

新品种国审通过 玉米业务获加强

——大北农玉米品种农华 101 通过国审公告点评

2010 年 9 月 20 日

推荐/维持

大北农

事件点评

银国宏 S1480207120048

联系人：王昕 农林牧渔行业分析师 010-66507312 MSN: wangxin200810@hotmail.com

事件：

公司 20 号发布公告：公司于 2010 年 9 月 16 日晚 10 点接到通知，本公司之子公司北京金色农华种业科技有限公司新品种“农华 101”获得国家审定。

观点：

1. 农华 101 通过国审，未来推广取决于公司营销

农华 101 适合区域为：北京、天津、河北北部、山西中晚熟区、辽宁中晚熟区、吉林晚熟区、内蒙古赤峰地区、陕西延安地区春播种植，山东、河南（不含驻马店）、河北中南部、陕西关中灌区、安徽北部、山西运城地区夏播种植。该品种的特征特性：在东北华北地区出苗至成熟 128 天，与郑单 958 相当，需有效积温 2750℃ 左右；在黄淮海地区出苗至成熟 100 天，与郑单 958 相当。农华 101 相对市场上主栽品种具有一定的竞争力，但并没有突破性的竞争优势，因此市场竞争及公司市场推广能力对该品种推广将有重要影响。我们预计公司农华 101 今年为小规模制种约 1000 万斤左右，10 月之后可进入销售，明年制种量会有翻番以上增长；农华 101 将采取单粒播参加模式，定价与先玉 335 靠拢，毛利率可能在 60% 以上。

2. 亩产比对照郑单 958 增产 5% 左右，产量优于先玉 335 和同批通过的部分品种

农华 101 参加东北华北春玉米区试和生产试验亩产分别为 775.5 千克和 780.6 千克；参加黄淮海夏玉米区试和生产试验亩产分别为 652.8 千克和 611.0 千克。先玉 335 参加春玉米区试和生产试验亩产分别为 763.4 公斤和 761.3 公斤；参加夏玉米区试和生产试验亩产分别为 579.5 千克和 509.2 千克。此次同批通过国审的还有登海的 2 个品种良玉 188 和登海 605，其生产试验亩产分别为 760.5 千克和 614.9 千克，农华 101 为 780.6 千克和 611.0 千克。从以上数据可以看出农华 101 区试和生产试验中产量都比较高，略优于先玉 335、良玉 188 等玉米品种，而在抗性方面这几个品种则各有所长。

表 1：农华 101 与先玉 335 的产量表现

品种	产量表现
先玉 335 (国审玉 2004017)	黄淮海夏玉米品种区域试验，两年平均亩产 579.5 公斤；2003 年生产试验，平均亩产 509.2 公斤
先玉 335 (国审玉 2006026)	东北华北春玉米品种区域试验，两年区域试验平均亩产 763.4 公斤；2004 年生产试验，平均亩产 761.3 公斤
先玉 335 (蒙认玉 2008023 号)	2004 年参加国家东北华北春玉米组区域试验，通辽和赤峰点平均产量 749.9kg/亩；2004 年参加国家东北华北春玉米组生产试验，通辽和赤峰点平均产量 811.6kg/亩

品种	产量表现
先玉 335 (辽审玉[2005]250 号)	2004-2005 年参加省区域试验, 两年平均亩产 704.2 公斤; 2005 年参加省生产试验, 平均亩产 639.8 公斤
农华 101 (国审玉 2010008)	2008~2009 年参加东北春玉米品种区域试验, 两年平均亩产 775.5 千克; 生产试验, 平均亩产 780.6 千克 2008~2009 年参加黄淮海夏玉米品种区域试验, 两年平均亩产 652.8 千克; 2009 年黄淮海生产试验, 平均亩产 611.0 千克

表 2: 此次通过国审的部分玉米品种比较

	良玉 188	登海 605	农华 101
特征特性	在东北华北地区出苗至成熟 128 天, 与郑单 958 相当, 需有效积温 2700℃ 左右。	在黄淮海地区出苗至成熟 101 天, 比郑单 958 晚 1 天, 需有效积温 2550℃ 左右	在东北华北地区出苗至成熟 128 天, 与郑单 958 相当, 需有效积温 2750℃ 左右; 在黄淮海地区出苗至成熟 100 天, 与郑单 958 相当
产量	2008~2009 年参加东北华北春玉米品种区域试验, 两年平均亩产 760.1 千克, 比对照郑单 958 增产 6.1% 2009 年生产试验, 平均亩产 760.5 千克, 比对照郑单 958 增产 2.8%	2008~2009 年参加黄淮海夏玉米品种区域试验, 两年平均亩产 659.0 千克, 比对照郑单 958 增产 5.3% 2009 年生产试验, 平均亩产 614.9 千克, 比对照郑单 958 增产 5.5%	2008~2009 年参加东北华北春玉米品种区域试验, 两年平均亩产 775.5 千克, 比对照郑单 958 增产 7.5%; 2008~2009 年参加黄淮海夏玉米品种区域试验, 两年平均亩产 652.8 千克, 比对照郑单 958 增产 5.4% 2009 年东北华北生产试验, 平均亩产 780.6 千克, 比对照郑单 958 增产 5.1%; 2009 年黄淮海生产试验, 平均亩产 611.0 千克, 比对照郑单 958 增产 4.2%
审定意见	适宜在辽宁中晚熟区、吉林四平晚熟区、河北张家口坝下、山西中晚熟区、内蒙古赤峰地区春播种植, 注意防止倒伏 (折)	适宜在山东、河南、河北中南部、安徽北部、山西运城地区夏播种植, 注意防治瘤黑粉病, 褐斑病、南方锈病重发区慎用	适宜在北京、天津、河北北部、山西中晚熟区、辽宁中晚熟区、吉林晚熟区、内蒙古赤峰地区、陕西延安地区春播种植, 山东、河南 (不含驻马店)、河北中南部、陕西关中灌区、安徽北部、山西运城地区夏播种植, 注意防止倒伏 (折)

资料来源: 东兴证券

结论:

种子是公司未来发展的重要战略之一, 尤其是玉米种子是做大种业必不可少的部分, 目前玉米种子收入占种业比重 30% 左右, 预计未来投入将加大, 收入占比可达 50% 左右。农华 101 此次通过国审后今年可开始销售, 预计明年制种销售将有较大幅度增长。下半年饲料行业回暖, 7 月公司饲料销量同比大幅增长, 我们预计下半年玉米等原材料不会出现大涨, 同时猪肉价格缓慢上涨, 成本稳定、需求增加将带动公司饲料销售增长, 乳猪料也可借助预混料成熟的销售渠道成为公司增长的新亮点。预计 2010-2012 年 EPS 分别为 0.87 元、1.26 元和 1.76 元, 对应的 PE 为 49 倍、33 倍和 24 倍, 维持“推荐”评级。

分析师简介

王昕

英国伯明翰大学经济学硕士，从事农林牧渔行业研究，2009 年加盟东兴证券研究所。

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。

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，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，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。如引用发布，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。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级：

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：

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。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。