

隆平高科 (000998)

—业绩略低于预期，高速成长趋势不改

投资评级 推荐 评级调整 评级不变 收盘价 29.44 元

事件：

今天隆平高科公布了 2010 年度报告；实现营业收入 12.80 亿元，与上年同期相比增长 21.39%；实现利润总额 1.41 亿元，与上年同期相比增长 69.06%；归属上市公司股东净利润 7460.3 万元；与上年同期相比增长 53.92%。基本每股收益 0.269，与上年同期相比增长 53.71%。

结论：

公司的 2010 年业绩整体略低于我们的预期，但是我们仍然看好公司在水稻种子上的突出竞争优势，以及在玉米种子业务的战略布局

正文：

2010 年公司杂交稻种子实现营业收入 55225.4 万元，同比增长 7.49%；营业成本 35683.4 万元，同比增长 6.81%，营业利润率 35.39%，比上年微幅增加 0.41%，增长低于预期。

玉米种子实现营业收入 26905.9 万元，同比增加 277.9%，营业成本 19562.9 万元，同比增加 256.4%，营业利润率 27.29%，同比增加 4.37%。增长大幅超过预期。

蔬菜瓜果种子实现营业收入 46819.0 万元，同比增加 17.27%，营业成本 18837.0 万元，同比减少 18.83%，营业利润率 59.77%，同比增加 17.89%，略超预期。小麦种子种子实现营业收入 7827.0 万元，成本 6934.8 万元，营业收入减少 10.51%，成本减少 13.08，实现营业利润率 11.40%，同比增加 2.61%。低于预期。

农化产品实现营业收入 4058.4 万元，同比减少 27.70%；营业成本 3597.0 万元，同比减少 32.89%，营业利润率 11.37%，同比增加 6.86%，低于预期。

棉花、油菜籽等实现营业收入 48108.8 万元；同比减少 3.73%，实现营业利润率 24.74%，同比增加 2.16，基本符合预期。

大米实现营业收入 1643.9 万元，同比减少 73.10%，实现营业利润率 5.59%，同比增加 4.51%。

辣椒等实现营业收入 22501.6 万元，同比增加 30.36%，实现营业利润率 30.36%，同比减少 1.73%，略超预期。

总体看来，公司的发展处于一个良性的轨道上，公司主营传统强势业务杂交水稻种子，虽然低于预期，但是仍然保持了一定程度的增长，公司的成长业务玉米种子，大幅超过预期，培育性的业务辣椒等蔬菜种子也一定程度超过了预期。

预计 2011、2012 年实现每股收益 0.43 元、0.64 元，对应 2011、2012 年动态市盈率 68.5X、46.0X，考虑公司超常规的发展可能性，给予“推荐”评级

发布时间：2011 年 4 月 15 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	36.41/17.46
上证指数/深圳成指	3042.64/12991.93
50 日均成交额(百万元)	315.73
市净率(倍)	8.25
股息率	0.17%

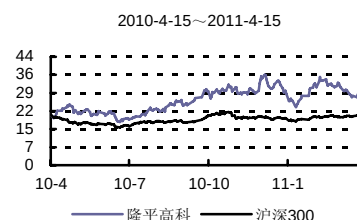
基础数据

流通股(百万股)	277.20
总股本(百万股)	277.20
流通市值(百万元)	8160.73
总市值(百万元)	8160.77
每股净资产(元)	3.57
净资产负债率	122.55%

股东信息

大股东名称	长沙新大新威迈农业有限公司
持股比例	21.21%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-隆平高科 000998 公司调研报告：扬帆起航的种业航母》，2011-2-16
《国元证券公司研究-隆平高科中报点评-战略调整初显端倪、主业发展步入快车道》，
《国元证券公司研究-隆平高科重大事项点评-退出地产、聚焦主业》，2010-7-13

联系方式

研究员：周家杏
执业证书编号：S0020511030015
电 话：(86-21) 51097188-1920
电 邮：zhoujiaxing@gyzq.com.cn

联系人：付方宝
电 话：(86-21) 51097188-1876
电 邮：fufangbao@gyzq.com.cn
地 址：中国安徽省合肥市寿春路 179 号
(230001)

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 $\pm 5\%$ ” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn