

2024年09月21日

托普云农 (301556.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

- ◆ 下周四 (9月26日) 有一家创业板上市公司“托普云农”询价。
- ◆ **托普云农 (301556)**: 公司主要为农业领域相关的政府部门、企事业单位、科研院所等提供智慧农业服务及相关智能硬件设备。公司 2021-2023 年分别实现营业收入 3.32 亿元/3.75 亿元/4.59 亿元, YOY 依次为 25.10%/12.97%/22.47%; 实现归母净利润 0.73 亿元/0.93 亿元/1.15 亿元, YOY 依次为 15.64%/27.82%/24.09%。最新报告期, 公司 2024 年 1-6 月实现营业收入 2.13 亿元, 同比增加 10.22%; 实现归母净利润 0.47 亿元, 同比增加 18.72%。根据公司管理层初步预测, 公司 2024 年 1-9 月营业收入同比增长 9.16% 至 15.78%, 归母净利润同比增长 10.95% 至 16.95%。

- ① **投资亮点**: 1、公司围绕种植业信息化形成了覆盖软硬件的全面供应能力; 目前我国种植业信息化水平相对偏低, 公司有望受益于国家对于农业信息化较好的政策支持及财政投入力度。公司业务主要聚焦智慧农业, 具备物联网软件平台服务能力、硬件产品提供能力、以及在此基础上形成的农业物联网项目整体搭建能力, 围绕种植业全周期形成了较为立体的解决方案产品矩阵; 公司目前是全国数字乡村标准研究组副组长单位、并主导或参与起草了行业内多项标准制定, 在业内已占据一定的市场地位。公司业务主要围绕种植业的农业信息化, 而目前我国农业信息化总体水平仅为 27.6%, 与美国、以色列、德国等相比仍有一定提升空间, 其中种植业的信息化水平更是相对偏低、仅有 21.8%; 同时, 我国对农业信息化的政策扶持力度较强, 包括《全国现代设施农业建设规划 (2023-2030 年)》、《“十四五”全国农业农村信息化发展规划》等均明确支持农业信息化发展, 且长期以来国家对于农业的财政投入稳步增长, 公司有望受益于我国种植业信息化水平的稳步提升。2、**管理层产业积累丰富, 带领公司形成了一定的产品竞争力**。公司核心人员在农业信息化水平领域均有较为深厚的积累, 包括实控人陈渝阳毕业于浙江大学农学院、曾主持完成多项国家、省市级重大项目并解决一系列关键技术; 副总经理吴家满毕业于浙江大学计算机学院、具有前后 15 年“三农”信息化经验, 软件研发部总监谢朝明具有 10 余年从事通信、网络系统以及计算机软件研究和开发的实践经验。在此基础上, 公司深耕农业信息化发展水平全国最高的浙江省 (2020 年浙江省农业信息化水平高出全国近 30 个百分点), 在当地形成了较强的竞争力, 并转化为稳定增长的在手订单; 2023 年期末公司在手订单为 2.25 亿元、2021-2023 年末在手订单金额及当期新签订单金额总体保持稳定增长趋势。根据公开资料显示, 公司已在农业信息化的数个细分领域达到市场领先, 包括在植保领域, 土壤墒情监测设备的全国占有率达到 34%、县级植保站测报点全国占有率达到 46% (仅限公开招标项目); 育种试验领域的多款硬件设备取得多个农科院认可、近百篇论文使用公司检测设备作为研究数据来源等。
- ② **同行业上市公司对比**: 选取和达科技、理工能科、山大地纬以及新开普为托普云农的可比上市公司。从上述可比公司来看, 2023 年度可比公司的平均收入为 7.60 亿元, 可比 PE-TTM 为 27.86X, 销售毛利率为 51.00%。相较而言, 公司营收规模低于可比公司平均, 销售毛利率则高于可比公司平均; 但考虑

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	63.96
流通股本 (百万股)	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙
 SAC 执业证书编号: S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

报告联系人

曾晓婷
 zengxiaoting@huajinsec.cn

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (铜冠矿建)-2024 年第 61 期-总第 488 期 2024.9.15
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (强邦新材)-2024 年第 61 期-总第 488 期 2024.9.14
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (长联科技)-2024 年第 62 期-总第 489 期 2024.9.14
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (瑞华技术)2024 年第 60 期-总第 487 期 2024.9.10
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (合合信息)-2024 年第 59 期-总第 486 期 2024.9.7



到各上市公司具体业务的差异性较大，可比性或相对有限。

- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	332.1	375.2	459.5
同比增长(%)	25.10	12.97	22.47
营业利润(百万元)	81.4	104.6	128.7
同比增长(%)	13.41	28.42	23.07
归母净利润(百万元)	72.5	92.7	115.0
同比增长(%)	15.64	27.82	24.09
每股收益(元)	1.13	1.45	1.80

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、托普云农.....	4
(一) 基本财务状况.....	4
(二) 行业情况.....	5
(三) 公司亮点.....	6
(四) 募投资项目投入.....	7
(五) 同行业上市公司指标对比.....	7
(六) 风险提示.....	8

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化.....	5
图 2: 公司归母净利润及增速变化.....	5
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化.....	5
图 4: 公司 ROE 变化.....	5
图 5: 2020-2026 年全球智慧农业市场规模情况及预测 (单位: 亿美元).....	6
表 1: 公司 IPO 募投资项目概况.....	7
表 2: 同行业上市公司指标对比.....	8

一、托普云农

公司通过运用物联网、人工智能、大数据等新一代信息技术与农业深度融合，主要采用布局智能硬件设备、搭建农业物联网项目、建设信息化软件平台项目的综合服务形式，为农业领域相关的政府部门、企事业单位、科研院所等提供数据采集、分析决策、精准执行、科学管理服务。

具体来看，公司业务主要分为智慧农业项目及智能硬件设备两大板块。智慧农业项目可分为农业物联网项目及信息化软件平台项目两大类。1) 农业物联网项目主要围绕种植业全周期的五大方面展开，包括进行种质资源、耕地质量、病虫害情、环境气候等领域的监测、以及实现智能灌溉，以提高农业种植效率；公司物联网项目以综合运用为主，综合运用类物联网项目主要包括四情监测、综合示范基地、生态农场等项目。2) 信息化软件平台项目为根据政府端或产业端的需求，开发具有大数据管理、行业监管、智能决策等功能的信息软件平台，开发涵盖生产管理、行业监管、乡村治理、产品流通、公共服务等领域的信息化应用系统。智能硬件设备主要为无线墒情监测站、土壤养分速测仪、光合作用测定仪、叶绿素测定仪、智能考种设备、根系分析仪等硬件产品，具备一定的定制化特征，可实现植保病虫害监测和绿色防控、土壤理化性状监测、种子作物表型解析、种子检验和储存、农业小气候监测等功能。

公司通过自主研发建立多领域核心技术的研发优势，被认定为浙江省重点农业企业研究院、浙江省企业研究院、浙江省院士专家工作站、浙江省农业企业科技研发中心；曾参与并承担“国家星火计划”、“科技部科技型中小企业技术创新基金重点项目”、“国家重点研发计划-主要作物丰产增效科技创新工程专项”、“科技创新 2030 农业生物育种项目”等 7 项国家级科研项目课题，在智慧农业领域具备较为领先的行业地位。

（一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 3.32 亿元/3.75 亿元/4.59 亿元，YOY 依次为 25.10%/12.97%/22.47%；实现归母净利润 0.73 亿元/0.93 亿元/1.15 亿元，YOY 依次为 15.64%/27.82%/24.09%。最新报告期，公司 2024 年 1-6 月实现营业收入 2.13 亿元，同比增加 10.22%；实现归母净利润 0.47 亿元，同比增加 18.72%。

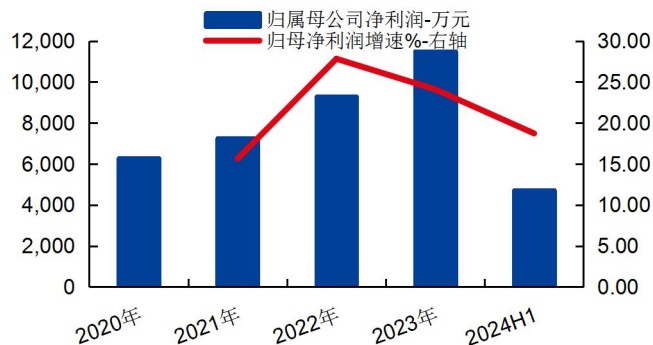
2023 年，公司主营收入按业务类型可分为三大板块，分别为智慧农业项目（1.98 亿元，43.19%）、智能硬件设备（1.81 亿元，39.49%）、其他技术服务（0.08 亿元，1.72%）。目前，公司以智慧农业项目及智能硬件设备为核心；而在智慧农业项目中，又以物联网项目为主体、在公司总营收中占据四成以上的份额。

图 1：公司收入规模及增速变化



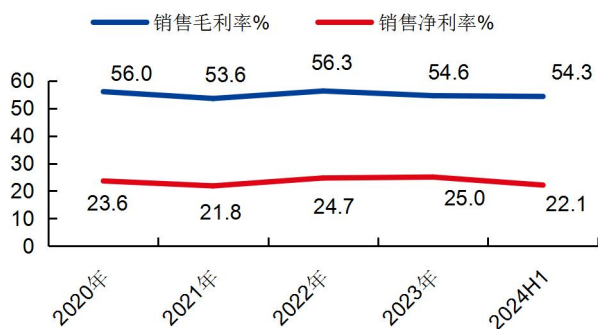
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



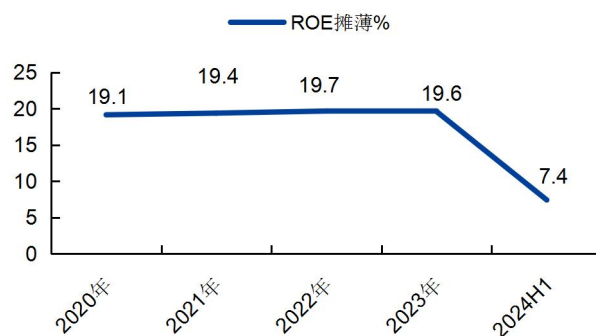
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司是一家为智慧农业服务的综合解决方案提供商；按业务类型，可归属于智慧农业行业。

1、智慧农业行业

目前全球各国都在加快智慧农业布局，加深人工智能、大数据、云计算等技术在农业领域的应用；智慧农业现已成为世界现代化农业的重要发展趋势。根据 BIS Research 发布的统计与预测数据显示，2021 年全球智慧农业的市场规模达到 145.88 亿美元，其中硬件系统市场规模 105.39 亿美元，软件 16.89 亿美元，服务 23.60 亿美元。预计到 2026 年，全球智慧农业市场规模达到 341.02 亿美元，2021-2026 年年均复合增长率为 18.50%。

图 5：2020-2026 年全球智慧农业市场规模情况及预测（单位：亿美元）



资料来源：BIS Research、华金证券研究所

从全球范围的分布来看，美国、以色列、德国、日本、澳大利亚等国家的智慧农业发展水平、智慧农业的软硬件技术水平处于较为领先的地位。以美国为例，美国农业是以大型家庭农场为主要模式的典型代表，美国的农场规模平均 200 公顷以上，远超于我国 95% 以上小农户的仅有 3.4 公顷经营面积。从 20 世纪 90 年底开始，美国政府每年拨款 10 多亿美元建设农业信息网络；经过多年发展，美国现已成为世界上农业信息化程度最高的国家之一，根据《中国数字乡村发展报告（2020）》，据预测美国在全球数字农业市场的市场规模占比为 31%、位列第一。

对比全球市场，我国智慧农业起步较晚，农业机械化、作业智能化程度远低于其他领先国家，依旧处于成长初期，市场空间广阔。近年来得益于我国全方位政策红利支持，财政投入不断增加推动智慧农业市场快速发展，各细分市场稳步发展。根据国家战略规划，我国 2025 年农业数字经济占农业增加值比例要从 2021 年的 7.3% 达到 15%，2035 年农业农村现代化基本实现。伴随着财政投入不断增加推进行业快速发展，智慧农业市场空间广阔；根据中商产业研究院数据，2022 年我国智慧农业市场规模约为 743 亿元，同比增长 8.5%，预计 2023 年将进一步增长至 826 亿元，市场空间广阔。

（三）公司亮点

1、公司围绕种植业信息化形成了覆盖软硬件的全面供应能力；目前我国种植业信息化水平相对偏低，公司有望受益于国家对于农业信息化较好的政策支持及财政投入力度。公司业务主要聚焦智慧农业，具备物联网软件平台服务能力、硬件产品提供能力、以及在此基础上形成的农业物联网项目整体搭建能力，围绕种植业全周期形成了较为立体的解决方案产品矩阵；公司目前是全国数字乡村标准研究组副组长单位、并主导或参与起草了行业内多项标准制定，在业内已占据一定的市场地位。公司业务主要围绕种植业的农业信息化，而目前我国农业信息化总体水平仅为 27.6%，与美国、以色列、德国等相比仍有一定提升空间，其中种植业的信息水平更是相对偏低、仅有 21.8%；同时，我国对农业信息化的政策扶持力度较强，包括《全国现代设施农业建设规划（2023-2030 年）》、《“十四五”全国农业农村信息化发展规划》等均明确支持农业信息化发展，且长期以来国家对于农业的财政投入稳步增长，公司有望受益于我国种植业信息化水平的稳步提升。

2、管理层产业积累丰富，带领公司形成了一定的产品竞争力。公司核心人员在农业信息化水平领域均有较为深厚的积累，包括实控人陈渝阳毕业于浙江大学农学院、曾主持完成多项国家、省市级重大项目并解决一系列关键技术；副总经理吴家满毕业于浙江大学计算机学院、具有前后15年“三农”信息化经验，软件研发部总监谢朝明具有10余年从事通信、网络系统以及计算机软件研究和开发的实践经验。在此基础上，公司深耕农业信息化发展水平全国最高的浙江省（2020年浙江省农业信息化水平高出全国近30个百分点），在当地形成了较强的竞争力，并转化为稳定增长的在手订单；2023年期末公司在手订单为2.25亿元、2021-2023年末在手订单金额及当期新签订单金额总体保持稳定增长趋势。根据公开资料显示，公司已在农业信息化的数个细分领域达到市场领先，包括在植保领域，土壤墒情监测设备的全国占有率达到34%、县级植保站测报点全国占有率达到46%（仅限公开招投标项目）；育种试验领域的多款硬件设备取得多个农科院认可、近百篇论文使用公司检测设备作为研究数据来源等。

（四）募投资项目投入

公司本轮IPO募投资金拟投入3个项目。

- 1、智慧农业平台升级建设项目：**本项目拟对公司农业物联网平台、信息化软件平台两大核心模块平台的底层架构和技术体系进行升级，进一步提高智慧农业平台管理和运营效率，并构建互联协同的“互联网+农业”信息服务体系。
- 2、智慧农业智能设备制造基地项目：**本项目通过扩建生产车间、更新及引进全新先进的生产设备，以达到提升生产线智能化水平、提升产品自动化生产能力、丰富产品多领域应用结构等目的。
- 3、研发中心升级建设项目：**公司通过引进先进的研发设备和软件工具，并配备高素质的专业技术人员，不断提升农业智能硬件设备产品研发设计能力，增强前沿技术的应用深度；同时，借助大数据、人工智能等技术手段，实现农业大数据的深入应用。

表 1：公司 IPO 募投资项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	智慧农业平台升级建设项目	13,297.90	13,297.90	3.5 年
2	智慧农业智能设备制造基地项目	8,645.46	8,645.46	1.5 年
3	研发中心升级建设项目	6,646.42	6,646.42	2.5 年
	总计	28,589.77	28,589.77	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2023年度，公司实现营业收入4.59亿元，同比增加22.47%；实现归属于母公司净利润1.15亿元，同比增加24.09%。根据管理层初步预测，公司预计2024年1-9月实现营业收入33,000.00万元至35,000.00万元，同比增长9.16%至15.78%；实现归母净利润7,400.00万元至7,800.00万元，同比增长10.95%至16.95%；扣非归母净利润为7,100.00万元至7,500.00万元，同比增

长 18.67%至 25.36%。整体来看，在国家顶层政策大力支持、智慧农业行业快速发展以及公司较强竞争实力等因素驱动下，公司经营状况呈现良好的发展态势。

公司专注于智慧农业领域，目前公司的主要竞争对手均为非公众企业，A 股市场尚无与公司主营业务相同或接近的上市公司；因此综合考虑产品应用领域、客户性质以及产品结构等方面，选取和达科技、理工能科、山大地纬以及新开普为托普云农的可比上市公司。从上述可比公司来看，2023 年度可比公司的平均收入为 7.60 亿元，可比 PE-TTM（剔除负值/算数平均）为 27.86X，销售毛利率为 51.00%。相较而言，公司营收规模低于可比公司平均，销售毛利率则高于可比公司平均；但考虑到各上市公司具体业务的差异性较大，可比性或相对有限。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年营业收入 (亿元)	2023 年 营收增速	2023 年归 母净利润 (亿元)	2023 年归 母净利润 增速	2023 年 销售毛利 率	2023 年 ROE (摊 薄)
688296.SH	和达科技	8.75	-30.89	3.43	-27.10%	-0.30	-156.70%	32.13%	-4.23%
002322.SZ	理工能科	52.66	16.57	10.98	12.90%	2.46	14.64%	60.66%	7.37%
688579.SH	山大地纬	29.00	35.45	5.38	18.46%	0.81	31.08%	53.27%	6.04%
300248.SZ	新开普	33.39	31.56	10.61	-0.78%	1.08	-4.37%	57.94%	5.12%
	平均值	30.95	27.86	7.60	0.87%	1.01	-28.84%	51.00%	3.58%
301556.SZ	托普云农	/	/	4.59	22.47%	1.15	24.09%	54.56%	19.59%

资料来源：Wind（数据截至日期：2024 年 9 月 20 日），华金证券研究所

（六）风险提示

技术创新风险、智慧农业项目实施和验收的风险、客户开拓和需求波动的风险、毛利率下降的风险、收入季节性波动的风险、业绩波动风险、实际控制人不当控制的风险、行业政策变化风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、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发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。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保持在最新状态，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。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。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。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn