

2015-1-23


公司报告(点评报告)


 评级 **推荐** 维持

神州信息 (000555)

布局“一号文件”，关注农业信息化


分析师：马先文


 (8627)65799815

 maxw@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490511060001


联系人：王伟

 (8627)65799815

 wangwei18@cjsc.com.cn

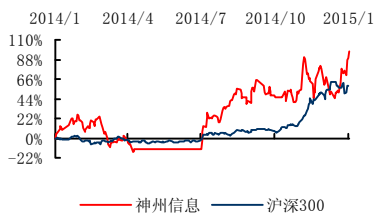
执业证书编号：S0490514070003

联系人：杨靖凤

 (8621)68751636

 yangjf@cjsc.com.cn

市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

相关研究

 《“智慧城市+智慧农村”战略同步推进》
 2014/12/14

《内生与外延并举，做大向做强切换》2014/11/25

报告要点

■ 事件描述

“一号文件”预计将于 1 月底公布，根据历年经验推测其主要内容仍将以农业现代化为主题，作为农村土改新政主要受益标的，我们重申神州信息推荐评级，点评如下：

■ 事件评论

- **土地流转制度改革是粮食安全诉求、城镇化以及人口老龄化发展的必然趋势，在不改变当前土地集体所有制的根本制度前提下，提高土地流转效率能够有效激活土地要素市场。**经历历史上多次土地制度改革，当前中国已经进入新一轮土改进程：1、根据 2011 年 5 月发布的《国土资源部、财政部、农业部关于加快推进农村集体土地确权登记发证工作的通知》，加快推进农村集体土地确权登记发证工作是当前政府的工作重心。2、**按照 2013 年中央“一号文件”，2018 年是土地确权最后期限，而且 13 年已经在全国进行了部分地区的试点，2014 年是大范围确权市场启动的元年。**粗略估计，每亩土地的确切费用在 15 元左右（刨除政府资源成本之后的信息化投入），全国土地市场按照 20 亿亩匡算，土地确权市场容量约为 300 亿元。考虑到当前从事农地确权领域公司较为稀缺，中农信达从事农业信息化多年，政府资源及经验积累均为其分享行业红利打下良好基础。
- **占据农地确权蓝海市场制高点，订单量级逐步向全省演进。**1、公司继 9 月份与河北省签订战略合作协议之后，逐步从省级层面拿下河北全部农地确权的市场，在建设智慧城市的同时就将中农信达所从事的农地确权及流转平台建设纳入其中，因此后续从智慧城市层面合作获取更多的智慧农村项目或将成为常态；2、神州信息在 IT 领域耕耘三十年来，积累了极为丰富的政府用户资源，作为全国最优秀的渠道叠加中农信达的领先技术，我们判断二者合作超出市场预期是大概率事件；3、农业信息化不仅仅止步于土地确权，后续土地流转、农资交易以及相关的金融服务市场潜力更大，我们判断中农信达通过确权逐步占据各地农业部门的入口，后续切入农业相关的信息化投入项目公司将具备先发优势；4、土地大数据是农业现代化经营的基础，中农信达通过前瞻性布局掌握农业数据，未来农村 7.6 亿农业人口、20 亿亩耕地及相关资产盘活将带来海量的市场空间。
- **投资建议：**预计公司 14~16 年 EPS 分别为 0.76、1.02 和 1.38 元，维持推荐评级。

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2013A	2014E	2015E	2016E		2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	7713	8804	10048	11478	货币资金	1568	1761	2010	2296
营业成本	6529	7345	8302	9365	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1185	1459	1746	2113	应收账款	2752	3047	3377	3742
%营业收入	15.4%	16.6%	17.4%	18.4%	存货	713	802	907	1023
营业税金及附加	21	24	28	32	预付账款	70	79	89	101
%营业收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	其他流动资产	2	2	2	2
销售费用	447	511	583	666	流动资产合计	5152	5744	6446	7234
%营业收入	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%	可供出售金融资产	78	78	78	78
管理费用	371	423	482	551	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%	长期股权投资	361	374	388	405
财务费用	12	12	2	-11	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	0.2%	0.1%	0.0%	-0.1%	固定资产合计	20	61	107	156
资产减值损失	139	146	171	210	无形资产	7	6	6	6
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	194	194	194	194
投资收益	33	13	15	17	递延所得税资产	46	20	23	28
营业利润	228	356	495	682	其他非流动资产	176	176	176	176
%营业收入	3.0%	4.0%	4.9%	5.9%	资产总计	6033	6652	7417	8276
营业外收支	52	55	60	65	短期贷款	1224	1150	1054	849
利润总额	280	411	555	747	应付款项	2044	2301	2601	2933
%营业收入	3.6%	4.7%	5.5%	6.5%	预收账款	415	473	540	617
所得税费用	38	56	75	101	应付职工薪酬	232	262	296	333
净利润	242	356	480	646	应交税费	115	156	200	259
归属于母公司所有者的净利润	254.7	350.6	472.7	636.5	其他流动负债	44	49	56	63
少数股东损益	-12	5	7	10	流动负债合计	4075	4391	4747	5055
EPS (元/股)	0.55	0.76	1.02	1.38	长期借款	0	0	0	0
					应付债券	0	0	0	0
					递延所得税负债	0	0	0	0
					其他非流动负债	34	34	34	34
					负债合计	4109	4425	4781	5089
					归属于母公司	1902	2200	2602	3143
					少数股东权益	22	27	35	44
					股东权益	1924	2227	2636	3187
					负债及股东权益	6033	6652	7417	8276
					基本指标				
						2013A	2014E	2015E	2016E
					EPS	0.551	0.758	1.022	1.376
					BVPS	4.41	5.10	5.62	6.79
					PE	76.29	55.44	41.11	30.53
					PEG	2.14	1.55	1.15	0.86
					PB	9.53	8.24	7.47	6.18
					EV/EBITDA	65.17	50.44	36.64	26.40
					ROE	13.4%	15.9%	18.2%	20.3%

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8621) 66290412	18911132188	limj@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。