

敦煌种业 (600354)

农产品

—先锋公司继续热销，母公司减亏

投资评级 **推荐** 公司评级 **A** 收盘价 **28.80**

事件:

公司今天公布 2010 年半年报。

结论:

预计 10/11 年 EPS 0.50/0.84 元，目前股价 28.80 元，动态 PE57/34 倍，给予“推荐”评级。

正文:

- **上半年实现扭亏。**公司上半年实现销售收入 6.15 亿元，同比减少 3.48%，归属母公司所有者净利润 118 万元，上年同期亏损 2994 万元，基本每股收益 0.01 元。其中，二季度公司实现营业收入 1.84 亿元，同比减少 38.05%，归属母公司所有者净利润亏损 2046 万元，亏损额减少 50%。
- **二季度盈利受季节因素影响。**二季度子公司先锋“先玉 335”保持良好销售势头，业绩亏损，主要受季节性因素影响，母公司收入降低，而费用继续发生，但亏损额同比大幅降低。
- **“先玉 335”仍主导业绩，母公司减亏。**上半年，“先玉 335”保持量价齐升，仍是业绩主导因素。母公司亏损 5035 万，主要受棉籽加工、和棉花生产业务影响，棉花和食品收入分别减少 14%、27%，但毛利率分别提升 14、8 个百分点，使亏损额减少 2300 万。因先锋公司计提销售佣金，及特许权使用费增加，使费用率提升，同时资产减值损失计提大幅增加至 2067 万，吞噬了部分业绩，目前种子库存基本消化，后期减值损失将会减少。
- **后期仍看“先玉 335”，母公司减亏有望持续。**国内玉米种子供过于求局面已大幅缓解，“先玉 335”因其高产、稳产等特点，有望进一步提价，随着宁夏分公司一期项目投产，预计种子加工能力达到 3 万吨，后续几年将会继续增加。如增发顺利，母公司各业务产能将大幅提升，其中，种子加工能力增加一倍以上，达到 2.5 万吨，棉花业务继续调整，原棉收购大幅减少，增加皮棉购销，同时开展套保业务，亏损有望进一步降低，食品方面，番茄因行业景气提升，业绩贡献有望加大，母公司经营改善，减亏有望持续。
- **盈利预测与投资评级:** 预计 10/11 年 EPS0.50/0.84 元，动态 PE57/34 倍，未来业绩提升空间仍较大，给予“推荐”评级。

2010 年 8 月 28 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	29.08/10.98
上证指数/深圳成指	2622.88/11318.74
50 日均成交额(百万元)	146.88
市净率(倍)	8.83
股息率	

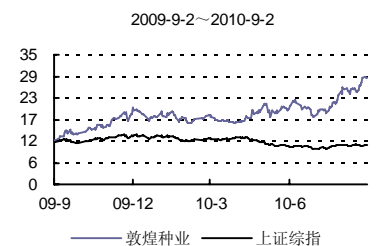
基础数据

流通股(百万股)	185.97
总股本(百万股)	185.97
流通市值(百万元)	5340.96
总市值(百万元)	5340.96
每股净资产(元)	3.25
净资产负债率	276.01%

股东信息

大股东名称	酒泉地区现代农业(控股集
持股比例	17.17%

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