

隆平高科(000998) 受益于种子行业扶持政策的龙头企业

研究员：裴雷
执业证书编号：S0570200010031
电话：025-51863275
E-mail: peilei_work@126.com
地址：南京市中山东路90号

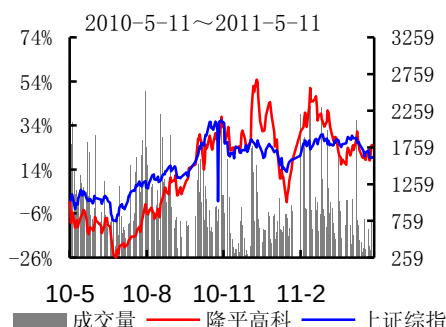
投资评级：推荐(首次评级)

种植业 II

当前价格(元)：29.50

目标价格(元)：

股价走势图



相关研究

投资要点：

- 种子行业面临重大发展机遇：国务院5月9日在湖南省长沙市召开全国现代农作物种业工作会议，进一步落实4月18日发布的《国务院关于加快推进现代农作物种业发展的意见》，首次明确了农作物种业作为国家战略核心、基础性核心产业的地位。（1）进一步明确种业的准入门槛：种子销售企业注册资本将提至3000万元，育繁推一体化企业注册资本提至1亿元，另有对固定资本的要求；（2）首次明确了企业是种业发展的主体，提出要引导和积极推进科研院所和高等院校逐步退出商业化育种，不再参加种子评审工作，种源将主要集中在重点种业手中；（3）到2020年，要培育一批具有重大应用前景和自主知识产权的突破性优良品种，打造一批育种能力强、生产加工技术先进、市场营销网络健全、技术服务到位的“育繁推一体化”现代农作物种业集团；（4）并给予有实力的“育繁推一体化”种子企业建立品种审定绿色通道，免征符合条件的“育繁推一体化”种子企业种子生产经营所得税，在兼并重组方面给予税收优惠。
- 可以预期行业竞争格局将发生重大变化：种子行业的议价能力将得到大幅提升，种子行业市场容量也将扩张3倍以上。据了解，我国现有种子生产企业8700余家，种子零售商超过10万家。但国内注册资本在3000万元以上的种子企业仅有200多家，而拥有育繁推一体化的企业仅有95家，可以预期未来种子行业将从过去的无序竞争，转向寡头垄断的竞争格局，种子行业相对渠道的议价能力也将得到提升，在劳动力成本持续上升的大背景下，种子价格长期处于上涨趋势之中。目前国内种粮比偏低，只有7-8:1，而发达国家种粮比在20:1以上，可以预期我国种子行业市场容量至少还有3倍以上的发展空间。
- 隆平高科主要从事杂交水稻、玉米、蔬菜为主的高科技农作物种子、种苗的培育、推广和销售，研究水平处于世界最前列，作为国内种业的龙头，具备种业政策扶持的资质。公司具备完整研发、品种和营销方面的优势，尤其刘石加盟使得公司管理和营销水平再上台阶，通过推广价值营销的理念，公司将营销推广从渠道推广进一步下沉到客户终端，实现了原有渠道的推力和客户需求的拉力形成合力。
- 杂交水稻是公司最核心的业务，目前拥有15-20%的市场占有率，销量3000-4000万公斤，（测算方法是按全市场2亿亩种植面积，平均每亩使用1-1.5公斤种子测算）。公司在市场份额和毛利方面均有较大的提升空间，公司未来水稻的市场占有率的理论空间最高可以达到40%的市场份额，同时公司也在积极调整品种结构，目前水稻种子的主推品种是Y两优1号，产量比市场一般品种亩产高出100多公斤，品质好，抗病性强，毛利率较三系杂交稻高，终端零售价在60元/kg，结算价格40元/kg，毛利率70%

左右，平均每公斤毛利25元，水稻种业毛利率已经开始出现明显的提升。

- 第二大板块是玉米种子，已经成为公司重点突破方向，年销售量在1000万公斤，销售收入不到1个亿，目前主推动的玉米种子是安徽隆平的隆平206，2010年销量400万公斤，主要在黄淮海地区推广，市场反响较好。目前公司已经与世界第四大种业公司法国利马格兰开展独家合作，未来将会拥有稳定的玉米种品种来源，目前已经取得“利合16”的授权，其主要针对的是第四积温带的区域，包括吉林东部、河北北部、陕西延安、甘肃陇南、新疆喀什及内蒙、宁夏部分地区，与“先玉335”、郑丹958适种区没有冲突，避开目前玉米种子市场主流品种的激烈竞争，该品种面对西南市场的播种面积约有400万公顷（合6000万亩）左右，预计可推广500-1000万亩左右。
- 公司一季度实现营业收入4.4亿元，同比增加13.39%，收入增长主要来源于公司水稻种、玉米种销量和价格的提升，公司的毛利率已经从去年一季度的28.34%提升到今年36.60%，毛利率的提升一方面来自于消减低毛利品种以及推介高毛利品种来实现的，另一方面则是由于玉米、水稻种价格均较去年上涨20%左右，我们预期2011年全年每股收益0.53元，2012年预期每股收益在0.78元，虽然现有股价估值优势不明显，但是考虑行业良好发展前景，公司可能面临的超常规发展，给予增持评级。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

一报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

一投资建议的评级标准

买入: 相对强于市场表现20%以上;

推荐: 相对强于市场表现5%~20%;

观望: 市场表现在-5%~+5%之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

免责条款:

本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下, 本公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华泰证券研究所”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。