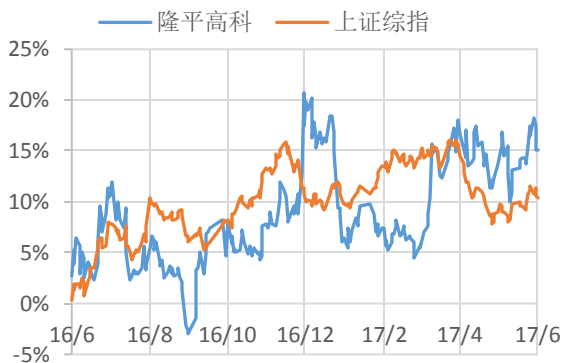


公司点评报告
隆平高科 (000998)
农林牧渔
收购金稻种业，兼并整合助长远发展

报告日期:	2017-06-15
评级:	推荐
合理区间:	24.7-26.0
当前价格 (元)	21.40
52 周价格区间 (元)	19.04 -22.90
总市值 (百万)	26882.56
流通市值 (百万)	20454.49
总股本 (万股)	125619.47
流通股 (万股)	95581.74
公司网址	www.lpht.com.cn

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
隆平高科	3.13	9.63	13.89
上证综指	1.37	-3.37	8.50

财富证券研究发展中心

刘雪晴	刘丛丛
0731-84779556	
liuxq@cfzq.com	liucc@cfzq.com
S0530210080001	研究助理

预测指标	2016A	2017E	2018E
主营收入 (亿元)	22.99	29.20	35.92
净利润 (亿元)	5.01	8.21	9.89
每股收益 (元)	0.40	0.65	0.79
每股净资产 (元)	4.49	4.98	5.58
市盈率	53.29	32.52	26.99
P/B	4.73	4.27	3.81

资料来源: 财富证券

事件: 公司于2017年6月14日发布公告, 公司2017年6月13日以12,398万元收购湖南金稻80%股权。湖南金稻承诺2017-2019三个会计年度累计扣费净利润不低于1291.4、2776.1和4484万元。

投资要点

- 兼并整合持续推进，市场格局逐步扩大。**此次收购对象湖南金稻是湖南省优质杂交水稻销量最大的种子企业之一，主推三系感温型优质杂交稻品种。湖南金稻拥有五优 308、天优 998、泰优 390、荣优 390、象牙香珍等十余个优质晚稻品种及十多个已审定自有知识产权品种，其中，五优 308 连续多年成为湖南种植面积最大的杂交晚稻品种，泰优 390 也因高产、米质特优等特点成为近几年市场畅销品种。湖南金稻管理团队拥有一定的自主及协同研发能力，在湖南、江西晚稻种子市场具有较强的市场影响力，通过此次收购，公司的杂交中稻种业与其可构成强有力互补，收购整合将有利于完善公司的市场和产品布局，进一步提升公司的市场竞争力和盈利能力。
- 优势新品种放量，公司业绩进入新一轮增长期。**历年来公司新品种的放量对业绩快速增长都有较为直接的推动作用。作为第四代杂交水稻新品种，“晶两优”、“隆两优”凭借高产、稳产、抗病及广适性强的特点得到市场广泛认可，2016/2017 销售季总销量预计超过 1400 万公斤，同比增速高达 200%，成为南方稻区杂交水稻新一代主推品种，尤其是代表品种“隆两优华占”和“晶两优华占”销量双双突破 300 万公斤。随着 2016 年大量该系列新品种通过审定，2017/2018 销售季实现快速放量将是大概率事件，同时 2017Q1 预收款超过 80%的增速也奠定了全年销量高速增长的基础。我们预计处于快速成长期的“晶两优”、“隆两优”系列品种 2017/2018 销售季有望实现 30%-40%左右的增速，销量有望突破 1900 万吨。优势水稻新品种的持续放量将推动公司业绩进入新一轮的快速增长期。

- **外延并购将逐步落实，业绩承诺提供增长确定性。**中信入驻后，2017年成为全球种业前十的目标促使公司加快并购进程，同时在国家“一带一路”政策的大力支持下，公司海外市场扩展顺利，现已与40多个国家建立贸易关系，未来海外市场空间巨大。另外，公司定增公告中管理层承诺17-18年业绩分别达到7.7、9.4亿元，盈利增长确定性强。公司一季度业绩增速达到47.79%，验证了优势品种放量带来的业绩爆发，同时也彰显出强劲的内生增长动力。
- **盈利预测与投资评级。**湖南金稻业绩发展良好（2016年、2017Q1净利润分别为1,122.95、950.70万元），因此2017年业绩承诺大概率兑现。公司收购湖南金稻后市场及产品布局进一步扩大，叠加“隆两优”“晶两优”系列持续放量，我们预计公司2017-2018年营业收入将实现25%左右的增速，分别达到29.20、35.92亿元，净利润分别为8.21、9.89亿元，EPS分别为0.65、0.79。参考同行业平均估值且看好公司内生稳健增长、国际国内外延并购预期，给予公司2018年38-40倍PE，6-12个月合理区间为24.7-26.0元，给予公司“推荐”评级。
- **主要风险提示：**自然灾害；新品推广不及预期；外延并购不达预期；行业政策风险；

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为-5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438