

诺普信 (002215)

公司研究/简评报告

田田圈农业服务平台受益于乡村振兴战略

—中央农村工作会议点评

简评报告/基础化工

2018 年 01 月 03 日

一、事件概述

据新华社北京 12 月 29 日电，中央农村工作会议 12 月 28 日至 29 日在北京举行，研究实施乡村振兴战略的重要政策。

二、分析与判断

➤ 乡村振兴战略将成为未来农村工作的主要内容

从十九大报告提出乡村振兴战略之后，中央经济工作会议和中央农村工作会议先后再次将乡村振兴战略摆到重要位置，是确保“三农”在全面建成小康社会、全面建设社会主义现代化国家征程中不掉队的重要保证，从媒体报道和会议文件表述我们判断乡村振兴战略将成为未来农村工作的主要内容。

➤ 土地流转和适度规模经营是乡村振兴的重要基础，利好农业服务企业

会议指出加快推进农业农村现代化，让农业成为有奔头的产业，让农民成为有吸引力的职业，让农村成为安居乐业的美丽家园。我们认为乡村振兴战略的核心仍需以经济建设为基础，着力提升农业农村的现代化水平。而农业现代化的基础是规模化，只有实现适度规模经营才能推进农业机械化、信息化，提升农业生产效率，实现农业增收和农民脱贫致富，在土地集中和中国农业从小农经济向适度规模经营的转型过程中，适应新型农业生产关系的生产服务型企业将大幅受益。

➤ 前瞻性打造田田圈农业综合服务平台，将显著受益于乡村振兴战略

公司从 14 年开始已经前瞻性地打造田田圈农业综合服务平台，通过 3 年几十种模式的迭代试错，已经明确了通过控股结盟区域优秀经销商的方式转型农业服务的道路，坚定了转型以适应新时代农业生产关系的决心，并已经在山东、河南、海南、四川等地打造出一批成功的试点，帮助农资渠道商转型农业服务商。乡村振兴战略的提出更加明确了公司战略转型契合未来农村农业的发展方向，随着后续更多支持政策的落地，公司田田圈农业综合服务平台将迎来广阔空间和快速发展。

三、盈利预测与投资建议

17-19 年 EPS 分别为 0.31、0.41 和 0.53 元，对应 PE23、18 和 14 倍。公司历史估值中枢约 30 倍 PE，另外公司 18、19 年收入和净利润增速均维持在 30% 以上，维持强烈推荐评级。

四、风险提示：

后续农业扶持政策出台较慢的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	1,963	2,831	4,437	6,425
增长率 (%)	-11.2%	44.2%	56.7%	44.8%
归属母公司股东净利润 (百万元)	(276)	286	372	482
增长率 (%)	-219.7%	203.6%	30.0%	29.4%
每股收益 (元)	(0.30)	0.31	0.41	0.53
PE (现价)	(24)	23	18	14
PB	4.1	3.5	2.9	2.4

资料来源：公司公告、民生证券研究院

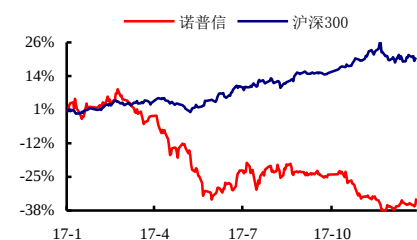
强烈推荐 维持评级

当前价(元)： 7.31

交易数据 2017-01-02

收盘价 (元)	7.31
近 12 个月最高/最低	11.84/6.79
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)	67
流通市值 (亿元)	52

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind、民生证券研究院

分析师：范劲松

执业证号： S0100513080006

电话： 0755-22662087

邮箱： fanjinsong@mszq.com

相关研究

1. 民生化工周报 20171225：聚氨酯板块大涨，气荒继续推动合成气产业链
2. 民生化工周报 20171120：继续推荐涤纶产业链和农化板块
3. 民生化工周报 20171113：油价上涨带动涤纶产业链机会，持续推荐农化板块
4. 民生化工周报 20171106：农化产品持续涨价，聚氨酯板块继续回调
5. 民生化工周报 20171030：氟化铝连续大涨，持续推荐农化板块

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	1,963	2,831	4,437	6,425
营业成本	1,240	1,934	3,177	4,747
营业税金及附加	11	10	17	26
销售费用	592	396	444	514
管理费用	512	277	417	604
EBIT	(392)	213	383	534
财务费用	2	(10)	(22)	(42)
资产减值损失	20	0	0	0
投资收益	113	100	70	80
营业利润	(301)	323	475	656
营业外收支	16	0	0	0
利润总额	(286)	337	490	669
所得税	(9)	34	49	67
净利润	(276)	303	441	602
归属于母公司净利润	(276)	286	372	482
EBITDA	(329)	259	431	584

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	573	689	1512	2662
应收账款及票据	155	242	381	559
预付款项	111	226	266	397
存货	477	625	1010	1531
其他流动资产	364	364	364	364
流动资产合计	1700	2165	3560	5554
长期股权投资	374	374	374	374
固定资产	237	230	223	216
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	1448	1411	1397	1391
资产合计	3148	3577	4957	6945
短期借款	210	0	0	0
应付账款及票据	471	600	992	1553
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1358	1484	2423	3810
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	48	48	48	48
非流动负债合计	48	48	48	48
负债合计	1406	1532	2471	3858
股本	914	914	914	914
少数股东权益	121	138	207	327
股东权益合计	1742	2045	2486	3088
负债和股东权益合计	3148	3577	4957	6945

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	-11.2%	44.2%	56.7%	44.8%
EBIT 增长率	-278.2%	-154.4%	79.7%	39.4%
净利润增长率	-219.7%	-203.6%	30.0%	29.4%
盈利能力				
毛利率	36.8%	31.7%	28.4%	26.1%
净利润率	-14.1%	10.1%	8.4%	7.5%
总资产收益率 ROA	-8.8%	8.0%	7.5%	6.9%
净资产收益率 ROE	-17.0%	15.0%	16.3%	17.4%
偿债能力				
流动比率	1.3	1.5	1.5	1.5
速动比率	0.9	1.0	1.1	1.1
现金比率	0.4	0.5	0.6	0.7
资产负债率	0.4	0.4	0.5	0.6
经营效率				
应收账款周转天数	29.5	29.0	29.3	29.7
存货周转天数	121.6	117.9	116.0	117.7
总资产周转率	0.6	0.8	1.0	1.1
每股指标 (元)				
每股收益	(0.3)	0.3	0.4	0.5
每股净资产	1.8	2.1	2.5	3.0
每股经营现金流	(0.4)	0.2	0.8	1.2
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	(24.4)	23.3	18.0	13.9
PB	4.1	3.5	2.9	2.4
EV/EBITDA	(19.2)	23.2	12.0	6.9
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	(276)	303	441	602
折旧和摊销	83	45	47	50
营运资金变动	(44)	(14)	368	541
经营活动现金流	(378)	225	772	1,101
资本开支	39	(5)	19	32
投资	100	0	0	0
投资活动现金流	183	105	51	48
股权募资	121	0	0	0
债务募资	201	0	0	0
筹资活动现金流	134	(215)	0	0
现金净流量	(62)	116	823	1,150

资料来源：公司公告、民生证券研究院

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）。7年半基础化工行业分析师经验，准确预测10-11PVC行情、12年至今天然橡胶下跌大周期、16年周期复苏特别是PVC、钛白粉行情。对氯碱、纯碱、橡胶、钛白粉、涤纶聚酯、新材料、复合肥、民爆等子行业研究深入细致，成功推荐过齐翔腾达、雅克科技、沧州明珠、三力士、双箭股份、诺普信、佰利联、中泰化学、金发科技、荣盛石化、恒力股份等股票。2013年度“天眼”中国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，2014年度“天眼”中国最佳独立见解分析师，2016年度“天眼”中国最佳独立见解分析师第二名。

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。