

隆平高科 (000998): Q1盈利大幅提升, 玉米种子景气高增

2023年5月11日

强烈推荐/维持

隆平高科 公司报告

事件: 公司公布 2022 年年报和 2023 年一季报。公司 2022 年实现营收 36.89 亿元, yoy5.29%, 归母净利润-8.76 亿元, yoy-1503.53%。公司 2023 年 Q1 实现营收 10.64 亿元, yoy17.49%, 归母净利润 1.71 亿元, yoy213.22%。

22 年业绩受多重因素拖累, 23Q1 盈利大幅提升。 多方因素影响公司 22 年业绩, 大部分影响因素为短期因素: 1、计提商誉、存货等资产减值准备合计约 3.69 亿元; 2、22 年员工持股计划摊销费用 0.56 亿元; 3、研发费用较上年同期增加约 2.31 亿元; 4、美元贷款汇兑损失约 1.85 亿元; 5、由于会计估计变更影响应收账款及预计退货金额, 使得利润减少 1.87 亿元。进入 23Q1, 公司营业收入与利润均实现大幅提升, 主要得益于玉米种子业务的量利齐升以及联营企业确认的投资收益持续增长。公司主营业务经营稳健, 随着计提减值充分释放以及非主营损失影响的逐步减弱, 23 年经营有望逐步向好。

水稻板块稳健发展, 玉米种子表现亮眼。 公司水稻种子全年实现营业收入 13.02 亿元, 同比基本持平。亚华水稻事业部创新经营方式, 实现营收 5.5 亿元; 广西恒茂实现营收 2.5 亿元, 并与隆平种业重组为隆平水稻事业部。同时公司以品牌运作改革为契机, 在“隆晶系”的优势基础上, 促进以“玮系”、“臻系”、“冠系”、“昌系”、“昱系”等系列为代表的重点新品系迅速上量。玉米种子全年实现营业收入 13.17 亿元, 同比增长 29.73%。报告期内联创种业、河北巡天的玉米种子业务均实现较大幅度增长, 市占率和竞争力持续提升。未来公司将持续优化资产布局, 整合产业资源, 加强科研成果转化, 持续提升传统种业的市场份额。

转基因业务布局领先蓄势待发。 在生物育种领域, 公司目前投资布局的生物技术平台已获得瑞丰 125、浙大瑞丰 8、nCX-1、BFL4-2、CAL16 等 5 个转基因性状的安全证书, 主要品种裕丰 303、中科玉 505、嘉禧 100 等品种已实现转育和制种试验。公司生物育种技术和品种储备行业领先, 有望在转基因商用落地的持续推进中保持先发优势。

公司盈利预测及投资评级: 我们看好公司轻装上阵, 传统种子业务稳健增长, 转基因业务具备先发优势, 有望为公司打开进一步增长空间。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.82、3.09 和 4.03 亿元, EPS 为 0.14、0.23 和 0.31 元, PE 值为 113.39、66.78 和 51.23 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 转基因政策落地不及预期, 公司产品研发不及预期等。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3,503.44	3,688.81	4,252.95	4,810.18	5,411.96
增长率 (%)	6.47%	5.29%	15.29%	13.10%	12.51%
归母净利润 (百万元)	62.45	(876.47)	182.01	309.05	402.86
增长率 (%)	-25.48%	-545.89%	-147.14%	69.80%	30.35%
净资产收益率 (%)	1.13%	-17.40%	2.68%	4.19%	5.00%
每股收益 (元)	0.05	(0.67)	0.14	0.23	0.31
PE	313.40	(23.39)	113.39	66.78	51.23
PB	3.75	4.10	3.04	2.80	2.56

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

公司简介:

公司是一家以“杂交水稻之父”袁隆平院士的名字命名的国际化种业企业。公司业务涵盖“种业运营”和“农业服务”两大体系, 种子业务方面, 公司水稻、玉米、蔬菜、食葵、谷子等核心品类全球领先, 小麦、棉花、油菜、马铃薯等品类快速发展; 农业服务方面, 新型职业农民培训、精准种植技术服务、耕地修复与开发、品质粮交易平台、品牌农业、农业金融等齐头并进。

未来 3-6 个月重大事项提示:

2023-05-19 股东大会召开

发债及交叉持股介绍:

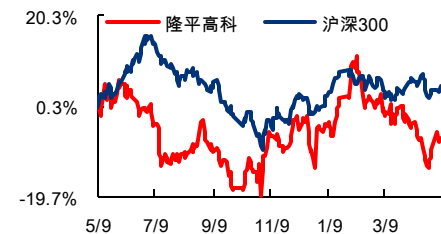
无

资料来源: 同花顺、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间 (元)	18.75-13.53
总市值 (亿元)	206.37
流通市值 (亿元)	203.08
总股本/流通 A 股 (万股)	131,697/131,697
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	2.3

52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 程诗月

010-66555458

chengsy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519050006

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产合计	5874	6162	6340	7291	8028	营业收入	3503	3689	4253	4810	5412
货币资金	1876	2741	2719	3324	3600	营业成本	2303	2460	2672	2897	3196
应收账款	571	458	611	644	751	营业税金及附加	12	18	21	17	19
其他应收款	412	297	342	387	435	营业费用	424	434	532	577	622
预付款项	139	268	335	447	549	管理费用	364	495	468	505	541
存货	1881	1894	1830	1984	2189	财务费用	100	347	185	228	195
其他流动资产	25	126	126	126	126	研发费用	208	439	340	337	325
非流动资产合计	8130	8443	8142	7862	7599	资产减值损失	450.21	336.98	20.00	20.00	20.00
长期股权投资	2364	2934	2934	2934	2934	公允价值变动收益	11.34	-31.62	20.00	20.00	20.00
固定资产	1495	1671	1537	1404	1270	投资净收益	583.30	165.35	291.50	346.71	267.85
无形资产	1307	1375	1210	1065	937	加:其他收益	35.27	97.91	68.79	67.32	78.00
其他非流动资产	53	13	13	13	13	营业利润	216	-733	406	673	870
资产总计	14004	14605	14483	15153	15627	营业外收入	2.16	6.70	3.37	4.08	4.72
流动负债合计	6521	8128	7455	7221	6617	营业外支出	27.06	26.76	26.10	26.64	26.50
短期借款	2483	4038	4211	3907	3245	利润总额	191	-753	383	651	848
应付账款	491	593	599	669	727	所得税	18	19	19	33	42
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	173	-772	364	618	806
一年内到期的非流动负债	1889	1117	625	625	625	少数股东损益	111	104	182	309	403
非流动负债合计	1218	723	604	604	604	归属母公司净利润	62	-876	182	309	403
长期借款	939	196	196	196	196	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
负债合计	7739	8850	8059	7825	7221	成长能力					
少数股东权益	759	718	900	1209	1611	营业收入增长	6.47%	5.29%	15.29%	13.10%	12.51%
实收资本(或股本)	1317	1317	1317	1317	1317	营业利润增长	-21.05	-439.63	-155.39	65.85%	29.22%
资本公积	3245	3019	3019	3019	3019	归属于母公司净利润增长	-46.12	-1503.5	-120.77	69.80%	30.35%
未分配利润	2320	1443	1580	1812	2114	获利能力					
归属母公司股东权益合计	5506	5037	6783	7378	8053	毛利率(%)	34.27%	33.31%	37.18%	39.77%	40.94%
负债和所有者权益	14004	14605	14483	15153	15627	净利率(%)	4.94%	-20.93%	8.56%	12.85%	14.89%
现金流量表						总资产净利润(%)					
						ROE(%)					
						1.13%					
						-17.40%					
						2.68%					
						4.19%					
						5.00%					
经营活动现金流	1369	1035	44	505	592	偿债能力					
净利润	173	-772	364	618	806	资产负债率(%)	55%	61%	56%	52%	46%
折旧摊销	300.91	388.95	300.31	280.43	262.93	流动比率	0.90	0.76	0.85	1.01	1.21
财务费用	100	347	185	228	195	速动比率	0.61	0.53	0.61	0.73	0.88
应收帐款减少	164	112	-152	-34	-107	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.25	0.26	0.29	0.32	0.35
投资活动现金流	-570	319	594	679	601	应收账款周转率	5	7	8	8	8
公允价值变动收益	11	-32	20	20	20	应付账款周转率	7.99	6.80	7.14	7.59	7.75
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	583	165	291	347	268	每股收益(最新摊薄)	0.05	-0.67	0.14	0.23	0.31
筹资活动现金流	-629	-509	-660	-579	-917	每股净现金流(最新摊薄)	0.13	0.64	-0.02	0.46	0.21
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	4.18	3.82	5.15	5.60	6.12
长期借款增加	-1925	-743	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	313.40	-23.39	113.39	66.78	51.23
资本公积增加	136	-226	0	0	0	P/B	3.75	4.10	3.04	2.80	2.56
现金净增加额	170	845	-22	606	276	EV/EBITDA	39.48	-6341.2	25.81	18.68	15.92

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	隆平高科（000998）：玉米种子量利齐升，转基因布局有望兑现	2022-08-26
公司普通报告	隆平高科（000998）：去库存效果明显，生物育种持续推进	2022-04-27
行业普通报告	农林牧渔行业报告：猪价持续弱势筑底，持续推荐养殖及后周期	2023-05-08
行业普通报告	农林牧渔行业报告：价格止跌不改产能去化，持续推荐生猪及后周期板块	2023-04-24
行业普通报告	农林牧渔行业：非瘟疫苗已提交应急评审，持续推荐生猪及后周期板块	2023-04-17
行业普通报告	农林牧渔行业报告：3月生猪产能去化继续，持续关注生猪养殖板块	2023-04-11
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价下行产能去化有望持续，生猪养殖投资窗口已至	2023-04-04
行业普通报告	农林牧渔行业报告：持续推荐生猪养殖链及后周期机会	2023-03-27
行业普通报告	农林牧渔行业报告：把握生猪产能去化，关注种业振兴	2023-03-21
行业普通报告	农林牧渔行业报告：生猪价格震荡调整，鸡苗维持强势运行	2023-03-13

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017 年加入东兴证券研究所，现任农林牧渔行业分析师，重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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, 报告中的信息或意见并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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我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。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526