

隆平高科 (000998)

中性/ 维持评级

股价：RMB20.2

分析师

蒋小东

SAC 执业证书编号:S0930208020141

021-68498615 jiangxiaodong@lhqz.com

联系人

吴晓丹

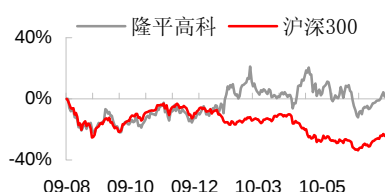
021-68498528 wuxd@lhqz.com

相关研究

基础数据

总股本 (百万股)	277
流通 A 股 (百万股)	277
流通 B 股 (百万股)	0.00
可转债 (百万元)	N/A
流通 A 股市值 (百万元)	5599

最近 52 周与沪深 300 对比股份走势图



资料来源：华泰联合证券

投资负收益拖累业绩增速

- 公司发布 2010 半年度报告：**上半年公司实现营业收入、营业利润和归属于上市公司股东的净利润分别为 5.94 亿元、3893 万元和 2062 万元，同比增长 54.86%、0.51%和-31.67%，实现 EPS 为 0.07 元。营业收入大增主要来自于公司主营业务收入的增加（主要是辣椒类产品）以及北京屯玉并表带来的 10257 万元营业收入。而归属于上市公司股东的净利润同比减少 31.67%主要是由于去年同期投资收益达到 3254 万元而今年上半年的投资收益却为-391 万元。若计算主营业务利润，则同比增幅达到了 59%，与营业收入的增幅基本相当。
- 公司水稻种子业务稳步增长：**营业收入 2.40 亿元，同比增长 8.7%，而受益整个水稻种子行业的回暖，毛利率由去年同期的 27%增至 36%。我们认为水稻种子毛利率的提升主要来自于水稻种子价格的大幅上涨，经过 07-09 年的消化，水稻种子行业内的过剩现象已经得到扭转，供需已经趋向平衡，随之而来的是价格的回升。根据全国农技中心的统计，2009 年杂交水稻种子的制种面积为 137 万亩，制种量 2.37 亿公斤，有效库存为 0.47 亿公斤。2010 年可供种量为 2.84 亿公斤，预计种植面积为 2.5 亿公斤，需种量为 2.5 亿公斤，余种量为 0.34 亿公斤。较低的库存将使价格普遍上涨，预计今年水稻种子的涨幅在 20%以上。但由于今年气候异常，两系杂交水稻的制种单产将有所下降，因此今年水稻种子销量的增速将会有限。
- 玉米种子业务增长势头良好：**已经基本形成“三驾马车”的格局，即北京屯玉、利马格兰和原有安徽隆平玉米种子业务。2009 年公司下半年完成了对北京屯玉 60%股权的入股，将利用屯玉的优势品种主打黄淮海的夏播玉米带。2010 年 4 月公司与利马格兰进行合作，引进极早熟的“利合 16”品种（已于 2007 年通过国审）主攻东北和内蒙等地的春播玉米带。原有隆平玉米则立足南方市场稳步拓展。2010 年玉米种子的增量在山西屯玉，2011 年的主要增量在利马格兰。
- 其他业务方面：**公司的传统优势领域辣椒业务在本年度也有了长足进展，辣椒产品收入同比增长 154%，同时毛利率略有上升，主要原因系控股子公司新疆隆平高科红安种业有限责任公司干辣椒及辣椒制品销售情况显著好转。
- 投资评级中性：**我们认为公司在水稻种子和辣椒业务方面优势显著，增长稳健。而在玉米种子业务方面有明显增量，未来 2-3 年的成长值得期待。未来公司有望成为我国种子行业的品类最全、竞争能力最强的龙头企业，我们看好公司长期的发展。根据我们的测算，公司 10-11 年的 EPS 为 0.23 元和 0.32 元，短期估值较高，我们给予其“中性”的投资评级。

华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@lhzq.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@lhzq.com