

湘财证券研究所

农林牧渔研究小组

于青青

Tel: 021-68634518-8306

E-Mail: yqq2836@xcsc.com

徐广福

Tel: 021-68634518-8626

E-Mail: xgf2388@xcsc.com

相关报告

《荃银高科（300087）深度报告——高速成长即将开始》2010.9.3

事件：

2010年9月8日，肥西县丰乐镇农业部万亩水稻示范区召开“超级稻新两优6号高产攻关示范现场观摩会”。与会者为省内外200多位专家、粮食加工龙头企业负责人、水稻种植大户和部分种业企业负责人。

投资要点：

今年江南遭遇持续高温 今年入夏以来，我国南方遭遇强烈高温，许多地区都出现了罕见的高温，不少省市持续发布高温预警。7月中旬以来，江南、华南、内蒙古、河北、北京、重庆等地普遍出现了35摄氏度以上的高温天气，高温区大部分高温日数较常年同期偏多。8月份江淮、江汉、江南、华南北部、四川东部、重庆、等地出现持续高温天气，大部地区高温日数有10~25天，与常年同期相比，江淮、江汉中东部、江南、华南北部及重庆北部高温日数偏多5天以上，对作物灌浆结实十分不利，降低了作物产量与品质。

高温会造成水稻结实率偏低 水稻在各个生长发育阶段对温度的要求各不同，都存在一个最适温度，如果超过上限或者下限的临界温度，水稻的生长发育就会出现异常现象，即生理障碍，并且高温天气持续时间越长、日最高气温越高，对水稻的危害就越重。今年我国南方出现持续高温时，正值江汉地区大部、江南部分地区一季稻抽穗开花期，对高温非常敏感，日均气温30℃且日最高气温35℃以上天气持续3天以上将影响水稻正常开花授粉，造成后期结实率偏低，空秕粒增多；高温天气也容易造成处于灌浆乳熟阶段的一季稻籽粒灌浆时间明显缩短、提前成熟，导致籽粒饱满度和米质变差，千粒重降低，影响产量形成；而对于江南、华南大部分处于分蘖阶段的晚稻，高温天气持续容易造成分蘖期的晚稻光合作用和根系活力降低，生长缓慢，抗病能力下降，分蘖少且质量差，不利于晚稻后期生长发育。

超级稻“新两优6号”耐高温效果显著 超级稻“新两优6号”是荃银高科的主打品种，2006年被农业部认定为第一批超级稻推广品种。虽然今年合肥也遭遇了多年未遇的高温热害天气，但是处于合肥丰乐镇农业部的万亩水稻示范区种植的超级稻“新两优6号”由于其耐高温的特性，表现非凡。从今年的1200亩示范田来看，核心区单产预计可达700公斤/亩，而高产田块则可能亩产高达750公斤，亩产成绩喜人，也令同行200多位专家及业内人士大为称赞。“新两优6号”不仅具有耐高温特性，而本身易于识别的天然褐色防伪标志、单产高、抗病性好以及口感优于一般籼稻的特点，一直以来都成为市场热捧品种。2006年的推广面积为187万亩，而08年推广面积则为356万亩，增长了90.37%，行业排名也从第18位跃居到第9位。

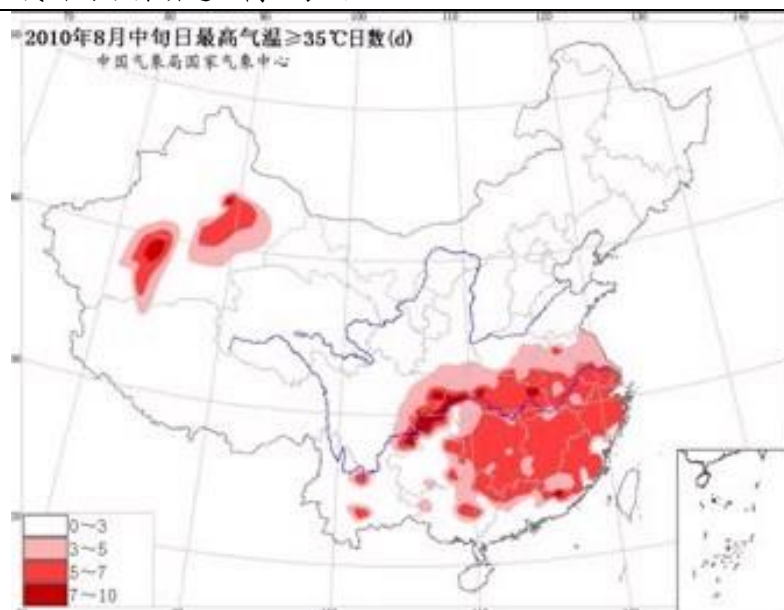
盈利预测 我们预计公司10-12年公司营业收入分别为1.91亿元、2.88亿元和3.53亿元，净利润分别为0.39亿元、0.64亿元和0.82亿元。对应的EPS分别为0.74元、1.20元和1.55元。考虑到公司未来的成长性，我们维持公司“买入”评级。

图 1 华东、华中和华南占据我国水稻种植面积 86%



数据来源：湘财证券研究所

图 2 我国南方持续遭遇高温袭击



数据来源：湘财证券研究所

表 1 公司行业竞争力不断提升

年度	公司市场份额	公司行业排名	新两优 6 号推广面积 (万亩)	新两优 6 号市场份额	新两优 6 号行业排名
2006 年	0.85%	23	187	0.82%	18
2007 年	1.81%	8	284	1.25	10

2008 年	2.21%	6	356	1.49%	9
--------	-------	---	-----	-------	---

数据来源：招股说明书，湘财证券研究所

表 2 分业务销售预测

		2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
新两优 6 号	收入（百万元）	50	60.90	87.84	95.89	168.56	206.97
	成本（百万元）	26	33.66	45.15	47.24	81.52	98.28
	毛利（百万元）	23	27.25	42.69	48.66	87.03	108.69
	毛利率（%）	46.8%	44.74%	48.60%	50.74%	51.64%	52.51%
其他自产水稻种子	收入（百万元）	13	20	48	65	83	105
	成本（百万元）	8	10	29	39	46	55
	毛利（百万元）	4	10	19	25	37	50
	毛利率（%）	35.4%	48.3%	39.6%	39.10%	44.82%	47.62%
贸易水稻种子	收入（百万元）	23	33	21	24	28	32
	成本（百万元）	14	19	16	18	20	23
	毛利（百万元）	10	14	5	6	7	9
	毛利率（%）	41.9%	41.7%	25.1%	26.52%	26.88%	27.02%
其他业务	收入（百万元）	2	8	6	7	9	10
	成本（百万元）	1	5	3	5	5	6
	毛利（百万元）	0.4	3	3	2	4	4
	毛利率（%）	23.6%	38.4%	44.4%	44.6%	45.6%	46.3%
合计	收入（百万元）	87.2	122.0	163.6	191.62	287.52	348.93
	成本（百万元）	49.3	68.2	93.4	110.33	158.37	189.82
	毛利（百万元）	37.8	53.8	69.7	81.29	129.15	159.11

	毛利率 (%)	43.4%	44.1%	42.7%	42.42%	44.92%	45.60%
--	---------	-------	-------	-------	--------	--------	--------

数据来源：湘财证券研究所

表 3 盈利预测表

利润表

单位: 百万元

会计年度	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	88.00	122.00	164.00	191.62	287.52	353.47
YOY		38.64%	34.43%	16.84%	50.04%	22.94%
营业成本	49.00	68.00	94.00	110.33	158.37	191.05
营业税金及附加	0.00	1.80	0.10	0.10	0.20	0.30
营业费用	14.40	17.60	22.00	25.49	38.82	47.72
管理费用	7.30	9.70	13.90	15.90	24.15	29.69
财务费用	0.40	0.50	0.70	0.57	0.72	0.78
资产减值损失	0.10	0.00	2.30	1.00	1.00	1.00
资产净收益	1	0	0	0	0	0
营业利润	17.40	24.30	31.00	38.23	64.26	82.93
营业外收入	0.20	1.60	4.20	3.00	2.00	2.00
营业外支出	0.10	0.30	0.40	1.00	1.00	1.00
利润总额	17.50	26	35	40	65	84
所得税	2.7	1.1	0.8	0.8	1.3	1.7
净利润	14.80	25	34	39	64	82
YOY		65.54%	38.78%	15.95%	62.24%	28.60%
少数股东损益	0	0	0	0	1	1
EPS (元)	0.28	0.46	0.64	0.74	1.20	1.55

数据来源：湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。