



隆平高科 (000998.SZ): 水稻种子表现亮眼, 瘦身健体持续推进

2024年9月5日

强烈推荐/维持

隆平高科

公司报告

事件: 公司公布 2024 年半年报, 公司 2024 年上半年实现营收 25.82 亿元, yoy-1.28%, 归母净利润 1.11 亿元, yoy169.19%。

水稻种子表现亮眼, 玉米种子盈利受限。水稻种子: 24H1 实现营业收入 8.37 亿元, 同比增长 19.61%, 毛利率 39.55%, 相比去年同期提升 1.89 个百分点。公司在外部环境严峻的压力下, 立足存量隆两优、晶两优系列品种, 打造玮两优、臻两优大单品, 迅速跻身全国领先品种序列, 销售增长强劲。**玉米种子:** 24H1 实现营业收入 12.28 亿元, 同比减少 9.87%, 其中海外玉米业务收入 8.5 亿元, 同比增长 2.4%, 国内玉米收入因为同期高基数原因出现同比下滑。玉米种子毛利率 18.13%, 相比去年同期下滑 13.18 个百分点, 主要由于国际粮价走低, 巴西玉米种子需求低迷, 公司积极营销保证市场份额, 销售成本提升。

海外业务带来费用增长, 瘦身健体持续推进。报告期公司费用率提升 14.07 个百分点, 其中财务费用率提升 10.78 个百分点, 主要是由于巴西方面汇兑损失和利息费用增加导致。此外公司在报告期内转让隆平生物部分股权, 获得投资收益 3.4 亿元。今年是公司三年瘦身健体工作的第二年, 24 年上半年公司处置 6 家非主业公司, 使得投资损失和长期股权投资损失同比大幅减少, 下半年处置工作还将继续稳步推进, 助力公司轻装上阵实现高质量发展。

研发育种行业领先, 奠定核心竞争力。公司具备种质资源与研发优势, 水稻品种晶两优华占、玮两优 8612、臻两优 8612、泰优 390 及玉米品种中玉 303, 被农业农村部确认为 2024 年度农业主导品种。公司生物育种布局领先, 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 等 9 个转基因性状的安全证书。公司旗下隆平发展拥有在巴西 20 多年转基因玉米育种、繁育和推广服务经验。目前公司按照主管部门统一部署稳步开展生物育种产业化推广工作。

公司盈利预测及投资评级: 我们看好公司主营业务经营稳健, 瘦身健体后高质量发展值得期待。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 5.24、7.66 和 10.21 亿元, EPS 为 0.40、0.58 和 0.78 元, PE 值为 24、17 和 12 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 转基因政策落地不及预期, 公司产品研发推广不及预期等。

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	3,688.81	9,223.22	10,917.56	12,770.84	14,778.17
增长率 (%)	5.29%	22.45%	18.37%	16.98%	15.72%
归母净利润 (百万元)	(876.47)	200.05	523.53	765.79	1,021.46
增长率 (%)	-1503.53%	124.02%	161.69%	46.27%	33.39%
净资产收益率 (%)	-17.40%	3.57%	6.63%	8.36%	9.60%
每股收益 (元)	(0.67)	0.15	0.40	0.58	0.78
PE	(14.34)	64.07	24.17	16.53	12.39
PB	2.51	2.26	1.60	1.38	1.19

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。

资料来源: 公司公告、同花顺

未来 3-6 个月重大事项提示:

无

资料来源: 公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍:

无

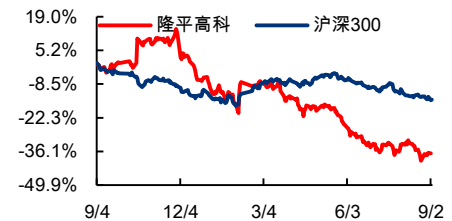
资料来源: 公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间 (元)	17.09-8.97
总市值 (亿元)	123.8
流通市值 (亿元)	123.61
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	1.7

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

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				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产合计	6162	12008	14368	15910	18671	营业收入	3689	9223	10918	12771	14778
货币资金	2741	3924	6378	6447	8047	营业成本	2460	5556	6427	7427	8475
应收账款	458	2040	1886	2515	2732	营业税金及附加	18	60	55	45	52
其他应收款	297	201	238	278	322	营业费用	434	891	1037	1188	1330
预付款项	268	287	466	582	766	管理费用	495	988	1146	1277	1478
存货	1894	4555	4402	5087	5805	财务费用	347	398	643	647	622
其他流动资产	126	486	486	486	486	研发费用	439	677	873	1022	1182
非流动资产合计	8443	15740	14952	14231	13568	资产减值损失	336.98	243.57	20.00	20.00	20.00
长期股权投资	2934	1097	1097	1097	1097	公允价值变动收益	-31.62	-103.15	20.00	20.00	20.00
固定资产	1671	2888	2657	2426	2195	投资净收益	165.35	-39.12	100.00	75.41	45.43
无形资产	1375	4629	4073	3585	3154	加: 其他收益	97.91	128.66	87.28	104.62	106.85
其他非流动资产	13	92	92	92	92	营业利润	-733	363	934	1356	1802
资产总计	14605	27748	29320	30141	32239	营业外收入	6.70	29.05	12.64	16.13	19.27
流动负债合计	8128	12676	13160	12206	12143	营业外支出	26.76	30.09	27.97	28.28	28.78
短期借款	4038	6399	7857	6607	6301	利润总额	-753	362	918	1343	1792
应付账款	593	1477	1606	1902	2145	所得税	19	-12	46	67	90
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	-772	374	873	1276	1702
一年内到期的非流动负债	1117	682	625	625	625	少数股东损益	104	173	349	511	681
非流动负债合计	723	4943	4624	4624	4624	归属母公司净利润	-876	200	524	766	1021
长期借款	196	4098	4098	4098	4098	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
负债合计	8850	17619	17784	16830	16766	成长能力					
少数股东权益	718	4523	4872	5383	6064	营业收入增长	5.29%	22.45%	18.37%	16.98%	15.72%
实收资本(或股本)	1317	1317	1317	1317	1317	营业利润增长	-439.63	234.27%	157.57%	45.17%	32.89%
资本公积	3019	3024	3024	3024	3024	归属于母公司净利润增长	-1503.5	124.02%	161.69%	46.27%	33.39%
未分配利润	1443	1692	2085	2659	3425	获利能力					
归属母公司股东权益合计	5037	5606	7899	9163	10644	毛利率(%)	33.31%	39.76%	41.14%	41.84%	42.65%
负债和所有者权益	14605	27748	29320	30141	32239	净利率(%)	-20.93%	4.05%	7.99%	9.99%	11.52%
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润率(%)	-6.00%	0.72%	1.79%	2.54%	3.17%
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	ROE(%)	-17.40%	3.57%	6.63%	8.36%	9.60%
经营活动现金流	1035	719	1276	1392	2022	偿债能力					
净利润	-772	374	873	1276	1702	资产负债率(%)	61%	63%	61%	56%	52%
折旧摊销	388.95	590.35	788.00	721.27	662.54	流动比率	0.76	0.95	1.09	1.30	1.54
财务费用	347	398	643	647	622	速动比率	0.53	0.59	0.76	0.89	1.06
应收帐款减少	112	-1581	154	-629	-216	营运能力					
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.26	0.44	0.38	0.43	0.47
投资活动现金流	319	-2237	558	688	658	应收账款周转率	7	7	6	6	6
公允价值变动收益	-32	-103	20	20	20	应付账款周转率	6.80	8.91	7.08	7.28	7.30
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	165	-39	100	75	45	每股收益(最新摊薄)	-0.67	0.15	0.40	0.58	0.78
筹资活动现金流	-509	2293	620	-2011	-1081	每股净现金流(最新摊薄)	0.64	0.59	1.86	0.05	1.21
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	3.82	4.26	6.00	6.96	8.08
长期借款增加	-743	3902	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	-14.34	64.07	24.17	16.53	12.39
资本公积增加	-226	5	0	0	0	P/B	2.51	2.26	1.60	1.38	1.19
现金净增加额	845	775	2454	69	1600	EV/EBITDA	-4164.2	14.84	7.98	6.44	5.07

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

1. 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	农林牧渔行业: 7月均价继续抬升, 出栏量环比提升—生猪养殖行业月度跟踪	2024-08-16
行业深度报告	把握养殖链景气回升, 关注宠物新消费—农林牧渔行业 2024 年半年度展望	2024-07-31
行业普通报告	农林牧渔行业: 6月均价上涨明显, 半年度业绩开始兑现—生猪养殖行业月度跟踪	2024-07-17
行业普通报告	农林牧渔行业: 宠物消费 618 战绩如何	2024-07-02
行业普通报告	农林牧渔行业: 5月猪价涨势迅猛, 养殖盈利明显改善—生猪养殖行业月度跟踪	2024-06-20
行业普通报告	农林牧渔行业: 周期拐点已现, 企业盈利将持续兑现—生猪养殖行业月度跟踪	2024-06-03
行业深度报告	农林牧渔行业: 建议积极把握生猪养殖及后周期行情—年报及一季报总结	2024-05-15
公司普通报告	隆平高科 (000998.SZ): 23 年经营改善明显, 两隆融合有望充分发挥协同作用	2024-05-09
行业普通报告	农林牧渔行业: 情绪推升猪价上行, 产能有望波动去化—生猪养殖行业月度跟踪	2024-03-25
公司普通报告	隆平高科 (000998): 主营向好收入高增, 转基因种子有望带来新动力	2023-11-03
公司普通报告	隆平高科 (000998): Q1 盈利大幅提升, 玉米种子景气高增	2023-05-11

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 23 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