

农林牧渔业/种子

报告原因：三季报点评

2009 年 10 月 30 日

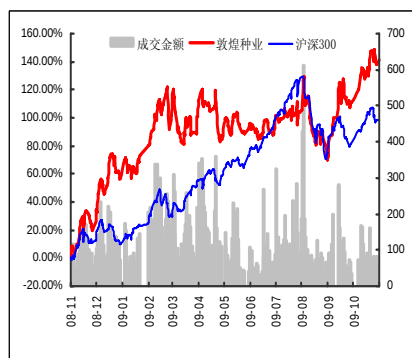
市场数据：2009 年 10 月 30 日

开盘价（元）	15.50
收盘价（元）	16.00
一年内最高/最低（元）	16.14/6.20
市净率	5.73
市盈率（2009E）	228.57

基础数据：2009 年 9 月 30 日

每股净资产（元）	2.79
资产负债率（%）	65.12
总股本/实际流通 A 股（百万）	186/186
流通 B 股/H 股（百万）	-/-

公司近期市场表现（最近一年）：



分析师

张旭

0351-8686835

zhangxug@sxzq.com

联系人

焦春成

0351-8686986

sxzqyjfz@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

敦煌种业 (600354)

四季度有望扭亏为盈

增持

维持评级

盈利预测：单位：百万元、百万元、百万元、元、倍

	营业收入	营业成本	净利润	每股收益	市盈率
2008A	1110	823	66	0.07	228.57
2009E	1126	835	63	0.07	228.57
2010E	1290	906	141	0.15	106.67
2011E	1577	1104	187	0.20	80

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩

投资要点：

- 2009 年 1-9 月，公司实现营业收入 7.43 亿元，同比增长 17.75%；营业利润-1832 万元，去年同期为-1851 万元；归属于母公司所有者的净利润-5518 万元，去年同期为-4187 万元；实现基本每股收益-0.3 元。
- 2009 年 7-9 月，公司实现营业收入 1.07 亿元，同比下降 33.63%；营业利润-2834 万元，去年同期为-1814 元；归属于母公司所有者的净利润-2524 万元，去年同期为-2031 万元；实现基本每股收益-0.14 元。
- 在产量下降、下游行业复苏及企业库存较低的共同刺激下，预计国内棉花价格仍将继续上行。公司的棉花业务的经营模式是每年于 9~11 月份集中采购，当年 10 月份至来年 6 月份销售。棉价的上升将带来公司棉花业务的改善。
- 春玉米种子销售期在一、四季度，公司即将进入种子销售期。敦煌先锋三四期已投产，产能较去年实现翻番。公司今年 4.4 万亩先锋种子的种植面积约能产出 2 万吨左右的产量，第四季度的销售收入同比有望进一步增长，敦煌先锋子公司的利润有望过亿。
- **盈利预测与评级。**预计 2009-2011 年 EPS 分别为 0.07 元、0.15 元、0.20 元，对应的 PE 分别为 228X、106X、80X，维持“增持”评级。



公司利润表（单位：万元 币种：人民币）

项目	2008A	2009E	2010E	2011E
一、营业收入	110998	112635	128955	157669
减：营业成本	82266	83479	90575	110368
营业税金及附加	33	33	35	40
销售费用	8502	8627	9875	12318
管理费用	6625	6722	7690	8805
财务费用	6201	6292	6312	6932
资产减值损失	2251	1000		
加：公允价值变动净收益	(351)			
投资收益	529			
二、营业利润	5298	6482	14468	19206
加：营业外收入	1698			
减：营业外支出	194			
三、利润总额	6801	6482	14468	19206
减：所得税费用	202	180	401	532
四、净利润	6599	6302	14067	18674
归属于母公司所有者的净利润	1391	1231	2748	3735
少数股东损益	5208	5071	11319	14939
五、每股收益				
（一）基本每股收益	0.07	0.07	0.15	0.20
（二）稀释每股收益	0.07	0.07	0.15	0.20

数据来源：公司公告 山西证券研究所

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上
增持: 相对强于市场表现 5~20%
中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准:

看好: 行业超越市场整体表现
中性: 行业与整体市场表现基本持平
看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息,但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期,本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则,本公司将保留随时追究其法律责任的权利。