

关注水稻、农化产品未来增长情况

丰乐种业 (000713)

股价: 12.48 元

年报点评

2009 年 3 月 20 日 星期五

消费品小组

刘革

010-66216231-807

liuge@longone.com.cn

农林牧渔行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

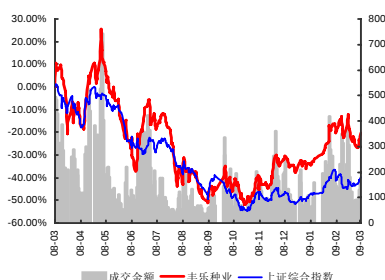
重要数据

总股本(亿股)	2.25
流通股本(亿股)	1.51
总市值(亿元)	28.08
流通市值(亿元)	18.88

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	0.40	-2.13
3 个月	15.02	2.61
6 个月	63.36	43.85

个股相对上证综指走势图



投资要点

□ 公司业绩

08 年公司实现主营业务收入 9.41 亿元, 同比减少 1.88%, 实现营业利润 2712 万元, 同比减少 43.42%, 实现利润总额及净利润分别为 3032 万元及 3065 万元, 同比分别减少 39.26% 及 20.23%, 实现基本每股收益 0.129 元。每股经营活动产生的现金流量净额为 0.555 元, 同比下降 23.76%。报告期公司计提资产减值损失 2317 万元, 对公司净利润产生了较大影响。

□ 报告期公司主要业务中, 种子产品实现销售收入 3.76 亿元, 同比下降 6.97%, 主要原因是玉米种子销售收入同比下降接近 32% 所致, 报告期种子综合毛利率为 38.54%, 同比增加 6.75 个百分点, 主要因为高毛利率 (62.71%) 的水稻品种收入增长了 31%, 这也反映了 08 年水稻良种补贴全覆盖下, 水稻品种销售毛利率增长不大, 而销售量有所增加的状况。公司的农化产品实现销售收入 2.76 亿元, 同比增长 17.22%, 毛利率增加 1.07 个百分点, 达到 19.84%, 农化公司 08 年在产品销售上的治理整顿, 加强出口含金量, 实现了报告期收入的增长, 也为公司未来产品在外贸出口上实现更坚实的增长打下了一些基础。公司另一大业务香料产品报告期实现销售输入 2.42 亿元, 同比减少 5.75%, 毛利率增加 1.15 个百分点, 达到 7.69%, 发展较为平稳。

□ 公司的种子系列产品中, 两系杂交水稻品种具有一定的优势。公司自主选育了丰两优系列水稻杂交品种, 丰两优一号、二号国家审定品种被选入农业部杂交水稻推广品种名录, 获得了较好的推广效果, 每年在全国推广面积在 600 万亩以上, 其中安徽本省超过 300 万亩, 湖北推广面积 100 万亩以上, 武汉丰乐年销售水稻种子达 100 多万公斤。公司在玉米品种主要是浚单系列占主导, 浚单系列由河南浚县农科所选育, 代理商较多, 其中主力品种浚单 20, 为全国目前位居郑单 958 之后的第 2 大推广品种, 年推广

面积在 2000 万亩以上，而目前有四家代理，竞争也极为激烈，公司的玉米品种目前来看，竞争优势不强。

- 农化项目或是未来公司发展的突破口。作为公司 2009 年重大投资项目的丰乐农化循环经济园项目，占地面积 300 亩，一期工程投资 1.1 亿元，主要生产除草剂等产品，预计 09 年国庆建成投产，一期达产将增加产值 3 亿元。08 年农化公司销售收入 2.759 亿元，同比增 17.22%，其中制剂为 1.165 亿元，09 年销售基本目标为 3 亿元，争取 3.35 亿元，其中制剂为 1.2 亿元，销售收入比 08 年增幅在 10~20%左右，10 年后会有较大增长。
- 为解决同业竞争问题，在公司现有储备地产项目完结后，公司不再从事与大股东构成同业竞争的房地产业务。公司未来的经营主要集中在种子、农化、香料及酒店经营四块业务上。
- 建议重点关注公司未来水稻种子增量销售状况以及农化项目的进展情况。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

刘革, 农林牧渔行业分析师, 中国农业大学农业系统工程与管理工程硕士, 对行业有一定的认识。

重点跟踪公司: 好当家 东方海洋 中牧股份 天康生物 绿大地 敦煌种业 登海种业 新中基 北大荒等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122