

中农发种业集团股份有限公司

与

华泰联合证券有限责任公司

关于中农发种业集团股份有限公司

向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的

回复报告

保荐机构（主承销商）



（深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路 128 号
前海深港基金小镇 B7 栋 401）

上海证券交易所：

根据贵所于 2025 年 10 月 30 日出具的《关于中农发种业集团股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2025〕335 号）（以下简称“问询函”）的相关要求，中农发种业集团股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“发行人”或“农发种业”）与华泰联合证券有限责任公司（以下简称“保荐人”）、北京天达共和律师事务所（以下简称“律师”）、北京大地泰华会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“会计师”）等相关方对问询函所列问题进行了核查，对申请材料进行了修改、补充和说明。现对问询函的落实和募集说明书的修改情况逐条书面回复，并提交贵所，请予审核。

说明：

1、如无特别说明，本回复报告中使用的简称或名词释义与《中农发种业集团股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票并在主板上市募集说明书》（以下简称“募集说明书”）一致。涉及募集说明书补充披露或修改的内容已在募集说明书及本回复报告中以楷体加粗方式列示。

2、本回复部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

3、本回复报告的字体说明如下：

问询函所列问题	黑体（不加粗）
对问询函所列问题的回复	宋体（不加粗）
涉及对募集说明书等申请文件的修改内容	楷体（加粗）

目录

问题 1：关于发行方案.....	4
问题 2：关于经营情况.....	13
问题 3：关于其他.....	49

问题 1：关于发行方案

根据申报材料，1) 公司本次拟募集资金不超过 40,696.11 万元，扣除发行费用后拟用于偿还国拨资金专项应付款和补充流动资金。2) 本次发行对象为公司实际控制人中国农发集团及其一致行动人华农资产，其中，中国农发集团拟认购金额为 30,696.11 万元，华农资产拟认购金额为 10,000.00 万元。

请发行人说明：(1) 本次认购资金来源、相关程序是否符合相关规定；(2) 本次发行完成后，中国农发集团及华农资产在公司拥有权益的股份比例，相关股份锁定期限是否符合上市公司收购等规则的监管要求。

请保荐机构和发行人律师核查并发表明确意见，并就发行人是否符合《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 9 条的相关规定发表明确意见。

回复：

一、本次认购资金来源、相关程序是否符合相关规定

(一) 中国农发集团及华农资产本次认购资金来源符合相关规定

《监管规则适用指引——发行类第 6 号》第 9 条中关于向特定对象发行股票认购对象及其资金来源的规定如下：“发行人应当披露各认购对象的认购资金来源，是否为自有资金，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，是否存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。”

根据本次发行方案，本次发行的认购对象为中国农发集团及华农资产，中国农发集团及华农资产均已出具相关说明，主要内容如下：

1、用于认购本次发行股票的资金全部来源于自有资金或自筹资金，不存在分级收益等结构化安排，亦未采用杠杆或其他结构化的方式进行融资，资金来源合法合规，不存在任何争议及潜在纠纷，也不存在因资金来源问题可能导致其认购的股票存在任何权属争议的情形；

2、用于认购本次发行股票的资金不存在通过代持、信托持股、委托持股等

方式出资的情况，亦不存在其他任何导致代持、信托持股、委托持股的协议安排；

3、不存在接受上市公司或其利益相关方提供的财务资助、补偿、承诺收益的情形。

综上所述，中国农发集团及华农资产本次认购资金来源符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第9条相关规定。

（二）中国农发集团及华农资产本次认购程序符合相关规定

《上市公司证券发行注册管理办法》第十六条规定：“上市公司申请发行证券，董事会应当依法就下列事项作出决议，并提请股东会批准：（一）本次证券发行的方案……”；第十八条规定：“股东会就发行证券作出的决定，应当包括下列事项：（一）本次发行证券的种类和数量……”；第二十条规定：“股东会就发行证券事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过，中小投资者表决情况应当单独计票。向本公司特定的股东及其关联人发行证券的，股东会就发行方案进行表决时，关联股东应当回避。股东会对引入战略投资者议案作出决议的，应当就每名战略投资者单独表决。”《上市公司国有股权监督管理办法》第七条规定：“国家出资企业负责管理以下事项：……（三）国有控股股东所持上市公司股份公开征集转让、发行可交换公司债券及所控股上市公司发行证券，未导致其持股比例低于合理持股比例的事项；国有参股股东所持上市公司股份公开征集转让、发行可交换公司债券事项……”。

1、本次发行相关事项已通过公司董事会审议程序

2025年8月15日，公司召开第七届董事会第五十次会议，审议通过了《关于公司符合向特定对象发行A股股票条件的议案》《关于公司2025年度向特定对象发行A股股票方案的议案》等与本次发行相关的议案。

针对本次发行，公司独立董事召开了2025年第二次独立董事专门会议，并出具了独立董事专门会议审核意见，同意将本次发行相关议案提交董事会审议。

综上所述，本次发行已履行董事会审议程序并取得独立董事专项意见，符合《上市公司证券发行注册管理办法》第十六条规定。

2、本次发行相关事项已通过公司股东会审议程序

2025 年 9 月 29 日，公司召开 2025 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于公司符合向特定对象发行 A 股股票条件的议案》《关于公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票方案的议案》等与本次发行相关的议案。

经参会股东逐项表决，上述各项议案由出席本次股东大会的股东（包括股东代理人）所持有效表决权股份总数的 2/3 以上特别决议通过，相关关联股东均已回避表决。

综上所述，公司已经就本次发行履行股东会审议程序，符合《上市公司证券发行注册管理办法》第十八条、第二十条规定。

3、本次发行已获得国家出资企业中国农发集团的批准

2025 年 8 月 12 日，公司实际控制人、国家出资企业中国农发集团出具《关于中农发种业集团股份有限公司向特定对象发行 A 股股票有关事项的批复》（中农战略发（2025）261 号），同意中国农发集团及华农资产认购公司本次发行的股票。

因此，发行人已经就本次发行履行国有资产审批程序，符合《上市公司国有股权监督管理办法》第七条的规定。

4、公司 2015 年重组配套募集资金未将国拨资金转股的原因

2015 年，经中国证监会“证监许可[2015]2126 号”文核准，公司通过发行股份购买资产方式收购河南农化 67%股权，交易对价为 3.79 亿元，配套募集资金净额为 1.21 亿元，均用于河南农化 1 万吨/年 MEA 产能扩建在建项目及补充河南农化运营资金，未用于国拨资金转股。

上述重组配套实施时，公司国拨资金专项应付款本金余额约 3,356 万元，整体规模较小，因考虑到未来仍有国拨资金注入的可能，综合国拨资金转股的效率、效果等因素，前次重组配套未涉及国拨资金转股事宜，不违反《关于企业取得国家直接投资和投资补助财务处理问题的意见》（财办企[2009]121 号）、《加强企业财务信息管理暂行规定》（财企[2012]23 号）等相关监管规定，具备合理性。

综上所述，本次发行对象中国农发集团及华农资产的认购资金来源为自有或自筹资金，本次发行方案已经公司董事会、股东会审议通过，并获得国家出资企业中国农发集团的批准，认购资金来源和相关程序符合相关规定。

二、本次发行完成后，中国农发集团及华农资产在公司拥有权益的股份比例，相关股份锁定期限是否符合上市公司收购等规则的监管要求

（一）本次发行完成后，中国农发集团及华农资产在公司拥有权益的股份比例

截至本回复出具日，公司总股本为 1,082,198,663 股，中国农发集团及华农资产在公司拥有权益的股份比例情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	中国农发集团	130,663,154	12.07%
2	华农资产	49,619,134	4.59%
3	中垦公司	250,250,000	23.12%
合计		430,532,288	39.78%

根据本次发行方案，本次股票发行价格为 5.14 元/股，发行数量为 79,175,306 股，其中中国农发集团认购 59,720,054 股，华农资产认购 19,455,252 股。

按照上述股票数量测算，不考虑除权除息等因素影响，本次发行完成后，公司总股本为 1,161,373,969 股，中国农发集团及华农资产在公司拥有权益的股份比例情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	中国农发集团	190,383,208	16.39%
2	华农资产	69,074,386	5.95%
3	中垦公司	250,250,000	21.55%
合计		509,707,594	43.89%

华农资产及中垦公司为中国农发集团的全资子公司，本次发行完成后，中国农发集团直接持有公司的股份数量占公司总股本的比例为 16.39%，通过全资子公司华农资产、中垦公司分别间接持有公司的股份数量占公司总股本的比例为 5.95%、21.55%，合计持有公司的股份比例为 43.89%，本次发行不会导致公司控

股股东或实际控制人发生变化。

（二）相关股份锁定期限是否符合上市公司收购等规则的监管要求

1、中国农发集团及华农资产本次发行所取得的股份

《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款第（三）项规定：“有下列情形之一的，投资者可以免于发出要约：……（三）经上市公司股东会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东会同意投资者免于发出要约”。

本次发行后，中国农发集团、华农资产、中垦公司合计持有公司股份数量占公司总股本的比例为 43.89%，触发《上市公司收购管理办法》规定的要约收购义务。根据本次发行方案及《中农发种业集团股份有限公司与中国农业发展集团有限公司及中国华农资产经营有限公司之附条件生效的股份认购协议》，中国农发集团及华农资产认购的本次发行的股份自新增股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。若前述限售期与证券监管机构的最新监管意见或监管要求不相符，将根据相关要求进行调整。公司 2025 年第二次临时股东大会非关联股东已批准中国农发集团及华农资产可免于发出要约。同时，中国农发集团及华农资产已承诺所认购的公司本次向特定对象发行的股份自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让，符合《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款的规定。

《上市公司证券发行注册管理办法》第五十九条规定：“向特定对象发行的股票，自发行结束之日起六个月内不得转让。发行对象属于本办法第五十七条第二款规定情形的，其认购的股票自发行结束之日起十八个月内不得转让。”《上市公司证券发行注册管理办法》第五十七条第二款规定：“上市公司董事会决议提前确定全部发行对象，且发行对象属于下列情形之一的，定价基准日可以为关于本次发行股票的董事会决议公告日、股东会决议公告日或者发行期首日：（一）上市公司的控股股东、实际控制人或者其控制的关联人”。

中国农发集团为公司的实际控制人，华农资产为中国农发集团全资子公司，属于《上市公司证券发行注册管理办法》第五十七条第二款规定的情形，中国农

发集团及华农资产已承诺所认购的公司本次向特定对象发行的股份自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让，符合《上市公司证券发行注册管理办法》第五十九条的监管要求。

因此，中国农发集团及华农资产认购本次发行所取得股份的锁定期限符合《上市公司收购管理办法》第六十三条、《上市公司证券发行注册管理办法》第五十九条等相关规定。

2、中国农发集团及华农资产本次发行前已持有的股份

根据《证券法》第七十五条及《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 18 个月内不得转让。”针对本次发行前已持有的股份，中国农发集团及其一致行动人华农资产、中垦公司已分别出具《关于股份锁定期等事项的承诺函》，承诺在本次发行前已经持有的公司股份，自公司本次向特定对象发行结束之日起 18 个月内不得转让。

因此，中国农发集团及其一致行动人华农资产、中垦公司本次发行前已持有股份的锁定期限符合《证券法》第七十五条、《上市公司收购管理办法》第七十四条等相关规定。

《证券法》第四十四条规定：“上市公司、股票在国务院批准的其他全国性证券交易场所交易的公司持有百分之五以上股份的股东、董事、监事、高级管理人员，将其持有的该公司的股票或者其他具有股权性质的证券在买入后六个月内卖出，或者在卖出后六个月内又买入，由此所得收益归该公司所有，公司董事会应当收回其所得收益。”根据中国农发集团及华农资产分别出具的《说明及确认函》，自公司本次向特定对象发行定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内，中国农发集团、华农资产及其控制的关联方不会出售或以任何方式减持公司的股票（包括承诺期间因送股、公积金转增股本等权益分派产生的股票），也不存在减持公司股票的计划，符合《证券法》第四十四条相关规定。

综上所述，本次发行后，中国农发集团、华农资产、中垦公司相关股份锁定期限符合《证券法》《上市公司收购管理办法》《上市公司证券发行注册管理办法》

等相关法律法规的要求。

三、核查程序和核查意见

（一）核查程序

保荐机构和发行人律师履行了以下核查程序：

1、获取并查阅发行人与中国农发集团及华农资产签署的《中农发种业集团股份有限公司与中国农业发展集团有限公司及中国华农资产经营有限公司之附条件生效的股份认购协议》和中国农发集团及华农资产出具的说明及确认函，并根据《监管规则适用指引——发行类第6号》第9条规定逐条进行核查，核实本次认购对象及其资金来源是否符合相关规定。

2、获取并查阅发行人第七届董事会第五十次会议、2025年第二次临时股东大会等会议资料、会议决议，以及中国农发集团《关于中农发种业集团股份有限公司向特定对象发行A股股票有关事项的批复》（中农战略发（2025）261号）等文件，核实本次发行的相关程序是否符合相关规定。

3、获取并查阅中国农发集团及其一致行动人华农资产、中垦公司出具的说明、确认函及承诺函等，核实中国农发集团及华农资产相关股份锁定期是否符合《上市公司证券发行注册管理办法》《上市公司收购管理办法》等相关规定。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人律师认为：

中国农发集团、华农资产用于认购本次发行股票的资金来源为自有资金或自筹资金，并已出具认购资金来源相关的承诺；发行人已就本次发行履行董事会审议并取得独立董事专项意见、以及股东会审议程序，并取得实际控制人中国农发集团的批复意见。本次发行后，中国农发集团、华农资产、中垦公司合计持有发行人股份数量占发行人总股本的比例为43.89%，相关股份锁定期限符合《证券法》《上市公司收购管理办法》《上市公司证券发行注册管理办法》等相关法律法规要求，本次发行符合《监管规则适用指引——发行类第6号》第9条等相关规定，具体如下：

1、本次发行的认购对象及认购资金来源，是否为自有资金，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，是否存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形

本次发行的认购对象中国农发集团、华农资产已出具相关说明及确认函，确认其用于认购本次发行的资金来源于自有或自筹资金，该等资金来源合法，不存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，不存在接受发行人及其他主要股东直接或通过其利益相关方提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。

2、认购对象应当承诺不存在以下情形：（一）法律法规规定禁止持股；（二）本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股；（三）不当利益输送

根据中国农发集团、华农资产出具的《关于股份锁定期等事项的承诺函》，中国农发集团、华农资产不存在法律法规规定的禁止持股、本次发行的中介机构或其负责人、高级管理人员、经办人员等违规持股和不当利益输送的情形。

3、认购对象的股权架构为两层以上且为无实际经营业务的公司的，应当穿透核查至最终持有人，说明是否存在违规持股、不当利益输送等情形

国务院国资委直接持有中国农发集团 100%股权，中国农发集团直接持有华农资产 100%股权，因此中国农发集团、华农资产均不属于“股权架构为两层以上且为无实际经营业务的公司”，亦不存在违规持股、不当利益输送等情形。

4、中介机构对认购对象进行核查时，应当关注是否涉及证监会系统离职人员入股的情况，是否存在离职人员不当入股的情形，并出具专项说明

中国农发集团由国务院国资委 100%控股，华农资产由中国农发集团 100%控股，不涉及证监会系统离职人员入股的情况，不存在证监会系统离职人员不当入股的情形，保荐机构已出具《关于证监会系统离职人员入股的核查专项说明》，发行人律师已出具《关于证监会系统离职人员入股的核查专项说明》。

5、向特定对象发行股票以竞价方式确定认购对象的，发行人应当在发行情况报告书中披露是否存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形

本次发行由董事会决议确定具体发行对象为中国农发集团、华农资产，不属于以竞价方式确定认购对象的情形。

6、保荐机构及发行人律师应当对上述事项进行核查，并就信息披露是否真实、准确、完整，是否能够有效维护公司及中小股东合法权益，是否符合中国证监会及证券交易所相关规定发表意见

保荐机构及发行人律师已对上述事项进行核查，相关信息披露真实、准确、完整，能够有效维护公司及中小股东合法权益，符合中国证监会及证券交易所相关规定。

问题 2：关于经营情况

2.1 根据申报材料，1) 报告期各期，发行人营业收入分别为 524,826.30 万元、676,077.28 万元、556,300.30 万元和 291,582.84 万元，化肥贸易业务总体规模增长，主营业务毛利率分别为 10.51%、8.19%、7.46%和 6.18%，归母净利润分别为 23,007.20 万元、12,701.37 万元、4,688.72 万元和 6,303.76 万元。2) 报告期各期末，发行人预付款项金额分别为 46,639.72 万元、46,056.55 万元、77,435.31 万元和 69,651.39 万元。3) 报告期内，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为 2,277.97 万元、60,556.24 万元、-7,658.30 万元和 -10,161.62 万元。

请发行人说明：(1) 结合行业变动趋势、公司各业务产品销售价格、与同行业公司的对比情况等，说明报告期内毛利率下滑及归母净利润变动的原因，相关因素是否对未来经营具有持续影响；(2) 化肥贸易业务总体规模增长的原因，收入确认方式是否准确，收入确认依据是否充分；(3) 报告期内公司预付账款增长的原因，与采购规模的匹配性，预付账款主要内容、对手方情况、是否存在关联关系及期后结转情况；(4) 报告期内公司净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的合理性。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合行业变动趋势、公司各业务产品销售价格、与同行业公司的对比情况等，说明报告期内毛利率下滑及归母净利润变动的原因，相关因素是否对未来经营具有持续影响

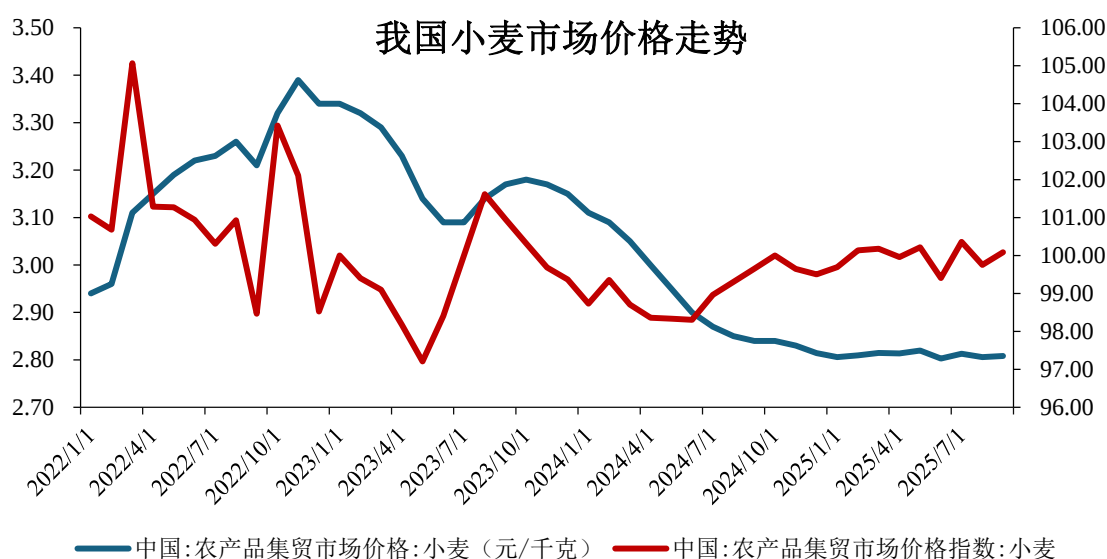
(一) 报告期内行业变动趋势情况

报告期内，发行人主营业务划分为农产品、农药以及化肥三大板块，其中农产品业务主要为农作物种子的研发、生产和销售，以及专用品种订单粮销售，品种以小麦为主；农药业务主要为酰胺类除草剂原药及中间体的生产、销售；化肥业务主要为从国外进口钾肥并在国内销售。报告期内，发行人三大业务板块所处的行业变动趋势情况如下：

1、小麦等粮价整体走低，极端天气对粮价形成扰动

种业行业有一定的周期性特征，小麦等粮价波动会通过产业链传导机制对种子的销售价格、销售数量等产生影响，而粮价受供求关系、极端天气情况等多方面因素影响。当粮食价格下行时，农户预期种植收益受到影响，种子市场供需关系可能发生较大变化。

报告期内，我国小麦粮价整体走势情况如下：



数据来源：WIND

2022 年，受外部公共卫生事件、俄乌冲突等因素影响，叠加化肥、农药等种植成本提升，市场对粮价走势普遍看多，且存在一定惜售情绪，小麦等粮价整体走高，并在四季度达到阶段性高点。

2023 年，小麦粮价从高位回落并在年中反弹，全年粮价仍处于相对高位。河南是我国小麦生产第一大省，2023 年 5 月下旬河南出现大范围持续阴雨天气，是该地区近十多年来最为严重的“烂场雨”天气，该次降水与豫南地区小麦成熟期高度重合，严重影响小麦正常收割，新麦质量受到较大影响，带动了年中小麦粮价反弹。

2022 年、2023 年较高的粮价带动了农户的小麦种植意愿。根据《中国农作物种业发展报告》统计数据，2023 年我国小麦种子播种面积为 3.54 亿亩，种子

需求量 57.06 亿公斤，小麦种子市值为 244.67 亿元，同比增长 17.57%。

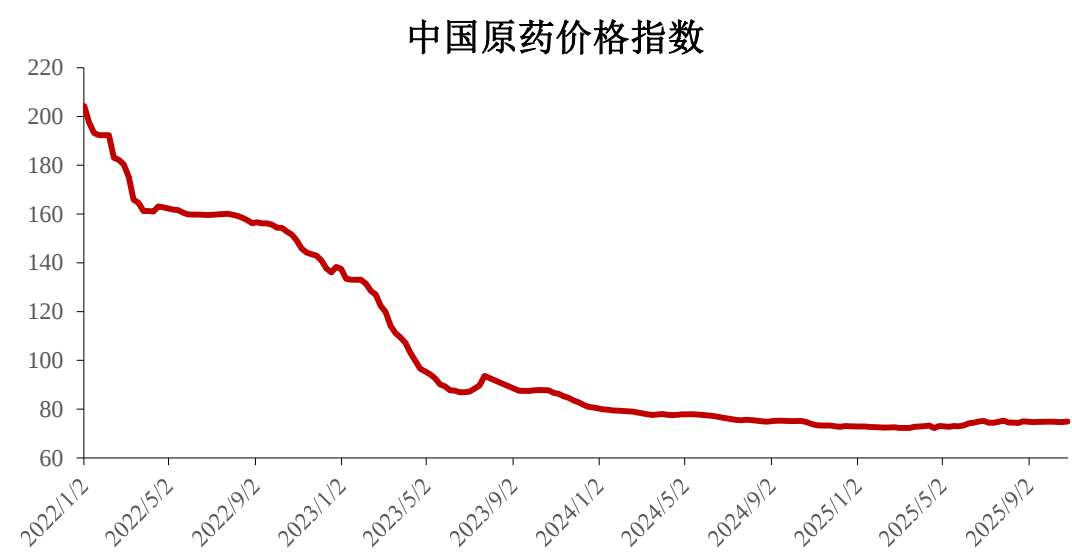
2024 年，我国小麦丰产，全国小麦总产量首次突破 1.4 亿吨，但受玉米等价格大幅回落、小麦饲用量减少等因素影响，上半年小麦粮价呈快速下降态势，下半年基本呈低位小幅波动态势。

2025 年以来，小麦粮价在政策端的托底收购、饲用驱动等因素影响下呈低位、稳中小幅波动态势。

2、报告期内农药原料药产能释放明显，市场供需关系由紧张向宽松转变

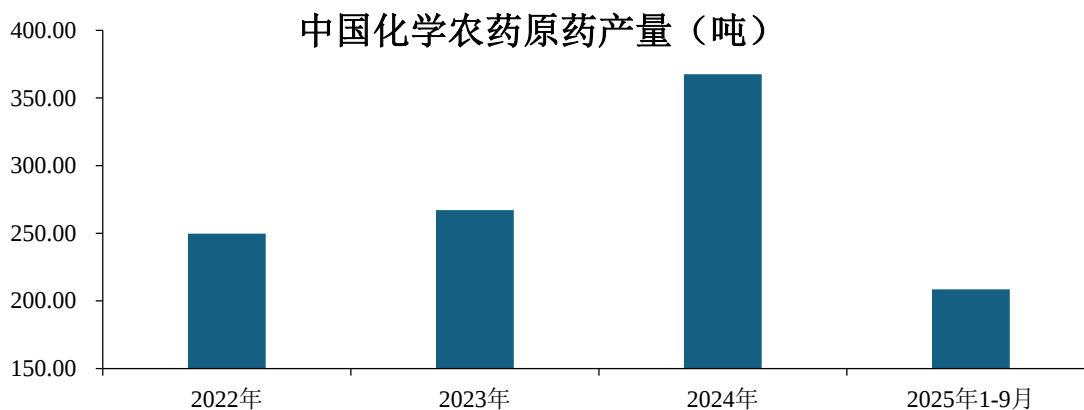
2021 年下半年以来，受国内能耗双控、国外农药产能供给受限等因素影响，叠加 2022 年 2 月俄乌冲突等因素扰动，基础原材料价格涨幅明显，农药原药供需关系较为紧张，原药价格在 2022 年一季度处于历史相对高位，二季度后原药价格指数持续回落，但全年农药原药价格整体处于高位。

2023 年，农药原药价格呈继续下行态势并在年末处于相对低位，2024 年我国农药原药产能集中释放，全年价格基本处于底部低幅波动态势，2025 年以来在行业反内卷、部分产能出清等因素影响下，原药价格降幅收窄，总体仍处于底部，具体情况如下：



数据来源：WIND

2022 年以来我国化学农药原药产量情况如下：



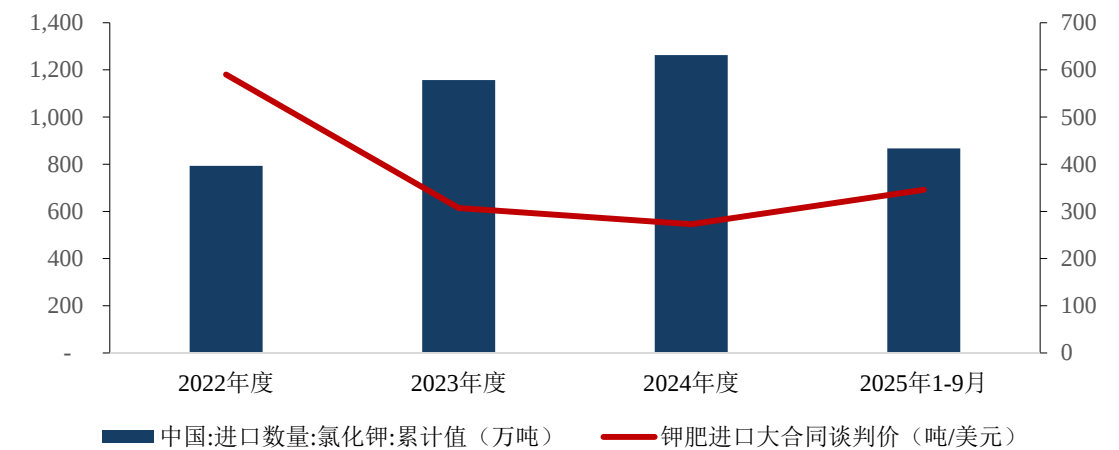
数据来源：Wind

3、2022 年至 2024 年钾肥进口价格整体走低，进口量呈增长态势，2025 年 6 月钾肥大合同谈判价有所回升，可能会对进口量产生一定影响

我国钾矿资源相对紧缺，国内钾肥产能相对有限，进口占比相对较高。国外钾肥产能主要集中于俄罗斯、白俄罗斯、加拿大、以色列、老挝等国家或地区，为避免国内钾肥进口企业分散议价导致的“多头对外”风险，我国通过组织主要钾肥进口商开展统一对外价格谈判的方式，实现系统性的降低我国钾肥进口价格。

2022 年、2023 年、2024 年、2025 年，我国与国外主要供应商谈判确定的钾肥进口合同价分别为 590 美元/吨、307 美元/吨、273 美元/吨和 346 美元/吨，2022 年至 2024 年钾肥进口价格整体走低，受俄罗斯主要钾肥生产商减产等因素影响，2025 年 6 月谈判确定的钾肥进口价格有所回升；2022 年、2023 年、2024 年及 2025 年 1-9 月，我国氯化钾进口量分别为 793 万吨、1,157 万吨、1,263 万吨和 867 万吨，具体情况如下：

2022年以来我国钾肥进口量及谈判价格走势



数据来源：WIND

（二）公司各业务产品销售价格

报告期内，公司主要产品销售价格及波动情况如下：

单位：万元、元/公斤、万元/吨

项目	2025 年 1-9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	收入	单价	收入	单价	收入	单价	收入	单价
农产品主要产品								
小麦种子	8,694.28	3.41	47,083.59	3.80	60,342.16	4.20	50,129.92	4.21
订单粮	64,047.24	3.03	92,924.07	3.10	98,041.04	3.28	87,731.48	3.19
农药主要产品								
MEA	15,268.53	1.47	13,767.54	1.73	25,247.10	2.57	60,414.45	2.80
化肥主要产品								
氯化钾	204,162.71	0.20	293,727.29	0.20	367,308.59	0.24	227,903.12	0.35

1、农产品业务主要产品价格走势分析

（1）小麦种子价格走势情况

报告期内，公司小麦种子销售均价为 4.21 元/公斤、4.20 元/公斤、3.80 元/公斤和 3.41 元/公斤，整体呈下降态势，与小麦粮价走势无显著差异，具体来看：

2023 年，小麦粮价总体有所下行，公司小麦种子销售均价与 2022 年基本持平，主要原因为受 2023 年 5 月河南省“烂场雨”因素影响，优质新麦供应减少，

小麦粮价在年中反弹，全年小麦粮价仍处于相对高位，农户种植小麦积极性较高，小麦种子市场供需关系较为紧张，对种子销售价格形成明显支撑。

2024 年，公司小麦种子销售价格较 2023 年下降相对明显，主要系 2024 年小麦丰收但粮价基本处于低位，影响了农户小麦种植积极性，市场供需关系发生变化，导致小麦种子单价下降幅度相对较大。

2025 年 1-9 月，公司小麦种子销售价格较 2024 年进一步下降，主要系公司小麦种子通常在 5-6 月成熟并收获，在 10 月左右播种，2025 年 9 月以来河南省遭遇持续阴雨天气，平均降水量较常年同期偏多 3.1 倍，造成大型机械无法进地秋收，小麦播期较往年大大推迟，在一定程度上影响了小麦种子销售时间。2025 年前三季度小麦种子销售额相对较小，销售的部分库存种子拉低了总体单价水平。

（2）订单粮产品价格走势情况

报告期内，公司订单粮业务主要品种为小麦，下游主要应用于酿酒，销售均价分别为 3.19 元/公斤、3.28 元/公斤、3.10 元/公斤及 3.03 元/公斤，整体有所下降，具体如下：

2023 年，公司订单粮产品均价较 2022 年略有增长，与小麦粮价走势略有差异，主要系公司酒粮主要品种“泛麦 8 号”种植区域以河南所处的黄淮海平原为主，2023 年 5 月受“烂场雨”因素影响，优质新麦市场供应减少，供需关系相对紧张，种子具有一定的保供属性且质量及价格均高于酒粮，导致优质小麦酒粮供应较为紧张，公司下游酒类相关客户主要为行业内知名企业，对产品质量要求也相对较高，支撑了公司小麦等酒粮的销售价格。

2024 年以来，公司订单粮产品价格呈稳中有降态势，主要系小麦等粮价仍处于低位，叠加 2025 年 5 月国家出台厉行节约反对浪费有关条例，酒类消费预期有所下行，酒厂更加注重成本管控，该等因素导致订单粮产品销售价格有所下行，符合行业及公司实际情况。

2、农药业务主要产品价格走势分析

报告期内，公司农药业务主要产品为 MEA，销售均价分别为 2.80 万元/吨、2.57 万元/吨、1.73 万元/吨和 1.47 万元/吨，整体呈下降态势，与农药原药行业整

体价格走势基本一致，其中 2023 年价格降幅相对较小、2024 年价格降幅相对较大，主要是行业产能释放节奏影响所致，具体分析如下：

2022 年、2023 年，国内具备生产“酰胺类农药中间体 MEA”资质的企业分别有 2 家、3 家，生产厂家数量相对较少，MEA 销售价格仍有一定支撑，价格总体降幅相对较小。

为了保障上游原料供应的稳定性，下游农药制剂厂家逐步向上游领域拓展，2024 年以来行业产能释放较为集中，例如长青股份子公司江苏长青农化南通有限公司 2023 年 12 月取得年产 5,000 吨精异丙甲草胺原药批复，该建设项目包含配套用年产 4,022 吨 MEA 产能。国内产能的集中释放叠加国外产能供应恢复，导致 2024 年 MEA 价格降幅明显。

2025 年以来，在行业反内卷、部分产能出清等因素影响下，MEA 等农药类产品价格降幅有所收窄，与行业整体走势没有明显差异。

3、化肥业务主要产品价格走势分析

报告期内，公司化肥业务主要产品为进口钾肥，销售均价分别为 0.35 万元/吨、0.24 万元/吨、0.20 万元/吨和 0.20 万元/吨，2022 年至 2024 年我国钾肥大合同谈判确定的进口价格分别为 590 美元/吨、307 美元/吨、273 美元/吨，公司钾肥产品销售价格与钾肥大合同谈判价格走势基本一致。2025 年钾肥大合同谈判价格在 6 月确定，2025 年上半年钾肥进口价格主要参考 2024 年，对 2025 年前三季度的进口价格影响总体较小。

（三）与同行业公司的对比情况

报告期内，发行人各类业务经营业绩与可比公司的对比情况如下：

单位：万元

公司简称	2025 年 1-9 月		2024 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
国投丰乐	115,031.71	28.00%	292,604.45	28.81%
荃银高科	143,612.36	13.62%	470,899.25	25.01%
苏垦农发	458,817.72	12.03%	1,091,738.13	14.47%
农产品可比公司均值	239,153.93	17.88%	618,413.94	22.76%

发行人-农产品业务	109,965.27	15.44%	201,530.87	16.18%
红太阳	146,044.59	6.02%	300,703.28	2.51%
长青股份	208,297.40	13.37%	352,436.01	8.71%
农药可比公司均值	177,171.00	9.69%	326,569.65	5.61%
发行人-农药业务	27,952.36	5.27%	32,743.35	3.72%
浙农股份	2,230,296.89	4.19%	4,197,629.69	3.04%
辉隆股份	827,710.61	4.98%	1,565,211.64	5.14%
天禾股份	770,253.36	5.38%	1,445,469.52	3.89%
化肥可比公司均值	1,276,086.95	4.85%	2,402,770.28	4.02%
发行人-化肥业务	224,895.62	2.99%	316,924.37	2.30%
公司简称	2023 年		2022 年	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
国投丰乐	311,367.92	28.60%	300,525.93	29.73%
荃银高科	410,289.52	26.91%	349,054.48	26.84%
苏垦农发	1,216,805.86	13.32%	1,272,729.17	13.43%
农产品可比公司均值	646,154.43	22.94%	640,769.86	23.33%
发行人-农产品业务	233,811.75	15.66%	186,450.92	13.22%
红太阳	323,223.64	5.76%	643,991.27	36.97%
长青股份	361,447.77	14.53%	424,359.28	17.23%
农药可比公司均值	342,335.71	10.14%	534,175.28	27.10%
发行人-农药业务	40,946.41	24.35%	86,619.11	31.73%
浙农股份	4,094,115.39	3.58%	4,181,327.25	5.53%
辉隆股份	1,783,265.67	4.48%	1,824,934.04	6.97%
天禾股份	1,551,147.24	4.62%	1,450,383.86	5.89%
化肥可比公司均值	2,476,176.10	4.22%	2,485,548.38	6.13%
发行人-化肥业务	397,202.36	2.12%	247,558.04	1.04%

注 1：可比公司未披露 2025 年 1-9 月相关数据，其最近一期为 2025 年 1-6 月数据；

注 2：上表所示的国投丰乐毛利率为其种子类业务的毛利率；浙农股份、天禾股份毛利率为其化肥业务的毛利率，辉隆股份毛利率为其农资产品（包含化肥及农药）毛利率。

根据上表数据，按照不同业务类型具体分析如下：

1、公司农产品业务业绩变动趋势与同行业可比公司无明显差异

营收变动方面，报告期内公司农产品业务收入分别为 186,450.92 万元、233,811.75 万元、201,530.87 万元和 109,965.27 万元，整体呈先升后降趋势；农

产品可比公司相应业务营业收入均值分别为 640,769.86 万元、646,154.43 万元、618,413.94 万元和 239,153.93 万元，亦呈先升后降趋势，公司与同行业可比公司营收变动趋势基本一致，无显著差异。

盈利能力方面，报告期内公司农产品业务毛利率分别为 13.22%、15.66%、16.18%和 15.44%，农产品可比公司相应业务毛利率均值分别为 23.33%、22.94%、22.76%和 17.88%，公司毛利率水平整体低于国投丰乐和荃银高科以及可比公司平均值，主要系产品结构差异所致。

公司农产品业务主要产品为农作物种子及订单粮，品种以小麦为主。而国投丰乐、荃银高科种子业务以玉米和水稻为主，该等品种的毛利率较小麦相对较高，苏垦农发产品类型较多，种子业务以小麦为主，毛利率整体与公司较为接近。

以 2024 年公开披露数据为基础，国投丰乐、荃银高科主要种子品种占比及毛利率情况如下：

项目	国投丰乐			荃银高科		
	毛利率	占比	毛利率贡献	毛利率	占比	毛利率贡献
玉米	31.88%	61.56%	19.63%	33.15%	12.52%	4.15%
杂交水稻	34.50%	14.93%	5.15%	39.81%	39.46%	15.71%
平均/合计	33.19%	76.49%	24.78%	36.48%	51.98%	19.86%

注：国投丰乐上述占比为种子业务收入占比，荃银高科未将水稻种子区分为杂交水稻、常规水稻，根据其公开信息披露水稻种子主要为杂交水稻。

根据上表，国投丰乐、荃银高科种子产品主要为玉米和杂交水稻，该等产品一般较多运用杂交技术育种，杂交优势通常仅在第一代表现突出，后代会出现性状分离和产量下降等情形，故需要每年重新制种，研发投入及制种成本相对较高，毛利率水平也相对较高。而小麦种子是六倍体，杂交优势不明显，以常规种为主，小麦种子市场价格与小麦粮食价格走势关联度较高，种植农户可以自留种用于再次种植（多次种植的小麦种子也会出现品种退化现象），故相较于杂交玉米及水稻的毛利率水平偏低，具备合理性。

2、公司农药业务业绩变动与同行业可比公司基本一致

营收变动方面，报告期内公司农药业务收入分别为 86,619.11 万元、40,946.41

万元、32,743.35 万元和 27,952.36 万元，整体呈下降态势；农药可比公司相应业务营业收入均值分别为 534,175.28 万元、342,335.71 万元、326,569.65 万元和 177,171.00 万元，亦整体呈下降态势，公司农药业务收入变动趋势与同行业可比公司基本一致。

盈利能力方面，报告期内公司农药业务毛利率分别为 31.73%、24.35%、3.72% 和 5.27%，整体呈下降态势，2025 年以来有所回升；农药可比公司相应业务毛利率均值分别为 27.10%、10.14%、5.61% 和 9.69%，整体呈下降态势，2025 年以来亦有所回升，公司农药业务毛利率变动与同行业可比公司基本一致。

3、公司化肥业务业绩波动与可比公司不存在显著差异

营收变动方面，报告期内公司化肥业务收入分别为 247,558.04 万元、397,202.36 万元、316,924.37 万元和 224,895.62 万元，整体业务规模显著小于可比公司。具体来看，公司化肥业务营收变动趋势与天禾股份较为一致，均呈现 2023 年增长、2024 年有所下降的态势，与可比公司不存在显著差异。

盈利能力方面，报告期内公司化肥业务毛利率分别为 1.04%、2.12%、2.30% 和 2.99%，化肥可比公司相应业务毛利率均值分别为 6.13%、4.22%、4.02% 和 4.85%，其中 2022 年公司化肥业务毛利率较可比公司平均值差异 5.09 个百分点，差异相对较大，2023 年至 2025 年 1-9 月毛利率差异基本在 2 个百分点左右，差异相对较小且较为稳定。

公司化肥业务毛利率略低于可比公司主要系产品结构及市场覆盖领域有所差异所致。公司化肥业务位于产业链相对前端，上游主要为国外钾肥生产企业，下游主要面向国内大型农资流通及生产企业、石油化工企业等，采销两端客户集中度相对较高，经营周转较快、风险相对较低。而可比公司主要为地方供销系统农资流通企业，下游一般铺设分销、零售渠道，主要面向中小型代理商、农户等相对分散的客户，且存在向终端种植客户提供农技服务等情形，流通环节相对较长且所需的经营性资金规模较大，毛利率高于公司具备合理性。

三家化肥可比公司具备一定的自有化肥产能，2022 年受俄乌冲突等因素影响，俄罗斯、白俄罗斯等全球重要的化肥生产商受到制裁、产能相对受限，全球

化肥供应较为紧张，国内化肥市场价格增幅明显且呈高位震荡态势，具备一定自有化肥产能的公司能够获取更高的毛利率水平，故 2022 年公司与同行业公司毛利率差异较大。2023 年以来，国外化肥供应紧张形势趋于缓和，进口价格大幅下降，自有产能对于毛利率的贡献有所弱化，公司化肥业务毛利率与可比公司平均值差异收窄且趋于稳定，符合行业及公司实际情况，具备合理性。

（四）报告期内毛利率下滑及归母净利润变动的原因

报告期内，发行人主营业务毛利率分别为 10.51%、8.19%、7.46%和 6.94%，整体呈下降态势；归母净利润分别为 23,007.20 万元、12,701.37 万元、4,688.72 万元和 6,198.19 万元，2022 年至 2024 年总体下降，2025 年 1-9 月有所修复，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.09.30/ 2025 年 1-9 月	2024.12.31/ 2024 年度	2023.12.31/ 2023 年度	2022.12.31/ 2022 年度
主营业务收入	362,813.24	551,198.59	671,960.52	520,628.07
其中：农产品	109,965.27	201,530.87	233,811.75	186,450.92
农药	27,952.36	32,743.35	40,946.41	86,619.11
化肥	224,895.62	316,924.37	397,202.36	247,558.04
主营业务成本	337,643.89	510,079.79	616,943.19	465,919.90
其中：农产品	92,984.68	168,915.41	197,194.30	161,798.47
农药	26,480.32	31,524.16	30,976.49	59,134.31
化肥	218,178.89	309,640.21	388,772.40	244,987.12
主营业务毛利率	6.94%	7.46%	8.19%	10.51%
其中：农产品	15.44%	16.18%	15.66%	13.22%
农药	5.27%	3.72%	24.35%	31.73%
化肥	2.99%	2.30%	2.12%	1.04%
归母净利润	6,198.19	4,688.72	12,701.37	23,007.20
非经常性损益净额	3,873.00	7,440.32	4,191.25	17,998.55
扣非归母净利润	2,325.19	-2,751.60	8,510.12	5,008.65

1、2022 年至 2024 年毛利率下降主要受农药业务影响，2025 年 1-9 月毛利率下降主要受业务结构变化的影响

报告期内，各类业务的毛利率贡献情况如下：

项目	2025 年 1-9 月			2024 年度			2023 年度			2022 年度		
	毛利率	主营占比	毛利率贡献	毛利率	主营占比	毛利率贡献	毛利率	主营占比	毛利率贡献	毛利率	主营占比	毛利率贡献
农产品	15.44%	30.31%	4.68%	16.18%	36.56%	5.92%	15.66%	34.80%	5.45%	13.22%	35.81%	4.73%
农药	5.27%	7.70%	0.41%	3.72%	5.94%	0.22%	24.35%	6.09%	1.48%	31.73%	16.64%	5.28%
化肥	2.99%	61.99%	1.85%	2.30%	57.50%	1.32%	2.12%	59.11%	1.25%	1.04%	47.55%	0.49%
毛利率	6.94%			7.46%			8.19%			10.51%		

根据上表，2022 年至 2024 年，公司主营业务毛利率下降主要系农药业务毛利率及收入占比大幅下降所致。具体来看，2022 年至 2024 年，公司农药业务毛利率分别为 31.73%、24.35%和 3.72%，受农药原药行业产能释放、销售价格持续走低等因素影响，农药业务主营业务毛利率大幅下降，累计下降 28.01 个百分点；农药业务收入占主营业务收入的比例分别为 16.64%、6.09%和 5.94%，累计下降 10.70 个百分点；农药业务毛利率贡献由 2022 年的 5.28 个百分点下降至 2024 年的 0.22 个百分点。

2025 年 1-9 月，公司主营业务毛利率为 6.94%，较 2024 年度下降 0.52 个百分点，主要系毛利率较高的农产品业务收入占比下降、毛利率相对较低的化肥及农药业务占比提升所致，具体原因：（1）2025 年 9 月以来，河南遭遇持续阴雨天气，平均降水量较同期明显偏多，影响机械进地秋收，小麦播期较往年大大推迟，在一定程度上影响了公司小麦种子的销售时间，叠加酒类消费景气度下降对订单粮业务产生一定影响，导致毛利率相对较高的农产品业务占比由 2024 年的 36.56%下降至 30.31%；（2）受农药行情有所修复、钾肥价格预期上涨带动 2025 年上半年销量提升等因素影响，毛利率相对较低的化肥、农药业务收入占比由 2024 年的 63.44%提升至 69.69%。

2、归母净利润受非经常性损益影响较大，经常性损益变动与业务实际经营情况相符

报告期内，公司归母净利润分别为 23,007.20 万元、12,701.37 万元、4,688.72 万元和 6,198.19 万元，非经常性损益净额分别为 17,998.55 万元、4,191.25 万元、7,440.32 万元和 3,873.00 万元，扣非后归母净利润分别为 5,008.65 万元、8,510.12 万元、-2,751.60 万元和 2,325.19 万元，存在一定波动，具体分析如下：

（1）2022 年非经常性损益金额较大带动当年归母净利润较高

报告期内，发行人非经常性损益净额分别为 17,998.55 万元、4,191.25 万元、7,440.32 万元和 3,873.00 万元，其中 2022 年金额显著高于其他期间，主要系当年收到河南农化业绩补偿款所致，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
非流动资产处置损益（包括已计提资产减值准备的冲销部分）	1,631.57	-57.16	170.51	262.58
计入当期损益的政府补助（与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外）	3,933.56	9,052.03	5,495.35	3,462.19
除同公司正常经营业务相关的有效套期保值业务外，持有交易性金融资产、交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融资产、交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	591.33	1,110.61	1,682.84	484.27
单独进行减值测试的应收款项减值准备转回	-	840.63	10.46	587.15
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	-456.13	1,370.66	-234.60	18,190.61
其他符合非经常性损益定义的损益项目	-	-	-	-666.00
减：所得税影响额	-9.97	402.00	231.65	2,269.04
少数股东权益影响额（税后）	1,837.29	4,474.45	2,701.66	2,053.21
合计	3,873.00	7,440.32	4,191.25	17,998.55

报告期内，发行人非流动资产处置损益金额分别为 262.58 万元、170.51 万元、-57.16 万元和 1,631.57 万元，其中 2025 年 1-9 月非流动资产处置损益金额较大，主要系发行人处置部分房屋建筑物的利得。

报告期内，发行人计入当期损益的政府补助金额分别为 3,462.19 万元、5,495.35 万元、9,052.03 万元和 3,933.56 万元，存在一定波动，主要为种业相关的政府补助。

报告期内，发行人其他计入非经常性损益的营业外收入和支出分别为 18,190.61 万元、-234.60 万元、1,370.66 万元和 -456.13 万元，其中 2022 年金额较大，主要为河南农化的业绩补偿款，导致 2022 年归母净利润较高。

(2) 经常性损益变动符合公司业务实际经营情况

报告期内，公司扣非后归母净利润分别为 5,008.65 万元、8,510.12 万元、-2,751.60 万元和 2,325.19 万元，存在一定波动，与公司的实际经营情况相符，具体分析如下：

①2023 年公司化肥及农产品业务营收及毛利率改善带动利润回升

2023 年，公司扣非归母净利润为 8,510.12 万元，较 2022 年 5,008.65 万元增长 69.91%，扣非归母净利润增幅明显，主要原因为：

1) 化肥业务营收及毛利率改善。2023 年我国钾肥进口大合同价格为 307 美元/吨，较 2022 年的 590 美元/吨降幅明显，带动国内进口需求增长，2023 年公司化肥业务收入为 397,202.36 万元，同比增长 60.45%；毛利率为 2.12%，同比增加 1.08 个百分点，化肥业务毛利同比增加 5,859.04 万元；

2) 农产品业务营收及毛利率改善。2023 年受河南“烂场雨”等因素影响，优质新麦种源供给减少，较高的粮价带动种植需求扩大，相对紧张的市场供求关系导致公司小麦等农产品销售增长，2023 年公司农产品业务收入为 233,811.75 万元，同比增长 25.40%；毛利率为 15.66%，同比增加 2.44 个百分点，农产品业务毛利同比增加 11,965.00 万元。

上述情况具体分析如下：

1) 化肥贸易业务营收及毛利率水平均明显提升

公司化肥贸易业务主要产品是进口钾肥，我国是钾资源相对匮乏的国家，钾肥进口占比较高，2023 年由我国与国外供应商谈判确定的钾肥进口合同价格为 307 美元/吨，较 2022 年的 590 美元/吨降幅明显，为更好的满足下游市场需求，公司加大了从白俄钾肥等国外供应商的进口量。

2023 年，公司化肥贸易业务收入为 397,202.36 万元，同比增长 60.45%。根据海关总署统计数据，2023 年我国氯化钾进口量为 1,157 万吨，较 2022 年的 793 万吨增长 45.90%，公司化肥贸易业务增长态势与国内钾肥进口量变化没有显著差异。因公司向上游供应商的单吨采购成本明显下降，盈利空间得到修复，毛利率水平明显回升，当年化肥贸易业务毛利同比增加 5,859.04 万元。

2) 农产品业务营收及毛利率水平均有所提升

公司小麦品种的经营主体主要包括河南地神、江苏金土地，河南地神的泛麦等系列、江苏金土地的扬麦等系列种子销售地域覆盖河南区域，2023 年受河南“烂场雨”等因素影响，优质新麦种源供给减少，较高的粮价带动种植需求扩大，相对紧张的市场供求关系导致公司小麦品种销售收入及毛利增幅明显，2023 年两家子公司单体口径营业收入、净利润同比增幅明显，具体情况如下：

单位：万元

子公司简称	2023 年		2022 年		同比增幅	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
河南地神	81,042.95	6,106.88	69,207.74	2,017.15	17.10%	202.75%
江苏金土地	45,059.84	2,315.27	33,530.99	1,190.79	34.38%	94.43%

②2024 年受农药业务毛利率大幅下降影响，扣非归母净利润由盈转亏

2024 年，公司扣非归母净利润为亏损 2,751.60 万元，同比由盈转亏，主要系农药业务受行业整体趋势影响，毛利率大幅下降所致。

公司农药业务主要产品为酰胺类原药和中间体。2024 年，随着国外农药原药产能恢复，以及国内下游农药制剂厂家向上游拓展等因素影响，原药产能增幅明显，市场竞争加剧，公司农药产品销售价格进一步下降，2024 年农药业务毛利率仅为 3.72%，同比减少 20.63 个百分点，导致公司农药业务主体河南农化由

盈转亏，以及公司扣非归母净利润整体亏损，具体情况如下：

单位：万元

子公司简称	2024 年		2023 年		同比变动	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
河南农化	33,590.18	-5,631.65	40,946.70	4,235.16	-17.97%	-232.97%

③2025 年 1-9 月经营业绩整体有所修复

2025 年 1-9 月，小麦价格在政策托底、饲用驱动等影响下呈稳中小幅波动态势；化肥市场价格呈现先抑后扬的震荡态势，农药制造生产价格指数持续得到修复。整体来看，公司下游整体市场环境有所好转。

受下游市场环境有所缓和等因素影响，公司 2025 年 1-9 月营业收入为 367,700.71 万元，同比增长 21.66%，在农药毛利率有所修复及占比较高的化肥业务毛利率有所提升的共同影响下，公司实现扣非归母净利润 2,325.19 万元，同比增长 255.05%，经营业绩整体得到修复。

（五）相关因素是否对未来经营具有持续影响

报告期内，发行人农产品及化肥业务毛利率整体保持稳定或稳中有增态势，低于可比公司平均水平主要系产品结构差异所致，具备合理性，预计该等特征将继续保持，但对公司未来持续经营能力无重大不利影响。

报告期内，发行人农药业务毛利率整体降幅较大，主要受行业产能释放等因素影响，随着行业反内卷、去产能进度的推进，农药制造行业 PPI 得到修复，公司农药产品销售价格降幅趋缓，在原料成本亦明显下降的背景下，毛利率得到一定修复，预计对发行人未来持续经营能力不构成重大不利影响。



数据来源：WIND

保障粮食安全是全球共识，全球耕地保有面积基本保持稳定，在全球人口不断增加、养殖业持续发展等因素促使下，全球粮食需求不断增加，农业增产离不开农药、化肥及种子产品，长远来看，全球农资产品市场体量仍处于上升发展的通道，短期的市场供需波动不改长期发展趋势。整体来看，上述相关因素不会对发行人未来经营产生持续性的重大不利影响。

二、化肥贸易业务总体规模增长的原因，收入确认方式是否准确，收入确认依据是否充分

（一）化肥贸易业务总体规模增长的原因

报告期内，公司化肥业务收入规模分别为 247,558.04 万元、397,202.36 万元、316,924.37 万元和 224,895.62 万元，总体呈增长态势，其中 2023 年增幅明显，具体分析如下：

我国钾矿资源相对紧缺，国内钾肥产能相对有限，进口占比相对较高。我国通过组织主要钾肥进口商开展统一对外价格谈判的方式，实现系统性的降低我国钾肥进口价格。2022 年以来，我国钾肥进口大合同谈判价格如下：

单位：美元/吨

谈判时间	谈判价格
2022 年 2 月	590
2023 年 6 月	307
2024 年 7 月	273
2025 年 6 月	346

2023 年，我国与国外钾肥供应商谈判确定的钾肥进口合同价格为 307 美元/吨，相较于 2022 年的 590 美元/吨下降 47.97%，化肥是重要的农资产品，价格下降推动了市场需求的增长，2023 年我国氯化钾进口量分别为 1,157 万吨，较 2022 年的 793 万吨增长 45.90%。为了满足下游客户需求，公司加大了向白俄罗斯等国家或地区供应商的进口量，2023 年化肥业务收入为 397,202.36 万元，同比增长 60.45%，与行业整体趋势基本一致，具备合理性。

2024 年，钾肥进口价及国内现货价格基本处于市场相对底部，公司化肥业务盈利模式主要为获取价差，为了控制业务风险适当控制了进口规模，化肥采购量同比下降 10.13%，叠加进口价格明显下降等因素影响，导致 2024 年化肥业务收入同比下降 20.21%，符合公司业务实际情况。



数据来源：WIND

2024 年 11 月，白俄罗斯提议与俄罗斯联合减产钾肥 10%-11%，钾肥价格上涨预期相对明确，为了保障国内春耕化肥需求，2025 年上半年公司加大了从白俄罗斯等国家或地区主要供应商的采购规模，2025 年前三季度，化肥业务收入为 224,895.62 万元，同比增幅较为明显，符合行业及公司实际情况，具备合理性。

综上所述，公司化肥业务收入增长及存在一定波动性主要受国外钾肥供应商产能供应、钾肥进口谈判价格变化、国内春耕及秋播保供需求等多重因素影响，符合行业及公司实际经营情况，具备合理性。

（二）化肥业务收入确认方式是否准确

1、化肥业务收入确认方式

公司化肥贸易业务模式主要分为自营和代理两种模式，其中自营模式下采用总额法确认收入，代理模式下采用净额法确认收入，具体情况如下：

项目	自营模式	代理模式
----	------	------

项目	自营模式	代理模式
主要产品	氯化钾	氯化钾、复合肥、小品种肥
合同类型	化肥销售合同	代理合同
发票类型	按销售的货值金额开具发票	按照收取的代理费金额开具发票
收入确认	总额法	净额法
订单获取	公司在研判国内外化肥市场趋势的基础上，向资信良好的潜在客户提供化肥产品、价格政策等信息，收集客户产品需求。公司基于与国外供应商签署的采购框架协议向其下达采购订单或与国外供应商单独签署采购合同确定上游货源，然后公司与下游客户签署销售合同明确产品规格、数量、价格等条款，盈利模式主要是赚取购销差价	国外供货商和国内客户双方先行联系并确定全部采购细节，然后公司与国外供货商签订进口采购合同，国内客户审核公司与国外供货商签订的进口采购合同，并委托公司代理进口
上游谈判	公司与供应商独立谈判并确定采购价格，在确定采购单价后，公司再与客户签订销售合同并确定销售价格	上游供应商与下游客户先行联系并确定全部采购细节，公司不参与上下游谈判
结算模式	预付部分货款或到货后一定期限内支付全部货款	合同明确约定收款条款与外贸采购合同一致
控制权转移	进口钾肥主要通过海运方式，贸易条款主要为CIF、CFR，国外供应商将货物装船，货物控制权即转移至公司，要求国外供应商及承运人将货物运至国内主要港口，公司在完成提货后，与客户进行沟通并按照合同约定向其出具货权转移通知单，将货物控制权转移给客户，谨慎来看，在出具货权转移通知单之前，货物的控制权及风险报酬均由公司享有	公司仅承担代理人责任，自始至终不承担货物相关的任何风险

注：报告期内，公司部分下游客户与上游供应商属于同一控制下企业或有股权控制关系，公司基于谨慎性原则，将该等贸易业务均按照净额法确认收入。

2、自营模式下以总额法确认收入的分析

（1）关于总额法确认收入的相关企业会计准则

根据《企业会计准则第 14 号—收入》第三十四条：企业应当根据其在向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：

①企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户。

②企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务。

③企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：

①企业承担向客户转让商品的主要责任；

②企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险；

③企业有权自主决定所交易商品的价格；

④其他相关事实和情况。

(2) 公司在向客户转让商品前能够控制该商品

自营模式下，公司先与上游供应商签订采购合同，在与其上游供应商签订的合同中未约定货物指定销售对象，上游供应商将货物交付公司后，公司能主导货物的销售，无须经过上游供应商同意；公司与下游客户的销售合同中亦未约定指定供应商。

公司基于化肥贸易行业的多年经验，综合考虑不同类型客户的产品需求、价格敏感度，并结合供应商的供货能力及供货价格等因素，自主决定与哪家客户开展业务往来、向哪家供应商采购商品，能够较好地匹配上下游的货源及需求。公司采用以销定采的管理模式，合理控制业务成本及风险，在取得货物的控制权后，一般采用港口直销的方式将货物控制权转让给下游客户并实现最终销售，就其实质而言属于新收入准则中“企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户”这一情形。

(3) 公司对客户承担转让商品的主要责任

①公司独立获取客户

客户在选择钾肥供应商时主要考虑因素包括产品供应能力、产品供应效率和及时性、产品供应价格、资信情况等。公司子公司华垦国际具备化肥进口资质、拥有成熟的化肥进口渠道、资源以及专业运营能力，重点开拓国内资信良好的大中型农资流通及化肥、化工生产企业，并与客户独立开展业务往来。

②公司独立承担供货保障责任

公司依托自有销售网络开发并拓展化肥采购渠道，根据客户需求进行产品销售，公司与客户建立供销关系之后，需独立承担向客户供货的保障责任。对于公司无正当理由延迟交货等违约情形，客户有权向公司进行索赔。

③公司独立承担货物质量责任

公司承担货物质量责任，客户若对公司交付货物的质量有异议，应当在一定期限内（通常为收到货权转移单 15 日内）向公司书面提出。公司不能将法律责任直接转嫁给上游供应商，也不以供应商承担相应的产品质量责任为前提向客户承担赔偿责任。

④公司向上游供应商的付款义务不以客户付款为前提

自营模式下，公司独立向供应商支付货款，公司向供应商的付款义务不会因为未收到下游客户的货款而转移。

（4）公司在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险

①商品转让之前，发行人承担了商品的毁损灭失风险

化肥属于大宗商品，运输成本相对较高，为控制成本通常采用海运方式运输。公司与供应商的采购合同中约定了国际贸易的通用交付条款，主要为 CFR(FOB+运费) 和 CIF (FOB+保险+运费)，根据《国际贸易术语解释通则 2020》，CFR 和 CIF 条款下的交货地点为指定的装运港口，风险转移界限为货物交到船上时。因此，公司自供应商将货物装船时即开始承担货物的毁损灭失风险。公司的化肥进口货源地主要为加拿大、俄罗斯、白俄罗斯、以色列等，海运周期通常为 1-2 个月，从上游供应商将货物装船至公司向客户出具货权转移单期间，公司持续承

担货物的毁损灭失风险。此外，化肥在港口装卸时通常会产生货损，公司与客户按照扣除损耗后的实际重量结算，公司在业务开展过程中实际承担了货损。

②商品转让之后，公司承担了商品的质量保证责任、违约责任等风险

公司在向客户转让货物后，需要向客户承担质量保证责任、违约责任等售后工作，且不以取得上游供应商的赔偿为前提。

（4）公司有权自主决定所交易商品的价格

公司的定价权主要体现在与上游供应商的采购价格协商谈判及与下游客户销售价格协商谈判。

在采购端，为保障国内钾肥供应、稳定农业生产，我国每年与国际主要钾肥供应商开展钾肥进口价格谈判，该谈判价格一般为未来一年或一定期间内钾肥进口的最低价。公司以上述谈判价格为基础，自主与国外供应商开展钾肥采购框架合同的谈判，在框架合同中约定未来半年、一年或特定期间从该供应商处采购钾肥的单价、数量及其浮动区间，其采购单价与我国谈判确定的钾肥大合同会有一定差异，故公司在我国钾肥进口大合同价格基础上，独立与供应商谈判确定具体采购价格。

在销售端，公司向客户收取的价款是基于其采购成本加合理利润确定的，因国内有多家钾肥进口企业，国内钾肥市场销售存在竞争关系，公司实际承担国内钾肥的价格波动风险，而非仅仅收取固定的服务费，因此，公司对销售给客户的最终价格有决定权或主导议价权。

综上，自营模式下，公司与供应商、客户分别签订采购、销售合同，销售、采购交易两者相互独立，公司独立承担采购、销售风险，采用总额法确认收入具备合理性、准确性。

3、净额法收入确认

公司净额法收入的合同主要为代理合同下的收入。在代理合同下，华垦国际与客户签署代理合同，仅承担代理人责任，华垦国际的下游客户与上游供应商先行联系并确定全部采购细节，华垦国际自始至终不承担货物相关的任何风险，亦

未拥有货物的控制权，向客户销售时无需承担质量保证、运输等转让商品的主要责任，且预期有权在该笔交易中获取相对稳定的差价金额，无权自主定价，不承担其中的价格波动风险。

此外，部分下游客户与上游供应商属于同一控制下企业或有股权控制关系，于谨慎性原则，该部分按照净额法确认收入。

综上，发行人化肥贸易业务收入确认方式符合业务实际及会计准则的规定。

（三）收入确认依据是否充分

在自营模式以总额法确认收入情形下，华垦国际在履行完毕进口合同所需的各种手续后，根据双方合同约定并与客户确认后，向其发送货权/货物转移通知单，客户在收到货物转移单并确认收到货物后，向公司出具收货函，公司依据收货确认函确认收入，收入确认依据充分。

在代理模式以净额法确认收入情形下，华垦国际在履行完毕进口合同所需的各种手续后，双方业务人员对代理业务完成情况进行对账确认，并根据双方确认的结算单确认收入，收入确认依据充分。

三、报告期内公司预付账款增长的原因，与采购规模的匹配性，预付账款主要内容、对手方情况、是否存在关联关系及期后结转情况

（一）报告期内公司预付账款增长的原因，与采购规模的匹配性

报告期内，发行人预付账款按业务板块的划分情况如下：

单位：万元

板块	2025.09.30		2024.12.31		2023.12.31		2022.12.31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
农产品	44,561.19	70.31%	20,776.32	26.83%	24,739.19	53.71%	17,332.90	37.16%
化肥	17,352.69	27.38%	56,190.67	72.56%	20,367.54	44.22%	28,394.12	60.88%
农药	1,461.90	2.31%	468.33	0.60%	949.82	2.06%	912.71	1.96%
合计	63,375.78	100.00%	77,435.31	100.00%	46,056.55	100.00%	46,639.72	100.00%

报告期内，发行人预付账款主要由农产品、化肥业务构成，其中，农产品业务的预付账款主要为预付委托制种相关款项，化肥业务的预付账款主要为向钾肥

供应商预付的采购款，农药业务少量预付账款主要为预付原材料采购款。

报告期内，发行人各业务板块的主要原材料采购金额如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
农产品业务	42,513.87	120,461.07	76,669.25	125,327.85
其中：小麦鲜种	6,962.97	42,097.62	30,478.40	42,480.66
订单粮	35,550.90	78,363.45	46,190.85	82,847.19
化肥业务	219,708.13	309,640.21	388,772.40	244,987.12
农药业务	24,043.67	24,961.87	30,251.73	53,406.15

注：上表农产品类采购内容仅包括小麦鲜种及订单粮。

报告期内，公司农产品、化肥业务的采购规模、预付账款变动及匹配情况分析如下：

1、农产品

报告期各期末，公司农产品业务预付账款分别为 17,332.90 万元、24,739.19 万元、20,776.32 万元和 44,561.19 万元，总体呈增长态势；报告期内，农产品板块主要品种的采购金额分别为 125,327.85 万元、76,669.25 万元、120,461.07 万元及 42,513.87 万元，存在一定波动。具体分析如下：

2023 年，公司农产品采购规模整体有所下降，但期末预付账款有所增长，主要系公司农产品种子及订单粮业务品种以小麦为主，2023 年 5 月受河南“烂场雨”因素影响，新麦质量欠佳，当期采购规模整体下降；期末预付账款增长主要原因为：（1）公司于 2023 年 12 月收购华成种业并纳入合并范围，期末预付账款新增约 2,900 万元；（2）子公司黄淮种业于 2023 年 9 月成立，承包土地进行小麦种子繁育，预付土地流转金约 1,200 万元。

2024 年，公司农产品业务采购金额增长，但期末预付账款有所减少，主要系 2024 年上半年小麦丰收、质量较好，小麦粮价相对较低，公司结合库存情况适当增加了小麦鲜种及订单粮的采购；期末公司预付账款下降主要系 2024 年粮价整体较低，玉米价格降幅明显，但玉米种子繁育成本显著高于小麦，为了控制业务风险，公司子公司湖北种子等明显减少了玉米委托制种面积，带动期末预付账款余额有所下降。

2025 年 1-9 月，公司农产品业务采购金额为 42,513.87 万元，期末预付账款余额为 44,561.19 万元，预付金额较大，主要为预付的小麦、玉米等制种及订单粮款项，小麦、玉米受成熟时点、晾晒加工、运输入库等因素影响有一定时间周期，2025 年 9 月以来河南持续的阴雨天气也影响了农作物的收货时间及加工入库时间，农产品业务 9 月末相关预付款项在 10 月末的结转比例为 61.17%，预付款金额相应下降，符合行业及公司的实际情况。

2、化肥

报告期各期末，公司化肥业务预付账款分别为 28,394.12 万元、20,367.54 万元、56,190.67 万元和 17,352.69 万元，其中 2024 年末预付款金额增长较快；报告期内，化肥业务采购金额分别为 244,987.1 万元、388,772.40 万元、309,640.21 万元和 219,708.13 万元，其中 2023 年增长较快，具体分析如下：

2023 年，国外钾肥产能供应逐步恢复，我国与国外钾肥供应商谈判确定的钾肥进口价格为 307 美元/吨，较 2022 年的 590 美元/吨大幅下降，为满足国内需求，国内钾肥进口总量较 2022 年增长 45.90%，公司钾肥业务亦明显增长，具备合理性；2023 年末预付账款有所下降，主要系钾肥进口价上涨预期减弱，提前锁定产能的需求相应下降。

2024 年，公司钾肥采购规模整体有所下降，主要系 2024 年钾肥进口价及国内现货价格基本处于市场相对底部，公司化肥业务盈利模式主要为获取价差，为了控制业务风险适当控制了进口规模；2024 年末预付账款增长明显，主要系 2024 年 11 月，白俄罗斯提议与俄罗斯联合减产钾肥 10%-11%，钾肥价格上涨预期相对明确，为了保障国内春耕化肥需求，公司向白俄罗斯等国家或地区的主要供应商预付了较大金额的化肥货款，符合行业及公司实际情况，具备合理性。

2025 年 1-9 月，公司钾肥采购规模有所增长，主要系上半年市场对于钾肥价格上涨有相对明确的预期，春耕保供、储备等进口规模相对较大，2025 年 6 月确定的钾肥进口价格增幅明显，叠加黄淮海平原受持续阴雨天气秋播推迟等因素影响，公司三季度化肥采购规模减少，相应预付账款下降，符合行业及公司实际情况，具备合理性。

3、与同行业不存在明显差异

公司农产品及化肥业务可比公司各期末的预付款项情况如下：

单位：万元

名称	2025.09.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
国投丰乐	30,398.20	9,029.95	7,992.93	12,698.89
荃银高科	46,091.17	17,655.77	30,288.15	11,593.61
苏垦农发	48,900.91	29,175.62	39,562.46	41,860.33
浙农股份	286,122.02	267,597.00	270,180.88	319,012.98
辉隆股份	95,625.46	108,673.97	136,018.79	160,037.96
天禾股份	125,892.81	134,666.90	167,666.71	182,902.47

根据上表，公司农产品及化肥业务的可比公司亦存在较大规模的预付账款，与公司不存在明显差异，符合行业及公司实际情况。

（二）预付账款主要内容、对手方情况、是否存在关联关系及期后结转情况

报告期各期末，公司前五大预付账款方及其期后结转情况如下：

单位：万元

序号	预付账款主要	预付款项			是否存在 关联关系	期后结转	
		主要内容	期末余额	余额占比		结转金额	结转比例
2025.09.30							
1	FertiStream DMCC	钾肥货款	6,730.78	10.62%	否	3,641.04	54.10%
2	临泽县绿源种业有限责任公司	玉米制种	3,382.44	5.34%	否	1,584.06	46.83%
3	睢宁县浦棠粮食购销有限责任公司	小 麦 等 订 单粮	2,196.73	3.47%	否	2,049.26	93.29%
4	Fertilizers and Chemicals Ltd.	钾肥货款	1,581.47	2.50%	否	90.12	5.70%
5	安徽兆丰年农业发展有限公司	小 麦 等 订 单粮	1,440.81	2.27%	否	925.83	64.26%
合计			15,332.23	24.19%	-	8,290.31	54.07%
2024.12.31							
1	Belarusian Potash Company	钾肥货款	15,236.40	19.68%	否	15,236.40	100.00%
2	Top Trading Limited	钾肥货款	8,069.69	10.42%	否	8,069.69	100.00%
3	Dead Sea Works Ltd.	钾肥货款	7,942.67	10.26%	否	7,942.67	100.00%
4	FertiStream DMCC	钾肥货款	3,243.43	4.19%	否	3,243.43	100.00%

序号	预付账款主要	预付款项			是否存在 关联关系	期后结转	
		主要内容	期末余额	余额占比		结转金额	结转比例
5	Fertilizers and Chemicals Ltd.	钾肥货款	3,195.84	4.13%	否	3,195.84	100.00%
合计			37,688.03	48.67%	-	37,688.03	100.00%
2023.12.31							
1	Dead Sea Works Ltd.	钾肥货款	5,765.37	12.52%	否	5,765.37	100.00%
2	呼图壁县新川农业开发有限公司	玉米制种	1,789.16	3.88%	否	1,789.16	100.00%
3	Fertilizers and Chemicals Ltd.	钾肥货款	1,495.28	3.25%	否	1,495.28	100.00%
4	LW Trade AG	钾肥货款	1,442.69	3.13%	否	1,442.69	100.00%
5	Top Trading Limited	钾肥货款	1,239.84	2.69%	否	1,239.84	100.00%
合计			11,732.34	25.47%	-	11,732.34	100.00%
2022.12.31							
1	Belarusian Potash Company	钾肥货款	18,065.27	38.73%	否	18,065.27	100.00%
2	呼图壁县新川农业开发有限公司	玉米制种	1,574.23	3.38%	否	1,574.23	100.00%
3	Fertisul International Limited	钾肥货款	1,552.35	3.33%	否	1,552.35	100.00%
4	AGRITECNO FERTILIZANTES S.L.	钾肥货款	1,150.95	2.47%	否	1,150.95	100.00%
5	平邑县邑河种植农场	玉米制种	882.18	1.89%	否	882.18	100.00%
合计			23,224.98	49.80%	-	23,224.98	100.00%

注 1：上表所示的预付款项对象为供应商采购口径的前五大，单体口径。

注 2：期后结转数据统计至 2025 年 10 月 31 日。

报告期内，公司预付账款主要内容为钾肥货款、小麦及玉米委托制种款项，公司与上述主要预付账款方不存在关联关系，其基本情况如下：

序号	公司名称	基本情况
1	Belarusian Potash Company	白俄罗斯钾肥公司，负责对外出口白俄罗斯钾肥，全球重要的钾肥供应商
2	Dead Sea Works Ltd.	世界上最大的矿物质和化学产品生产商之一，主要产品包括钾、溴、氯化镁等，广泛应用于农业、医药和工业领域
3	Fertilizers and Chemicals Ltd.	隶属于以色列化工集团，该集团是钾肥、磷肥和特种肥料领先的供应商
4	FertiStream DMCC	总部位于迪拜，其依托全球化的供应链网络，为中国市场提供稳定、高质量的钾肥等化肥供应，是全球知名的化肥供应商

序号	公司名称	基本情况
5	Fertisul International Limited	2007 年 11 月在香港成立，专门从事各种化肥成品、硫磺和其它化肥原料和相关化工产品的国际贸易，也涉足与贸易相关的服务领域如租船、运输、物流、仓储等业务
6	Top Trading Limited	上市公司亚钾国际的香港子公司，根据其公开披露信息，亚钾国际在老挝拥有近年产 200 万吨的钾肥生产能力
7	LW Trade AG	总部位于瑞士，其依托全球化的供应链网络，为中国市场提供稳定、高质量的氯化钾、硫酸钾、磷肥、氮肥、复合肥等化肥供应，是全球知名的化肥供应商
8	AGRITECNO FERTILIZANTES S.L.	总部位于西班牙，是一家专业生产植物营养等产品的国际化公司，业务经覆盖全球超过 60 个国家
9	临泽县绿源种业有限责任公司	2000 年成立，其所处的甘肃省张掖市是全国最大的杂交玉米种子生产基地，该公司在当地拥有良好的种植资源
10	睢宁县浦棠粮食购销有限责任公司	1990 成立，其所处的江苏徐州市属于黄淮海平原，是小麦主要种植区域之一，公司向其收购泛麦 8 号等小麦酒粮
11	安徽兆丰年农业发展有限公司	2022 年成立，其所处的安徽亳州属于黄淮海平原，是小麦主要种植区域之一，公司向其收购泛麦 8 号等小麦酒粮
12	呼图壁县新川农业开发有限公司	2014 年成立，其所处的新疆昌吉州是国家级玉米制种基地，该公司在当地拥有良好的种植资源
13	平邑县邑河种植农场	2016 年成立，公司子公司山东中农天泰种业有限公司与该企业均位于山东省临沂市，其在该地拥有良好的种植资源

根据上表，公司预付账款主要交易对方为知名的化肥生产或供应商，以及在小麦、玉米主产区或制种基地拥有良好资源的制种服务商或粮食收购商，与公司的实际业务经营情况相匹配，具备合理性。

2022 年末、2023 年末和 2024 年末，公司主要预付账款方相关款项均已在期后全部结转；2025 年 9 月末，公司主要预付账款方相关款项期后结转比例相对较低，主要系期后结转期间仅为 1 个月，周期相对较短，相关业务对应的货物或服务尚未交付完成所致，具备合理性。

四、报告期内公司净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的合理性

报告期内，公司净利润与经营活动产生的现金流量净额比较情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
净利润（1）	8,751.19	8,815.05	21,664.76	30,690.89
经营活动净现金流（2）	-17,665.26	-7,658.30	60,556.24	2,277.97

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
差额（1-2）	26,416.45	16,473.35	-38,891.48	28,412.92

报告期内，公司净利润与经营活动产生的现金流量净额的差异主要受存货、经营性应收项目及经营性应付项目的变动影响所致。报告期内，公司净利润与经营活动现金流量净额的匹配情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-9 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
净利润	8,751.19	8,815.05	21,664.76	30,690.89
加：资产减值准备	-19.55	3,569.00	1,978.74	3,264.53
信用减值损失	513.77	386.98	1,994.99	1,495.46
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	4,635.18	6,964.84	6,938.78	6,390.93
使用权资产折旧	602.07	2,195.85	2,101.03	2,173.28
无形资产摊销	1,938.16	3,281.48	3,081.74	2,633.67
长期待摊费用摊销	213.22	344.32	179.63	237.68
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“—”号填列）	-1,662.94	-9.62	-127.74	-483.95
固定资产报废损失（收益以“—”号填列）	31.50	87.18	-42.77	524.92
公允价值变动损失（收益以“—”号填列）	-75.16	-485.78	-225.62	-171.52
财务费用（收益以“—”号填列）	1,423.63	2,123.20	1,902.75	1,891.70
投资损失（收益以“—”号填列）	-432.95	-532.45	-1,373.96	-609.92
递延所得税资产减少（增加以“—”号填列）	23.14	-916.52	64.67	-179.53
递延所得税负债增加（减少以“—”号填列）	-4.19	-16.06	-74.07	468.04
存货的减少（增加以“—”号填列）	-8,858.61	-26,990.59	15,593.48	-37,780.77
经营性应收项目的减少（增加以“—”号填列）	16,121.66	-38,313.02	4,372.50	-25,546.11
经营性应付项目的增加（减少以“—”号填列）	-40,865.37	31,837.85	2,527.33	17,747.09
其他	-	-	-	-468.40
经营活动产生的现金流量净额	-17,665.26	-7,658.30	60,556.24	2,277.97

（一）存货项目分析

报告期内，发行人存货账面余额及变动情况如下：

单位：万元

项目	2025.09.30/ 2025 年 1-9 月	2024.12.31/ 2024 年度/	2023.12.31/ 2023 年度	2022.12.31/ 2022 年度
存货账面余额	113,278.36	104,419.75	77,429.17	93,022.64
存货的减少（增加为负号）	-8,858.61	-26,990.59	15,593.48	-37,780.77

2022 年末，公司存货余额增长较多，主要系当年市场对粮价走势普遍看多，且存在一定惜售情绪，小麦等粮价整体走高，并在四季度达到阶段性高点。2022 年年中小麦收货后，公司基于市场走势储备适当增加了小麦等订单粮储备，现金占用规模相对较高。

2023 年，受河南地区“烂场雨”极端天气影响，新麦质量欠佳、陈麦等粮价上升，外购小麦数量等减少，小麦等粮价仍处相对高位，2022 年末的库存在 2023 年实现良好销售，故 2023 年末库存随之下降，经营性现金流得到改善。

2024 年，河南地区小麦丰收、质量较好，当年小麦粮价基本处于底部，公司结合库存情况适当增加了小麦等订单粮的采购储备，持续用于下年新麦收获前的销售，期末库存有所增加，对现金形成一定占用。

2025 年 9 月末，公司存货账面余额有所增长，主要系公司于年中开始收购新麦种子及订单粮，小麦播种一般在 10 月左右，2025 年 9 月以来河南省遭遇持续阴雨天气，导致小麦播期较往年大大推迟，在一定程度上影响了小麦种子销售时间，期末存货余额有所增长，具备合理性。

（二）经营性应收项目分析

经营性应收主要影响科目为应收账款、合同负债、应收票据及应收款项融资等，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.09.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
应收账款账面余额	75,337.01	66,090.64	56,368.08	51,926.08
应收账款的减少（增加为负号）	-9,246.37	-9,722.56	-4,442.00	-695.66
预付款项账面余额	63,375.78	77,435.31	46,056.55	46,639.72
预付款项的减少（增加为负号）	14,059.53	-31,378.76	583.17	-17,845.06

项目	2025.09.30	2024.12.31	2023.12.31	2022.12.31
应收票据及应收款项融资账面余额	9,496.70	19,065.74	18,903.57	19,255.63
应收票据及应收款项融资的减少（增加为负号）	9,569.04	-162.17	352.06	-9,486.07

1、应收账款分析

2022 年末，公司应收账款余额变动较小。2023 年末，公司应收账款余额同比增加 4,442.00 万元，2023 年主营业务收入同比增长 29.07%，收入增长带动应收账款有所增长，具备合理性。

2024 年末，公司应收账款余额增加 9,722.56 万元，2024 年主营业务收入同比有所下降，主要原因为：小麦等粮食价格降幅明显，影响了种植农户的市场预期和资金周转能力，应收账款有所增长；农药市场价格基本处于底部震荡态势，行业整体资金周转能力变弱，影响了公司农药产品的回款速度。

2025 年 9 月末，公司应收账款余额较 2024 年末增加 9,246.37 万元，主要原因为公司向行业内知名酒企或其供应链企业销售较多小麦等订单粮，报告期末尚未到结算时点，累计影响应收账款金额约 6,000 万元，导致应收账款有所增长。

2、预付账款、应收票据及应收款项融资分析

公司预付款项的波动详见本题“三、报告期内公司预付账款增长的原因，与采购规模的匹配性，预付账款主要内容、对手方情况、是否存在关联关系及期后结转情况”的回复。

公司应收票据及应收款项融资余额的波动主要受公司经营规模、票据到期等情况的影响，具有合理性。

2023 年，上表中经营性应收项目累计影响与现金流量表中的经营性应收项目存在一定差异，主要系公司于 2023 年 12 月收购华成种业，公司期末资产负债表合并了华成种业相关资产负债类科目，但本次收购对 2023 年经营性现金流量影响较小，扣除期末因华成种业纳入合并范围导致的应收款项、预付款项、其他应收款等项目增加后（累计影响约 8,000 万元），不存在明显差异，具备合理性。

（三）经营性应付项目

公司经营性应付项目的主要影响科目为应付账款、合同负债，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025.09.30/ 2025 年 1-9 月	2024.12.31/ 2024 年度	2023.12.31/ 2023 年度	2022.12.31/ 2022 年度
应付账款账面余额	18,226.97	29,460.20	23,730.86	19,730.58
应付账款的增加（减少为负号）	-11,233.23	5,729.34	4,000.28	10,321.04
合同负债账面余额	56,543.45	83,363.81	59,046.91	48,026.31
合同负债余额的增加（减少为负号）	-26,820.35	24,316.90	11,020.60	17,501.97

1、应付账款分析

2022 年末，公司应付账款增加 10,321.04 万元，主要是系 2022 年粮价整体较高，市场需求较好，制种规模扩大带动期末应付款有所增长。

2023 年末，公司应付账款有所增长，主要系华成种业纳入合并范围、原材料采购规模有所增长所致。

2024 年末，公司应付账款有所增长，一方面系农药行业景气度下降，行业回款速度整体较慢，公司相应向供应商的支付周期有所增长，另一方面小麦等粮价走低，公司与小麦等种子繁育供应商的结算周期有所增长。

2025 年 9 月末，公司应付账款减少 11,233.23 万元，主要系上半年市场对于钾肥价格上涨有相对明确的预期，春耕保供、储备等进口规模相对较大，2025 年 6 月确定的钾肥进口价格增幅明显，叠加黄淮海平原受持续阴雨天气秋播推迟等因素影响，公司三季度化肥采购规模减少，相应应付账款下降。

2、合同负债分析

报告期内，公司合同负债账面余额主要为化肥业务的预收款，2022 年末、2023 年末，公司合同负债持续增长，与化肥业务收入的整体趋势较为一致，符合行业及公司实际情况，具备合理性。

2024 年末，公司合同负债金额较 2023 年增长 24,316.90 万元，2024 年度化肥业务收入同比有所下降，主要系 2024 年 11 月，白俄罗斯提议与俄罗斯联合减产钾肥 10%-11%，钾肥价格上涨预期相对明确，为了保障国内春耕化肥需求，2024 年末公司预收较多客户化肥款项，符合行业及公司实际情况，具备合理性。

2025年9月末,公司合同负债较2024年末下降26,820.35万元,主要系2025年6月确定的钾肥进口价格增幅明显,叠加黄淮海平原受持续阴雨天气秋播推迟等因素影响,短期内化肥采购需求减少,相应合同负债规模下降,具备合理性。

综上,公司经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异主要受存货、经营性应收项目变动及经营性应付项目变动等影响所致,符合实际经营状况,具有合理性。

五、核查程序和核查意见

(一) 核查程序

保荐机构履行了以下核查程序:

1、查阅行业研究报告,统计小麦、化肥、农药原药等市场价格及走势,分析发行人所处行业的变动趋势;获取发行人主要产品的销售收入、单价及毛利率,访谈发行人管理层,向其了解供发行人产品价格波动、毛利率变动及发行人整体归母净利润变动的原因;查阅同行业定期报告,分析发行人经营业绩变动与同行业公司的差异性;查阅发行人主要产品的市场价格,分析发行人的持续经营能力。

2、访谈发行人管理层,向其了解化肥贸易业务总体规模增长的原因、业务模式及会计处理方式;抽取主要化肥贸易业务客户进行穿行测试,核查其销售合同、收入确认依据文件、回款单据、发票等文件;实地走访化肥贸易业务的主要客户,核实其与国外化肥供应商不存在股权投资关系或其他关联关系。

3、访谈发行人管理层,向其了解各期末预付账款主要内容及增长原因;获取主要预付账款对象的名单及期末预付金额、期后结转金额,分析期后结转情况。

4、访谈发行人管理层,向其了解净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的原因,了解存货、各项经营性应收科目及经营性应付科目的变动原因。

发行人会计师履行了以下核查程序:

1、查阅行业研究报告,统计小麦、化肥、农药原药等市场价格及走势,分析发行人所处行业的变动趋势;获取发行人主要产品的销售收入、单价及毛利率,

访谈发行人管理层，向其了解供发行人产品价格波动、毛利率变动及发行人整体归母净利润变动的原因；查阅同行业定期报告，分析发行人经营业绩变动与同行业公司的差异性；查阅发行人主要产品的市场价格，分析发行人的持续经营能力。

2、访谈发行人管理层，向其了解化肥贸易业务总体规模增长的原因、业务模式及会计处理方式；抽取主要化肥贸易业务客户进行穿行测试，核查其销售合同、收入确认依据文件、回款单据、发票等文件。

3、访谈发行人管理层，向其了解各期末预付账款主要内容及增长原因；获取主要预付账款对象的名单及期末预付金额、期后结转金额，分析期后结转情况。

4、访谈发行人管理层，向其了解净利润和经营活动产生的现金流量净额存在较大差异的原因，了解存货、各项经营性应收科目及经营性应付科目的变动原因。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和发行人会计师认为：

1、报告期内，发行人主要产品价格变动与行业整体趋势无显著差异，2022年至2024年毛利率下降主要受农药业务影响，2025年1-9月毛利率下降主要受业务结构变化的影响，归母净利润受非经常性损益影响较大，经常性损益变动与业务实际经营情况相符，与同行业可比公司无显著差异，具备合理性。

2、发行人化肥业务收入增长及存在一定波动性主要受国外钾肥供应商产能供应、钾肥进口谈判价格变化、国内春耕及秋播保供需求等多重因素影响，符合行业及发行人实际经营情况，具备合理性。

3、报告期内，发行人预付账款主要由农产品、化肥业务构成，预付款增长主要受并表子公司增加、种子及订单粮的采购规模变动、钾肥进口价格变化等因素影响所致，符合行业及发行人实际情况，具备合理性；

发行人预付账款主要交易对方为知名的化肥生产或供应商，以及在小麦、玉米主产区或制种基地拥有良好资源的制种服务商或粮食收购商，与发行人均不存在关联关系，与发行人的实际业务经营情况相匹配，具备合理性；

截至 2025 年 10 月末，2022 年末、2023 年末和 2024 年末，发行人主要预付账款方相关款项均已在期后全部结转；2025 年 9 月末，发行人主要预付账款方相关款项期后结转比例相对较低，主要系期后结转期间仅为 1 个月，周期相对较短，相关业务对应的货物或服务尚未交付或完成所致，具备合理性。

4、发行人经营活动产生的现金流量净额与净利润的差异主要受存货、经营性应收项目变动及经营性应付项目变动等影响所致，符合发行人实际经营状况，具有合理性。

问题 3：其他

请发行人说明：（1）自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除；（2）最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除

自本次发行董事会决议日（2025 年 8 月 15 日）前六个月（2025 年 2 月 15 日）至本回复出具日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资，具体情况如下：

（一）设立或投资产业基金、并购基金

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资产业基金、并购基金的情形。

（二）拆借资金

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在对外拆借资金的情形。

（三）委托贷款

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在对外委托贷款的情形。

（四）以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资的情形。

（五）购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形。

（六）非金融企业投资金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资金融业务的情形。

（七）类金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在投资融资租赁、商业保理和小贷业务等类金融业务的情形。

综上所述，自本次发行董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情形。本次发行完成前，公司亦无拟实施财务性投资及类金融业务的情形，故不涉及调减本次募集资金规模的情况。

二、最近一期末公司是否存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形

截至 2025 年 9 月末，公司财务报表相关科目中可能涉及财务性投资的分析如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值	主要内容	是否属于财务性投资
1	交易性金融资产	1,689.15	保本浮动收益型理财产品	否
2	其他应收款	3,846.77	往来款、业绩承诺补偿款等	否
3	其他流动资产	3,774.33	增值税进项税额、预缴企业所得税等	否
4	长期股权投资	16.45	与主业相关的联营企业投资	否
5	投资性房地产	2,818.93	对外出租的房屋建筑物	否
6	其他非流动资产	2,919.58	预付工程及设备款等	否

注：截至 2025 年 9 月末，公司其他会计科目包括货币资金、应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项、存货、使用权资产、固定资产、在建工程、无形资产、商誉、递延所得税资产等，均与公司日常经营相关，不属于财务性投资。

（一）交易性金融资产

截至 2025 年 9 月末，公司交易性金融资产账面余额为 1,689.15 万元，主要为利用暂时闲置资金购买安全性高、流动性好、低风险的银行理财产品，类型为保本浮动收益型产品，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，不属于财务性投资。具体如下：

单位：万元

序号	购买主体	产品名称	起息日期	到期日期	保本	收益率	账面价值
1	农发种业	建设银行北京分行单位人民币定制型结构性存款	2025.06.23	2025.09.23	是	0.65%-2.38%	13.15
2	庆发禾盛	发行制定期存款	2024.12.30	2025.12.30	是	1.60%	453.26
3	庆发禾盛	发行制定期存款	2025.05.15	2025.11.15	是	1.50%	755.43
4	锦绣华农	日盈象天天利 146 号 C	2024.12.24	随时赎回	是	1.75%	250.00
5	锦绣农科	工银理财 法人“添利宝”净值型理财产品	2024.05.16	随时赎回	是	1.75%	217.31
合计							1,689.15

注：序号 1 为理财产品公允价值变动损益，本金已赎回。

（二）其他应收款

截至 2025 年 9 月末，公司其他应收款账面余额为 11,969.21 万元，账面价值为 3,846.77 万元，具体构成情况如下：

单位：万元

款项性质	期末账面余额
往来款	8,988.28
业绩承诺补偿款	1,636.57
保证金、押金	995.95
备用金	227.96
代扣代缴款	85.40
其他	35.06
合计	11,969.21

截至 2025 年 9 月末，公司其他应收款主要为往来款、业绩承诺补偿款等，其中往来款主要为资产收购或出售中应收交易对方的相关款项，其他主要为员工借款和保险费用，不属于财务性投资。

（三）其他流动资产

截至 2025 年 9 月末，公司其他流动资产账面余额为 3,774.33 万元，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	账面余额
增值税进项税额	3,090.34
预缴企业所得税	1.87
其他税费	682.13
合计	3,774.33

截至 2025 年 9 月末，公司其他流动资产主要为增值税进项税额、预缴企业所得税、其他税费等，不属于财务性投资。

（四）长期股权投资

截至 2025 年 9 月末，公司长期股权投资账面价值为 16.45 万元，主要为对联营企业的股权投资，具体情况如下：

单位：万元

序号	被投资企业	投资时点	持股比例	主业	投资目的	是否属于财务性投资	账面价值
1	广州市金谷发种业有限公司	2018 年	30%	水稻育种	该公司主要从事水稻育种，系围绕公司种业产业链上下游以获取技术、原料为目的产业投资，不属于财务性投资	否	10.89
2	北京中农探月科贸有限公司	2021 年	19%	太空育种科技开发	该公司主要从事有关太空育种的农业科技开发研究，系围绕公司种业产业链上下游以获取技术为目的产业投资，不属于财务性投资	否	5.56
合计							16.45

2018 年，公司通过参股方式与金谷国际水稻科技（广东）有限公司新设广州市金谷发种业有限公司，与周少川等知名水稻专家团队建立紧密合作关系，为公司子公司持续引入优质水稻新品种，系围绕公司种业产业链上下游以获取技术为目的产业投资，不属于财务性投资。

2021 年，公司通过参股方式与国宏清能（北京）科技有限公司、普晓（上海）农业科技中心（有限合伙）新设北京中农探月科贸有限公司，主要对航天育种领域开展研究，系围绕公司种业产业链上下游以获取技术为目的产业投资，不属于财务性投资。

综上所述，公司持有的上述参股公司股权不属于财务性投资。

（五）投资性房地产

截至 2025 年 9 月末，公司投资性房地产的账面价值为 2,818.93 万元，系公司对外出租的闲置房屋及建筑物，采用成本法核算，不属于财务性投资。

（六）其他非流动资产

截至 2025 年 9 月末，公司其他非流动资产账面余额为 2,919.58 万元，具体构成情况如下：

单位：万元

项目	账面余额
预付工程及设备款	1,583.59
预付房屋及土地款	671.00
预付品种权款	664.99
合计	2,919.58

截至 2025 年 9 月末，公司其他非流动资产为预付工程及设备款、预付房屋及土地款及预付品种权款，不属于财务性投资。

综上所述，截至 2025 年 9 月末，公司不存在财务性投资。

三、核查程序和核查意见

（一）核查程序

保荐机构和申报会计师履行了以下核查程序：

1、查阅《证券期货法律适用意见第 18 号》等法规文件中关于财务性投资的相关规定，了解财务性投资的认定要求和范围并对发行人进行核查，分析自本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前是否存在新投入或拟投入的财务性投资，是否从本次募集资金总额中扣除。

2、对照《证券期货法律适用意见第 18 号》等相关规则，查阅发行人最近一期末财务报表，核查可能涉及财务性投资的主要科目及其变动情况，了解其核算内容和性质，分析交易背景和交易实质，判断发行人是否存在财务性投资，是否

满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

（二）核查意见

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司不存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情形。发行人本次募集资金扣除发行费用后将全部用于偿还国拨资金专项应付款和补充流动资金，不会用于财务性投资，因此本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前，发行人不存在新投入的和拟投入的财务性投资情况，无需从本次募集资金总额中扣除。

2、截至 2025 年 9 月 30 日，发行人不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）情形，满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

保荐机构整体意见

对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中农发种业集团股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于中农发种业集团股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复报告》之签章页）



发行人董事长声明

本人已认真阅读中农发种业集团股份有限公司本次回复报告的全部内容，确认回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应法律责任。

发行人董事长：



何才文

中农发种业集团股份有限公司

2025 年 11 月 10 日



（本页无正文，为《中农发种业集团股份有限公司与华泰联合证券有限责任公司关于中农发种业集团股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函的回复报告》之签章页）

保荐代表人：甄清
甄清

张煜煜
张煜煜



保荐人法定代表人声明

本人已认真阅读中农发种业集团股份有限公司本次回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐人法定代表人：



江 禹

华泰联合证券有限责任公司

2025年11月10日

