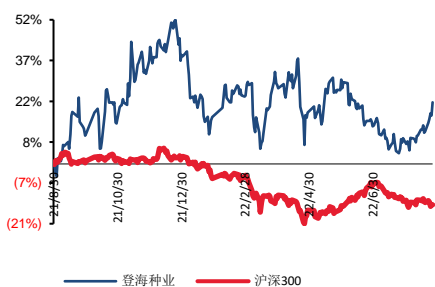


农林牧渔 种植业

中报点评: 核心玉米种业延续增长, 品种资源优势明显前途可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	880/880
总市值/流通(百万元)	19,967/19,967
12个月最高/最低(元)	28.22/17.80

■ 相关研究报告:

登海种业(002041)《年报点评: 玉米种子业务量利双升, 推动全年业绩大增》--2022/04/24

登海种业(002041)《公司点评: 前3季度归母净利翻倍, 合同负债同比增约3成》--2021/10/31

登海种业(002041)《中报点评: 上半年业绩同比大增, 种子价格蓄势待涨》--2021/08/30

■ 证券分析师: 程晓东

电话: 010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190511050002

事件: 公司近日发布 2022 年中期报告, 上半年, 实现营收 4.39 亿元, 同增 6.12%; 归母净利润 1.12 亿元, 同增 6.67%; 销售毛利率 37.45%, 较上年同期下滑 2.68 个百分点。销售净利率 25.26%, 较上年同期上升 3.9 个百分点。基本每股收益 0.12 元。点评如下:

受淡季影响, 单 2 季度业绩回落。单 2 季度, 实现收入 1.05 亿元, 同减 43.27%; 归母净利润 0.08 亿元, 同减 82.96%; 主要原因在于二季度是淡季, 且上年同期基数较高。销售毛利率为 36.04%, 较上年同期下滑了约 12 个百分点, 主要原因在于各类种子产品生产成本上升所致。

核心玉米种子业务延续增长。上半年, 玉米种子业务实现营收 4.17 亿元, 同增 7.58%, 延续了自 2019 年以来的收入增长势头。毛利率为 37.94%, 较上年同期下滑了 2.39 个百分点, 主要原因在于玉米种子生产成本上升所致。

玉米种子业务品种优势明显, 未来发展可期。公司依托核心研发专家“中国紧凑型杂交玉米之父”李登海, 形成了突出的品种资源和品种组合优势。2021 年, 登海选育的 478、掖 107、DH382、DH351、掖 52106、8001、515、DH65232 玉米自交系入选第二十九届中国北京种业大会开幕式发布的“全国杰出贡献玉米自交系”, 占全部的 14.55%。2020 年, 中国种子协会评选出 20 个“荣誉殿堂”玉米品种, 登海自主选育的掖单 2 号、掖单 12 号、掖单 13 号、掖单 19 号、登海 605 五个玉米品种入选, 是入选品种最多的单位。2021 年, 公司自主研发的 41 个玉米新品种(包括“登海 1925”等登海系列 24 个新品种、和“先玉 1970”等先玉系列 5 个新品种以及“航研 8066”等 12 个新品种)获国审通过。此外, 还有两个小麦新品种(登海 202 和登海 216)分获国审和山东省审通过。随着新品种的获批上市, 品种优势进一步增强, 推动玉米种子业务持续发展。

维持增持评级。我们看好公司在玉米种子业务方面的长期竞争优势, 维持“增持”评级。预计公司 22/23/24 年归母净利润 3.18/4.33/5.02 亿元。按照 24 年业绩给予 50 倍 PE, 未来 12 个月目标价 28.52 元, 距离现价有近 20%的空间。

风险提示: 产品销量及价格上升不及预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1101	1355	1670	1805
(+/-%)	22.20	23.07	23.25	8.08

净利润(百万元)	233	318	434	502
(+/-%)	388.20	37.60	36.60	16.50
摊薄每股收益(元)	0.26	0.36	0.49	0.57
市盈率(PE)	85.77	62.71	46.05	39.75

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。