

# 富邦股份 (300387)

证券研究报告

2020年01月15日

## 公司拟设土壤大数据研究院，助力数字农业业务板块！

**事件：**公司发布《关于对外投资设立北京富邦土壤大数据研究院有限公司的公告》，与中关村大数据产业联盟拟出资 1000 万元对外投资设立北京富邦土壤大数据研究院有限公司。

### 携手中关村大数据产业联盟在京建立研究院，加速土壤大数据成果转化

中关村大数据产业联盟长期致力于推动大数据产业的发展，现已成为连结大数据产业各界参与方的桥梁以及股权与数据的纽带。联盟目前已相继开展了技术研发、成果转化、市场对接、咨询培训、资本运作、会展服务、政府委托和国际交流合作等工作，广泛积累了政、产、学、研各界资源，吸纳了一批大数据领袖公司和创新团队。本次对外投资中，富邦股份与中关村大数据产业联盟拟以自有资金分别出资 900 万元与 100 万元，持股比例分别为 90%与 10%。我们认为，若本次合作顺利，公司土壤大数据研发或将受益中关村大数据产业联盟及北京相关技术与人才资源赋能，加速成果转化，助力公司业绩持续提升。

### 将结合 5G、区块链技术赋能研究，进一步提升数字农业业务竞争力

**拟设研究院将以土壤大数据为中心，主要在三个方向开展业务以加速土壤大数据成果产业化：**1、获取急需技术，缩短研发周期；2、开展前瞻性技术研发工作，提前储备核心技术；3、加强合作，构建国际领先的土壤大数据研发能力与科技成果转化能力，最终加速土壤大数据成果产业化，使土壤大数据成为公司数字农业商业变现的入口。同时，公司将结合 5G、区块链等前沿科技对土壤传感器、土壤大数据系统进行深度研发创新：用 5G 技术平台提升土壤传感器数据的传输效率，适时精准的采集土壤养分、土壤墒情等数据；用区块链技术方案解决土壤数据的采集者、分析者、使用者的信任问题，促使采集方式合理，分析流程科学，结果使用客观，数据有偿使用，打造土壤大数据相关的数据研究与数字治理体系；最终根据土壤大数据对农业耕地、林业土壤、荒漠化、工业污染土地、矿山的土壤检测、土壤修复与土壤治理进行应用场景开发。

### 19 年年度业绩预告已出——归母净利润同比增约 30%-60%!

根据公司公告，公司 2019 年预计盈利 8550 万元-10500 万元，业绩增长原因主要有三：1、国内产品线延伸深化客户合作，国外加强已收公司资源整合、扩张市场布局；2、与一带一路沿线化肥企业从化肥助剂与数字农业双维打开合作空间；3、数字农业相关业务商用化持续落地。

**盈利预测与投资建议。**我们预计 2019-2021 年，公司实现营收 7.2/9.4/12.3 亿元，净利润 1.0/1.5/2.3 亿元。我们看好公司在境外业务的扩张，以及数字农业商业化进程加速推进，维持“买入”评级。**风险提示：**合作进展不及预期、原材料价格波动风险、智能配肥/数字农业相关业务进展不及预期、海外业务扩展不及预期。

财务数据和估值	2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	530.04	576.65	721.11	937.96	1,228.18
增长率(%)	6.67	8.79	25.05	30.07	30.94
EBITDA(百万元)	97.72	114.24	126.71	180.42	266.72
净利润(百万元)	68.56	65.41	100.99	150.64	230.00
增长率(%)	(19.64)	(4.60)	54.41	49.16	52.68
EPS(元/股)	0.23	0.22	0.35	0.52	0.79
市盈率(P/E)	48.22	50.55	32.74	21.95	14.37
市净率(P/B)	4.22	2.95	2.76	2.51	2.20
市销率(P/S)	6.24	5.73	4.58	3.52	2.69
EV/EBITDA	21.42	13.37	24.80	16.87	11.49

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

行业	化工/化学制品
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	11.33 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	291.80
流通 A 股股本(百万股)	289.06
A 股总市值(百万元)	3,306.06
流通 A 股市值(百万元)	3,275.02
每股净资产(元)	4.07
资产负债率(%)	15.66
一年内最高/最低(元)	11.90/5.44

### 作者

吴立	分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002	
wuli1@tfzq.com	
戴飞	联系人
daifei@tfzq.com	

### 股价走势



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 《富邦股份-季报点评:Q3 业绩持续提升，主业从化肥助剂转向数字农业进展顺利!》 2019-10-30
- 《富邦股份-公司点评:设立合资公司整合优势资源，试创数字农业商业模式!》 2019-09-01
- 《富邦股份-半年报点评:化肥助剂海外市场持续开拓，数字农业营收快速提升!》 2019-08-28

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	104.30	176.35	276.70	354.10	308.07
应收票据及应收账款	238.36	185.27	228.49	309.69	395.02
预付账款	25.44	113.24	20.00	34.12	107.57
存货	92.01	95.61	136.55	166.85	220.63
其他	16.74	129.23	238.81	81.50	248.86
<b>流动资产合计</b>	<b>476.84</b>	<b>699.70</b>	<b>900.56</b>	<b>946.26</b>	<b>1,280.15</b>
长期股权投资	1.99	4.47	4.47	4.47	4.47
固定资产	178.02	177.20	194.43	230.23	264.17
在建工程	3.67	8.76	41.25	72.75	73.65
无形资产	57.87	54.04	50.79	47.54	44.30
其他	482.10	533.07	490.13	489.69	504.02
<b>非流动资产合计</b>	<b>723.64</b>	<b>777.54</b>	<b>781.08</b>	<b>844.69</b>	<b>890.61</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,200.48</b>	<b>1,477.24</b>	<b>1,681.63</b>	<b>1,790.94</b>	<b>2,170.76</b>
短期借款	147.90	123.70	100.00	100.00	100.00
应付票据及应付账款	44.94	59.44	60.67	92.67	112.71
其他	202.49	157.14	310.40	275.17	465.94
<b>流动负债合计</b>	<b>395.33</b>	<b>340.28</b>	<b>471.07</b>	<b>467.84</b>	<b>678.65</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	2.95	2.99	2.98	2.91	2.96
<b>非流动负债合计</b>	<b>2.95</b>	<b>2.99</b>	<b>2.98</b>	<b>2.91</b>	<b>2.96</b>
<b>负债合计</b>	<b>398.29</b>	<b>343.27</b>	<b>474.05</b>	<b>470.75</b>	<b>681.61</b>
少数股东权益	18.27	13.71	9.45	1.96	(11.10)
股本	124.94	289.06	291.80	291.80	291.80
资本公积	260.65	368.85	368.85	368.85	368.85
留存收益	665.91	825.78	906.35	1,026.44	1,208.45
其他	(267.57)	(363.43)	(368.85)	(368.85)	(368.85)
<b>股东权益合计</b>	<b>802.20</b>	<b>1,133.97</b>	<b>1,207.59</b>	<b>1,320.20</b>	<b>1,489.15</b>
<b>负债和股东权益总</b>	<b>1,200.48</b>	<b>1,477.24</b>	<b>1,681.63</b>	<b>1,790.94</b>	<b>2,170.76</b>

现金流量表(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	63.66	60.30	100.99	150.64	230.00
折旧摊销	16.21	21.82	13.52	15.95	18.40
财务费用	8.55	5.83	4.13	2.68	2.54
投资损失	(44.85)	(4.46)	0.10	0.10	0.10
营运资金变动	(45.12)	(180.39)	74.77	43.60	(185.84)
其它	42.58	155.31	(4.34)	(7.66)	(13.23)
<b>经营活动现金流</b>	<b>41.03</b>	<b>58.41</b>	<b>189.18</b>	<b>205.31</b>	<b>51.98</b>
资本支出	170.10	22.18	60.01	80.07	49.95
长期投资	0.33	2.48	0.00	0.00	0.00
其他	(357.82)	(236.68)	(120.11)	(160.17)	(100.05)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(187.39)</b>	<b>(212.02)</b>	<b>(60.10)</b>	<b>(80.10)</b>	<b>(50.10)</b>
债权融资	147.90	123.70	122.14	107.38	109.84
股权融资	18.72	278.71	(6.81)	(2.68)	(2.54)
其他	(210.90)	(175.49)	(144.05)	(152.52)	(155.20)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(44.28)</b>	<b>226.92</b>	<b>(28.72)</b>	<b>(47.82)</b>	<b>(47.90)</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>(190.63)</b>	<b>73.31</b>	<b>100.35</b>	<b>77.39</b>	<b>(46.03)</b>

利润表(百万元)	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>营业收入</b>	<b>530.04</b>	<b>576.65</b>	<b>721.11</b>	<b>937.96</b>	<b>1,228.18</b>
营业成本	341.17	375.20	467.31	601.00	779.54
营业税金及附加	3.63	2.07	4.25	6.10	6.55
营业费用	61.36	67.21	61.29	75.04	79.83
管理费用	41.17	39.41	46.73	56.36	71.54
研发费用	13.52	16.46	25.24	31.89	39.30
财务费用	(2.49)	5.95	4.13	2.68	2.54
资产减值损失	46.05	4.81	3.00	3.00	3.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	44.85	4.46	(0.10)	(0.10)	(0.10)
其他	(93.67)	(10.57)	0.20	0.20	0.20
<b>营业利润</b>	<b>74.45</b>	<b>71.65</b>	<b>109.06</b>	<b>161.79</b>	<b>245.78</b>
营业外收入	0.03	1.17	1.00	1.00	1.00
营业外支出	1.55	0.47	0.05	0.05	0.05
<b>利润总额</b>	<b>72.93</b>	<b>72.35</b>	<b>110.01</b>	<b>162.74</b>	<b>246.73</b>
所得税	9.27	12.05	13.36	19.76	29.95
<b>净利润</b>	<b>63.66</b>	<b>60.30</b>	<b>96.65</b>	<b>142.98</b>	<b>216.77</b>
少数股东损益	(4.90)	(5.10)	(4.34)	(7.66)	(13.23)
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>68.56</b>	<b>65.41</b>	<b>100.99</b>	<b>150.64</b>	<b>230.00</b>
每股收益(元)	0.23	0.22	0.35	0.52	0.79

主要财务比率	2017	2018	2019E	2020E	2021E
<b>成长能力</b>					
营业收入	6.67%	8.79%	25.05%	30.07%	30.94%
营业利润	-20.11%	-3.76%	52.20%	48.35%	51.91%
归属于母公司净利润	-19.64%	-4.60%	54.41%	49.16%	52.68%
<b>获利能力</b>					
毛利率	35.63%	34.93%	35.20%	35.92%	36.53%
净利率	12.93%	11.34%	14.01%	16.06%	18.73%
ROE	8.75%	5.84%	8.43%	11.43%	15.33%
ROIC	10.77%	7.72%	9.75%	13.96%	20.66%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	33.18%	23.24%	28.19%	26.28%	31.40%
净负债率	5.44%	-4.64%	-12.80%	-18.69%	-13.31%
流动比率	1.21	2.06	1.91	2.02	1.89
速动比率	0.97	1.78	1.62	1.67	1.56
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	2.23	2.72	3.49	3.49	3.49
存货周转率	6.26	6.15	6.21	6.18	6.34
总资产周转率	0.44	0.43	0.46	0.54	0.62
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.23	0.22	0.35	0.52	0.79
每股经营现金流	0.14	0.20	0.65	0.70	0.18
每股净资产	2.69	3.84	4.11	4.52	5.14
<b>估值比率</b>					
市盈率	48.22	50.55	32.74	21.95	14.37
市净率	4.22	2.95	2.76	2.51	2.20
EV/EBITDA	21.42	13.37	24.80	16.87	11.49
EV/EBIT	25.68	16.53	27.77	18.51	12.34

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com