

北大荒 (600598)

农产品

—土地承包稳定增长,工业品仍整体亏损

投资评级 **推荐** 公司评级 **A** 收盘价 **13.22**

事件:

公司今天公布 2010 年半年报。

结论:

预计 10/11 年 EPS 0.28/0.34 元, 目前股价 13.22 元, 动态 PE47/39 倍, 给予“推荐”评级。

正文:

- **工业品仍未业绩拖累主因。**公司上半年实现销售收入 47.02 亿元, 同比增长 30.02%, 营业利润 2.06 亿元, 同比减少 12.97%, 净利润 2.30 亿元, 同比减少 21.31%, 实现基本每股收益 0.13 元。尿素、甲醇业务亏损 6548 万, 以及纸业亏损 1999 万, 是拖累业绩的主因。
- **工业品仍整体亏损。**上半年尿素生产 15.42 万吨、销售 8.84 万吨, 甲醇销售 0.32 万吨, 整体收入实现 1.4 亿, 同比减少 22%, 业务整体亏损 6548 万 (去年同期盈利 92 万), 主要是受天气影响, 以及出口受阻, 售价下降所致, 尿素、钾肥毛利率分别下降 17、34 个百分点。纸张生产 1.6 万吨, 销售 2.2 万吨, 收入实现 1 亿, 同比增长 11%, 亏损 1999 万 (上年同期盈亏平衡), 主要是受原材料价格提升影响。另外, 麦芽业务亏损 2740 万, 与上年同期相当。工业品仍呈现整体亏损, 拖累整体业绩下滑, 但经营较 09 年后期有所改善。
- **土地承包继续保持稳定增长。**上半年, 土地承包实现收入 6.93 亿, 提升 9.2%, 继续保持稳定增长, 为盈利主要来源。另外, 米糠油业务刚过试生产期, 收入仅 1900 万, 亏损 337 万, 随着经营逐步成熟, 因国际需求较旺盛, 有望在下半年实现业绩贡献。地产业务处建设期, 预计年底前可预售, 因规模较小, 对业绩影响不会太大。
- **预计后期经营将有所好转。**我们认为在农资成本增加, 以及政府持续提高粮食最低收购价背景下, 农产品价格上涨是长期趋势, 公司土地承包收入有望实现平稳提升, 而工业品经营较 09 年下半年已有所改善, 再次大幅扩大亏损面的机会不大, 后期经营将趋于好转。
- **盈利预测与投资评级:** 预计 10/11 年 EPS 0.28/0.34 元, 目前股价 13.22 元, 动态 PE47/39 倍, 估值已偏高, 但鉴于对基本面好转预期, 及农业扶持政策带来的估值提升, 给予“推荐”评级。

2010 年 8 月 25 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	15.77/11.03
上证指数/深圳成指	2650.31/11214.24
50 日均成交额(百万元)	180.92
市净率(倍)	4.74
股息率	1.12%

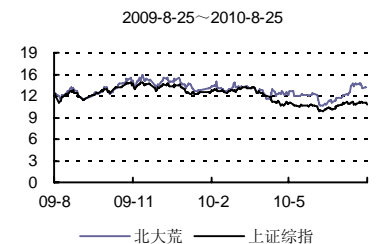
基础数据

流通股(百万股)	1777.68
总股本(百万股)	1777.68
流通市值(百万元)	23500.93
总市值(百万元)	23500.93
每股净资产(元)	2.79
净资产负债率	136.84%

股东信息

大股东名称	黑龙江北大荒农垦集团总公
持股比例	64.14%

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员:	沈亮亮, 周家杏
执业证书编号:	S0020108071135
电话:	021-51097188-1953
电邮:	Shenliangliang@gyzq.com.
联系人:	赵喜娟
电话:	021-51097188-1952
电邮:	zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明：

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn