

颖泰生物（833819.BJ）——

北交所个股研究系列报告： 农化产品提供商研究



摘要

一、农化行业销售龙头，把握行业高景气机遇，公司业绩大幅提升

颖泰生物从事农药中间体、原药及制剂产品的研发、生产、销售，以及GLP登记注册技术服务。公司深耕农药行业20年，以农化产品贸易起家，在全球农药生产向新兴国家转移的大趋势下，公司通过收并购夯实生产基地、扩充产品线，逐步转变为以自产产品为主的生产型企业。公司已成功跻身国际一线非专利农化公司，2021年公司位列全球农化行业销售收入第15，根据中国农药工业协会统计，2022年公司在全国农药行业销售top100榜单中排名第10。

受益于农药行业景气度提升以及全球非专利作物保护品市场份额的持续扩大，公司把握机遇，产品销售量价齐升，2021年、2022年业绩大幅增长，营收分别达到73.54亿元、81.91亿元，净利润分别为达到4.8亿元、10.6亿元，连续两年创历史新高，盈利能力显著提高。2023年上半年，公司营收29.55亿元，同比下降30.93%，净利润1.50亿元，同比下降78.46%。

三、完善的自主创新体系，研发成效显著

公司研发实力雄厚，拥有成熟的自主创新体系、资历深厚的研发团队，公司重视研发，每年坚持投入约3%营收的用于研发。公司以持续的研发投入为基础，倚靠成熟的自主研发创新体系不断开发创新，对于自产产品的工艺流程及制备方法等形成相应专利，截至2022年末，公司已获得授权国家专利350项，位于行业前列。同时，公司不断构建仿制型农化产品突围所需要的核心工艺体系，在二苯醚类除草剂、酰胺类除草剂、甲氧基丙烯酸酯类杀菌剂等产品的工艺工程技术水平行业领先。

二、拥有丰富产品组合，抗风险能力强

公司已经形成中国农化行业内少有的集研产销全产业链为一体的商业模式，不但保障了中间体、原药的供应，在生产稳定性、成本控制方面优势显著，同时还能发展附加值较高农药制剂业务，可以不断提升公司盈利水平。

公司拥有品种丰富、工艺技术较为先进的除草剂、杀菌剂、杀虫剂三大品类百余种高品质产品，不但避开了竞争激烈的品种，产品价格波动受行业整体周期影响较小，显著提高公司抗风险能力，而且可以依托产品多样性布局根据市场情况调整产品结构满足客户的多元化需求，保证盈利的稳定性。

四、和国际大型农化公司合作稳定，业务覆盖多个地区

公司业务覆盖拉丁美洲、欧洲、亚洲等地区，主要客户为全球知名的大型农化公司，主要有ADAMA（安道麦）、CORTEVA（科迪华）、NUFARM（纽发姆）等。国际知名企业有着悠久历史，为保障自身品牌声誉、产品质量，其对于供应商的选定有着严格的标准和流程，一旦关系确定，不会轻易变更。公司与客户均保持长期、稳定、良好的战略合作关系，在客户群中形成了良好的口碑和宣传效应，为公司长期持续稳定发展奠定了坚实的基础。

目录

第一章 公司基本情况——具备研产销一体化全产业链布局的非专利药巨头，营收净利近期大增态势向好	10
1.1 主营业务——自产产品为主，业务结构优化	11
1.2 产品介绍——百余种工艺技术较为先进的高品质产品，稳定的生产能力提供坚实保障	12
1.3 发展历程——收并购充实产品线及产能，形成农药全产业链生产能力	13
1.4 经营模式——集团化管理，内部管理效率提高	14
1.5 股权结构——背靠华邦健康和新安股份，协同效应显著	15
1.6 募投情况——扩大优势产品生产能力，工艺升级巩固竞争力	16
1.7 财务情况——营收净利近期大增态势向好，经营效果改善显著	17
——毛利率整体平稳上升，期间费用率不断改善	18
——存货、应收账款周转天数明显下降，营运能力良好	19
第二章 行业分析——全球市场规模巨大，国内市场受产品结构优化和出口推动增长，国内企业具备生产成本以及技术优势	20
2.1 所属行业与产业链——上游完整化工体系叠加下游广阔需求，共同支撑农药产业发展	21
2.2 行业概述——农药品种繁多、作用广泛，是生产必备物资	22
2.3 行业政策——多种传统农药被禁用，农药产品朝低毒、高效、环境友好发展	23
2.4 市场规模——全球农药市场规模巨大，巴西是全球第一大农药市场	24
——我国是世界上第三大农药市场，农药产品结构的优化推动增长	25
2.5 出口分析——疫情、欧洲爆发能源危机改变了全球农药出口供应格局，我国在全球农药出口领先地位进一步加强	26
2.6 竞争格局——创新水平、生产类型的差异农药市场四类玩家，一体化厂商具备发展潜力	27
——四大跨国巨头企业规模领先，生产一体化玩家靠生产规模以及技术工艺强势增长	28

目录

2.6 竞争格局——农药行业A股上市主要企业市场地位对比	29
2.7 价格分析——能耗双控推动农药价格创历史新高，行业进入高景气周期	30
2.8 市场需求——人口增长对粮食需求的增加，耕地紧张提高农药使用量	31
——粮食危机、粮食价格高企提高农民种植积极性，提升农药需求	32
2.9 行业趋势——全球专利农药产品占比不断降低，非专利农药将替代专利农药成为主流	33
第三章 公司看点分析——公司丰富的产品组合，领先的技术实力构筑坚实壁垒	34
3.1 产品优势——产品组合丰富、差异化布局实现国内领先	35
3.2 市场准入优势——农药产品登记数量行业领先，自主登记+合作登记打开海外市场	36
3.2 研发优势——完善的自主创新体系，研发成效显著	37
3.3 客户优势——和国际大型农化公司合作稳定，业务覆盖多个地区	38
第四章 公司风险因素分析——短期偿债负债占比过高带来流动性风险，利息费用侵蚀利润	39
4.1 短期偿债风险——公司短期偿债压力较大，一定程度上削弱了公司的抗风险能力	40
4.3 行业风险——多因素影响企业发展，持续关注行业政策变化及周期波动	41
第五章 公司合规诊断分析——近三年实控人持股规模下降，新安股份入股成为大股东，存在大额的对外担保和关联交易	42
5.1 股东持股变化——2021年控股股东减持19.44%股份	43
5.2 近三年高管变化——核心管人员均为资历深厚的老员工，2020年管理层换届	44
5.3 对外担保——对子公司、孙公司进行担保	45
5.4 关联交易——公司主要关联交易为日常经营关联交易和与关联方产生的资金拆借	46
5.5 资本运作——子公司收购九江标新纤维，助力企业发展	49

图表目录

图表1：颖泰生物产品收入构成情况	11
图表2：颖泰生物产品毛利率情况	11
图表3：颖泰生物前五大客户贡献收入占比	11
图表4：颖泰生物主营业务产品概况	12
图表5：颖泰生物生产基地概况	12
图表6：颖泰生物发展历程	13
图表7：股权结构图(截止2023年6月30日)	15
图表8：颖泰生物募投项目投资总额情况表及项目介绍	16
图表9：颖泰生物产能利用情况（单位：吨）	16
图表10：2018年至2023年H1公司营收情况（亿元/%）	17
图表11：2018年至2023年H1公司净利润及其增速（亿元/%）	17
图表12：2018年至2023年H1公司毛利率情况（%）	18
图表13：2018年至2023年H1公司净利率情况（%）	18
图表14：2018年至2023年H1公司期间费用率情况（%）	18
图表15：2018年至2022年公司存货周转天数、应收账款周转天数（天）	19
图表16：2018年至2022年公司销售商品收到现金占营收比例情况（亿元/%）	19
图表17：2018年至2022年公司经营活动现金流量净额（亿元）	19
图表18：农药行业产业链图示	21

图表目录

图表19：农药行业分类及其特点	22
图表20：我国农药行业相关政策	23
图表21：2015–2021年全球作物保护产品市场规模（亿美元）	24
图表22：2021年全球农药市场销售额排名前十国家（亿美元）	24
图表23：2015–2021年中国农药规模（亿元）	25
图表24：2015–2021年中国农药使用量（折百量）	25
图表25：2017年–2022年我国农药出口情况	26
图表26：2022年我国3大种类农药出口占比	26
图表27：根据新药创制能力区分的农药企业类型	27
图表28：国际农化巨头的发展路径	27
图表29：全球农药生产厂家梯队示意图	28
图表30：2021财年全球农化销售20强企业（单位：百万美元）	28
图表31：农药行业A股上市主要企业市场地位对比	29
图表32：中国农药价格走势	30
图表33：2010年–2021年世界总人口数（亿人）	31
图表34：1992年–2020年全球耕地人均公顷数	31
图表35：2019–2023年小麦、黄豆价格走势	32
图表36：2012年–2021年全球小麦、大豆种植面积（亿亩）	32
图表37：2000—2017年全球非专利农药的市场份额持续上升	33

图表目录

图表38：2022-2024销售额超过1亿美元主要过专利产品	33
图表39：公司以及同行业产品对比	35
图表40：世界各国登记难度	36
图表41：两种登记区别	36
图表42：2018年至2022年公司研发费用（亿元）	37
图表43：公司在研项目情况	37
图表44：2018年至2022年公司专利数量（个）	37
图表45：公司产品非专利技术、核心工艺	37
图表46：公司主要客户介绍	38
图表47：2018年至2022年公司资产负债率（%）	40
图表48：2018年至2022年公司短期借款情况（亿元）	40
图表49：同行业公司流动比率对比（%）	40
图表50：同行业公司速动比率对比（%）	40
图表51：登录北交所以来主要股东持股变化	43
图表52：近三年管理层变动情况	44
图表53：现任管理层情况介绍	44
图表54：近三年对外担保情况	45
图表55：近三年关联交易情况	46
图表56：颖泰生物资本运作情况	49

01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 发展历程
- 1.4 经营模式
- 1.5 股权结构
- 1.6 募投情况
- 1.7 财务情况

- ▶ 颖泰生物成立于2003年，2015年挂牌新三板，2021年在北交所上市。颖泰生物是一家农化产品供应商，主要从事仿制农药原药、中间体及制剂产品的研发、生产、销售和 GLP 技术服务。
- ▶ 公司农化产品以自产为主，贸易为辅。公司主营业务具体由自产农化产品、贸易农化产品和技术咨询服务三部分构成，其中自产农化产品是公司核心收入来源，2018年至2023年H1收入占比约为80%。由于自产业务盈利能力较强，公司大力发展自产农化产品业务，降低贸易农化产品规模，优化业务结构。
- ▶ 公司服务于全球植物保护市场，业务遍布全球 20 余个国家和地区，产品受到了ADAMA（安道麦）、CORTEVA（科迪华）、NUFARM（纽发姆）、LANXESS（朗盛）等众多国际知名跨国农化公司的认可，近三年前五大客户收入占比约为30%，不存在大客户依赖风险。

图表1：颖泰生物产品收入构成情况

年份	自产产品	贸易产品	技术咨询服务	其他业务
2018年	75.0%	24.0%	0.3%	0.7%
2019年	86.1%	12.3%	0.4%	1.2%
2020年	82.5%	16.4%	0.6%	0.6%
2021年	83.1%	16.0%	0.5%	0.4%
2022年	84.0%	14.0%	0.5%	1.5%
2023年H1	82.82%	14.16%	0.84%	2.18%

图表2：颖泰生物产品毛利率情况

年份	自产产品	贸易产品	技术咨询服务	其他业务
2018年	25.59%	13.92%	65.33%	57.03%
2019年	26.65%	9.84%	75.32%	4.58%
2020年	21.88%	8.79%	71.26%	20.01%
2021年	22.75%	6.02%	71.26%	23.70%
2022年	29.10%	6.90%	47.23%	26.67%
2023年H1	21.20%	7.29%	54.49%	26.45%

图表3：颖泰生物前五大客户贡献收入占比

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额（亿元）	占比	客户	金额（亿元）	占比	客户	金额（亿元）	占比
1	客户 1	9.22	14.82%	客户 1	9.88	13.43%	客户 1	10.80	13.23%
2	客户 2	2.53	4.06%	ALBAUGH	5.05	6.87%	客户 2	7.49	9.18%
3	Albaugh	2.39	3.84%	客户 2	2.65	3.61%	Albaugh	4.25	3.61%
4	客户 3	2.32	3.73%	客户 3	2.52	3.42%	客户 3	2.64	3.42%
5	客户 4	1.94	3.12%	客户 4	2.19	2.97%	客户 4	2.24	2.97%
	合计	18.40	29.57%	合计	22.28	30.30%	合计	27.42	30.30%

- 公司产品线丰富，拥有除草剂、杀菌剂、杀虫剂三大品类百余种产品，主要自产产品均为非专利产品。
- 公司在全国多地布局生产基地，主要生产基地位于国内重点化工园区，涵盖了中间体、原药和制剂产品的生产，稳定的生产能力为公司的可持续发展提供了坚实保障。具体来看，除山东福尔专注于生产中间体外，其他公司主要生产农药原药、制剂，且主要产品各不相同。

图表4：颖泰生物主营业务产品概况

产品类型	产品介绍及分类				
	大类	化学种类	代表产品	功能特点、应用区域	产能2022年
自产农化产品	除草剂	三嗪酮类	苯嗪草酮	光合作用抑制剂，通过抑制光合作用中的希尔反应而起到杀草的作用。用于糖用甜菜和饲料甜菜。	75,750吨
		二苯醚类	乙氧氟草醚	触杀型除草剂，在有光的情况下发挥杀草作用。用于水稻、棉花、麦类、油菜、果园等。	
		酰胺类	乙草胺	通过阻碍蛋白质的合成来抑制细胞的生长。用于大豆、花生、玉米、水稻、棉花、甘蔗、蔬菜等。	
		三酮类	硝磺草酮	HPPD抑制剂，在植物木质部和韧皮部传导，具有触杀作用和持效性。用于玉米。广谱除草剂。	
	杀菌剂	三唑类	戊唑醇	甾醇脱甲基抑制剂。可促进作物生长，提高产量。用于小麦、大麦、玉米、高粱等重要经济作物。	12,250吨
		甲氧基丙烯酸酯类	嘧菌酯	线粒体呼吸抑制剂。用于禾谷类作物、花生、马铃薯、果树等。	
	杀虫剂	新型脲类	丁醚脲	线粒体呼吸抑制剂。对幼虫、成虫有触杀、胃毒作用，也显示出一些杀卵作用。用于棉花、果树、观赏植物和蔬菜等。	8,750吨
	中间体及其他	中间体	氟苯	主要用于生产甲氧基丙烯酸酯类杀菌剂F500、含氟染料等。在农药、医药、染料均有应用。	50,900吨
贸易农化产品	外购农化产品对外销售，主要为草甘膦、麦草畏、双甘膦等大品类广谱性除草剂原药及中间体产品。				
技术咨询	主要提供GLP检测服务，服务主要内容为对原药的有效成分含量、理化性质是否遵循GLP标准进行测定；同时，也可对农药原药是否遵循ICAMA或其他标准进行测定。				

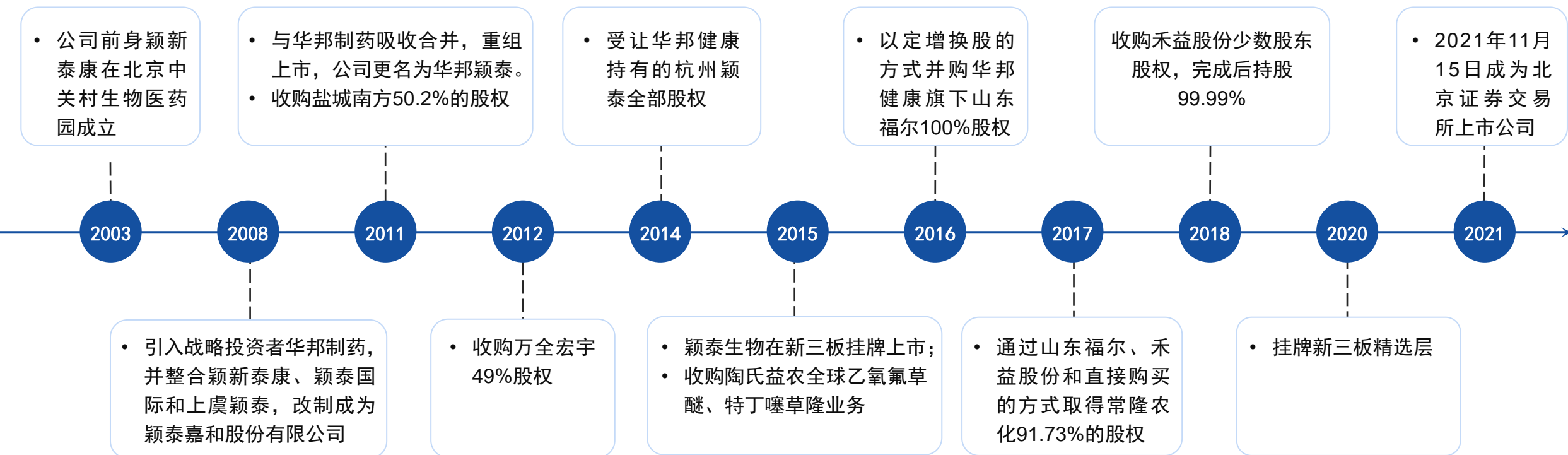
图表5：颖泰生物生产基地概况

生产基地	对应子公司	控制关系	成立日期	生产产品类型
江苏	常隆农化	禾益股份子公司	2009	原药、制剂
江西	禾益股份	公司一级子公司	2005	原药、制剂及中间体
	上虞颖泰	公司一级子公司	2003	原药及、制剂
浙江	杭州颖泰	上虞颖泰子公司	1957	原药及制剂
	颖泰作物	杭州颖泰子公司	2015	制剂
山东	山东福尔	公司一级子公司	1994	中间体
河北	万全宏宇	公司一级子公司	2002	原药
	万全力华	万全宏宇子公司	2001	原药

资料来源：公司公告、官网、亿渡数据整理

➤ 公司深耕农药行业20年，以农化产品贸易起家，凭借渠道优势快速发展壮大，在全球农药生产向新兴国家转移的大趋势下，公司通过收并购夯实生产基地、扩充产品线，逐步转变为以自产产品为主的生产型企业，经过多年发展，如今公司已经构建了集研究开发、技术分析、中间体、原药及制剂的生产和销售为一体的全产业链商业模式。

图表6：颖泰生物发展历程



公司采用集团化管理运营模式，即公司对采购、生产和销售进行整体把控，由各子公司具体实施。

采购模式

自产产品：采购的原材料主要为化学原料及中间体，公司采购部负责采购策略及重要性原料采购计划的制定、合作协议的商谈或招标以及供应风险的控制。各子公司采购部负责重要原料采购计划的具体执行及基础性原料采购计划的制定和执行。

贸易产品：根据跨国公司的采购需求在境内采购质量可靠的产品，通过成熟的供销网络实现供需对接。

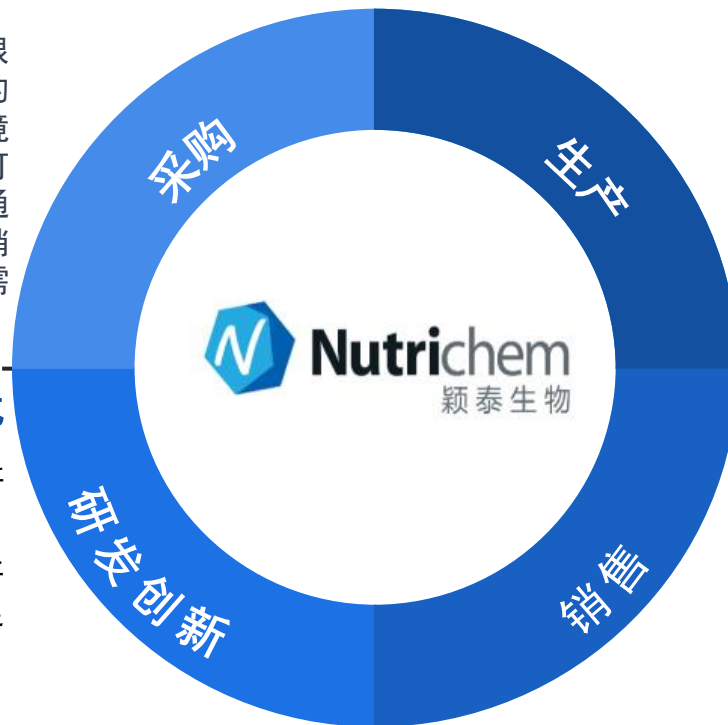
研发创新模式

公司以自主开发为基础，同时与国际合作、产学研相结合。

自主开发：公司以市场为导向，提前布局立项，开发新产品，同时对已有产品持续升级改进，以满足市场需求。

国际合作：公司在与国际农化公司合作的过程中，引进、消化、吸收合作开发的产品和技术，从而改进产品工艺、降低生产成本。

产学研结合：公司产品与技术发展中心和高校、科研院所和技术开发机构合作进行项目开发，目前合作单位主要有：天津大学，中国农业大学，北京化工大学等。



生产模式

公司业务部制定年度销售计划，运营管理部根据年度销年度预算、库存情况以及市场形势制定年度生产计划。其次，公司各生产型子公司将年度生产计划分解至月度。各生产车间负责制定具体作业计划，在规定时间内保质保量完成生产任务。

销售模式

自产产品：境外销售：对象主要系大型跨国农化公司，产品主要为农药原药，跨国公司复配成制剂后销售。农药产品在市场销售需要获得当地颁发的登记证，公司大部分产品采用与客户合作登记的方式，少部分拥有自主登记。

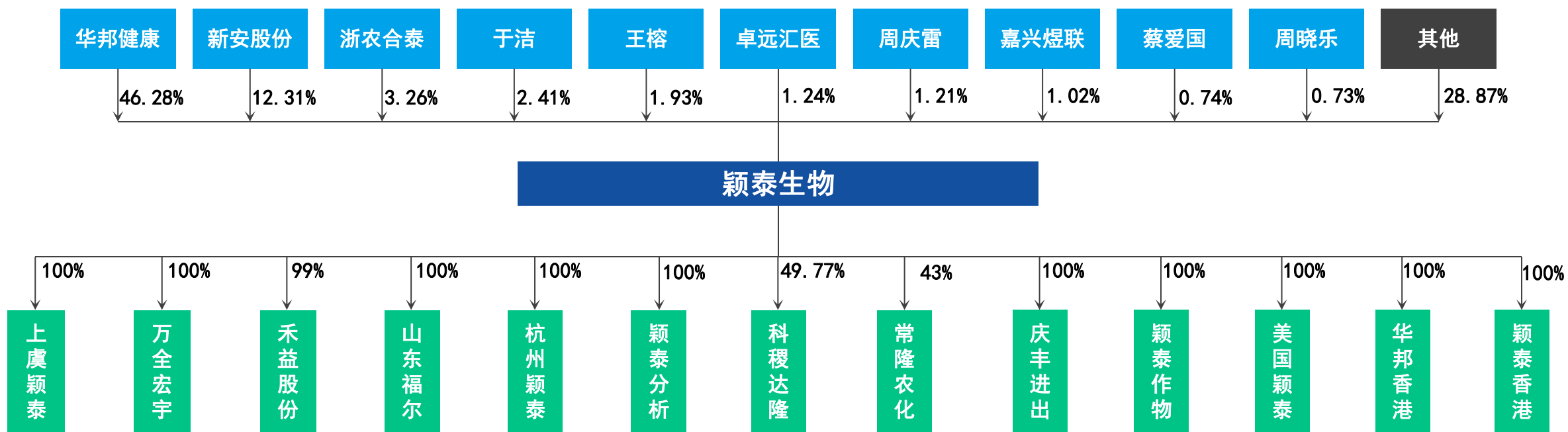
贸易产品：外销为主，销售对象为跨国农化企业，产品主要为原药，由跨国公司复配成制剂后销售。

	特点	登记证所属
合作	公司为客户提供产品注册登记所需数据，	客户
登记	由客户在不同市场进行登记、销售	
自主	公司通过授权或者备案等方式向跨国农	公司
登记	化公司销售	

境内销售：以中间体和原药为主，采用直销方式，对于原药产品，公司在取得农药登记证后直接将产品销售给农药厂商或贸易商，后者将其复配成制剂销售或直接销售。

- 公司控股股东为A股上市公司**华邦生命健康股份有限公司**，与**卓远汇医**为一致行动人，卓远汇医为华邦健康全资子公司；公司实际控制人为**张松山**，张松山通过华邦健康以及卓远汇医合计持有公司**47.52%**的股权，持股较为集中。华邦健康是集农药、医药、原料药出口等为一体的跨区域公司，在人才、技术、生产链、市场销售渠道上和公司具有共享便利。
- 上市公司**新安股份**2021年9月入股，为公司**第二大股东**，持股比例为**12.31%**，新安股份为国内农药生产龙头企业，公司与新安股份签署《战略合作协议》，将在销售渠道、产品品种上合作互补。
- 公司股东**王榕**为颖泰生物董事长、华邦健康董事。
- 公司直接持股的子公司共13家，上虞颖泰、万全宏宇、禾益股份、山东福尔、杭州颖泰、常隆农化为生产型子公司，颖泰分析、科稷达隆为公司研发平台，庆丰进出为公司贸易平台，美国颖泰、华邦香港、颖泰香港为公司投资/持股平台。

图表7：股权结构图(截至2023年6月30日)



资料来源：公司公告、亿渡数据整理

➤ 公司2020年公开发行股票募集资金总额为54,500.00万元，主要投向农药原药产品转型升级及副产精酚综合回收利用项目和偿还银行贷款项目。

图表8：颖泰生物募投项目投资总额情况表及项目介绍

序号	项目名称	项目分期内容	预计投资总额(万元)	拟投入募集资金金额(万元)	调整后投资总额(万元)	累计投入资金(万元) (截止2023年6月30日)	预计建设完成日期
1	农药原药产品转型升级及副产精酚综合回收利用项目	4000t/a硝磺草酮、1000t/a乙氧氟草醚、3000t/a戊唑醇和4000t/a啉菌酯、公共工程建设	51,745.89	45,000.00	41,386.12	25,036.53	2023年12月31日
2		偿还银行贷款	10,000.00	10,000.00	10,000.00	10,000.00	-
		募投项目投资合计	61,745.89	55,000.00	51,386.12	35,036.53	-

注：公司于《关于2023年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告》中披露，2023年上半年公司使用10,000.00万元闲置募集资金用于暂时补充公司流动资金，截至2023年6月30日，公司募集资金余额为7,101.35万元。



农药原药产品转型升级及副产精酚综合回收利用项目

该募投建设项目由公司全资子公司上虞颖泰为实施主体，该项目的扩产产品均为公司现有除草剂及杀菌剂农药原药产品中的优势产品，销售额逐年增长，公司目前产能已无法满足日益增长的市场需要。截至2022年12月31日项目投入进度已达45.82%，2023年底达产后硝磺草酮、啉菌酯、戊唑醇及乙氧氟草醚等公司优势产品将实现产能及工艺双重升级，**最终形成年产4,000吨硝磺草酮、年产4,000吨啉菌酯、年产3,000吨戊唑醇以及相关产产品生产能力**，改善当前产能不足的现状。同时，利用全新工艺新增建设年产1,000吨乙氧氟草醚生产线，进一步提升对旧工艺中副产物精酚的利用率，实现绿色联产。

图表9：颖泰生物产能利用情况（单位：吨）

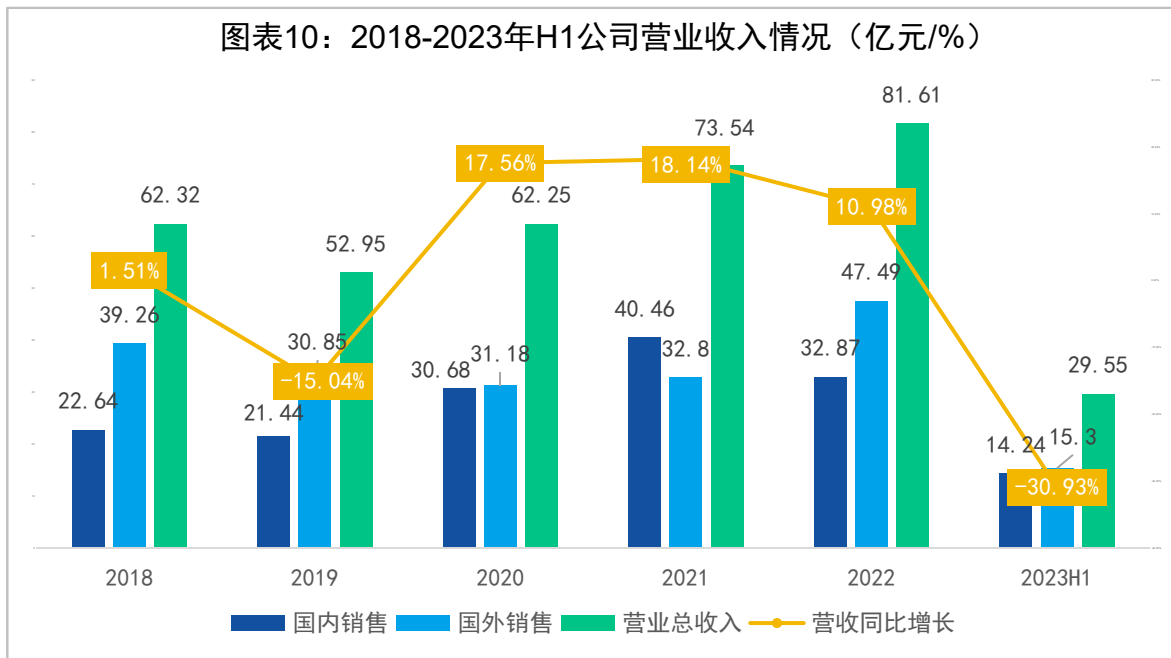
产品类别	2018		2019		2020		2021		2022		在建产能及投资情况	在建产能预计完工时间
	设计产能	产能利用率	设计产能	产能利用率	设计产能	产能利用率	设计产能	产能利用率	设计产能	产能利用率		
除草剂	56,150	111.04%	60,250	58.98%	63,750	104.86%	72,450	101.88%	75,750	84.99%	年产4,000吨硝磺草酮项目、年产1,000吨/年乙氧氟草醚	2023年陆续达产
杀菌剂	5,550	99.74%	5,950	101.20%	6,450	106.03%	12,250	53.07%	12,250	74.42%	年产4,000吨啉菌酯项目、年产3,000吨/年戊唑醇	2023年、2024年陆续达产

资料来源：公司公告、亿渡数据整理（①注：2022年半年报中公司调整了农药原药产品转型升级及副产精酚综合回收利用项目的投资总额）

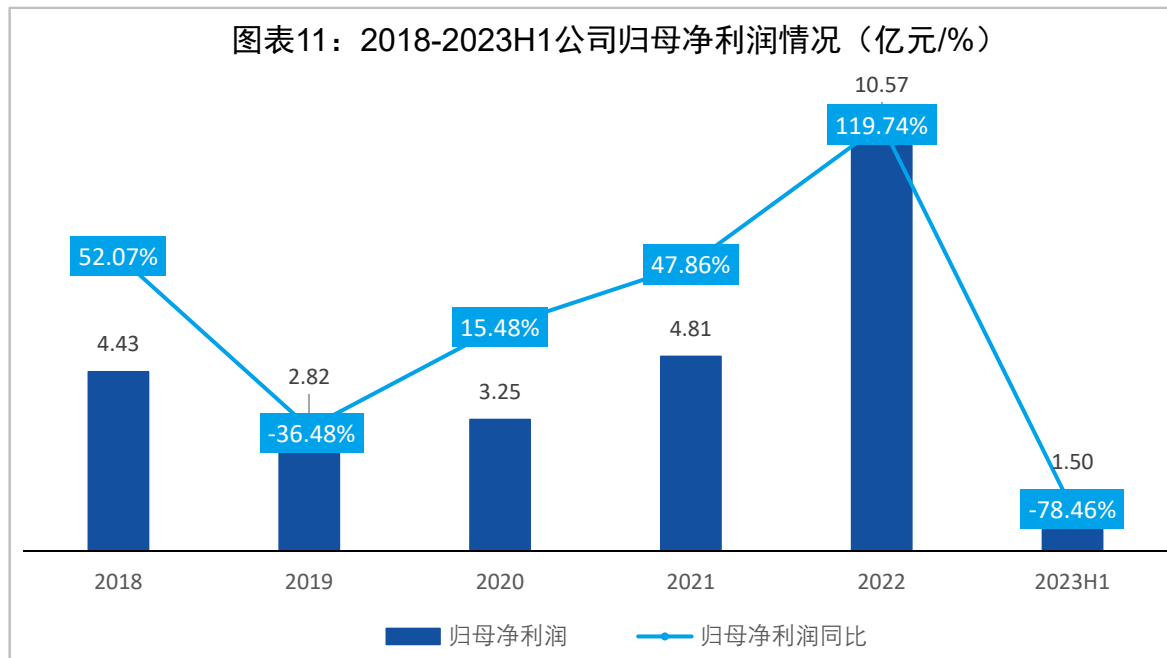
➤ 公司盈利水平整体增长，营业总收入从2018年的62.32亿元增长到2022年的81.61亿，复合增长率达到6.97%，成长能力良好。

- 2019年公司营收比上年同期减少15.04%，净利润同比下降，主要有两方面原因：一是极端气候叠加国际贸易形势复杂影响下，国际市场需求下降，二是子公司盐城南方因当地爆炸事故、园区环保管控等影响停产。2021、2022年度，受益于农药行业景气度提升，公司产品销售量价齐升，营收、净利润纷纷创下新高。2022年公司净利润达到10.6亿元，同比增长118.11%，盈利质量显著改善。主要原因是，在原材料价格上涨的情况下，公司研产销一体化协同优势显现，能够及时保障原料供应，稳定产能输出，动态保证产品盈利空间。2023年上半年公司营收29.55亿元，净利润1.50亿元，较上年同期大幅降低，主要系国际客户库存高企、需求低迷，叠加新增产能陆续释放，市场竞争加剧，公司产品价格下降。
- 分区域来看，公司国外销售收入占比较高，2018年-2023年H1国外收入占比均超过50%，2020年海外需求低迷，公司积极拓展国内市场，大力发展下游制剂生产与供应业务及GLP检测分析服务业务，国内营收占比从2019年的40%增长至2020年49%，2021、2022年度海外需求增长，公司国外销售收入大幅增长。

图表10：2018-2023年H1公司营业收入情况（亿元/%）



图表11：2018-2023H1公司归母净利润情况（亿元/%）

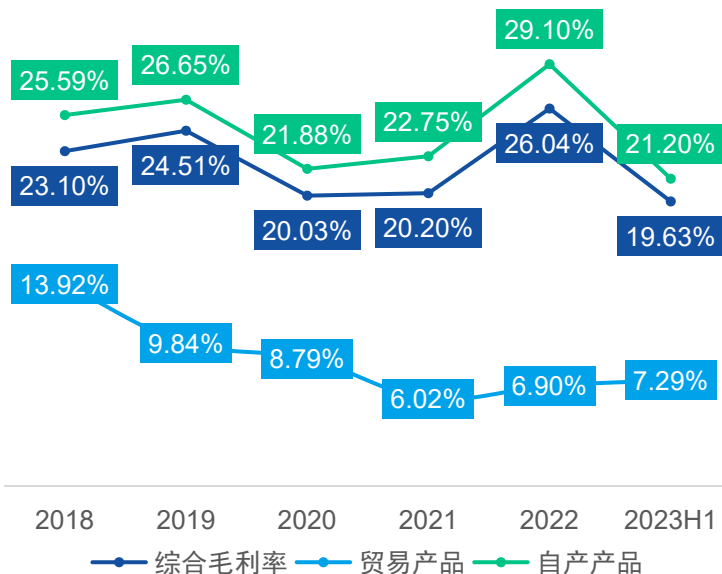


资料来源：公司财务报告、亿渡数据整理

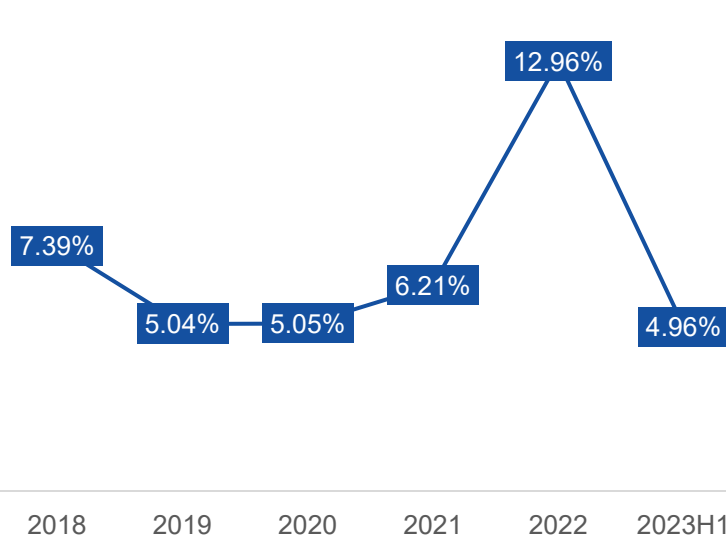
➤ 公司整体毛利主要由自产产品贡献，得益于业务结构持续优化，公司毛利率维持较高水平。同时，近年公司费用端亦呈现改善趋势，期间费用率自2019年的18.21%下降至2022年的11.67%，为公司拓宽利润空间，公司净利率不断上升，盈利能力增强。

- 2018年-2023年H1，公司综合毛利率整体维持在20%以上。公司自产产品毛利率显著高于贸易产品，由于公司大力发展自产产品，降低贸易产品比例，在贸易产品毛利率持续下降的背景下，公司毛利率仍旧得以维持在较高水平。
- 2019年-2022年公司期间费用率持续下降。主要得益于近年来公司财务费用显著降低，主要系有息负债规模及借款利率降低，加之美元兑人民币汇率变动影响，公司汇兑收益大幅增加所致。2022年管理费用略有增加，主要系公司运营成本及停产费用增加所致。期间费用降低，推动公司净利率上升，2022年净利率大增主要是公司盈利水平提高叠加公司利息支出大幅降低所致。

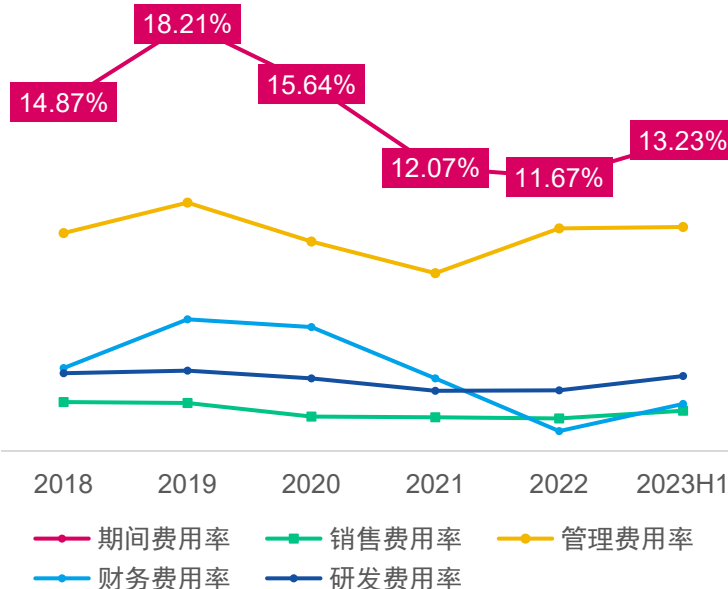
图表12：2018-2023年H1公司毛利率情况（%）



图表13：2018-2023年H1公司净利率情况（%）

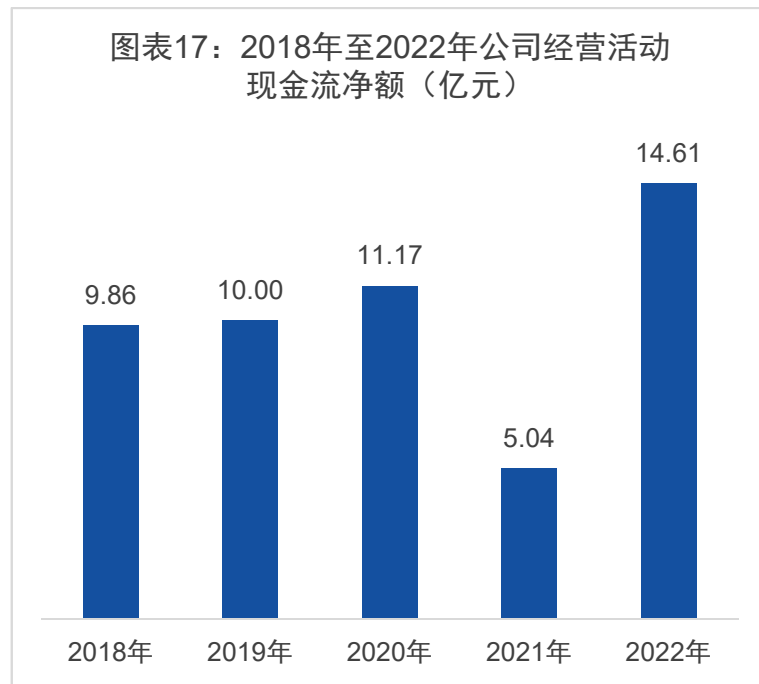
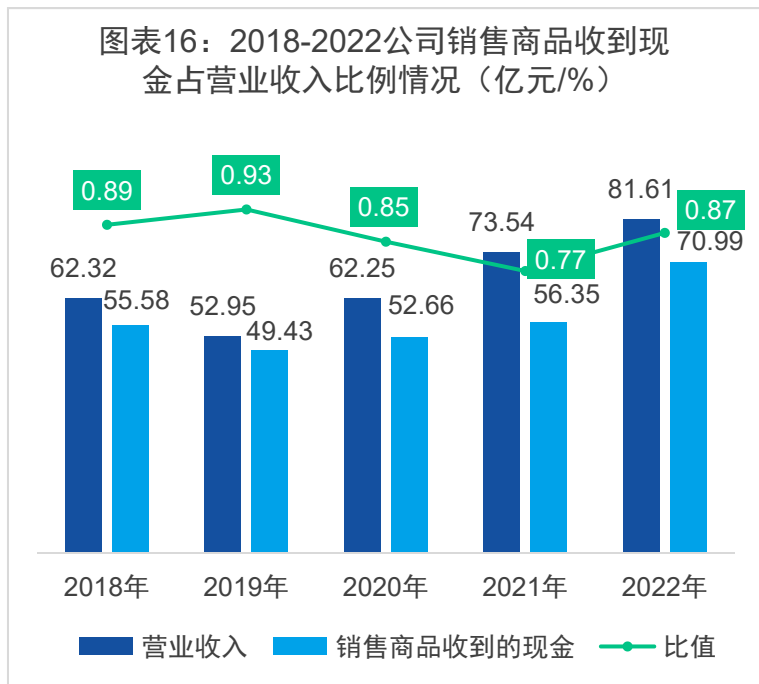
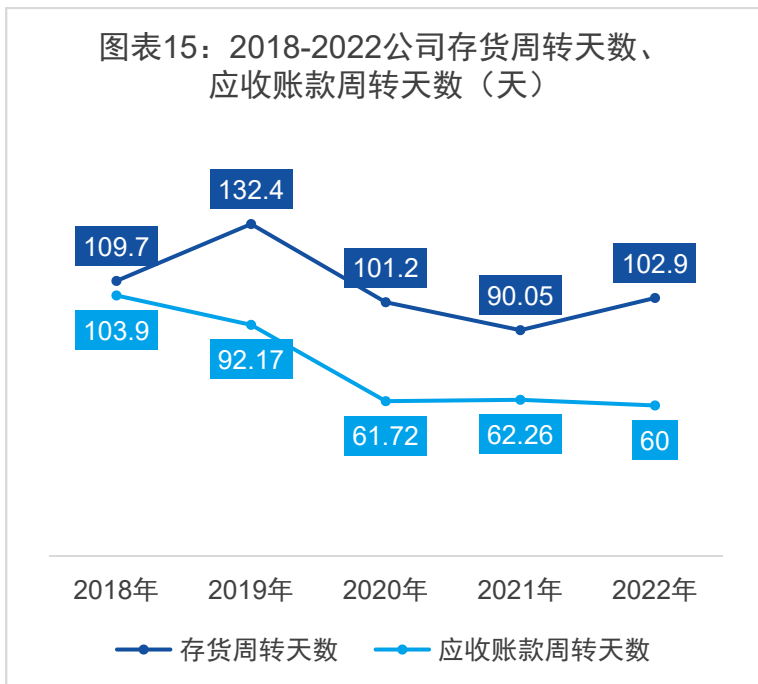


图表14：2018-2023年H1公司期间费用率情况（%）



资料来源：公司财务报告、Choice、亿渡数据整理

- 公司存货、应收账款周转天数明显下降，销售商品提供劳务收到的现金占主营业务收入的比例较高，经营活动现金流保持净流入，营运能力良好。
- 2019年-2022年，公司存货周转天数、应收账款周转天数明显大幅降低，一方面由于公司业务结构优化，贸易产品销售减少，相应采购及应付减少，同时自产产品比重提升，自产销售产品账期缩短所致。另一方面由于公司行业龙头地位稳固，对公司供应商以及经销商产生间接的影响，促使应收、存货等都得到改善。
- 2018年-2022年，公司销售商品提供劳务收到的现金占主营业务收入的比例维持在80%左右，反映公司收款情况健康良好。
- 公司的经营活动现金流保持净流入，2021年经营活动产生的现金流量净额较上年同期大幅减少，主要系公司生产规模增加，相应原料采购、人工及其他支出较大所致。2022年，经营活动产生的现金流量净额较上年同期增幅较大，主要系产品销售规模、产品盈利能力较上年同期增加，客户回款增加所致。



资料来源：公司财务报告、亿渡数据整理

02

行业分析

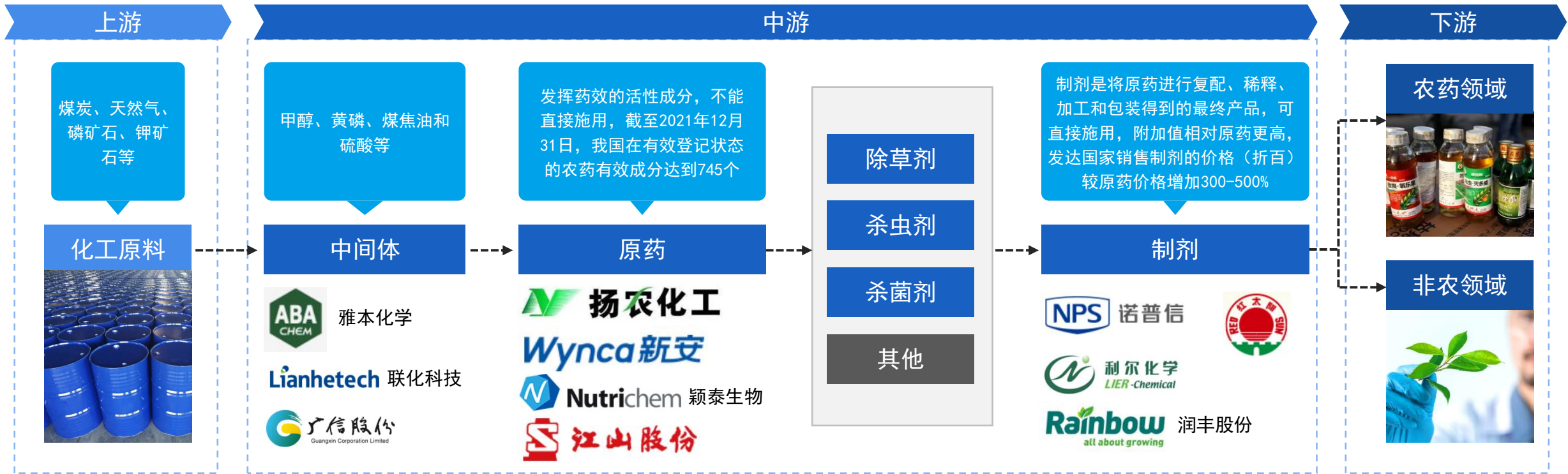
- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 行业概述
- 2.3 行业政策
- 2.4 市场规模
- 2.5 出口分析
- 2.6 竞争格局
- 2.7 价格分析
- 2.8 市场需求
- 2.9 行业趋势

2.1 所属行业与产业链

上游完整化工体系叠加下游广阔需求，共同支撑农药产业发展

- 公司主营业务为农药原药、中间体及制剂产品的研发、生产、销售，根据《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，公司属于**化学原料和化学制品制造业（C26）**；根据《国民经济行业分类》（GB/4754-2017），公司属于**农药制造业（C263）**，细分行业为**化学农药制造行（C2631）**。
- 农药行业的上游行业为基础化工行业，凭借我国较为完整的化工工业体系以及强大的供给能力，农药行业的上游原料供应充足。
- 全球的农药生产企业均处于下图所示的产业链中的某一部分或全部。农药企业有从原料到制剂的全程生产企业，也有专做中间体、原药或制剂的企业，整体来看，我国农药行业偏重原药生产。
- 农药行业的下游主要为农业，部分为林业及卫生防疫等非农领域。整体需求稳定，品种呈现分化。

图表18：农药行业产业链图示



- 农药一般指防治农作物病虫害的药剂。按照原料来源分类分为化学农药和生物源农药，**社会上广泛使用的农药以化学农药为主**。按照用途的不同，可划分为作物用农药和非作物用农药，其中作物用农药又可细为除草剂、杀虫剂、杀菌剂和其他，其中除草剂占比最大。

图表19：农药行业分类及其特点

分类标准	类别	细分类别	定义、分类、特点、用途	代表产品	(2021年) 市场占比	
原料来源	化学农药	无机化学农药	早期化学农药多为无机化合物，结构简单，不含碳元素，基本被淘汰	硫酸铜、砷酸铅	95.5%	
		有机化学农药	结构特点是含有碳、氢、氧、磷或硫等元素，通过复杂的有机合成工艺制成，按其化学成分分为有机磷类、有机氮类、拟除虫菊酯类、有机硫类、杂环类、苯氧羧酸类、酚类、脲类、醚类、酮类、二氮苯类、苯甲酸类、香豆素类等。	氯吡硫磷		
	生物源农药	植物源农药	有效成分来源于植物体的农药，在病虫害防治中具有对环境较好、毒性普遍较低、不易使病虫产生抗药性等优点	烟碱、印楝素、藜芦碱	4.5%	
		生物化学农药	包括化学信息物质、昆虫生长调节剂、植物生长调节剂、植物诱抗剂和其他生物化学农药等类别，可以是天然来源或化学合成，但都对靶标生物无直接致死作用。	吲哚乙酸		
		微生物源农药	将工业化大量繁殖的有害生物的病原微生物活体加以利用的农药，具有较高的特异性，只对靶标生物具有致病性，对人畜低毒，也不能渗透到植物体内	苏云金杆菌、井冈霉素		
用途	作物保护类农药	除草剂	用于灭除杂草或控制杂草生长的一类农药，按照作用方式分为灭生性除草剂、选择性除草剂，不同品种选择性除草剂除草谱差别大。	草甘膦、草铵膦和麦草畏	44%	89%
		杀菌剂	常是作为防治各类病原微生物的药剂的总称	代森锰锌、啞菌酯	27%	
		杀虫剂	用以防治害虫的化学制剂，包括有机杀虫剂、无机杀虫剂、植物性杀虫剂、矿物油杀虫剂、微生物杀虫剂	吡虫啉、拟除虫菊酯类	25%	
		其他	包括植物生长调节剂、杀螨剂、杀线虫剂等	氯吡脞	4%	
	非作物保护类农药	-	主要应用于住宅用药、公共健康、林业管理、工业防霉、害虫防治、季节用药、木材防腐、草坪防护等领域。	杀鼠剂、驱虫剂、健康灭蚊用品等	11%	

➤ 国家颁布多个政策限制高毒、高风险农药的使用，引导支持低毒、高安全性、高效、低残留、环境友好农药发展，加快推进农药减量增效。

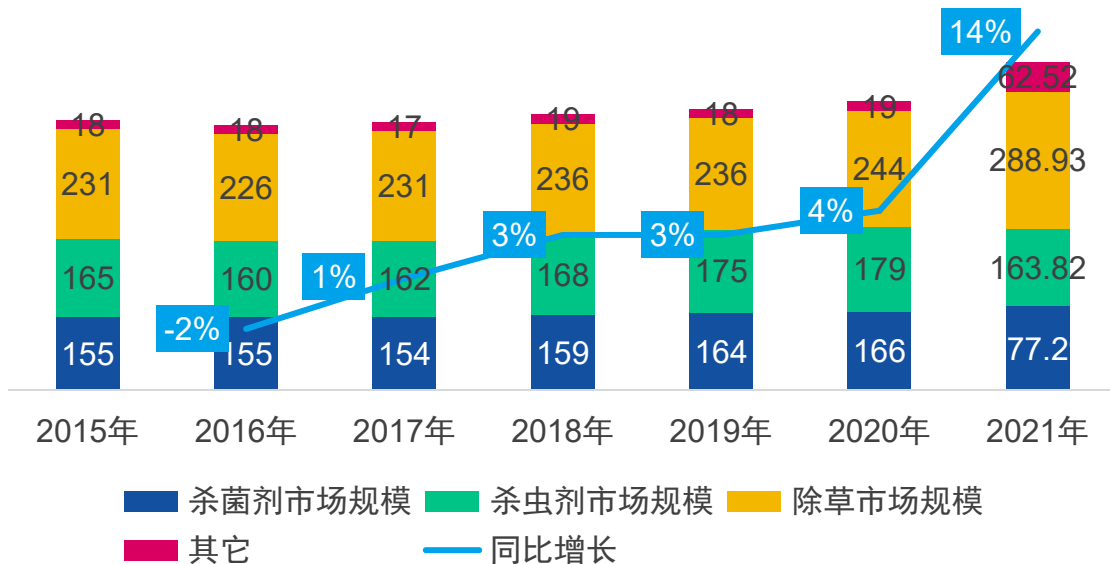
图表20：我国农药行业相关政策

时间	发布部门	政策名称	政策内容
2015年2月	农业部	《到2020年农药使用量零增长行动方案》	在减少农药使用量的同时，提高病虫害综合防治水平，做到病虫害防治效果不降低，促进粮食和重要农产品生产稳定发展，保障有效供给。在减少农药使用量的同时，大力推广新药剂、新器械、新技术，做到提质增效，促进农业增产、农民增收。
2017年	农业部	《中华人民共和国农业部公告第2567号》	将32种农药列为限制使用农药。
2018年7月	国务院	《打赢蓝天保卫战三年行动计划》	减少化肥农药使用量，增加有机肥使用量，实现化肥农药使用量负增长。提高化肥利用率，到2020年，京津冀及周边地区、长三角地区达到40%以上。
2021年2月	国务院	《2021年中央一号文件》	到2025年，农业农村现代化取得重要进展。农村生产生活方式绿色转型取得积极进展，化肥农药使用量持续减少，农村生态环境得到明显改善。持续推进化肥农药减量增效，推广农作物病虫害绿色防控产品和技术。
2021年7月	农业农村部	《关于加快发展农业社会化服务的指导意见》	与农业高质量发展的要求相比，我国农业面临化肥农药用量大、利用率低，技术装备普及难、应用不充分，农产品品种杂、品质不优，以及农民组织化程度低等问题，迫切需要用现代科学技术、物质装备、产业体系、经营形式改造和提升农业。
2022年2月	农业农村部	《“十四五”全国农药产业发展规划》	要着力构建现代农药生产体系，优先发展生物农药产业和化学农药制剂加工，适度发展化学农药原药企业。支持发展高效低风险新型化学农药，大力发展生物农药，逐步淘汰退出老旧农药品种和剂型，严格管控高毒高风险农药及助剂。
2022年2月	国务院	《“十四五”推进农业农村现代化规划》	积极稳妥推进高毒高风险农药淘汰，加快推广低毒低残留农药和高效大中型植保机械，因地制宜集成应用病虫害绿色防控技术。到2025年，主要农作物化肥、农药利用率均达到43%以上。
2022年11月	农业农村部	《到2025年化学农药减量化行动方案》	到2025年，建立健全环境友好、生态包容的农作物病虫害综合防控技术体系，农药使用品种结构更加合理，科学安全用药技术水平全面提升，力争化学农药使用总量保持持续下降势头。

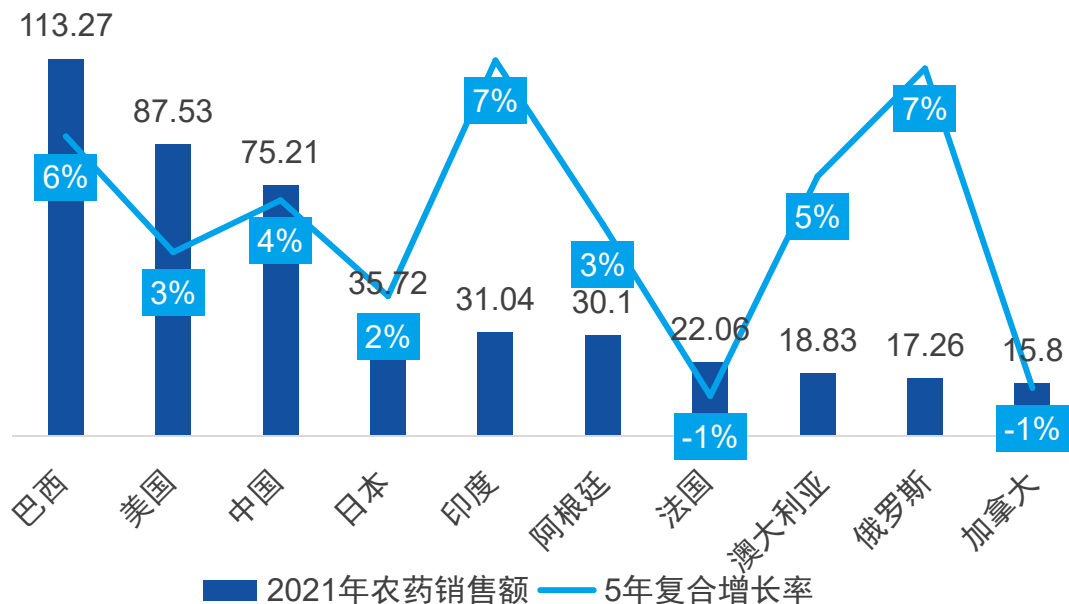
资料来源：政府官网、亿渡数据整理

- 全球农药行业进入成熟发展阶段，销售额随全球气候、产品结构和宏观经济情况出现波动，除2015-2016年不利天气及农产品价格走低等因素导致需求低迷，全球农药行业持续发展。
- 全球农药市场规模巨大，以作物用农药为主。2021年全球农药市场规模达到692.56亿美元，同比增长14%，农药行业迎来高景气。其中除草剂是作物保护农药第一大品类，市场规模为288.93亿美元。
- 细分来看，巴西是全球第一大农药市场，2021年作物用农药销售规模为113.27亿美元，其次为美国和中国，2021年全球十大农药消费国农药销售额合计占世界总市场规模的68.11%。

图表21：2015-2021年全球作物保护产品市场规模（亿美元）



图表22：2021年全球农药市场销售额排名前十国家（亿美元）



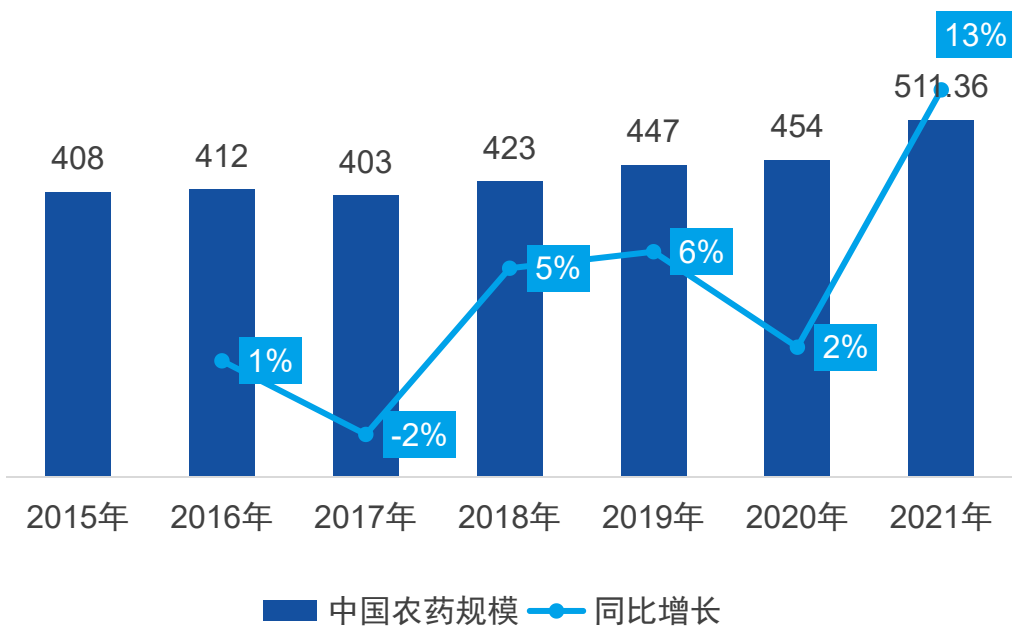
资料来源：AgbioInvestor/GlobalCommodityInsights、公开信息、亿渡数据整理

- 我国是世界上第三大农药市场，也是农药销售额增速较快的国家之一。尽管我国农药使用量下降，但农药产品结构持续优化，低端、低价产品用量呈现减少，高价值产品占比提升，因而整体市场规模处于增长态势。

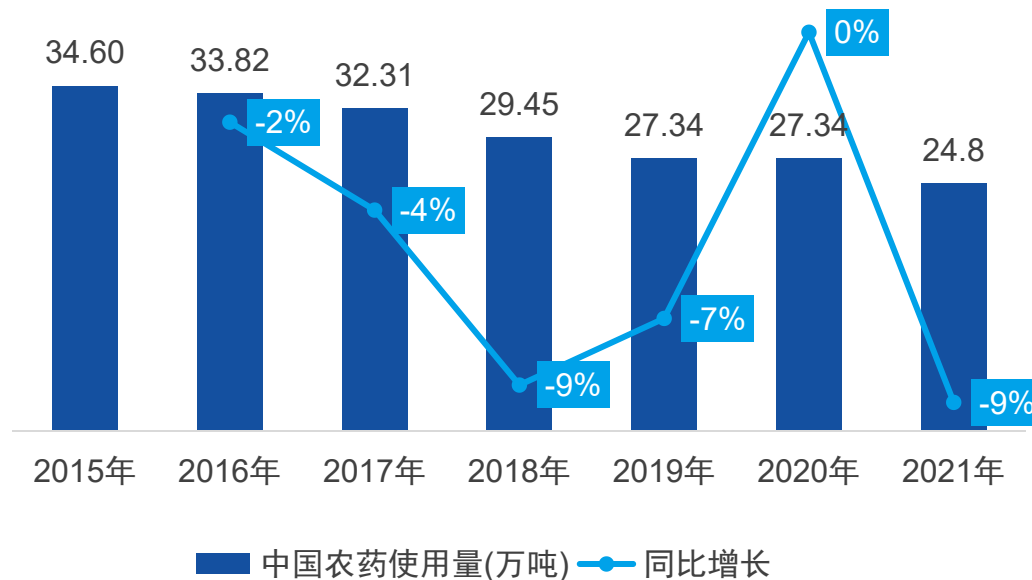
AgbioInvestor数据显示，2015年至2020年我国农药行业基本保持稳定发展的态势，2021年得益于农药价格增长、海外市场需求大增等因素的带动，我国农药市场规模快速增长，达到511.36亿元，同比增长13%。

随着我国对农药产品环保要求提升，2015年起我国农药使用量持续负增长，2021年已经下降到24.8万吨，在先进且符合环保要求的产品对旧产品的替代下，低端、低价产品用量呈现减少的态势，国内农药产品结构持续优化。

图表23：2015-2021年中国农药规模（亿元）



图表24：2015-2021年中国农药使用量（折百量）

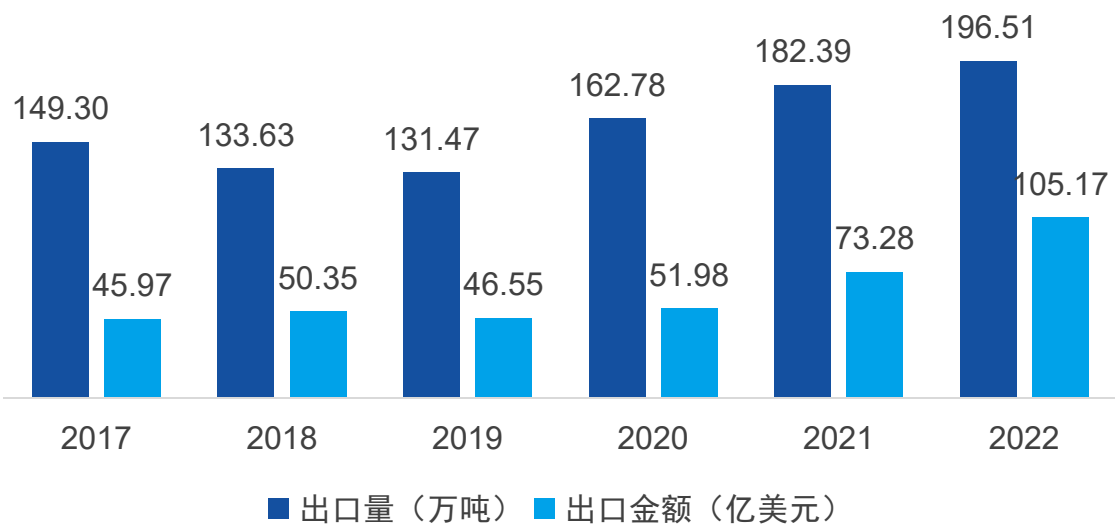


- 我国是全球最大的农药出口国家。2020年以来全球爆发疫情、欧洲爆发能源危机进一步改变了全球农药出口供应格局，得益于对疫情的有效控制，我国承接了大量海外订单，在全球农药出口领先地位进一步加强。

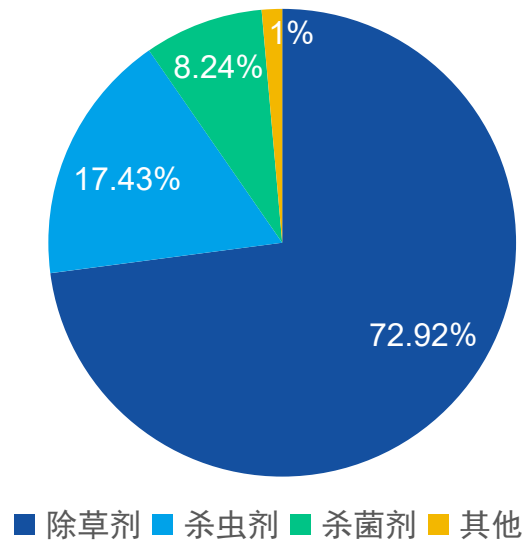
2020年，全球疫情持续反复导致国外农药生产供应链受到严重冲击，国际市场进口需求增加，而国内高效的疫情管控保障了农药生产供应，农药出口量、出口额双增，分别为162.78万t、51.98亿美元。2021年、2022年，全球粮食安全问题得到高度重视，同时能源危机冲击欧洲地区的高耗能产业，导致欧洲多家农药企业生产中断，我国农药出口量进一步激增至182.39万吨、196.51万吨，出口金额达到73.28、105.17亿美元，同比大幅增长41%、44%。

从出口的产品类型来看，除草剂占比最高，2022年出口金额达到76.70亿美元，占比为72.92%，杀虫剂、杀菌剂占比分别为17.43%、8.24%。

图表25：2017年-2022年我国农药出口情况



图表26：2022年我国3大种类农药出口占比



资料来源：中国海关、公开信息、亿渡数据整理

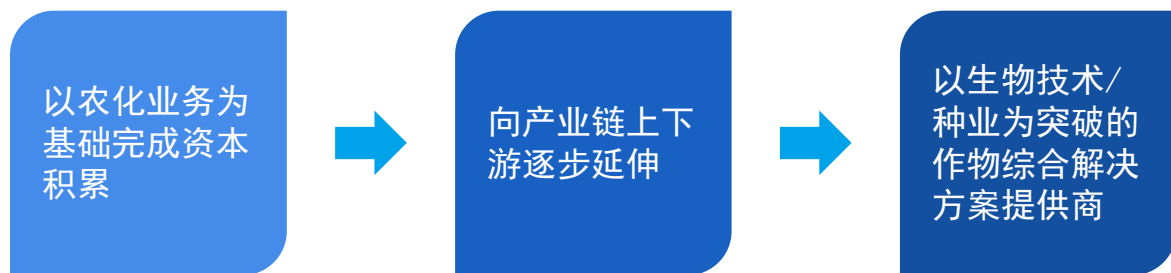
- 在农药的全球化发展过程中，全球农药生产向新兴国家转移的趋势下，创新水平、生产类型的差异催生了农药市场四大参与主体（**创制类农药企业、仿制类原药企业、农药制剂企业、农药中间体企业**），其中一体化程度领先的企业，在生产稳定性、成本控制方面竞争优势突出。

图表27：根据新药创制能力、产业链分布区分的农药企业类型

市场主体	特点	代表企业
创制类农药企业	从事新农药有效成分的创制并拥有专利，形成“知识产权农药—高额利润—巨额的研发投入—新的知识产权农药”的良性循环。	先正达、拜耳、巴斯夫、科迪华
仿制类原药企业	仿制为主的农药原药生产企业主要生产专利期满的非专利农药产品，其客户主要是农药制剂加工企业。	安道麦、纽发姆联合磷化、颖泰生物
农药制剂企业	采购原药生产制剂销售给终端用户直接用于作物，靠近销售终端。	诺普信、润丰股份、红太阳
农药中间体企业	不参与终端竞争，主要为跨国农药企业等领先的原药生产企业提供合成原药用的定制化中间体。	雅本化学、联化科技、广信股份

- 行业集约化发展，原药企业向上下游拓展**
- 国内部分大型仿制原药企业基于规模的壮大和研发能力的提升向上游延伸开展创制农药的研发，或者通过上下游延伸拓展，形成了具有“中间体—原药—制剂”生产的一体化企业。
- 一体化程度领先的企业优势显著**
- 一方面，近年由于国内环保严监管趋严，农药中间体和原药供给收紧，价格波动较大并于高位企稳，具有“中间体—原药—制剂”生产的一体化企业在生产稳定性、成本控制方面优势显著。
- 另一方面，参照国际巨头的发展路径，产业链一体化推动企业由单一业务向复合业务转型，未来更有希望向跨国农化巨头靠齐。

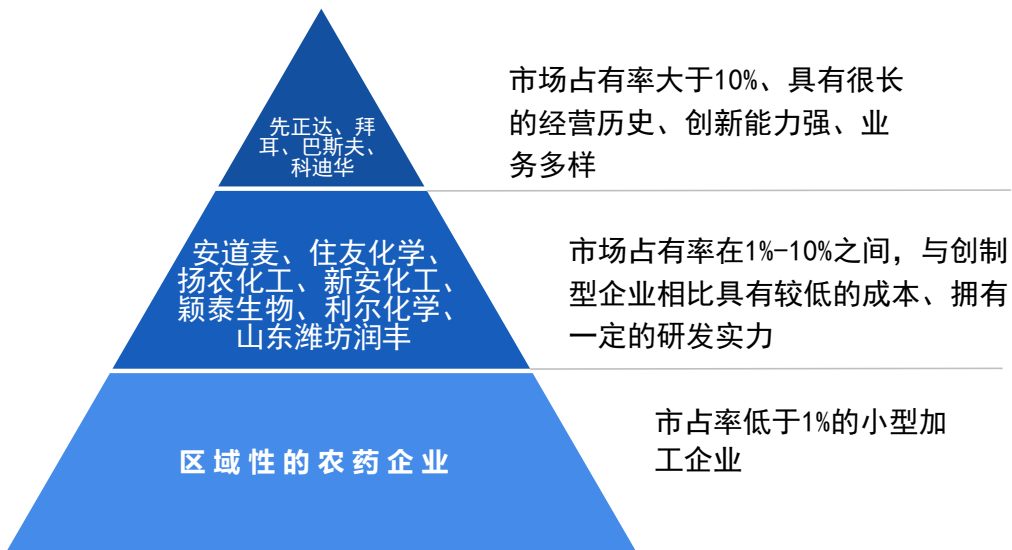
图表28：国际农化巨头的发展路径



资料来源：公司公开转让说明书、公开信息、亿渡数据整理

- 目前全球农药市场市场集中度高且较为稳定，2021年四大跨国巨头（先正达、拜耳、巴斯夫、科迪华）共占据了全球61%的农药市场份额（销售额口径）。
- **从销售额来看**，第一梯队（四大农化巨头）年销售额近百亿美元，业绩增长表现平稳。国内企业处于第二梯队，营收大都为10亿美元左右，与全球顶尖农化企业之间仍存在较大差距，但仍处于较快的增长阶段。
- **从业务类型来看**，农化巨头经营范围包括了农药+种子+化肥+医药等多种业务，具备跨国家地区的生产、供应组织能力以及品牌制剂分销网络。相对而言，国内领先企业业务较为单一且终端市场参与度不高，多通过与跨国公司合作开拓全球市场。
- **从创新能力来看**，第一梯队均为创新类农药企业，几乎垄断了全球农药新产品的开发，通过生产独家专利产品获得高额利润。第二梯队大部分为仿制药企业，整体利润率较低，能够通过规模效应以及技术与工艺的改进提升合成质量、降低生产成本，少量创新型企业如住友化学，在全球新化合物上市放缓的大环境下依然保持研发管线活跃，但规模和实力无法与第一梯队企业相提并论。

图表29：全球农药生产厂家梯队示意图



图表30：2021财年全球农化销售20强企业（单位：百万美元）

排名	公司	2021财年销售额	排名	公司	2021财年销售额
1 (1)	先正达(Syngenta)	13,301	11 (11)	润丰股份	1,518
2 (2)	拜耳作物科学	11,436	12 (14)	新安股份	1,184
3 (3)	巴斯夫	7,713	13 (16)	立本作物科技	1,178
4 (4)	科迪华 (CORTEVA)	7,253	14 (18)	湖北兴发化工	1,170
5 (5)	联合磷化 (UPL)	5,556	15 (13)	颖泰生物	1,135
6 (6)	富美实	5,045	16 (-)	四川福华	1,003
7 (7)	安道麦 (ADAMA)	4,389	17 (17)	利尔化学	930
8 (8)	住友化学	3,495	18 (15)	组合化学9	824
9 (9)	纽发姆 (NUFARM)	2,087	19 (-)	和邦生物	813
10 (10)	扬农化工	1,815	20 (20)	南京红太阳	724

资料来源：AgbioInvestor、公开信息整理、亿渡数据整理

- 2018年-2021年，颖泰生物分别位列全球农化行业销售收入第10、12、13、15，跻身于国际一线非专利农化公司的行列。根据中国农药工业协会统计，2018年-2022年，颖泰生物分别位列全国农药销售百强的第2名、第4名、第5名、第8名和第10名，是国内领先的非专利农药生产商。

图表31：农药行业A股上市主要企业对比

企业	成立时间	上市时间	市值（亿元）	市盈率（TTM）	市场地位	2022年营收（亿元）
扬农化工	1999年	2002年	259.8	18.51	国内最大的拟除虫菊酯原药生产制造商，全球农化企业10强中唯一的中国本土企业	158.1
新安股份	1965年	2001年	115.4	15.7	我国草甘膦生产龙头企业之一	218
润丰股份	2005年	2021年	208.5	21.95	本土诞生的跨国作物保护公司，国内最大的农药制剂出口商	144.6
利尔化学	1993年	2008年	102.9	8.27	国内最大的氯代吡啶类除草剂、最大的草铵膦原药生产企业	101.4
和邦生物	2002年	2012年	211.1	11.8	全球双甘膦龙头	130.4
江山股份	1997年	2001年	97.74	11.84	我国草甘膦生产龙头企业之一	83.49
颖泰生物	2003年	2015年	52.59	10.31	国内领先的非专利农药生产商	81.61
安道麦A	1998年	1993年	171.6	亏损	全球领先的提供非专利类农作物保护综合解决方案的跨国公司	373.8
红太阳	1989年	1993年	48.61	36.51	国内生化农业领域的领军企业	64.4
兴发集团	1994年	1999年	225.7	8.03	国内最大的草甘膦生产企业	303.1

注：市值与市盈率（动）取值日期为2023年8月31日

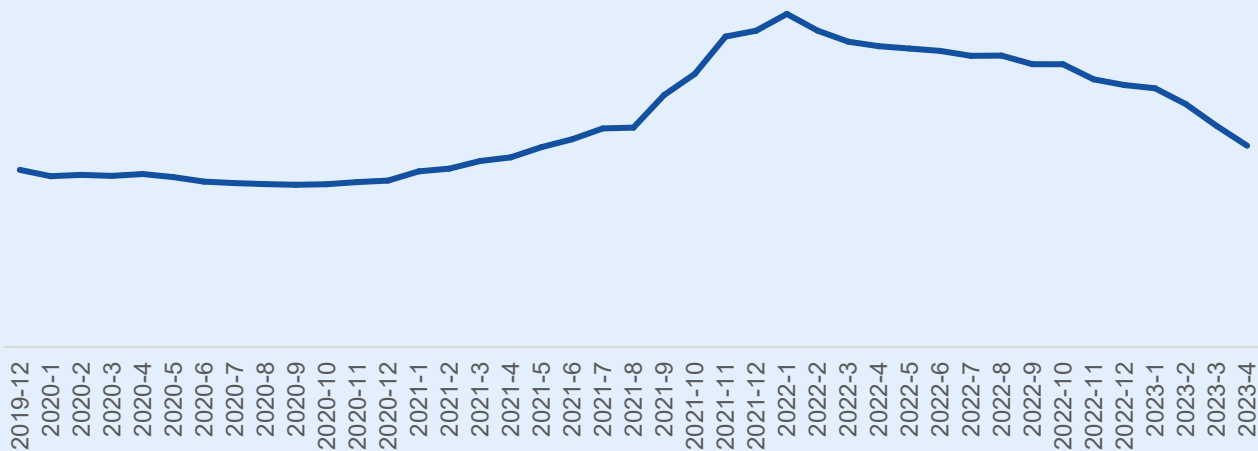
资料来源：AgbioInvestor、东方财富、中国农药工业协会、公开信息整理、亿渡数据整理

近三年，我国农药价格波动巨大。

2021年初，通胀刺激原油等大宗原材料价格增长，我国农药平均价格逐步增长，大量农药价格创历史新高。2021年8月起，国家发改委发布多项“能耗双控”政策，致使我国高耗能工业品产量收缩，农药企业大范围减产，市场掀起普涨行情，行业步入高景气周期。中国农药价格指数（CAPI）由2021年8月的114.58最高上涨至2022年1月的209.59点。

2022年，中国农药价格整体处于回落状态，下跌幅度达到21.38%，但农药原料成本仍处于高位水平，期间俄乌冲突等因素造成全球上游化学原料供应明显收缩，致使原油、天然气等关键上游原料价格大幅上涨，因而中国农药价格指数整体在150-170之间高位运行。

图表32：中国农药价格走势



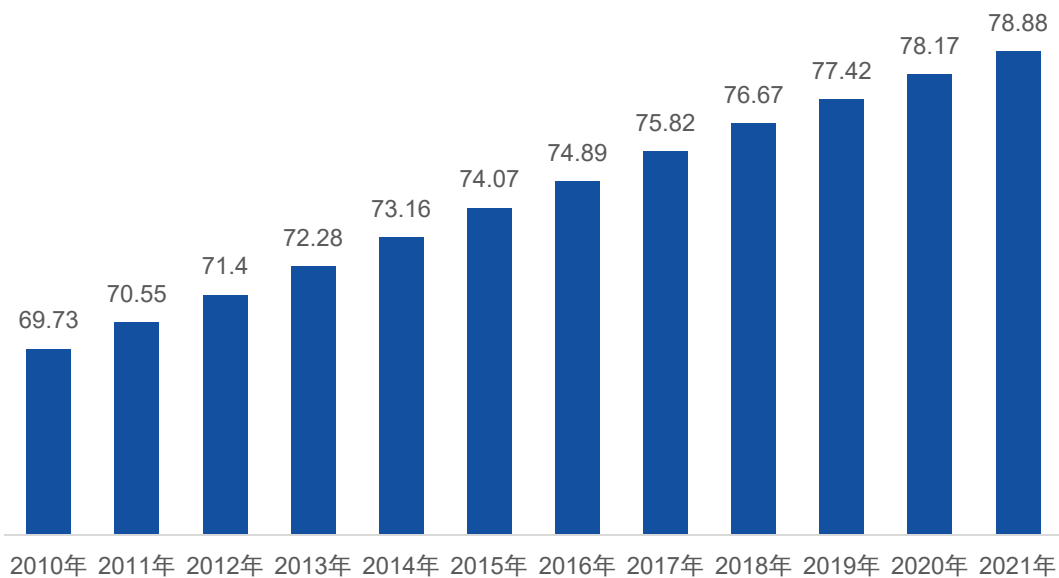
由于国内产能释放，加之海外市场渠道库存较多，2023年农药价格持续下降，4月农药价格指数（CAPI）为105.11，环比下跌9.02%，同比下跌33.13%，多数品种价格已经回落至能耗双控政策前价格水平。

随着全球通胀水平逐步改善、市场竞争加剧、海外库存较高、需求低迷影响，农药价格将持续跌价回调。

- 全球人口增长对粮食需求增加，同时耕地资源紧张现象加剧，耕地单位产出的重要性日益体现，通过使用农药提高单位面积产量成为解决粮食问题的重要手段，长远来看，农药需求量有望提高。

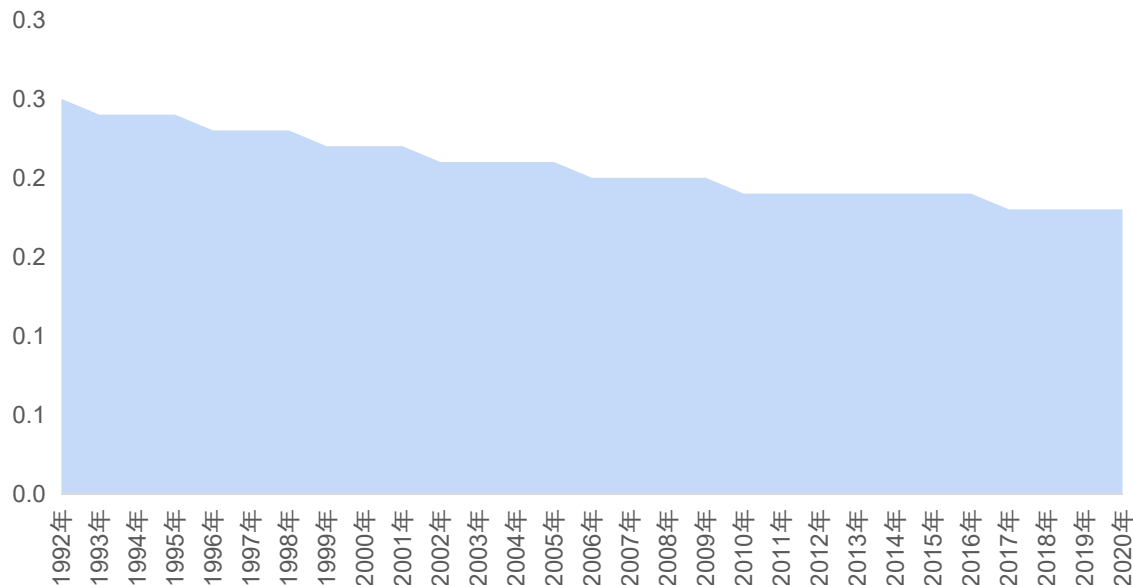
全球人口逐年增加，从2000年的61.14亿人上升至2021年的78.32亿人，年均复合增长率为1.25%。据世界银行预测，世界人口仍具有稳步增长趋势，至2050年世界人口有望达到100亿，对粮食的需求或将增长30%左右。

图表33：2010年-2021年世界总人口数（亿人）



据世界银行数据，全球人均耕地面积逐年下降，从1992年的0.25公顷降到2020年的0.18公顷，随着人口的增加，耕地资源短缺的现象愈发严峻。

图表34：1992年-2020年全球耕地人均公顷数

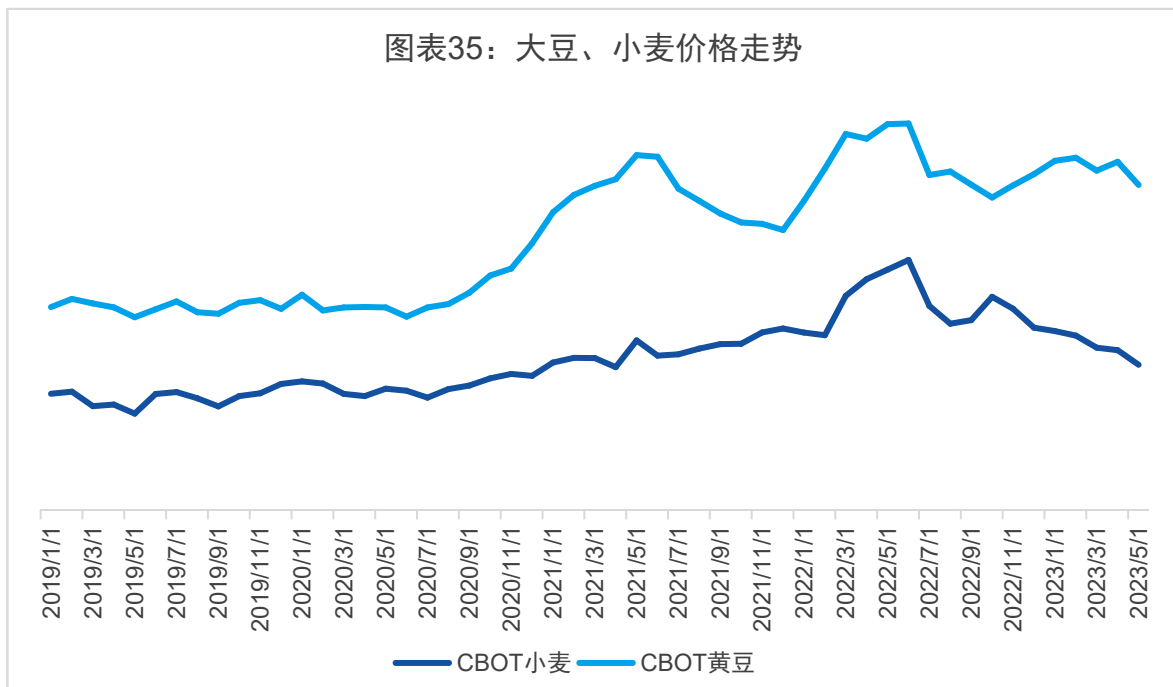


➤ 近年在新冠疫情、俄乌冲突、欧洲能源危机以及极端天气影响下，全球迎来粮食危机，国际粮食价格大幅上涨。粮食价格高企提高农民种植积极性，进而提升农药需求。目前全球粮食库存处于低位，2023年全球作物保护品市场预计整体将依旧处于景气周期，我国农药出口比例高，国际粮食价格上涨对我国农药出口需求起到支撑作用。

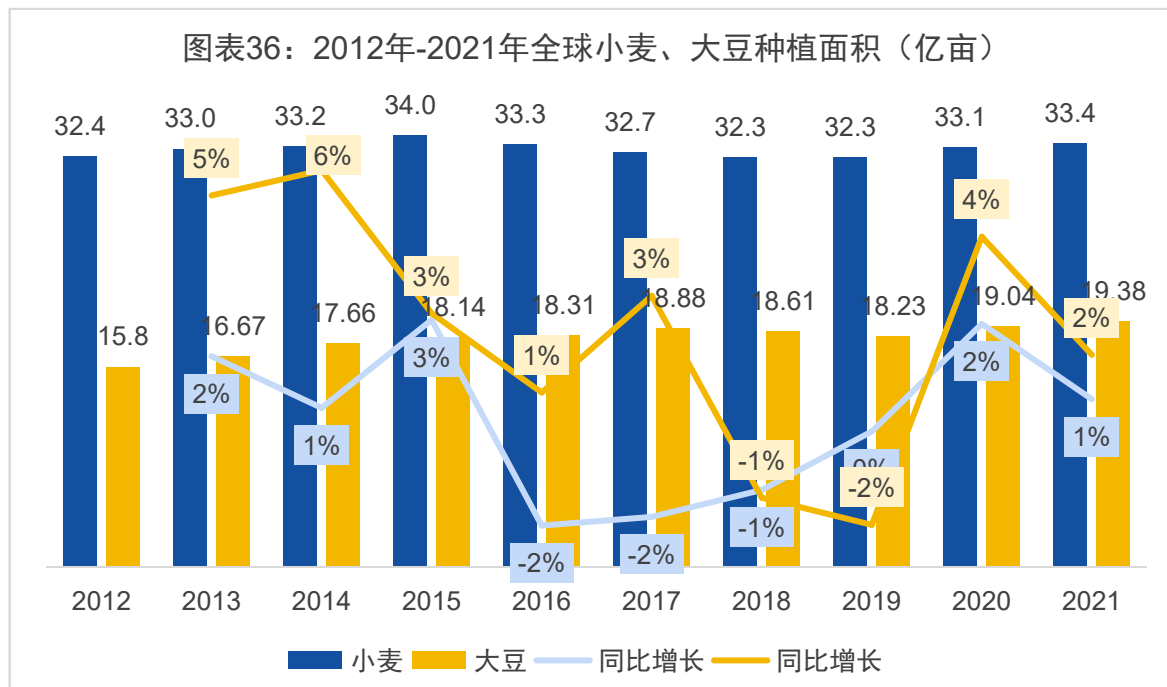
截至2023年5月1日，大豆、小麦CBOT期货结算价分别为1,419.25美分/蒲式耳、633.5美分/蒲式耳，虽然相较去年最高点有所回落，但价格仍处于较高位置。根据世界银行预测的数据，2023年粮食价格或将下跌5%左右，然后在2024年企稳。

全球主要粮食生产国在作物价格上涨的支撑下种植面积有所扩大。根据USDA数据显示，2021年全球大豆种植面积为19.38亿亩，同比增长约1.78%，小麦种植面积为222.62百万公顷，同比增长0.79%。

图表35：大豆、小麦价格走势



图表36：2012年-2021年全球小麦、大豆种植面积（亿亩）

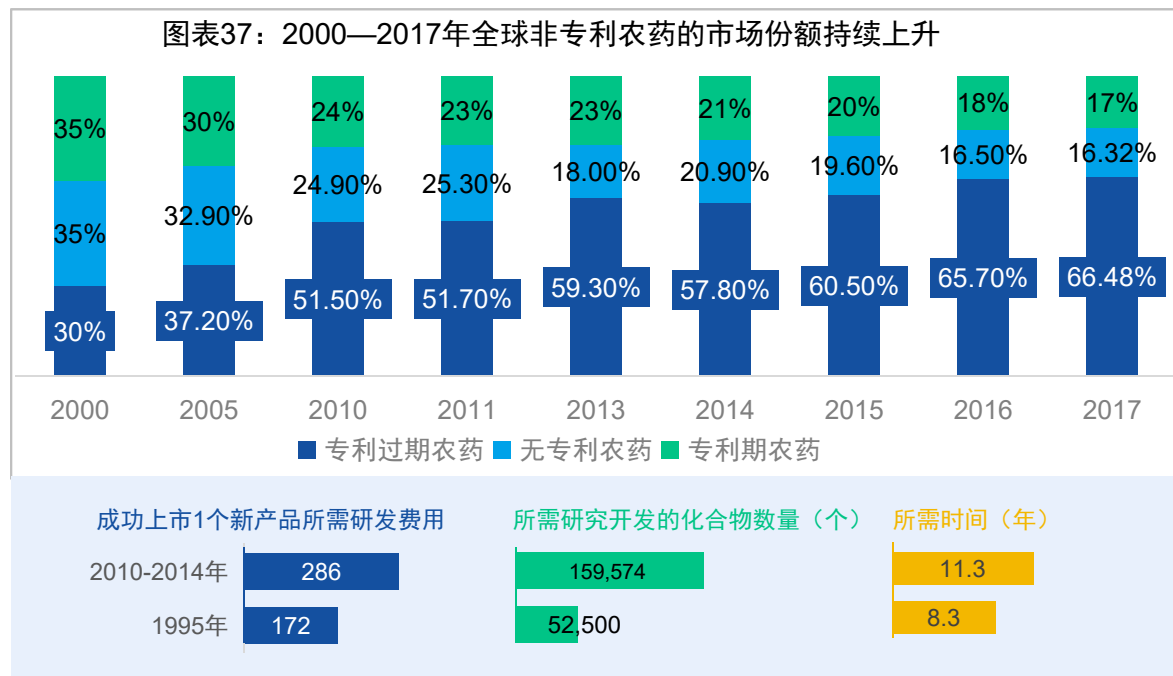


资料来源：CBOT、美国农业部、公开信息、亿渡数据整理

➢ 根据农药原药的专利保护程度，市场上销售的农药产品可大致分为三大类：专利产品、专利过期产品和非专利产品。由于新药研发难度越来越大，新型专利药推出的速度逐步趋缓，高性价比的非专利药的市场占比将不断提升。未来几年专利到期农药品种较多，将催生广阔的市场空间。我国农药企业主要仿制国外专利到期农药，随着农药专利密集到期，我国作为全球最大的非专利农药生产国和出口国将显著受益。

➢ 专利药研发难度大风险高，占比越来越低

2000-2017年期间，随着新药开发成本及周期递增，挖掘新有效成分的难度加大，全球专利农药市场占比由35%下降至17%。据AgbioInvestor预测，2025年全球农化市场中专利产品市值只占10%。



➢ 大批专利产品到期蕴含着的大量的市场机会。

Engima发布报告显示，2021—2030年间，约有42种活性成分专利到期，其中不少都是市场价值过亿美元的品种，具有较大的商业开发潜力。

图表38：2022-2024销售额超过1亿美元主要过专利产品

专利过期年份	活性成分	公司	2019 (百万美元)
2022	氟唑菌酰胺	巴斯夫	491
2023	吡唑萘菌胺	先正达	129
2023	氯氨吡啶酸	除草剂	179
2023	联苯吡菌胺	拜耳	276
2024	氟唑菌苯胺	拜耳	170
2024	氯虫苯甲酰胺	富美实	1750
2024	啶磺草胺	科迪华	215
2024	氟苯虫酰胺	拜耳	507
2024	氟唑环菌胺	先正达	108
2024	噻酮磺隆	拜耳	155
2024	苯啶磺草胺	巴斯夫	225

资料来源：PhillipsMcDougall、世界农化网《2022市场纵览》、公开信息、亿渡数据整理

03

公司看点分析

- 3.1 产品优势
- 3.2 市场准入优势
- 3.3 研发优势
- 3.4 客户优势

丰富产品组合，满足客户的多元化需求、保证盈利稳定性

农药产品众多，农药需求及用量因气候等因素的不同存在不确定性，因此具备数量众多、品类齐全的农药企业更能够充分把握市场发展机遇。

公司拥有杀菌剂、杀虫剂、除草剂三大品类百余种产品，自产产品组合及储备较为丰富。一方面，公司丰富的产品线可满足客户的多元化需求、增加客户黏性。另一方面，又能提高公司抗风险能力，公司可根据市场情况调整产品结构，在现有的丰富的产品中，筛选客户需求大、毛利率高的产品进行组合，通过产品研发不断提升产品质量、三废利用率，以平滑产品价格的周期性波动，保证盈利的稳定性。



全产业链平台保障公司生产稳定性、提升综合盈利能力

公司通过持续的创新和有效的组合，形成了从研究开发、技术分析、登记注册、中间体及原药生产、制剂生产、销售渠道的完整产业链，是中国农化行业内少有的拥有丰富产品组合、集研产销全产业链为一体的商业模式的企业。

公司在全国多地设有高标准的生产基地，拥有先进的自动化、清洁化生产线，具备合规生产和可持续生产能力，涵盖了中间体、原药和制剂产品的生产，保障了中间体、原药的供应，在生产稳定性、成本控制方面优势显著；同时，还能发展经济附加值较高的农药制剂业务，这在一定程度上有利于企业拓宽收入来源、提升综合盈利能力。

丰富产品组合的全产业链平台



图表39：公司以及同行业产品对比

“小而美” 差异化产品定位打造优势品种

草甘膦为第一大农药品类，市场竞争激烈且价格波动剧烈，是国内农药生产企业布局的重点。与行业内公司不同，公司避开了竞争激烈的品种，进行差异化产品定位，主打细分领域“小而美”品种，这些品种竞争格局清晰，价格波动受行业整体周期影响较小。

公司主打的除草剂为全球年销售数量1万吨以下的小品类原药，其中公司三嗪酮类除草剂、二苯醚类除草剂、酰胺类除草剂市场占有率居国内前列。

同行业公司	主要产品及产能（2022年）
扬农化工	草甘膦3万吨/年；麦草畏2万吨/年；菊酯类农药1.52万吨/年
新安股份	草甘膦8万吨/年
润丰股份	制剂21.69万吨/年；原药6.49万吨/年（除草剂：苯氧羧酸类、三嗪类、环己烯酮类；杀菌剂：三氯甲硫基类）
利尔化学	原药5.49万吨/年；制剂5.90万吨/年；化工产品（含中间体）3.68万吨/年（除草剂：有机磷类（草铵膦等）、吡啶类（毒莠定、毕克草等）；杀菌剂：三唑类）
和邦生物	20万吨/年双甘膦；5万吨/年草甘膦；（双甘膦为草甘膦中间体）
江山股份	草甘膦7万吨/年、敌敌畏1.5万吨/年、酰胺类系列产品4.6万吨/年；二嗪磷0.5万吨/年；精异丙甲草胺0.1万吨/年
兴发集团	23万吨/年草甘膦
颖泰生物	除草剂7.58万吨/年、杀菌剂1.23万吨/年、杀虫剂0.88万吨/年、中间体及其它5.1万吨/年

资料来源：公司公告、同行业上市公司财报、亿渡数据整理

➤ 世界大多数国家均对农药的生产和销售进行严格监管，实行登记注册制度。农药登记证的获取壁垒非常高，需要耗费巨大的时间成本和资金成本。在严苛的注册登记门槛下，登记证的数量和品种对企业的发展尤其重要。公司市场准入优势突出。

01

公司农药登记证数量行业领先。公司在全球 52 个国家和地区有多项农药注册登记证，截至 2022 年末，公司拥有境外登记注册 1228 项，其中自主登记注册 189 项。此外，公司拥有国内农药产品登记证 418 项，其中原药登记证 159 项，位于行业前列。

02

在海外市场，目前我国绝大多数农药企业采用合作登记的传统农药产品出口模式，公司采取主登记+合作登记的模式，境外自主登记可以降低农药出口企业对于具有农药登记证的进口商或当地厂商的依赖，对市场具有一定的掌控力，企业能够直接为海外客户提供产品和服务，更有利于海外市场的开拓，把握我国农药企业海外扩张良机。

图表40：世界各国登记难度情况

国家	获取难度	获得登记时间	要求	申请单个登记成本（美元）
美国、欧盟、日本、巴西等国家	最为严格	3-4 年	全部或绝大部分资料要求提供原始报告，而且要求 GLP 报告，且登记费用较高	10~20 万
大部分非洲国家以及亚洲国家	较为严格	2-3 年	一部分资料要求提供原始实验报告，有些项目要求 GLP 报告	5 至 10 万
部分发展中国家	相对宽松	1 年	一般不需要提供原始实验报告，但马来西亚、泰国等国家要求部分试验报告	5 万以下

图表41：两种登记模式区别

	合作登记	自主登记
特点	农药出口企业提供产品数据，国外进口企业向境外登记管理部门申请登记	农药出口企业直接在进口国自行向境外农药登记管理部门申请产品登记
登记证持有者	国外进口企业	农药出口企业
交易过程中的地位	被动	主动
海外市场开发情况	国外进口企业更熟悉当地的农药供需环境，所以当地的销售市场不需要农药出口企业再进行开发，省去开发成本	登记进度一般较为缓慢，即使登记完成也有可能无法打开登记所在国销售市场
登记费承担方式	大部分由国外进口企业承担	完全由农药出口企业承担
出口企业能否使用自有品牌销售产品	否	能

资料来源：公司公开转让说明书、公司财报、润丰股份招股书、公开信息、亿渡数据整理

研发体系

公司以研发为快速发展的重要条件，建立了成熟的自主创新体系，涵盖生物技术研发、植物保护研发及技术分析三大板块。

- ①生物技术研发方面，公司聚焦农作物品种性状的研究。公司的CRISPR/Cas9基因编辑技术达到国际先进水平，公司的高效作物遗传转化技术水平国内领先，通过此技术可完成抗虫抗除草剂转基因棉花新材料及水稻品种的培育。
- ②在植物保护产品的研发方面，公司在二苯醚类除草剂、酰胺类除草剂、甲氧基丙烯酸酯类杀菌剂等产品的工艺工程技术水平行业领先。
- ③技术分析方面，公司拥有国内首家农药GLP实验室，该实验室目前仍为我国成立最早、资质最广、服务能力最强的GLP实验室。

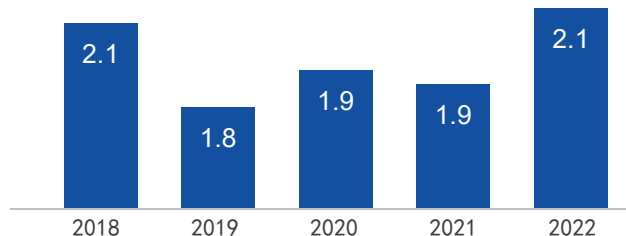
研发投入及实力

公司重视研发项目投入，每年约投入2亿元、营收的3%用于研发。

公司拥有研发人员404名，其中博士、硕士及海归人士183名，包括多名曾任职孟山都、先正达、杜邦、陶氏等跨国公司的首席科学家、专家人员。

在植物保护研究方面，公司承担了国家“十二五”科技支撑计划、国家火炬计划、省级重大专项等多项科技项目，解决了多项行业关键共性技术难题。

图表42:2018年至2022年公司研发费用（亿元）



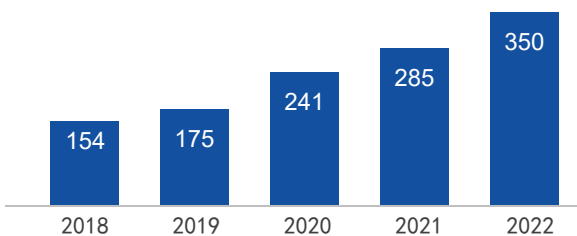
图表43:公司在研项目情况

技术名称	目的	项目所处阶段	拟达到的目标	预计对公司未来发展的影响
4000吨/年噻菌酯原药连续化工艺工程技术开发研究	开发研究绿色清洁新工艺技术	建设	产能达到4000吨/年；原药含量≥98%；达到预期三废处理要求	对降低安全风险、减少废水、废气的产生和产品规模方面均具有突显作用
2-硝基-4-甲磺基苯甲酸的催化剂、溶剂及连续化工艺技术开发研究	开发研究绿色清洁新工艺技术	小试	使用新的连续化反应方式进行硝化及氧化反应，优化氧化后产品的后处理方案，提高产品质量	实现工艺收率稳定、降低三废，从生产到后处理环节实现自动化控制。目前该产品采用的连续化工艺为处于国内领先地位

研发成效

公司不断构建仿制型农化产品突围所需要的核心工艺体系，经过多年的持续研发及工艺改进，不但形成了多项非专利核心技术，而且积累了丰富的专利，截至2022年末，公司拥有国家专利350项。

图表44:2018年至2022年公司专利数量（个）



图表45:公司非专利技术

技术名称	非专利技术
特丁噻草隆除草剂核心技术	公司制备核心中间体硫脲采用连续化工艺路线，替换行业内采用的三氯氧磷环合工艺，有效解决了噻二唑环合工艺过程的高浓度、难处置污染物的三废问题。开发了环保、高效的异氰酸酯工艺路线，提高了工艺收率和产品质量。该技术处于国内领先地位
咪唑啉酮类除草剂核心技术	采用自主研发的工艺技术、离子催化体系、管式技术（独创），提高工艺收率、缩短周期，将副产转化为原材料，同时通过膜萃取工艺实现副产及原材料回收，降低三废排放。该技术处于国内领先地位
新型脲类杀虫剂核心技术	通过优化工艺物料比、控制条件、工艺过程等方面，控制硫异氰酸酯合成，减少杂质，大幅提高工艺收率。目前该产品含量高达97%，质量处于国内领先地位

- 公司业务覆盖拉丁美洲、欧洲、亚洲等地区，主要客户为全球知名的大型农化公司，包括ADAMA（安道麦）、CORTEVA（科迪华）、NUFARM（纽发姆）等。国际知名企业有着悠久历史，为保障自身品牌声誉、产品质量，对于供应商的选定有较高门槛，一旦关系确定，不会轻易变更，公司与客户均保持长期、稳定的战略合作关系。

图表46：公司主要客户介绍

客户名称	地区	成立时间	颖泰生物主要客户简介	销售额全球排名 (2021年)	合作年限	备注
ADAMA（安道麦）	以色列	1958年	全球领先的提供非专利类农作物保护综合解决方案的跨国公司	7	超过10年	-
CORTEVA（科迪华）	美国	2017年	全球领先的创新型植物保护跨国巨头	4	超过10年	科迪华由陶氏和杜邦于2017年合并拆分而来，陶氏成立于1897年，公司主要和陶氏合作
NUFARM（纽发姆）	澳大利亚	1957年	全球领先的专业性农药公司	9	超过10年	-
ATTICUS	美国	-	美国领先的农用化学品和动物保健品生产供应商	-	超过10年	-
ALBAUGH（阿尔宝）	美国	1979年	美国领先的非专利农化品生产商之一	-	超过10年	公司参股公司
LANXESS（朗盛）	德国	2004年	德国第四大化学品集团	-	超过10年	拜尔集团子公司，拜尔是全球第二大创新型植物保护跨国企业
UPL（联合磷化）	印度	1969年	全球领先的非专利农药生产企业	5	超过10年	公司客户为Arysta（全球领先的私营农作物保护和生命科学公司），2018年Arysta被UPL收购
住友化学	日本	1913年	日本最大的农药企业	8	超过10年	-

资料来源：公司公告、AgbioInvestor、公开信息、亿渡数据整理

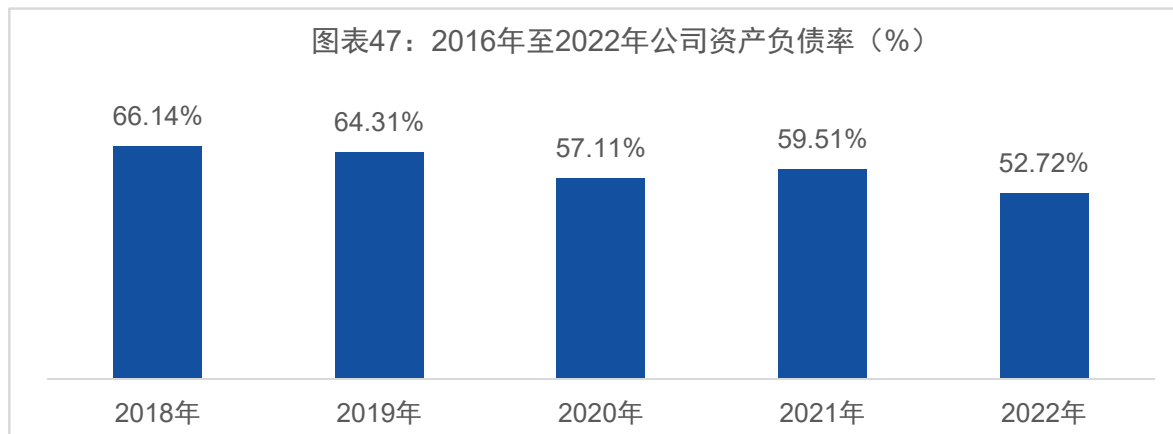
04

公司风险因素分析

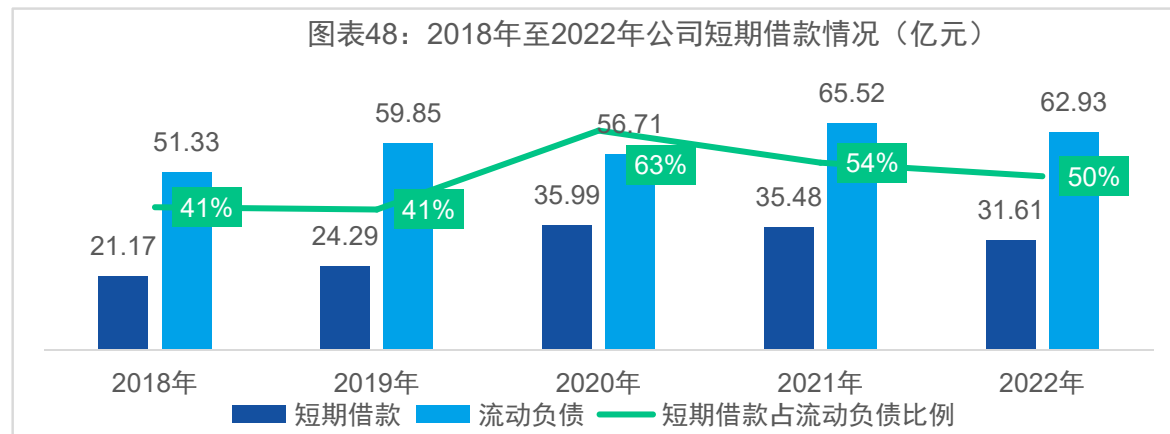
- 4.1 短期偿债风险
- 4.2 行业风险

➤ 公司目前资产负债率较高，公司负债以流动负债为主，2018年-2022年，公司流动负债占负债总额比例超过90%，其中短期借款约占流动负债50%，公司短期偿债压力较大。公司流动比率、速动比率大部分年份小于1，明显低于行业平均水平，资金链较紧张，偿付短期债务的能力较差，可能会导致公司陷入流动性危机，这在一定程度上削弱了公司的抗风险能力，制约了公司的融资能力。

图表47：2016年至2022年公司资产负债率（%）



图表48：2018年至2022年公司短期借款情况（亿元）



图表49：同行业公司流动比率对比

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
扬农化工	1.406	1.375	1.555	1.372	1.615
新安股份	1.378	1.37	1.339	1.556	1.798
润丰股份	1.5	1.56	1.394	1.637	1.762
利尔化学	1.49	1.303	1.385	1.77	1.433
和邦生物	1.996	1.254	1.053	1.487	2.603
江山股份	1.234	1.154	1.054	1.206	1.77
颖泰生物	1.034	0.774	0.729	0.854	0.909
平均值	1.43	1.26	1.22	1.41	1.70

图表50：同行业公司速动比率对比

	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
扬农化工	1.121	1.01	1.157	1.045	1.253
新安股份	0.945	0.967	1.002	1.045	1.274
润丰股份	1.288	1.333	1.158	1.294	1.438
利尔化学	0.871	0.968	1.204	0.958	0.958
和邦生物	0.781	0.852	1.195	2.047	2.047
江山股份	0.79	0.822	0.829	0.836	1.343
颖泰生物	0.752	0.524	0.498	0.605	0.622
平均值	0.935	0.925	1.006	1.119	1.276

资料来源：公司财务报告、东方财富、亿渡数据整理

- 目前，农药行业发展成熟，供需格局基本稳定，公司作为行业头部企业，更易受到行业景气度影响。考察公司的盈利持续性和生产稳定性，需要持续关注行业整体的发展态势。

农药行业的周期性波动风险

农药行业呈现弱周期行业特性，市场需求增速与GDP增速相关性不大，但受极端气候（如连续干旱或降雨）影响。近年来全球恶劣天气情况频繁发生，不利于农作生长，或将导致农作物种植面积下降，进而对农药需求产生不利影响。

进口国贸易政策变化

我国农药出口依赖度较大，进口国贸易政策变化将对农药产品销量产生不确定性影响。一方面，全球主要农药进口国对于农药产品的进口和使用管控趋严，包括提高产品登记标准、限制进口高毒、高残留农药品种等。另一方面，部分国家针对中国出口农药产品采取加征关税等贸易保护措施，可能会影响农药产品海外销售。



风险一

原材料供应价格上涨，提高营业成本

原材料供应价格上涨风险

农药生产所需的原材料主要包括石油等各类化工原料等，原材料价格上涨会对农药产品成本构成较大影响。俄乌冲突增加局部地区贸易风险，并导致石油、天然气价格剧烈波动，可能致使农药生产成本大幅提升从而引发的盈利不确定风险。

风险二

恶劣天气情况频繁发生，导致农药需求下降

安全环保政策升级

农药行业生产用大部分原料为易燃、易爆、腐蚀性或有毒物质，产品生产过程中存在因设备或工艺不完善、操作不当等原因而造成意外安全事故的风险。同时农药行业环保政策趋严，将对行业发展产生较大的影响。一方面，企业需要追加环保投入，从而导致生产经营成本提高，影响未来收益水平的风险。另一方面，若企业环保治理、“三废”排放不能满足监管要求，则存在受到罚款、停限产等监管措施的可能，从而对生产经营造成不利影响。

风险三

环保政策趋严，企业存在受到罚款、停限产等监管措施的可能

风险四

进口国贸易保护、登记标准趋严导致出口难度上升

05

公司合规诊断分析

- 5.1 股东持股变化
- 5.2 近三年高管变化
- 5.3 对外担保
- 5.4 关联交易
- 5.5 资本运作

2021年，公司控股股东华邦健康通过大宗交易或协议转让等方式减持股份238,299,000股，持股比例下降至**45.82%**。新安股份2021年入股成为第二大股东，在战略合作上更深入。最近三年5%以上股东持股变化如下所示：

图表51：登录北交所以来持股5%以上股东持股变化

持股对象	2023年6月30日持股数量	2023年6月30日持股比例	2022年持股数量	2022年持股比例	2021年持股数量	2021年持股比例	2020年持股数量	2020年持股比例
华邦生命健康股份有限公司	567,308,354	46.28%	561,683,154	45.82%	561,683,154	45.82%	799,982,154	65.26%
浙江新安化工集团股份有限公司	150,950,000	12.31%	150,950,000	12.31%	150,950,000	12.31%	0	0.00%

注：上述关键股东的减持及股票解禁均在北交所进行了信息披露，符合北交所上市企业的信息披露标准及减持要求。

- 公司核心管理人员王榕（董事长）、陈伯阳（总经理）、刘晓亮（董秘、副总经理）均为公司老员工，在公司工作资历超过十年。
- 2020年，公司聘请了独立董事，同时董事会、监事会进行换届。

图表52：近三年管理层变动情况

姓名	原本职务	变动情况	担任职务	变动时间
李钟华	无	新任	独立董事	2020年9月30日
万勇	无	新任	独立董事	2020年9月30日
赵强	无	新任	独立董事	2020年9月30日
蔡爱国	无	新任	董事	2020年9月30日
刘晓亮	董事会秘书	新任	董事、董事会秘书	2020年9月30日
王剑	监事	新任	监事会主席	2020年9月30日
张熙凯	无	新任	监事	2020年9月30日
汪春华	无	新任	职工监事	2020年9月30日
王满	董事、副总经理	新任	副总经理	2020年9月30日
蒋康伟	董事	离任	-	2020年9月30日
陈伟强	监事会主席	离任	-	2020年9月30日
文琦	职工监事	离任	-	2020年9月30日
周曙光	无	新任	董事	2021年12月3日
蔡爱国	子公司高管	离任	-	2021年11月16日
杨玉松	审计部总监	新任	财务负责人	2021年6月25日
叶顶万	财务负责人	离任	-	2021年6月24日
刘晓亮	董事、董事会秘书	新任	副总经理	2022年8月15日
王满	副总经理	新任	董事长助理	2022年8月15日

图表53：现任管理层情况介绍

职务	姓名	任职时间	个人简介
董事长	王榕	2019年7月30日	男，50周岁，硕士，中国籍，无境外永久居留权，
董事、总经理	陈伯阳	2019年8月15日	男，61周岁，学士，中国籍，无境外永久居留权，
董事	张海安	2018年11月15日	男，42周岁，博士，中国籍，无境外永久居留权，
董事	于俊田	2018年11月15日	男，71周岁，专科，中国籍，无境外永久居留权，
董事	周曙光	2021年12月3日	男，53周岁，博士，中国籍，无境外永久居留权，
董事、董事会秘书、副总经理	刘晓亮	2022年8月15日	男，40周岁，硕士，中国籍，无境外永久居留权，
独立董事	李钟华	2020年9月30日	男，60周岁，博士，中国籍，无境外永久居留权，
独立董事	万勇	2020年9月30日	男，50周岁，博士，中国籍，无境外永久居留权，
独立董事	赵强	2020年9月30日	男，59周岁，硕士，中国籍，无境外永久居留权，
监事会主席	王剑	2020年9月30日	男，46周岁，学士，中国籍，无境外永久居留权，
监事	张熙凯	2020年9月30日	男，39周岁，学士，中国籍，无境外永久居留权，
职工监事	汪春华	2020年9月30日	男，41周岁，博士，中国籍，无境外永久居留权，
财务负责人	杨玉松	2021年6月25日	男，40周岁，学士，中国籍，无境外永久居留权，

注：公管理层换届均通过股东大会审议，符合公司章程：

公司于2020年2月28日召开2020年第一次临时股东大会，审议了《关于聘请独立董事的议案》，议案表决采取了累积投票制。

公司于2020年9月30日召开2020年第五次临时股东大会，审议了《关于董事会提前换届选举暨提名第三届董事会董事候选人的议案》、《关于监事会提前换届选举暨提名第三届监事会监事候选人的议案》，议案表决采取了累积投票制。

- 公司近三年对控股子公司、公司控股孙公司存在较大金额的资金担保，2020年、2021年以及2022年月公司对子公司的担保金额为5.14亿元、4.74亿元、5.54亿元。近三年对外担保情况如下：

图表54：近三年对外担保情况

担保对象	担保对象是否为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业	担保对象是否为关联方	关联方式	担保金额（元）	担保余额（元）	起始日期	终止日期	担保类型	责任类型
2020年									
江西禾益化工股份有限公司	否	是	公司控股子公司	100,000,000.00	78,814,595.60	2020年2月5日	2021年2月5日	保证	连带
江西禾益化工股份有限公司	否	是	公司控股子公司	20,000,000.00	10,000,000.00	2020年3月25日	2022年3月24日	保证	连带
江西禾益化工股份有限公司	否	是	公司控股子公司	20,000,000.00	10,000,000.00	2020年3月7日	2021年3月6日	保证	连带
江苏常隆农化有限公司	否	是	公司控股孙公司	144,000,000.00	65,000,000.00	2020年5月6日	2025年5月6日	保证	连带
江苏常隆农化有限公司	否	是	公司控股孙公司	30,000,000.00	15,000,000.00	2019年12月12日	2020年12月31日	保证	连带
江苏常隆农化有限公司	否	是	公司控股孙公司	200,000,000.00	200,000,000.00	2020年4月26日	2021年4月26日	保证	连带
2021年									
江苏常隆农化有限公司	否	是	公司控股孙公司	474,000,000.00	407,342,735.00	2020年5月6日	2024年9月24日	保证	连带
2022年									
江苏常隆农化有限公司	否	是	公司控股孙公司	554,000,000.00	413,176,313.65	2020年5月6日	2025年5月6日	保证	连带

资料来源：公司财务报告、亿渡数据整理

图表55：近三年关联交易情况

交易对方	关联方式	关联交易内容	定价政策	金额（元）	备注
2020年					
采购商品/接受劳务					
山东凯盛	华邦健康控制企业	采购货物	市场	34,133,835.39	日常经营关联交易
世杰农化	公司联营企业	采购货物	市场	182,631,920.4	日常经营关联交易
森源化工	华邦健康控制企业	采购货物	市场	8,952,721.16	日常经营关联交易
华邦健康	公司控股股东	采购货物	市场	392,478.54	日常经营关联交易
丰山集团	公司独立董事兼任的单位	采购货物	市场	13,900,050.48	日常经营关联交易
扬农化工	公司独立董事兼任的单位	采购货物	市场	886,238.53	日常经营关联交易
中农发	公司联营企业	采购货物	市场	62,805,146.41	日常经营关联交易
销售商品和提供劳务					
Albaugh, LLC（注1）	公司联营企业	销售商品	市场	238,771,848	日常经营关联交易
中农发	公司联营企业	销售商品	市场	6,186,681.41	日常经营关联交易
丰山集团	公司独立董事兼任的单位	销售商品	市场	1,961,998.64	日常经营关联交易
资金拆借					
华邦健康	公司控股股东	向华邦健康偿还借款本金和利息	协议	175,000,000.00	华邦健康向公司提供借款，2020年末新增借款，截止2020年12月31日，公司尚未支付华邦健康本金及利息合计230,463,546.24元。
华邦融汇公司	华邦健康控制企业	保理融资	协议	576,000,000.00	华邦融汇公司向公司提供保理借款
2021年					
采购商品/接受劳务					
山东凯盛	华邦健康控制企业	采购货物	市场	40,479,453.09	日常经营关联交易
世杰农化	公司联营企业	采购货物	市场	141,360,876	日常经营关联交易
森源化工	公司联营企业	采购货物	市场	32,367,471.99	日常经营关联交易
扬农化工	公司独立董事兼任的单位	采购货物	市场	60,151,100.91	日常经营关联交易
中农发	公司联营企业	采购货物	市场	59,859,852.16	日常经营关联交易

资料来源：公司财务报告、亿渡数据整理

交易对方	关联方式	关联交易内容	定价政策	金额（元）	备注
湖北兴发	本公司独立董事兼任的单位	采购货物	市场	131,218,492.4	日常经营关联交易
海鸥设计院	联营企业	接受劳务	市场	257,547.16	日常经营关联交易
汉江制药	华邦健康的子公司	采购货物	市场	2,902,791.91	日常经营关联交易
销售商品和提供劳务					
ALBAUGH, LLC（注1）		销售商品	市场	505,265,280.2	日常经营关联交易
中农发	公司联营企业	销售商品	市场	5,736,017.69	日常经营关联交易
中农发	公司联营企业	提供劳务	市场	212,200	日常经营关联交易
扬农化工	本公司独立董事兼任的单位	销售商品	市场	441,399.09	日常经营关联交易
华邦胜凯	华邦健康控制企业	销售商品	市场	3,097,345.22	日常经营关联交易
湖北兴发	本公司独立董事兼任的单位	提供劳务	市场	483,362	日常经营关联交易
扬农化工	本公司独立董事兼任的单位	提供劳务	市场	773,533	日常经营关联交易
资金拆借					
华邦健康	公司控股股东	向华邦健康偿还借款本金和利息	协议	90,500,000.00	华邦健康向公司提供资金支持，2021年度未新增借款，截止2021年12月31日，公司尚未支付华邦健康本金及利息合计144,514,900.56元。
华邦融汇公司	华邦健康控制企业	保理融资	协议	752,000,000.00	华邦融汇向公司提供保理借款
中农发	公司联营企业	采购货物	市场	59,859,852.16	日常经营关联交易
担保授信					
华邦健康	公司控股股东	银行融资担保		4,000,000,000.00	
2022年					
采购商品/接受劳务					
山东凯盛	华邦健康控制企业	采购货物	市场	28,859,757.55	日常经营关联交易
森源化工	公司联营企业	采购货物	市场	42,713,577.61	日常经营关联交易
华邦健康	公司控股股东	接受劳务	市场	135,863.20	日常经营关联交易
扬农化工	持有本公司5%以上股份的重要股东	采购货物	市场	42,512,614.68	日常经营关联交易
中农发河南	公司联营企业	采购货物	市场	243,725,048.01	日常经营关联交易

资料来源：公司财务报告、亿渡数据整理

交易对方	关联方式	关联交易内容	定价政策	金额（元）	备注
湖北兴发	本公司独立董事兼任的单位	采购货物	市场	106,309,939.91	日常经营关联交易
海鸥设计院	公司联营企业	接受劳务	市场	894,339.60	日常经营关联交易
甘肃汉隆	公司联营企业	采购货物	市场	13,539,823.02	日常经营关联交易
长青股份	本公司独立董事兼任的单位	采购货物	市场	85,896,031.05	日常经营关联交易
新安化工	持有本公司5%以上股份的重要股东	采购货物	市场	29,670,502.60	日常经营关联交易
汉江制药	华邦健康的子公司	采购货物	市场	1,521,460.66	日常经营关联交易
销售商品和提供劳务					
ALBAUGH, LLC及其子公司	公司联营企业	销售商品	市场	425,180,480.03	日常经营关联交易
中农发河南	公司联营企业	销售商品	市场	1,781,415.91	日常经营关联交易
扬农化工	本公司独立董事兼任的单位	提供劳务	市场	98113.21	日常经营关联交易
扬农化工	本公司独立董事兼任的单位	销售商品	市场	2684135.74	日常经营关联交易
湖北兴发	本公司独立董事兼任的单位	提供劳务		440,179.25	
甘肃汉隆	本公司独立董事兼任的单位	销售商品	市场	14,457,798.18	日常经营关联交易
新安化工	持有本公司5%以上股份的重要股东	销售商品	市场	13,243,798.39	日常经营关联交易
长青股份	本公司独立董事兼任的单位	销售商品	市场	41,394,967.83	日常经营关联交易
资金拆借					
华邦健康	公司控股股东	向华邦健康偿还利息	协议	2,468,597.28	华邦健康向公司提供资金支持，2022年度未新增借款，截止2022年12月31日，本公司尚未支付华邦健康本金及利息合计146,983,497.83元
华邦融汇公司	华邦健康控制企业	保理融资	协议	50,000,000.00	华邦融汇向公司提供保理借款
担保授信					
华邦健康	公司控股股东	银行融资担保	协议	3,306,750,000.00	

资料来源：公司财务报告、亿渡数据整理

- 2021年3月5日，公司全资子公司禾益股份收购九江标新纤维有限公司100%股权，九江标新纤维有限公司已经纳入公司合并报表范围，未对公司生产经营产生重大影响。

图表56：颖泰生物资本运作情况

被购买方名称	股权取得时点	股权取得成本(元)	股权取得比例	股权取得方式	购买日	购买日至2021年末被购买方的收入(元)	购买日至2021年末被购买方的净利润(元)	购买日被购买方的净资产(元)	业务性质	被购买方主要经营地
九江标新	2021年3月5日	41,625,585.30	100	支付现金	2021年3月5日	115,585.59	-33,993,743.76	37,407,146.28	制造业	江西

资料来源：公司财务报告、亿渡数据整理

本报告由亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，亿渡数据公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。
- 亿渡数据公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，亿渡数据公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

