

创前海价格指数，探线上新模式

买入 维持

目标价格：11.00元

事件：

- 公司前3季度共实现归属净利润5958.33万元，对应EPS0.036元，同比下降46.55%，其中Q3归属净利润2,267万元，同比增长11.8%。
- 11月4日公司旗下前海农产品交易所与中农数据联合编制的“前海·中国农产品批发市场价格系列指数”正式发布，包含(1)综合指数：“前海·中国生鲜农产品批发价格指数”；(2)大类指数：“前海·中国蔬菜批发价格指数”；(3)单品指数：“前海·中国马铃薯价格指数”、“前海·中国红富士苹果价格指数”、“前海·中国大蒜价格指数”。

报告摘要：

- **农批主业逐步进入利润释放期，公司业绩拐点已现。**公司今年业绩大幅下滑主要是：1、年初上海农批市场大火损失约2900万元；2、去年同期转让青联公司投资收益约1288万；3、下属农牧实业公司亏损比去年同期超1000万，全年预计可能亏损6000万。但年内农批主业预计同比增长30%以上，广西和深圳海吉星、部分成熟普通农批市场全面进入业绩释放阶段，明年开始非经常性损益影响减弱，农牧公司分立后将不再导致亏损，此外还有部分成熟市场如南昌等还有部分商铺可以继续出售，我们认为公司业绩拐点基本出现，高成长可期。
- **创“前海农产品批发市场价格指数”，探索线上新模式。**“农批市场价格指数”是公司旗下前海农产品交易所发布的第一个产品，尽管目前还无确定盈利模式，但可以预见的是未来交易所平台能提供比普通电子商务平台更多的服务和交易工具，比如价格指数成为上市交易品种、开发相关套期保值产品等，有利于加强公司在农产品流通产业链上的控制力，开创农产品流通的金融创新，探索线上发展新模式，从而构筑差异化的竞争力。
- **预计公司13-15年EPS分别为0.02, 0.06和0.1元。**公司是农批市场的绝对龙头，年内业绩拐点已现，未来海吉星主导的线下农批市场将逐步进入成熟期，而线上电商平台业务也形成燎原之势，此外公司巨大隐形农批土地价值将逐步显性化成业绩，给予公司“买入”评级。

主要经营指标	2011	2012	2013E	2014E	2015E
营业收入(百万)	1795.68	1681.98	2179.85	2953.69	4135.17
增长率 (%)	30.99	-6.33	29.6	35.5	40.0
归母净利润(百万)	206.82	47.83	34.58	103.74	170.13

交运研究组

分析师：

瞿永忠(S1180513070005)

电话：18916019988

Email: quyongzhong@hysec.com

研究助理：

冯超

电话：18017006251

Email: fengchao1@hysec.com

市场表现



相关研究

《融合互生，电商大潮下的物流变革》

2013/10/10

作者简介:

瞿永忠: 北京交通大学硕士，10年交运从业经验，3年交运行业研究经验，宏源证券交运行业组长，资深分析师。2011年新财富团队第四，2012年金牛奖团队第五。重点覆盖交运策略、铁路运输、物流和铁路基建等行业。

机构销售团队					
公募	北京片区	李倩	010-88083561	13631508075	liqian@hysec.com
		牟晓凤	010-88085111	18600910607	muxiaofeng@hysec.com
		罗云	010-88085760	13811638199	luoyun@hysec.com
		陈紫超	010-88085798	13811637082	chenzichao@hysec.com
	上海片区	奚曦	021-51782067	13621861503	xixi@hysec.com
		孙利群	010-88085756	13910390950	sunliqun@hysec.com
		吴蓓		18621102931	wubei@hysec.com
	广深片区	夏苏云	0755-33352298	13631505872	xiasuyun@hysec.com
		赵越	0755-33352301	18682185141	zhao Yue@hysec.com
		孙婉莹	0755-33352196	13424300435	sunwanying@hysec.com
		周迪	0755-33352262	15013826580	zhoudi@hysec.com
机构	上海保险/私募	赵佳	010-88085291	18611796242	zhaojia@hysec.com
		李嵒	021-51782236	13917179275	lilan@hysec.com
	北京保险/私募	王燕妮	010-88085993	13911562271	wangyanni@hysec.com
		张瑶	010-88013560	13581537296	zhangyao@hysec.com
	银行/信托	朱隼	010-88013612	18600239108	zhusun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后6个月内的公司股价(或行业指数)涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来6个月内跑赢沪深300指数20%以上
	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%~20%
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上
行业投资评级	增持	未来6个月内跑赢沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内与沪深300指数偏离-5%~+5%
	减持	未来6个月内跑输沪深300指数5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及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，也可能争取为这些公司提供投资银行、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、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，宏源证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。