

2024年12月09日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 智慧农业综合服务商，政策推动有望快速成长

## —托普云农（301556.SZ）公司动态研究报告

### 增持(首次)

### 投资要点

分析师：宝幼琛 S1050521110002

baoyc@cfsc.com.cn

分析师：任春阳 S1050521110006

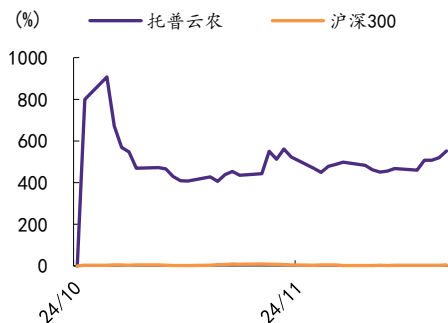
rency@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-12-06

当前股价(元)	97.5
总市值(亿元)	83
总股本(百万股)	85
流通股本(百万股)	18
52周价格范围(元)	73.3-146.03
日均成交额(百万元)	509.29

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

#### 智慧农业综合服务商，业绩稳步增长

公司成立于2008年，是一家服务于农的国家高新技术企业，致力于成为全球领先的智慧农业综合服务商，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、科研院校等提供数据采集、分析决策、精准执行、科学管理服务于一体的智慧农业一站式综合解决方案，从而助力实现政府监管服务信息化转型、科研数字化创新、农业产业智能化应用的创新发展。公司营收从2019年的2.28亿元增长到2023年的4.59亿元，CAGR为19.16%，对应的归母净利润也从2726.1万元增长到1.15亿元，CAGR为43.32%，2024前三季度公司实现营收3.36亿元（同比+10.99%），实现归母净利润7659.6万元（同比+14.84%），业绩稳步增长。

#### 政策推动，智慧农业有望迎来快速发展期

智慧农业已经成为全球现代化农业发展趋势，我国智慧农业起步较晚，农业机械化、作业智能化程度较低，与美国、以色列等发达国家相比还有很大差距。2016年智慧农业首次被写入“中央一号文件”，标志着发展智慧农业已上升至国家经济发展战略高度，此后国家出台了多项顶层政策来推动智慧农业发展。2024年10月，农业农村部印发了《全国智慧农业行动计划（2024—2028年）》的通知，提出了智慧农业发展的3大行动8项重点任务，目标是到2026/2028年我国农业生产信息化率要分别达到30%/32%以上。在政策推动下，我国智慧农业有望迎来快速发展期，根据前瞻产业研究院的数据，2022年我国智慧农业市场规模为754亿元，预计2027年将会达到1214亿元，未来几年CAGR为10%，成长空间广阔。

#### 具备产品、研发、行业资源等优势，募投项目提升市场竞争力

公司是智慧农业领域的先行者，深耕行业十余年，能够把握客户需求及行业发展痛点，布局业务发展路线，产品不断推陈出新，在行业内具备以下优势：1)丰富的产品线：拥有自主研发并生产上百种智能硬件及软件的能力，涵盖了种植业

领域信息采集、检测、控制、监测的各个方面，且覆盖作物从育种到收获的全生命周期；2) 研发优势：智慧农业行业是一个多学科交叉、知识密集度较高的产业，涉及农业、人工智能、传感器、大数据、机械结构等多学科知识，公司高度重视技术和研发，经过多年研发积累和技术迭代，目前拥有7项融合多领域知识的核心技术。公司及子公司森特信息、智农科技均为国家高新技术企业；3) 行业资源优势：公司主要产品获得了国家主管部门、农业细分领域行政及事业单位、科研院校及企业等客户的高度认可，承担多项国家省市级重点科研项目，与农业农村部耕地质量监测保护中心、全国农业技术推广服务中心、浙江省农业农村厅等达成战略合作等，参与多项国家与行业的标准制定。

公司此次以 14.50 元/股的价格发行 2132 万股股票，募集资金净额为 2.33 亿元，募投项目包括智慧农业平台升级建设项目、智慧农业智能设备制造基地项目、研发中心升级建设项目，募投项目均围绕公司在智慧农业领域的产业布局展开，能够扩大公司主要产品供应能力，有助于持续提升公司在智慧农业领域的技术领先性和产品创新及应用范围，进一步提升公司市场竞争力，利于长期发展。

### 盈利预测

预测公司 2024-2026 年净利润分别为 1.32、1.65、2.05 亿元，EPS 分别为 1.55、1.94、2.40 元，当前股价对应 PE 分别为 63、50、41 倍，我们看好智慧农业的发展趋势以及公司的市场地位，首次覆盖给予公司“增持”投资评级。

### 风险提示

智慧农业政策及执行低于预期的风险、公司订单获取及执行低于预期的风险、产品研发及推广低于预期的风险、募投项目进展不及预期的风险、市场竞争加剧的风险、宏观经济下行风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	459	522	655	809
增长率（%）	22.5%	13.7%	25.3%	23.6%
归母净利润（百万元）	115	132	165	205
增长率（%）	24.1%	14.8%	25.2%	24.0%
摊薄每股收益（元）	1.80	1.55	1.94	2.40
ROE（%）	19.6%	14.5%	16.1%	17.5%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	436	710	765	857
应收款	63	76	91	106
存货	47	53	62	75
其他流动资产	54	58	63	70
流动资产合计	600	896	982	1,108
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	32	32	32	32
固定资产	53	68	91	125
在建工程	110	119	162	183
无形资产	45	43	43	41
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	19	19	19	19
非流动资产合计	227	249	314	367
资产总计	826	1,145	1,296	1,475
<b>流动负债:</b>				
短期借款	10	0	0	0
应付账款、票据	75	80	97	115
其他流动负债	54	54	54	54
流动负债合计	223	216	251	286
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	16	16	16	16
非流动负债合计	16	16	16	16
负债合计	239	233	267	303
<b>所有者权益</b>				
股本	64	85	85	85
股东权益	587	913	1,029	1,172
负债和所有者权益	826	1,145	1,296	1,475

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	115	132	165	205
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	5	8	9	11
公允价值变动	1	1	1	1
营运资金变动	-3	-20	5	1
经营活动现金净流量	117	121	180	218
投资活动现金净流量	2	-25	-65	-55
筹资活动现金净流量	155	184	-50	-62
现金流量净额	274	280	65	102

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>459</b>	<b>522</b>	<b>655</b>	<b>809</b>
营业成本	209	226	282	347
营业税金及附加	2	2	3	3
销售费用	57	64	80	98
管理费用	36	41	50	62
财务费用	-9	-7	-8	-9
研发费用	49	55	69	86
费用合计	133	153	192	236
资产减值损失	-4	-5	-6	-7
公允价值变动	1	1	1	1
投资收益	2	1	2	2
<b>营业利润</b>	<b>129</b>	<b>149</b>	<b>186</b>	<b>230</b>
加:营业外收入	0	0	0	0
减:营业外支出	0	1	1	1
<b>利润总额</b>	<b>129</b>	<b>148</b>	<b>185</b>	<b>229</b>
所得税费用	14	16	20	24
<b>净利润</b>	<b>115</b>	<b>132</b>	<b>165</b>	<b>205</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归母净利润</b>	<b>115</b>	<b>132</b>	<b>165</b>	<b>205</b>

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	22.5%	13.7%	25.3%	23.6%
归母净利润增长率	24.1%	14.8%	25.2%	24.0%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	54.6%	56.7%	56.9%	57.1%
四项费用/营收	28.9%	29.3%	29.3%	29.2%
净利率	25.0%	25.3%	25.3%	25.3%
ROE	19.6%	14.5%	16.1%	17.5%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	29.0%	20.3%	20.6%	20.5%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	7.3	6.9	7.2	7.6
存货周转率	4.5	4.3	4.6	4.7
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.80	1.55	1.94	2.40
P/E	54.2	63.0	50.3	40.5
P/S	13.6	15.9	12.7	10.3
P/B	10.6	9.1	8.1	7.1

## ■ 计算机&中小盘组介绍

**宝幼琛：**本硕毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，7年证券从业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，目前主要负责计算机与中小盘行业上市公司研究。擅长领域包括：云计算、网络安全、人工智能、区块链等。

**任春阳：**华东师范大学经济学硕士，6年证券行业经验，2021年11月加盟华鑫证券研究所，从事计算机与中小盘行业上市公司研究

**周文龙：**澳大利亚莫纳什大学金融硕士

**陶欣怡：**毕业于上海交通大学，于2023年10月加入团队。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。