4.6%	4.1%	3.4%	2.9%
无形资产	2	2	2	2
非流动资产	22	22	21	21
%总资产	5.5%	4.9%	4.2%	3.5%
<b>资产总计</b>	<b>389</b>	<b>437</b>	<b>509</b>	<b>589</b>
短期借款	30	30	30	30
应付款项	28	32	38	45
其他流动负债	37	23	27	32
流动负债	96	86	95	106
长期贷款	0	0	0	0
其他长期负债	0	0	0	0
<b>负债</b>	<b>96</b>	<b>86</b>	<b>95</b>	<b>106</b>
<b>普通股股东权益</b>	<b>293</b>	<b>351</b>	<b>413</b>	<b>482</b>
少数股东权益	0	0	0	0
<b>负债股东权益合计</b>	<b>389</b>	<b>437</b>	<b>509</b>	<b>589</b>

比率分析

	2016	2017E	2018E	2019E
<b>每股指标</b>				
每股收益(元)	0.544	0.600	0.644	0.714
每股净资产(元)	3.036	3.635	4.279	4.994
每股经营现金净流(元)	-0.580	0.464	0.275	0.648
每股股利(元)	0.000	0.000	0.000	0.000
<b>回报率</b>				
净资产收益率	17.94%	16.49%	15.05%	14.30%
总资产收益率	13.53%	13.26%	12.24%	11.72%
投入资本收益率	28.17%	24.73%	22.35%	23.10%
<b>增长率</b>				
营业总收入增长率	63.34%	13.86%	14.23%	13.95%
EBIT 增长率	1.56%	9.38%	8.57%	10.16%
净利润增长率	3.13%	10.11%	7.45%	10.87%
总资产增长率	117.65%	12.35%	16.43%	15.78%

资本开支	5	10	12	13	<b>资产管理能力</b>				
投资	30	0	0	0	应收账款周转天数	205.9	285.0	308.0	298.0
其他	0	0	0	0	存货周转天数	—	0.0	0.0	0.0
<b>投资活动现金净流</b>	<b>25</b>	<b>-10</b>	<b>-12</b>	<b>-13</b>	应付账款周转天数	13.0	18.0	19.7	19.6
股权募资	111	0	0	0	固定资产周转天数	23.7	21.1	18.2	15.6
债权募资	25	0	0	0	<b>偿债能力</b>				
其他	-1	-19	0	0	净负债/股东权益	-29.67%	-29.37%	-28.58%	-34.79%
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>135</b>	<b>-19</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	EBIT 利息保障倍数	67.8	—	—	—
<b>现金净流量</b>	<b>104</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>50</b>	资产负债率	24.57%	19.61%	18.71%	18.07%

## 免责声明

本报告版权归北京博星证券投资顾问有限公司（以下简称“本公司”）所有，报告仅供本公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人和机构的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 博星证券研究所

地址：北京市海淀区中关村南大街乙56号方圆大厦10层

邮编：100044

电话：010-88029811

E-mail：lijh@bestar.com.cn