

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

※湘财证券-公司动态-荃银高科(300087)新两优六号高温下表现优异 2010.9.13

※湘财证券-公司动态-荃银高科(300087)新品种助公司腾飞 2010.9.20

※湘财证券-公司动态-荃银高科(300087)上调盈利预测, 维持买入评级 2010.10.13

※湘财证券-行业动态-种子行业: 迎来政策利好和销售旺季的到来 2010.10.21

※湘财证券-公司动态-荃银高科(300087)外延式扩张步伐加快, 维持买入 2010.10.29

※湘财证券-公司动态-荃银高科(300087)外延式扩张步伐加快, 维持买入 2010.10.29

※湘财证券-公司动态-荃银高科(300087)品种+行业双重利好, 维持买入 2010.11.08

※湘财证券-公司动态-荃银高科(300087)多元化步伐大踏步迈出, 维持买入 2010.11.09

※湘财证券-公司动态-荃银高科(300087)十八天内再拿一城, 维持买入 2010.11.29

事件:

公司 12 月 29 日晚公告显示, 公司控股子公司“安徽荃银欣隆种业有限公司”主打产品“两优 6326”涉及的司法诉讼已经全部解除。“两优 6326”杂交水稻品种权属于合肥新强所有, 除“荃银欣隆”生产经营“两优 6326”杂交水稻品种外, 德农正成种业有限公司及德农正成种业有限公司安徽分公司可在 2011 年 12 月 31 日前生产“两优 6326”杂交水稻品种, 在 2013 年 6 月前销售“两优 6326”杂交水稻品种。

投资要点:

荃银欣隆将享有两优6326独家品种权 根据《安徽省合肥市中级人民法院民事调解书》(2010合民二初字第00030号)显示, 两优6326杂交水稻品种已解除全部司法诉讼, 品种权归属于合肥新强所有。而合肥新强在和公司合资设立“荃银欣隆”子公司时已承诺在合资公司取得经营许可证后将其拥有的两优6326品种权独家授予合资公司开发, 并在解除冻结后将转让给合资公司。

四大花旦之一的“两优6326”2011年开始贡献业绩 两优6326在2007年通过国审, 该品种具有稳产、高产、高抗倒伏、适应性广、米质优良的特点, 享有“泰国香米的品质, 超级杂交稻的产量”美誉。两优6326多年来大田产量一直保持稳定, 即使遇到了杂交稻普遍减产的情况, 也维持了一般大田亩产650公斤的成绩, 除此之外, 6326的整精米率高达65.5%, 出米率高, 大米加工企业和广大农户对其认可度很高, 市场一直处于供不应求状况, 也因其优异的表现成为了两系杂交水稻四大品种之一。由于两优6326已拥有了良好的口碑 和市场认可度, 荃银欣隆不需要再进行新品种的试推广阶段, 所以预计公司将从2011年开始进行制种并进行市场推广。我们综合考虑了历年两优6326的推广情况, 认为2011/2012年公司推广面积为200万亩左右, 按照40元/公斤的结算价计算, 两优6326品种的营业收入为8000万元, 贡献净利润为3200万元左右。

两优6326未来推广空间巨大 德农正成2011年将进行最后一年的制种, 并将2013年6月前停止销售。此前合肥新强和德农正成的销售区域并不重叠, 我们认为德农正成2011年制种并销售间接帮公司扩大了市场, 为公司后续的推广奠定基础。该品种广适性较好, 适宜在整个长江流域种植, 目前该品种主要市场安徽和湖北尚存在巨大的增长空间, 在其他地区如广西、湖南、江西等适宜种植省份, 尚未进行规模化销售布局, 因此市场潜力巨大。

上调盈利预测 考虑到两优6326将会提前贡献业绩, 我们略上调公司的盈利预测。我们预计公司10-12年公司营业收入分别为1.91亿元、3.47亿元和6.78亿元, 净利润分别为0.39亿元、0.88亿元和1.94亿元。对应的EPS分别为0.74元、1.54元和3.04元, 维持公司“买入”评级。

表 1 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	91.85	162.00	205.15
	成本 (百万元)	26	33.66	45.15	47.24	72.48	90.12
	毛利 (百万元)	23	27.25	42.69	48.66	89.52	115.04
	毛利率 (%)	46.8%	44.74%	48.60%	50.74%	55.26%	56.07%
新两优 343	收入 (百万元)				1.03	16.05	42.12
	成本 (百万元)				0.47	6.61	17.03
	毛利 (百万元)				0.56	9.44	25.09
	毛利率 (%)				54.46%	58.82%	59.57%
新两优 106	收入 (百万元)				5.82	28.63	88.72
	成本 (百万元)				3.58	16.14	49.12
	毛利 (百万元)				2.24	12.49	39.59
	毛利率 (%)				38.42%	43.60%	44.63%
新两优香 4	收入 (百万元)	3.63	4.59	6.79	10.12	14.98	19.77
	成本 (百万元)	2.27	2.58	5.14	6.51	8.98	11.31
	毛利 (百万元)	1.37	2.01	1.64	3.61	5.99	8.46
	毛利率 (%)	37.61%	43.76%	24.26%	35.71%	40.05%	42.77%
	收入 (百万元)					28.37	91.22
	成本 (百万元)					11.35	36.49
	毛利 (百万元)					17.02	54.73
	毛利率 (%)					60%	60%

数据来源：湘财证券研究所

表 2 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	190.85	347.43	677.74
YOY		38.64%	34.43%	16.37%	82.04%	95.07%
营业成本	49.00	68.00	94.00	109.20	179.31	332.00
营业税金及	0.00	1.80	0.10	0.10	0.20	0.30
营业费用	14.40	17.60	22.00	25.57	47.94	89.46
管理费用	7.30	9.70	13.90	16.03	29.53	56.25
财务费用	0.40	0.50	0.70	0.57	0.87	1.49
资产减值损	0.10	0.00	2.30	1.00	1.00	1.00
投资净收益	1	0	0	0	0	0
营业利润	17.40	24.30	31.00	38.38	88.57	197.23
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	25.60	34.80	40.38	89.57	198.23
所得税	2.7	1.1	0.8	0.8	1.8	4.0
净利润	14.80	24.50	34.00	39.57	87.78	194.27
YOY		65.54%	38.78%	16.39%	121.82%	121.31%
少数股东损	0	0	0	0	7	34
归属母公司	15	24	34	39	81	160
EPS (元)	0.28	0.46	0.64	0.74	1.54	3.04

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。