

业绩符合预期，少数股东权益进程加快

隆平高科（000998）2011年三季度报点评

谨慎推荐（维持）

风险评级：一般风险

2011年10月31日

投资要点：

- ◆ **前三季业绩符合预期。**2011年1-9月，公司实现营业收入86105万元，同比增长24.6%；实现归属于上市公司股东的净利润2553万元，同比增长215.32%；每股收益0.09元。公司业绩符合预期。同时，公司公告全年业绩预增50%-80%，对应EPS为0.404元-0.484元。
- ◆ **水稻稳定增长** 公司从2000年开始一直重视规模，到2005年高峰达到5500万公斤，09年后公司开始调整结构，避免低端的无序竞争，逐步砍掉不太盈利的品种，目前水稻种子维持在3000万公斤左右，毛利率逐步提升至40%以上。目前公司水稻的主推品种是Y两优1号、C两优608,和准两优608。去年水稻种子3000万公斤，高端品种Y两优1号销售300万公斤，Y两优09年刚推出的时候只有100万公斤，预计Y两优2011年能够销售500万公斤，加上另外两个两系品种，预计公司高端品种今年能销售1000万公斤，终端售价为60元/公斤，毛利率维持在60%以上。预计11年水稻种子销量为3500万公斤。
- ◆ **玉米业务种子处于快速发展期** 隆平在水稻业务上优势突出，但是玉米业务相对落后，隆平高科也宣布过，未来玉米业务会成为公司重点发展业务，目前公司主推的玉米品种是隆平206系列和利合16，隆平206从03年就开始推广，目前处于爆发期，利合16是和利马格兰的合作的，属于欧洲品种，在季节温度较低的地方，表现和先玉335媲美，目前量不是很大。
- ◆ **公司少数股东权益进程加快。**公司从去年开始积极进行企业内部整合，截止目前已经收回部分四川隆平股权，对子公司四川隆平持股比例由52%提高到80%。之后还有可能收回其他子公司股权。假如对湖南隆平、安徽隆平的股权均进行部分收回，预计以发行股份收购少数股东权益为主，收购少数股东权益后才能从整个公司层面统一的业务规划，因此，收购少数股东权益是迟早的事情。公司转让亚华种业20%股权和受让5%-10%湖南隆平股权证明了公司处理少数股东权益进程正在逐步加快。
- ◆ **投资建议：**隆平高科被政府定位为中国种子企业的旗舰企业，在研发、生产和营销上都具有得天独厚的优势。未来有望成为种业整合的最大受益者之一，不考虑少数股东权益收回的情况下，预计2011年，2012年EPS分别为0.54元和0.8元，对应的PE分别为54和37倍，公司短期估值偏高，但是考虑到收回少数股东权益是迟早的事情以及行业未来龙头企业的发展空间，维持“谨慎推荐”。

黄凡

SAC 执业证书编号：

S0340511010003

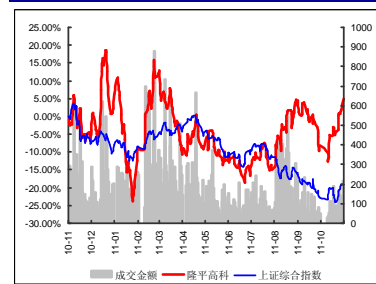
电话：0769-22119416

邮箱：hf@dgzq.com.cn

主要数据 2011年10月28日

收盘价(元)	31.21
总市值(亿元)	86
总股本(百万股)	2.77
流通股本(百万股)	2.77
12月最高价(元)	36.93
12月最低价(元)	22

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中, 不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即: 权证以及衍生品市场的研究报告, 其基础风险评级为高风险; 股票、偏股型基金市场方面的研究报告, 其基础风险评级为一般风险; 债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告, 其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠, 但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430

网址: www.dgzq.com.cn

