

转让小贷+筹划重组，轻装上阵迎增长

2023 年 08 月 01 日

➤ **事件概述：**公司于 2023 年 7 月 27 日和 31 日分别发布了两则公告，一是关于转让长沙隆平农业小额贷款有限公司 49% 股权的公告，二是关于筹划重大资产重组暨关联交易的提示性公告。我们认为两者均体现了公司加强主业、优化资产结构、提升盈利能力的战略意图，对公司未来发展具有积极意义。

➤ **转让小贷公司全部股权，聚焦主业发展。**公司于 2023 年 7 月 27 日与共赢农科、长株潭金融分别签订《股权转让协议》，拟将持有的长沙隆平农业小贷公司 49% 股权转让给共赢农科和长株潭金融。本次交易完成后，公司不再持有标的公司股权，意味着本次交易公司将剥离非主营业务，优化资产结构，聚焦主业发展，提升经营效率和盈利能力。

➤ **筹划重组隆平发展，巩固行业龙头地位。**公司正筹划以现金方式购买新余农银持有的隆平发展 7.14% 股份，交易底价为 8 亿元。截至 2023 年 7 月 31 日，公司持有隆平发展 35.75% 股份，隆平发展是公司参股公司。本次交易如能顺利通过有关审批并完成摘牌，公司将持有隆平发展 42.89% 股份并拟改组其董事会，隆平发展将成为公司控股子公司。公司披露该交易将提升公司的经营规模和业绩，有利于提升公司市场竞争力，巩固行业龙头地位，符合公司及股东利益。

➤ **23H1 业绩实现减亏，主业销售持续向好。**公司于 2023 年 7 月 14 日发布 2023 年半年度业绩预告，2023H1 预计实现归母净利润-1.45~-1.20 亿元，同比减少亏损 51.32%-59.71%，主要因公司种业销量大幅提升，主业毛利同比增长超 50%。除此之外，业绩表现还受四方面因素影响：（1）低效、无效资产处置导致计提长期股权投资减值损失约 0.25 亿元；（2）公司实施员工持股计划导致摊销股份支付费用同比增加 0.35 亿元；（3）公司承接国家重点研发项目导致研发费用同比增加超 0.30 亿元；（4）美联储加息导致美元贷款利率上升，进而使利息支出同比增加约 0.25 亿元。2023H1 公司积极应对美元汇率波动的影响，用人民币置换 1.5 亿美元的外汇负债，减少了汇兑损失。23H2 公司管理层计划将剩下的、未到期的外汇负债择期用人民币进行置换，从而解决美元汇率波动对公司所造成的影响。因此，我们预计 23 年下半年汇兑损失或将进一步下降。

➤ **投资建议：**预计公司 2023~2025 年归母净利润分别为 3.69、4.70、6.45 亿元，EPS 分别为 0.28、0.36、0.49 元，对应 PE 分别为 58、46、33 倍，受地缘冲突、贸易政策和气候的影响，转基因培育或迎来机遇。公司作为种业龙头企业，在转基因育种上具备先发优势，同时通过重组巩固龙头地位叠加剥离小贷业务聚焦主业，公司业绩有望向好，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**汇率波动风险、自然灾害风险、贸易政策超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	3,689	4,337	4,829	5,497
增长率 (%)	5.3	17.6	11.3	13.8
归属母公司股东净利润 (百万元)	-876	369	470	645
增长率 (%)	-1503.5	142.1	27.2	37.4
每股收益 (元)	-0.67	0.28	0.36	0.49
PE	/	58	46	33
PB	4.3	3.9	3.6	3.3

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 7 月 31 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

16.34 元


分析师 周泰

执业证书：S0100521110009

邮箱：zhoutai@mszq.com


研究助理 徐菁

执业证书：S0100121110034

邮箱：xujing@mszq.com

研究助理 韩晓飞

执业证书：S0100123050029

邮箱：hanxiaofei@mszq.com

相关研究

- 1.隆平高科 (000998.SZ) 2022 年年报及 2023 年一季报点评：23 年 Q1 业绩加速修复，有望延续增长态势-2023/05/05
- 2.隆平高科 (000998.SZ) 深度报告：乘转基因政策春风，种业龙头蓄势待发-2022/12/19

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3,689	4,337	4,829	5,497
营业成本	2,460	2,807	3,155	3,586
营业税金及附加	18	22	24	27
销售费用	434	477	531	550
管理费用	495	497	531	550
研发费用	439	304	290	330
EBIT	-389	312	389	558
财务费用	347	132	135	134
资产减值损失	-337	-46	-26	-24
投资收益	165	361	402	457
营业利润	-733	496	630	859
营业外收支	-20	-10	-12	-14
利润总额	-753	486	618	845
所得税	19	24	31	38
净利润	-772	462	587	807
归属于母公司净利润	-876	369	470	645
EBITDA	11	749	854	1,055

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,741	3,112	3,179	3,411
应收账款及票据	458	508	566	644
预付款项	268	309	347	394
存货	1,894	2,261	2,567	2,924
其他流动资产	801	878	918	973
流动资产合计	6,162	7,068	7,577	8,346
长期股权投资	2,934	3,295	3,697	4,154
固定资产	1,671	1,721	1,756	1,790
无形资产	1,375	1,393	1,427	1,460
非流动资产合计	8,443	8,924	9,397	9,923
资产合计	14,605	15,992	16,974	18,270
短期借款	4,038	4,462	4,462	4,462
应付账款及票据	593	692	778	884
其他流动负债	3,497	3,874	4,184	4,567
流动负债合计	8,128	9,028	9,423	9,913
长期借款	196	196	196	196
其他长期负债	527	485	485	484
非流动负债合计	723	681	681	680
负债合计	8,850	9,709	10,104	10,593
股本	1,317	1,317	1,317	1,317
少数股东权益	718	810	927	1,089
股东权益合计	5,754	6,283	6,870	7,677
负债和股东权益合计	14,605	15,992	16,974	18,270

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	5.29	17.57	11.34	13.85
EBIT 增长率	-50.32	180.25	24.56	43.65
净利润增长率	-1503.53	142.14	27.18	37.41
盈利能力 (%)				
毛利率	33.31	35.27	34.66	34.77
净利率	-23.76	8.52	9.73	11.74
总资产收益率 ROA	-6.00	2.31	2.77	3.53
净资产收益率 ROE	-17.40	6.75	7.90	9.80
偿债能力				
流动比率	0.76	0.78	0.80	0.84
速动比率	0.48	0.48	0.48	0.49
现金比率	0.34	0.34	0.34	0.34
资产负债率 (%)	60.60	60.71	59.53	57.98
经营效率				
应收账款周转天数	45.37	45.00	45.00	45.00
存货周转天数	281.03	300.00	300.00	300.00
总资产周转率	0.26	0.28	0.29	0.31
每股指标 (元)				
每股收益	-0.67	0.28	0.36	0.49
每股净资产	3.82	4.16	4.51	5.00
每股经营现金流	0.79	0.51	0.60	0.75
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	/	58	46	33
PB	4.3	3.9	3.6	3.3
EV/EBITDA	2,222.31	33.05	28.96	23.45
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	-772	462	587	807
折旧和摊销	400	437	466	497
营运资金变动	695	-116	-103	-105
经营活动现金流	1,035	668	787	983
资本开支	-260	-545	-537	-567
投资	-53	0	0	0
投资活动现金流	319	-555	-537	-567
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-232	409	0	0
筹资活动现金流	-509	259	-184	-184
现金净流量	848	371	67	232

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026