



农林牧渔

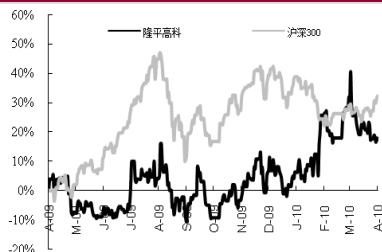
Farming & forestry & animal
husbandry & fishery

2010 年 4 月 7 日

市场数据 2010 年 4 月 2

当前价格(元)	20.55
52 周价格区间(元)	15.41-24.88
总市值(百万)	5696.46
流通市值(百万)	5044.79
总股本(万股)	27720
流通股(万股)	24549
日均成交额(百万)	347
近一月换手(%)	119.57
Beta(2 年)	0.70
第一大股东	长沙新大新威迈农业有限公司
公司网址	www.lpht.com.cn

一年期收益率比较



表现	1m	3m	12m
隆平高科	-10.5	10.4	17.3
沪深 300	2.9	-4.7	32.3

相关报告

魏芳 郭伟明(协助)

+86 755 21517994

guowm@jyzq.cn

执业证书编号

魏芳: S0370207120041

隆平高科(000998) 2009 年报点评

——公司主营业务平淡 利润来源于投资收益

评级: 中性

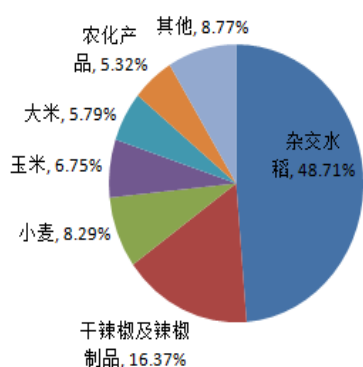
会计年度	2008A	2009A	2010E	2011E
营业总收入(百万元)	1,081.30	1,054.75	1,189.38	1,393.16
增长率(%)	51.85	-2.46	11.48	17.13
归属母公司股东的净利润 (百万元)	43.77	48.47	60.76	101.48
增长率(%)	-11.27	10.74	22.83	67.02
每股收益-摊薄(元)	0.1737	0.1749	0.197	0.362
市盈率	118.3	117.5	81.7	62.4

资料来源: 金元证券研究所

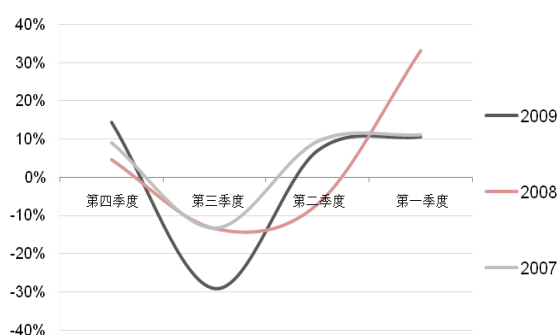
公司公布 09 年年报, 实现营业收入 10.55 亿元、归属于母公司所有者净利润 0.48 亿元, 同比分别下降 2.46% 和增长 10.74%, 期末股本摊薄 EPS 为 0.175 元。

- **核心产业经营业绩稳定。** 杂交水稻种子销售收入 5.13 亿, 销售利润 1.8 亿, 同比增长 7.70% 和 7.51%。干辣椒及辣椒制品表现突出, 营业收入和利润率比去年同期提升了 32.79% 和 4.66%。大米营收同比下降 52%, 是拖累公司业绩的主因, 而玉米、小麦等其它业务对公司总体业绩影响不大。
- **投资收益是公司利润主要来源。** 09 年公司种业贡献利润不多, 投资收益占利润总额的 67%, 其中处置长沙融城置业股权产生的收益占投资收益的 77%。由于未来此项收益的缺失将对公司利润水平造成影响。
- **估值和投资建议:** 我们预计 10、11 年 EPS 分别为 0.197 元、0.329 元, 给予 62 倍 PE 估值(对应 11 年预测), 目标价为 22.6 元, 上升空间仅为 10%。

图表1 2009年主营业务构成



图表2 季度利润收益比较



资料来源：公司报告

图表3 2009年利润表科目增减变动(按营收百分比计算)

科目	2009	2008	变动幅度
毛利率	26.07%	22.19%	17.49%
税金及附加比例	0.11%	0.12%	-8.81%
销售费用	9.12%	9.45%	-3.54%
管理费用	11.12%	8.75%	27.07%
财务费用	1.93%	2.68%	-27.93%
资产减值损失	1.91%	1.15%	66.61%
公允价值变动收益	0.09%	-0.50%	-118.79%
投资收益	5.31%	6.45%	-17.67%
营业利润	7.28%	5.98%	21.71%
营业外收入	1.35%	1.27%	6.19%
营业外支出	0.74%	0.62%	20.09%
利润总额	7.88%	6.63%	18.88%
所得税	0.22%	0.53%	-57.82%

净利润	7.66%	6.11%	25.51%
少数股东损益	3.07%	2.06%	49.08%
归属于母公司所有者的净利润	4.60%	4.05%	13.53%

资料来源：公司报告

金元证券行业投资评级标准：

增持：行业股票指数在未来6个月内超越大盘；

中性：行业股票指数在未来6个月内基本与大盘持平；

减持：行业股票指数在未来6个月内明显弱于大盘。

金元证券股票 投资评级标准：

买入：股票价格在未来6个月内超越大盘15%以上；

增持：股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为5%~15%；

中性：股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~+5%；

减持：股票价格在未来6个月内相对大盘变动幅度为-5%~-15%。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2008. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.