



2016年07月07日

增持(维持评级)

昨收盘价: 6.04元

分析师: 王风华

执业编号: S0300516060001

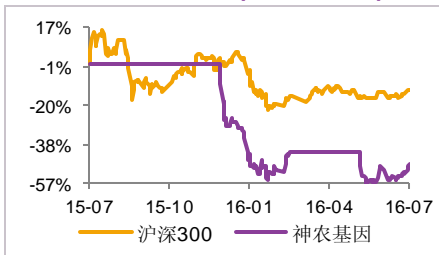
电话: 010-64408703

邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 李志新

电话: 010-64408516

邮箱: lizhixin@lxsec.com

股价相对市场表现(近12个月)


资料来源: 联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	333	435	606	880
(+/-)	-6.4%	30.7%	39.4%	45.2%
净利润	7.5	51	102	143
(+/-)	108.4%	580.0%	100.0%	40.2%
EPS(元)	0.01	0.05	0.10	0.14
P/E	885	121	60	43

资料来源: 联讯证券研究所

相关研究

神农基因(300189.SZ)

中报大幅预增, 公司转型升级成果初显

投资要点
◇ 事件: 中报净利润预增 750.63%—1601.26%

神农基因发布 2016 年半年度业绩预告, 会计期内归属上市公司股东净利润同比增长 750.63%—1601.26%, 达到 500-1000 万元, 其中, 预计非经常性损益为 380 万元左右, 去年同期归属净利润为 58.78 万元。业绩大幅变动的原因是公司积极推动经营模式创新升级, “一站式粮食生产供应链管理”项目服务体系进一步完善, 主营业务收入实现大幅增长; 另外公司不断优化种子品种结构, 种子销售毛利率提高。

◇ 农业一站式服务促经营业绩大幅提升, 转型初显成果

公司近年来逐步从农业育种传统企业向一站式农业服务提供商转型, 围绕自主研发的核心产品 H 优 518、兆优 5431, 创造性地探索出用于稻谷生产经营的新模式——神农大丰一站式粮食生产供应链管理新模式。公司经营模式从杂交水稻等种子单一经营销售向集种子销售、农业技术服务和农化供应链管理的农业一站式服务转型升级。公司主要服务于家庭农场和农业专业合作社等种粮大户, 为其提供土地流转、农资采购、技术服务、农产品销售, 涵盖水稻生产产前、产中、产后的金融、产品、技术、信息等全方面的服务。截止目前已签约耕地 330 万亩, 中报公告由于该服务体系进一步完善, 主营业务收入实现大幅增长, 公司转型初显成果。

◇ 并购波莲基因, 搭建 SPT 育种技术+农业一站式服务双平台

波莲基因正在开发的 SPT 育种技术是水稻育种的第三次技术革命, SPT 技术优势将为公司培育出大量性状优良的品种, 优良种子是公司农业一站式服务中关键要素之一, 也是区别于其他农业供应链管理模式的的主要标签。目前波莲基因 SPT 水稻育种研发进展顺利, 已经提交 9 项重大研发专利申请, 其中 6 项专利申请已经进入实质审查阶段, 3 项已经获得受理。创新发明专利申请流程包括受理、初审、实审、补正(如需)、批准几个阶段, 全过程耗时约一年半, 波莲基因 6 项重大研发专利预计年底至明年年初获批。未来波莲基因 SPT 育种技术平台成熟, 可以由水稻拓展至小麦、高粱、谷子等其他农作物种子的杂交育种、品种改良和新品种筛选, 形成完备的第三代 SPT 育种技术平台, 公司成为技术+服务双平台公司。

◇ 继续看好神农基因的技术+服务双平台转型思路。

未来波莲基因 SPT 育种技术平台是公司核心竞争力的体现, 农业一站式服务平台是公司经营业绩的外在承载载体。城镇化的提升, 农村人口市民化, 农业生产方式从小农家庭式耕种向规模化、集约化和智能化耕种转变的趋势日趋明显, 农业可持续发展和农业生产效率与效益提高将成为未来目标, 公司的一站式供应链体系顺应时代潮流, 值得推荐。公司预计, 随着纳入项目签约耕地的增多, 预测 2016 至 2018 年一站式签约的耕地面积分别为 360



万亩、500 万亩和 700 万亩，每亩每年单位产出 2000 元，2016 至 2018 年“一站式粮食生产供应链管理服务”项目当年实现的现金流为 20 亿元、40 亿元和 80 亿元。如果按照 1%的资金年化收益测算，公司即可分别获得 2000 万元、4000 万元和 8000 万元的收益，到 2020 年预计将有 2 亿元的金融服务收入实现。

✧ 投资评级与估值

参考总股本 10.2 亿股，我们维持神农基因 16-18 年的每股收益预测分别为 0.05、0.10、0.14，对应昨日收盘价 6.04 元的 PE 分别为 121X、60X、43X，鉴于公司 SPT 育种技术达到世界一流水平，我们维持“增持”评级。

✧ 风险提示

农业一站式服务项目推广进度及落地不达预期。



附录：关键财务数据

财务和估值数据摘要（单位：百万元）	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	356	333	435	606	880
增长率(%)	-21.7%	-6.4%	30.6%	39.3%	45.2%
归属母公司股东净利润	-88	7	51	102	143
增长率(%)	-330.3%	108.5%	580.0%	100.0%	40.2%
每股收益(元/股)	-0.09	0.01	0.05	0.10	0.14
销售毛利率	16.7%	24.3%	23.4%	32.0%	37.1%
销售净利率	-32.6%	2.1%	11.7%	16.8%	16.2%
净资产收益率(ROE)	-7.1%	0.5%	3.6%	7.2%	10.1%
市盈率(P/E)	-69	885	121	60	43
市净率(P/B)	4.40	4.37	4.22	3.95	3.62
参考股本（亿股）	4.1	10.2	10.2	10.2	10.2

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。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询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。