

农林牧渔

2015年01月29日

隆平高科 (000998)

—— 14年业绩符合预期，维持“增持”评级

报告原因：有业绩公布需要点评

增持

维持

市场数据：2015年01月28日

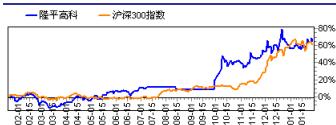
收盘价(元)	20.78
一年内最高/最低(元)	28.02/15.07
上证指数/深证成指	3306/11354
市净率	12.6
息率(分红/股价)	-
流通A股市值(百万元)	17273

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2014年09月30日

每股净资产(元)	1.65
资产负债率%	52.37
总股本/流通A股(百万)	996/831
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《隆平高科(000998)——布局蔬菜种业，加快国内农技服务体系建设和海外业务扩张！维持“增持”评级》 2015/01/21
 《隆平高科(000998)——取得“水稻抗褐飞虱育种材料”使用授权，种质基因改良推动稻种产品量价齐升》 2014/12/29

证券分析师

宫衍海 A0230513040003
gongyh@swsresearch.com
 赵金厚 A0230511040007
zhaojh@swsresearch.com

联系人

龚毓幸
 (8621)23297818×7405
gongyx@swsresearch.com

地址：上海市南京东路99号
 电话：(8621) 23297818
 上海申银万国证券研究所有限公司
 (隶属于申万宏源证券有限公司)

<http://www.swsresearch.com>

投资要点：

- **公司公布2014年业绩预增公告**：预计报告年度实现净利润3.539-4.098亿元，同比增长90%-120%。预计实现基本每股收益0.36-0.41元。考虑中信集团战略入股的情况下，摊薄后的每股收益区间0.27-0.315元，符合我们此前的预测（3.64亿元净利润，摊薄后每股收益0.28元）。预计公司2014年实际净利润高于中信集团的考核要求。
- **业绩高速增长的主要原因**：1)公司于2013年年底完成了发行股份购买湖南隆平种业有限公司、安徽隆平高科种业有限公司和湖南亚华种子有限公司三家核心控股子公司少数股权的重大资产重组事项，上述资产2013年盈利总额占公司2013年利润的87.5%。上述资产于2014年正式计入合并报表，导致2014年业绩大幅增长；2)公司于2014年处置新疆银隆农业国际合作股份有限公司或有关权益取得税前收益6395万元（税后约5100万元）。
- **加快农技服务布局，海内外扩张潜力将成为催化剂，维持“增持”评级**。近期，公司频繁在产业领域进行投资：出资购得农科院抗褐飞虱基因材料的独家使用权；拟收购德瑞特种业进军蔬菜种子行业；合资设立湖南隆平高科农业科技服务有限公司，注册资本1亿元，公司占股51%，打造全方位、标准化农技服务体系；出资1亿元设立全资子公司袁隆平国际种业有限公司，积极加快开拓海外种子市场。**盈利预测方面**，由于公司目前未公布本次收购资产的业绩情况，我们暂不调整盈利预测。我们预计公司14-16年净利润分别为3.64/5.06/6.40亿元，考虑增发股本摊薄后的EPS为0.28/0.39/0.49元，市盈率74/53/42倍，公司后期产业并购、生物育种技术革新方面催化剂较多，我们强烈建议投资者增持。

财务数据及盈利预测

	2013	14Q1-Q3	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	1,885	821	2,403	2,847	3,058
同比增长率(%)	10.52	-9.87	27.50	18.48	-100.00
净利润(百万元)	186	116	364	506	640
同比增长率(%)	8.90	101.02	91.65	23.53	7.4
每股收益(元/股)	0.37	0.12	0.28	0.39	0.49
毛利率(%)	34.0	31.7	31.9	32.5	35.2
ROE(%)	11.8	7.1	10.2	12.8	13.7
市盈率	56		74	53	42

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

表 1：隆平高科业绩预测

单位：百万元，元

	2012	2013	2014E	2015E	2016E
一、营业收入	1,705	1,885	2,415	2,826	3,058
二、营业总成本	1,595	1,694	2,127	2,365	2,470
其中：营业成本	1,143	1,244	1,644	1,881	1,980
营业税金及附加	1	1	1	1	1
销售费用	134	140	169	198	214
管理费用	191	162	193	215	220
财务费用	81	90	69	43	39
资产减值损失	46	58	50	28	15
加：公允价值变动收益	(0)	(0)	0	0	0
投资收益	117	80	50	20	20
三、营业利润	226	271	338	481	608
加：营业外收入	80	62	55	60	70
减：营业外支出	18	23	20	20	20
四、利润总额	287	310	373	521	658
减：所得税	5	6	10	14	19
五、净利润	282	303	364	507	640
少数股东损益	111	117	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	171	186	364	507	640
六、基本每股收益	0.17	0.19	0.36	0.48	0.58
全面摊薄每股收益	0.13	0.14	0.28	0.39	0.49

资料来源：申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及关联公司持股情况。

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入 (Buy) : 相对强于市场表现 20%以上；
- 增持 (Outperform) : 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
- 中性 (Neutral) : 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
- 减持 (Underperform) : 相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好 (Overweight) : 行业超越整体市场表现；
- 中性 (Neutral) : 行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡 (Underweight) : 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数 : 沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。