

2010年10月29日

荃银高科 (300087)

内修外扩，期待爆发

评级：买入（首次）

事件：

2010年前三季度公司实现销售收入 6785.53 万元，同比增长 1.89%，净利润达到 885.62 万元，同比增长 11.90%，每股收益 0.19 元，其中三季度单季实现收入 1452.89 万元，亏损 321 万元。

主要观点：

■ **三季报平淡主因是季节因素。**三季度为种子行业的业务淡季，公司的销售收入主要由广西等南部少量的晚稻销售和出口销售贡献，第三季度单季虽然微亏，但收入仍实现 59.27% 的增速，显示销售情况仍好于去年同期。鉴于种子销售旺季即将来临，业绩成长性仍可期待。

■ **科研实力较强，三新品种通过国审。**公司拥有丰富的专业研发人员资源和育种资源，科研队伍占到总人数的 30%，每年投入的研发费用占总收入的 3% 左右，在同类公司中名列前茅。公司的主导品种“新两优 6 号”丰产、抗病性强，且因具有褐色稻种防伪标识而有利于推广，09 年贡献了 56% 的收入份额，预计仍有 2-3 年的热销期。前期公司新增了三个国审水稻品种，其中两个为中稻品种（新两优 343 和新两优 223），一个为晚稻品种（新两优 901），体现了较强的研发实力，也为未来的高成长奠定了基础。

■ **并购再下一城，为做大做强积极布局。**公司公布使用超募资金受让华安种业 49% 的股权，鉴于钱征等 3 名自然人股东将其所持华安种业 3% 股权的表决权委托给公司行使，公司将取得华安种业的实际控制权。目前华安种业拥有协优 58、晚稻 153 等 8 个杂交水稻品种。其中晚稻 153 系国审品种。此次并购使水稻品种体系更加完善，为后续扩张储备丰富品种。公司已 8 月份收购了竹丰种业，连续的并购预示着公司正抓住种业整合的机遇，加快扩张步伐，加大在水稻玉米等多个品种市场的扩张，进一步扩大市场占有率。公司后续仍有望采取外延式扩张做大做强种业。

■ **水稻种子价格处于上升通道。**粮价的上涨和减产预期将导致政府和农户采取措施来扩大种植面积和提高单产，需求增加推动水稻种子价格出现了 20% 左右的上涨。而良种补贴等因素使水稻良种的需求更旺，涨幅更高。凭借优质的水稻种子，公司产品的提价能力和幅度将高于行业平均水平。

■ **投资建议。**公司拥有优质品种权、较强的科研队伍，同时机制灵活，具备快速开拓市场的能力。公司有望在种子行业的整合机遇中实现快速发展。预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.72 元、1.21 元和 1.69 元。首次给予“买入”评级。

■ **风险提示。**新品种推广速度未达预期。

分析师 姜飞

执业证 S0600210010132

书编号

联系电话 0512-62938632

话

邮箱 jiangfei@gsjq.com.cn

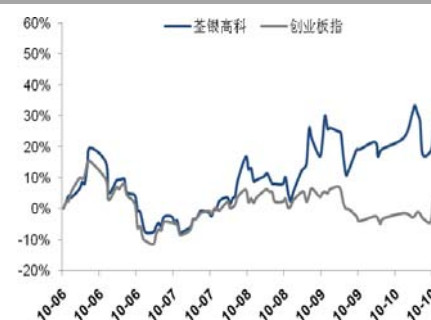
联系人 李雅娜

联系电话 021-63122950

话

邮箱 liyn@gsjq.com.cn

荃银高科与创业板指数走势比较图



相关研究报告

2010年5月13日

颇具自主创新能力的
水稻种子新星
——荃银高科新股定价报告

附：利润表

单位：百万元

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	122.26	163.62	191.70	292.80	392.95
减：营业成本	68.23	93.48	105.93	155.84	205.33
营业税金及附加	1.77	0.14	0.17	0.26	0.35
营业费用	17.61	22.02	25.80	39.40	52.88
管理费用	9.68	13.89	15.34	23.42	31.44
财务费用	0.54	0.66	-0.83	-1.66	-3.08
资产减值损失	-0.02	2.33	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	-0.11	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	24.34	31.10	45.30	75.54	106.04
加：其他非经营损益	1.30	3.80	0.00	0.00	0.00
利润总额	25.63	34.90	45.30	75.54	106.04
减：所得税	1.07	0.75	6.79	11.33	15.91
净利润	24.57	34.14	38.50	64.21	90.13
减：少数股东损益	0.06	0.31	0.35	0.58	0.81
归属母公司股东净利润	24.51	33.83	38.16	63.63	89.32
每股收益	0.46	0.64	0.72	1.21	1.69

资料来源：公司公告，东吴证券研究所

免责声明

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。本报告的版权归本公司所有，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，需注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

行业投资评级:

买入: 行业股票指数在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 10% 以上;

增持: 行业股票指数在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 5% ~ 10%;

中性: 行业股票指数在未来 6 个月内表现介于沪深 300 指数 -5% ~ +5% 之间;

减持: 行业股票指数在未来 6 个月内表现弱于沪深 300 指数 5% 以上。

股票投资评级:

买入: 股票价格在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 20% 以上;

增持: 股票价格在未来 6 个月内表现优于沪深 300 指数 5% ~ 20%;

中性: 股票价格在未来 6 个月内表现介于沪深 300 指数 -5% ~ +5% 之间;

减持: 股票价格在未来 6 个月内表现弱于沪深 300 指数 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区翠园路 181 号
邮政编码: 215028
传真: (0512) 62938663
公司网址: <http://www.gsjq.com.cn>