

买入 维持

登海种业（002041）

2010 年 1 月 29 日

盈利略超预期

农林牧渔行业分析师：丁频

dingpin@htsec.com

021-23219405

消费组助理分析师：郭世凯

guosk@htsec.com

021-23219269

事件：公司今日发布公告，修正了前期对 09 年业绩的预测内容：净利润由前期的 8800-9000 万元调升至 9000-9500 万元。

点评：

我们前期预测 09 年公司的净利润为 9021 万元，盈利略超我们预期的主要原因是登海先锋的盈利超过预期。登海先锋的加工能力已达到 2.25 吨/年。得益于先玉 335 的良好的推广效应，登海先锋近年来盈利快速增长。我们原先预计登海先锋 09 年全年盈利 1.6-1.7 亿元之间，根据最新测算，我们预计先锋的盈利为 1.8 亿元左右，为登海种业贡献 9000 万元的利润。先锋的新厂建设计划渐行渐近，我们预计新厂地址落户甘肃的可能性较大。

母公司实现盈利。由公司整体盈利与先锋盈利来推断，母公司 2009 年实现盈利，结束了连续三年的亏损。2006 年亏损 1114 万元，2007 年亏损 2680 万元，2008 年亏损 5389 万元。一方面原因是存货计提结束；另一方面也表明公司其他玉米品种经过市场和成本改造之后，重现生机。最重要仍然是超试投入市场。

“超试”销售供不应求。超试现在的销售状况是供不应求，销售价格几乎与先玉 335 相同，但由于 09 年制种的亩产水平偏低，因此成本较先玉 335 略高，但由于售价高，我们预计毛利率仍能达到 65%-70%的水平。

盈利预测和投资建议。由于调升了先锋的盈利，我们将 2009-2011 年公司的每股收益调整为 0.53、1.04 和 1.38 元，分别较上次预测上调了 3%、11%和 0%。公司未来具有确定性的高成长，因此维持对公司“买入”的投资评级。

信息披露

分析师负责的股票研究范围

丁频：农林牧渔&食品行业

重点研究上市公司：登海种业、南宁糖业、通威股份、北大荒、双汇发展、伊利股份、光明乳业、顺鑫农业、好当家、獐子岛、中粮屯河

郭世凯：消费组助理分析师

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级,这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为:

公司评级

买入: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅在15%以上;

增持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间;

中性: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报高于市场整体水平5%以上;

中性: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 海通证券研究所力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。