

康农种业 (837403. BJ) ——

北交所个股研究系列报告： 杂交玉米种子生产商



01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务情况

湖北康农种业股份有限公司成立于2007年，2016年在新三板挂牌，2024年在北交所上市。康农种业是一家聚焦于高产、稳产、综合抗性良好的杂交玉米种子研发、生产和销售，以科研创新为驱动的“育繁推一体化”种业企业。2022年7月，农业农村部办公厅发布《关于扶持国家种业阵型企业发展的通知》，公司被认定为国家玉米种子补短板阵型企业，是入选该阵型的14家企业之一。

公司现已形成了以玉米种子为核心，魔芋种子和中药材种苗为辅的多元产品结构。其中，玉米种子的销售收入占比超过了90%。公司的康农玉007、康农2号、富农玉6号、康农玉109、康农玉999等品种在我国西南山地玉米种植区受到经销商和终端种植户的广泛认可并取得了较高的市场占有率。

图表1：公司产品收入构成情况（%）

	2020	2021	2022
玉米种子	97.59	94.17	97.04
魔芋种子	2.41	3.73	2.17
中药材种苗	-	2.09	0.80
合计	100.00	100.00	100.00

图表2：公司产品毛利率情况（%）

	2020	2021	2022
玉米种子	43.90	37.30	33.04
魔芋种子	-11.75	19.51	15.22
中药材种苗		65.79	39.44

图表3：公司按区域划分的营收情况（%）

	2020	2021	2022
东北	0.91	2.48	3.51
华中	34.53	32.83	34.21
西南	62.27	59.84	58.23
其他	2.29	4.85	4.05
合计	100.00	100.00	100.00

图表4：公司前五大客户情况（万元）

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比
1	云南高康	2,180.42	19.41%	云南高康	1,993.26	14.07%	云南高康	2,785.11	14.09%
2	四川康农	953.95	8.49%	四川康农	1,803.48	12.73%	四川康农	2,034.65	10.30%
3	四川田丰农业科	556.18	4.95%	四川田丰农业	856.10	6.04%	四川田丰农业	1,404.44	7.11%
4	襄阳春宇种业	466.95	4.16%	襄阳春宇种业	539.41	3.81%	襄阳春宇种业	794.05	4.02%
5	智慧高地	460.72	4.10%	智慧高地	486.06	3.43%	重庆大爱种业	780.61	3.95%
		4,618.22	41.10%		5,678.30	40.08%		7,798.86	39.46%

图表5：公司的产品情况

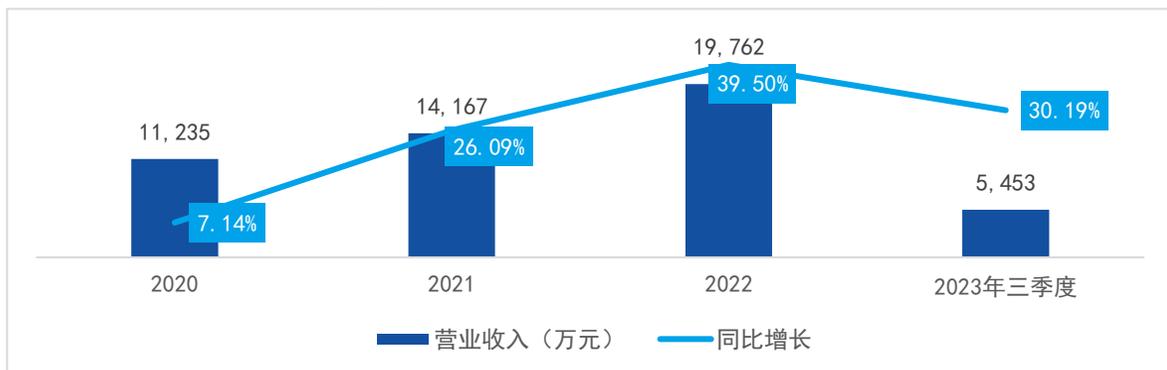
序号	产品名称	产品特点	产品图示
1	康农玉007	具有高产、稳产、适应性广的特点，适宜在西南地区和陕西汉中地区的平坝丘陵和低山区种植。该品种于2015年通过国家审定，生产试验平均亩产602.80千克，比对照渝单8号增产11.40%	
2	康农2号	具有抗大斑病、抗倒伏等优良性状，适宜在热带和亚热带的低热河谷地区种植。2018-2019年参加热带亚热带玉米组绿色通道区域试验，两年平均亩产616.2千克，比对照桂单162增产8.2%。2019年生产试验，平均亩产574.1千克，比对照桂单162增产7.7%	
3	康农玉109	具有抗穗腐病、大斑病等优良性状，适宜在四川省山区春玉米类型区种植。2016年参加四川省玉米山区组区试，平均亩产638.7公斤，比对照荃玉9号增产12.5%，2017年续试平均亩产585.9公斤，比对照荃玉9号增产6.2%，两年区试平均亩产612.3公斤，比对照荃玉9号增产9.4%	
4	康农玉108	具有抗灰斑和抗穗腐的特点，适宜在西南地区平坝、丘陵、低山地地区种植。分别于2011年、2012年通过了湖北和四川省级农作物审定。在湖北和四川的生产试验中，平均亩产分别为684.11公斤、534.80公斤，分别比对照鄂玉10号和川单13增产12.54%、19.00%	
5	康农玉999	具有耐灰斑、穗腐轻、抗倒伏的特点，适宜在西南地区平坝丘陵地区种植。该品种于2015年通过湖南省级农作物审定，两年区域平均亩产521.30公斤，比对照临奥1号增产9.00%	
6	富农玉6号	具有植株穗位较高，抗灰斑、抗穗腐的特点，适于在西南地区低山及二高山地区作春玉米种植。该品种于2016-2017年参加湖北省玉米山区组品种区域试验，两年区域试验平均亩产687.76公斤，比对照双玉919增产8.98%	

近年来，公司的营业收入持续增长，2020-2022年，公司营业收入的增长率分别为7.14%、26.09%、39.50%，公司的成长性较好，但营收规模相对较小。2020年至2022年，公司净利润也同步增长。根据公司2023年业绩快报显示，公司营收预计同比增长45.85%，净利润同比增长28.82%。

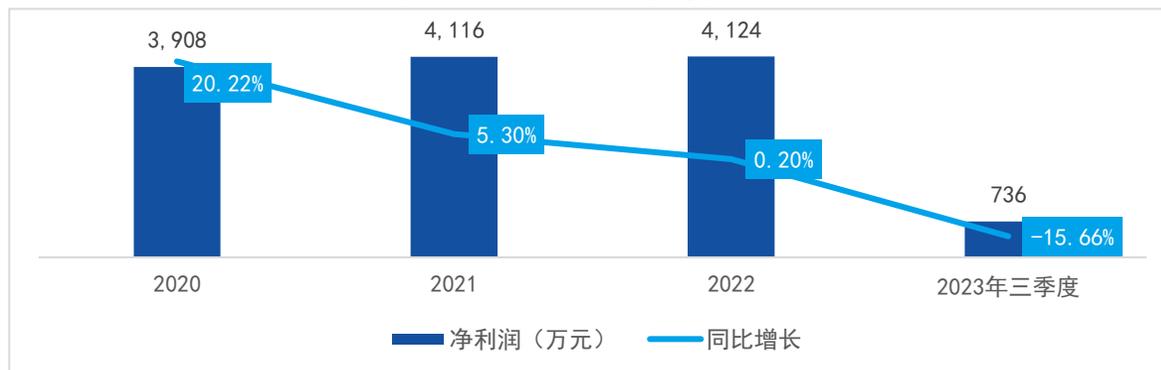
盈利能力方面，近年来，公司毛利率及净利率均出现了下滑。2022年，公司毛利率为31.33%，较2020年下降了12.13个百分点；2022年，公司净利率为20.87%，较2020年下降了13.92个百分点。公司表示，公司的毛利率会受到上游制种单位和下游经销商两端挤压。

另外，2020-2022年，公司期间费用率相对稳定；2023年三季度，公司期间费用率高达34.14%。

图表6：公司营业收入情况



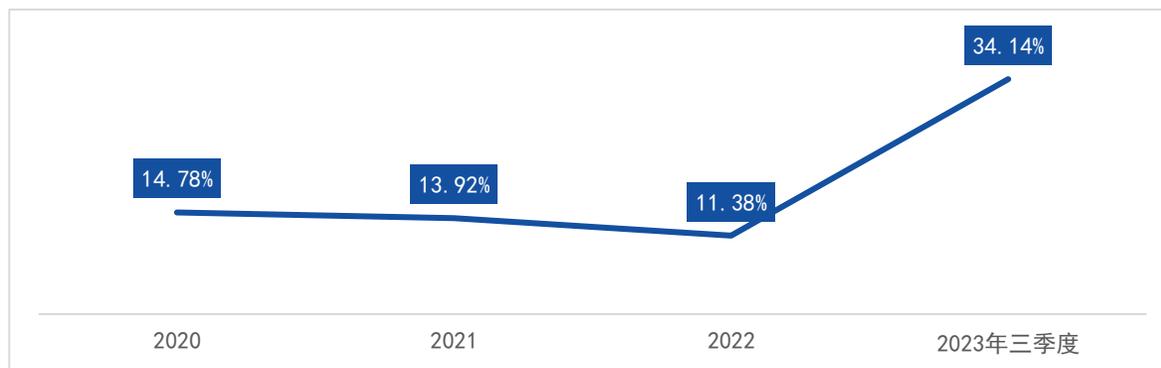
图表7：公司净利润情况



图表8：公司毛利率及净利率情况



图表9：公司期间费用率情况

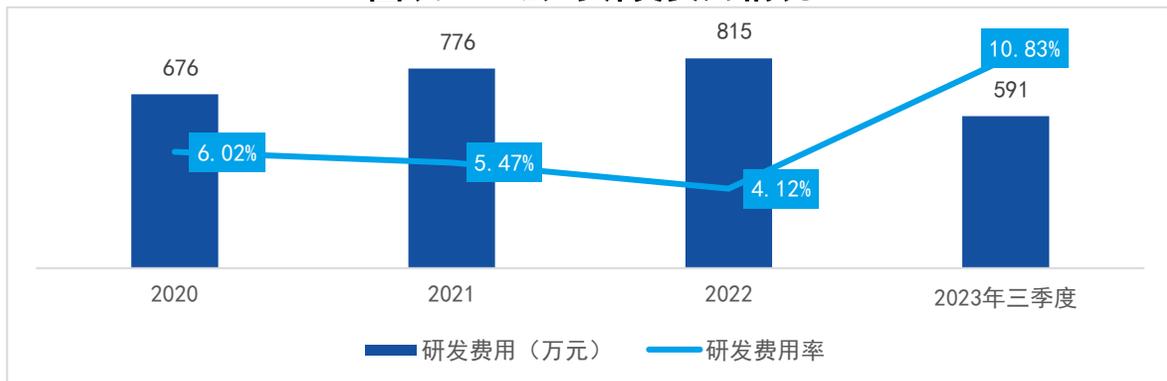


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

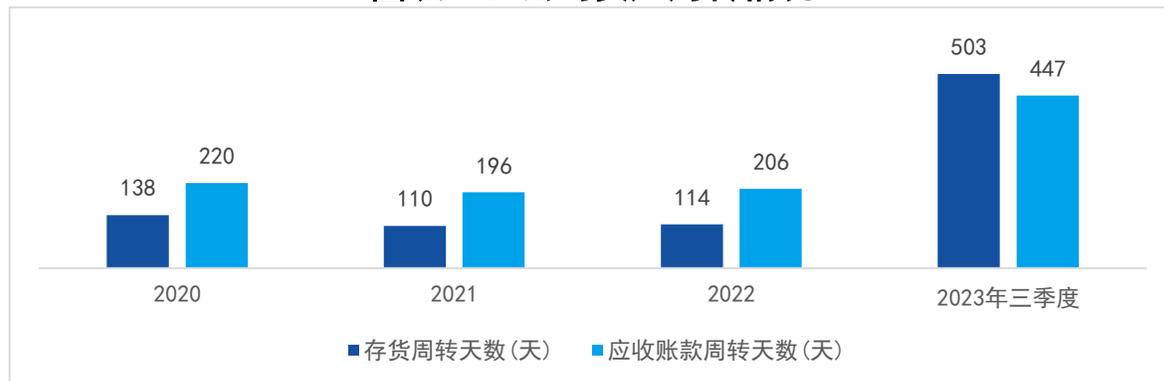
近年来，公司的研发费用持续增长，研发费用率保持在5%左右，2023年三季度研发费用率高达10.83%。但从规模上看，公司的研发费用金额较小，2020-2022年，公司研发费用年均仅为756万元。根据公司招股书资料显示，公司目前拥有63项专利，其中6项发明专利。截至2023年6月30日，公司研发技术人员23人，占员工总数的20.91%。

公司资产周转方面，2020-2022年，公司存货及应收账款的周转天数相对稳定。到了2023年三季度，公司存货周转天数增长至503天，应收账款周转天数增长至447天，公司资产周转速度变慢。另外，公司的现金收入比呈下降趋势，2023年三季度仅为58%。

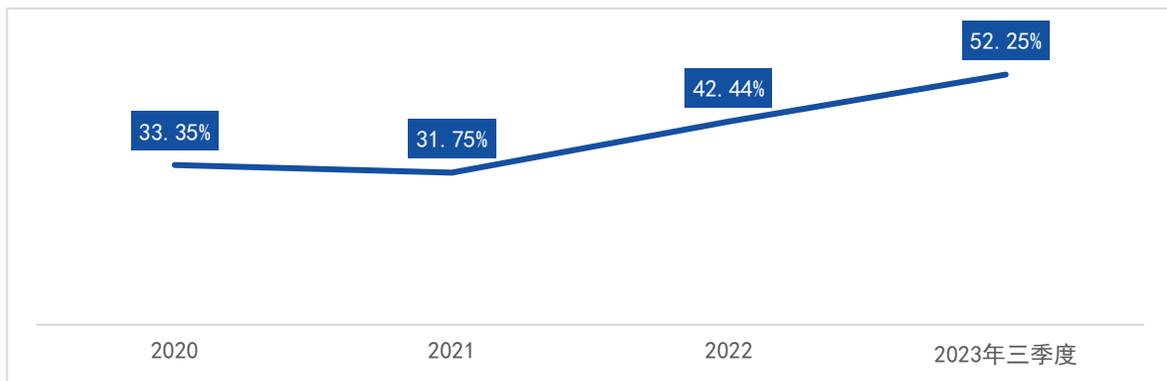
图表10：公司研发费用情况



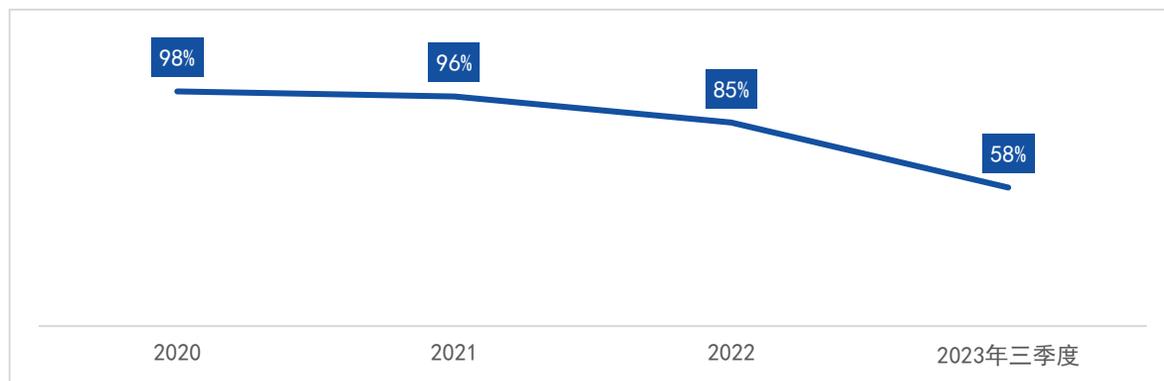
图表11：公司资产周转情况



图表12：公司资产负债率情况



图表13：公司现金收入比情况



02

行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 全球种业行业情况
- 2.3 中国种业行业情况
- 2.4 玉米行业发展情况
- 2.5 同行企业对比

2.1 所属行业及产业链

公司所属行业为玉米种植行业，种子的培育是上游端最重要的一环

- 康农种业是一家聚焦于高产、稳产、综合抗性良好的杂交玉米种子研发、生产和销售，以科研创新为驱动的“育繁推一体化”种业企业。公司现已形成了以玉米种子为核心，魔芋种子和中药材种苗为辅的多元产品结构。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“A01 农业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“A01 农业”下属的“A0113 玉米种植”。
- 种子行业处于农业生产的上游，种子的培育是上游端最重要的一环。此外，农业产业上游还包括农药、化肥、农业机械等。
- 农业生产活动产业链的中游端涉及各种农作物的种植和生产。下游主要是农产品收割完成的后续应用，包括食用用途，工业加工，畜禽饲料等。

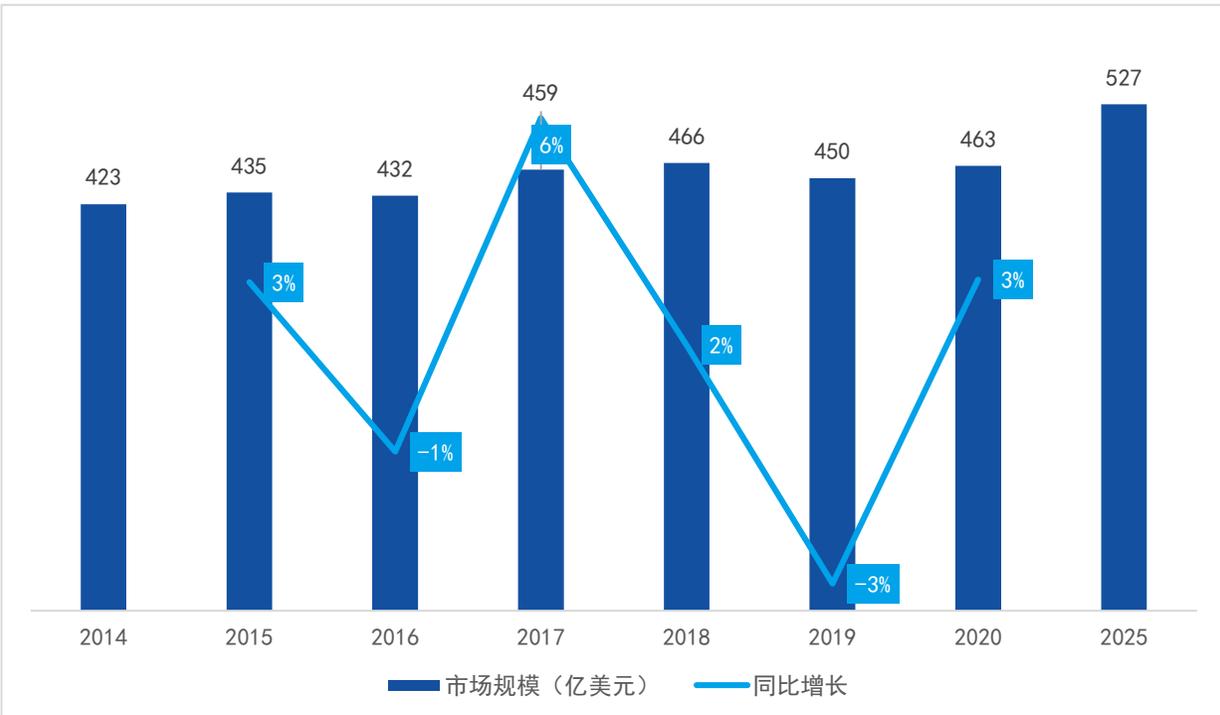
图表14：种子产业链图



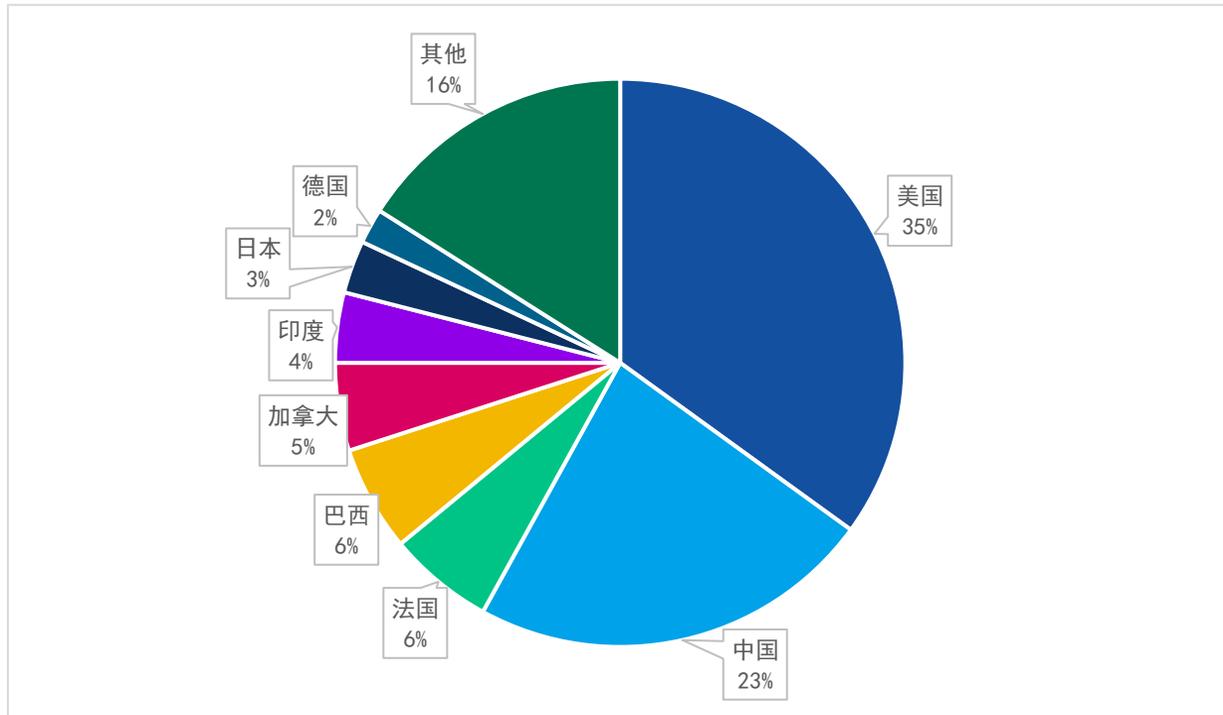
现代种业始于19世纪，兴盛于20世纪中期，在历经了政府主导、立法经营、垄断经营三个阶段后，现已进入种业全球化阶段。根据全球农业市场调研公司Kynetec统计数据，全球种业的市场规模由2014年的423亿美元增长至2020年463亿美元，年均复合增长率为1.5%，**预计2025年整体市场规模将增至527亿美元。**

根据世界农化网的数据显示，**美国长期占据全球第一大种子市场的位置，占比高达35%，中国种子行业市场规模仅次于美国，占比为23%。**但从企业的市占率角度来看，国外企业占据着全球种子市场的主要份额。根据Kynetec统计数据，**2020年全球种业市场前五大公司市场份额占比52%，市场份额主要集中在拜耳、科迪华、先正达、巴斯夫和利马格兰等国际种业巨头。**

图表15：全球种业行业市场规模情况



图表16：2020年全球种子市场份额分布情况

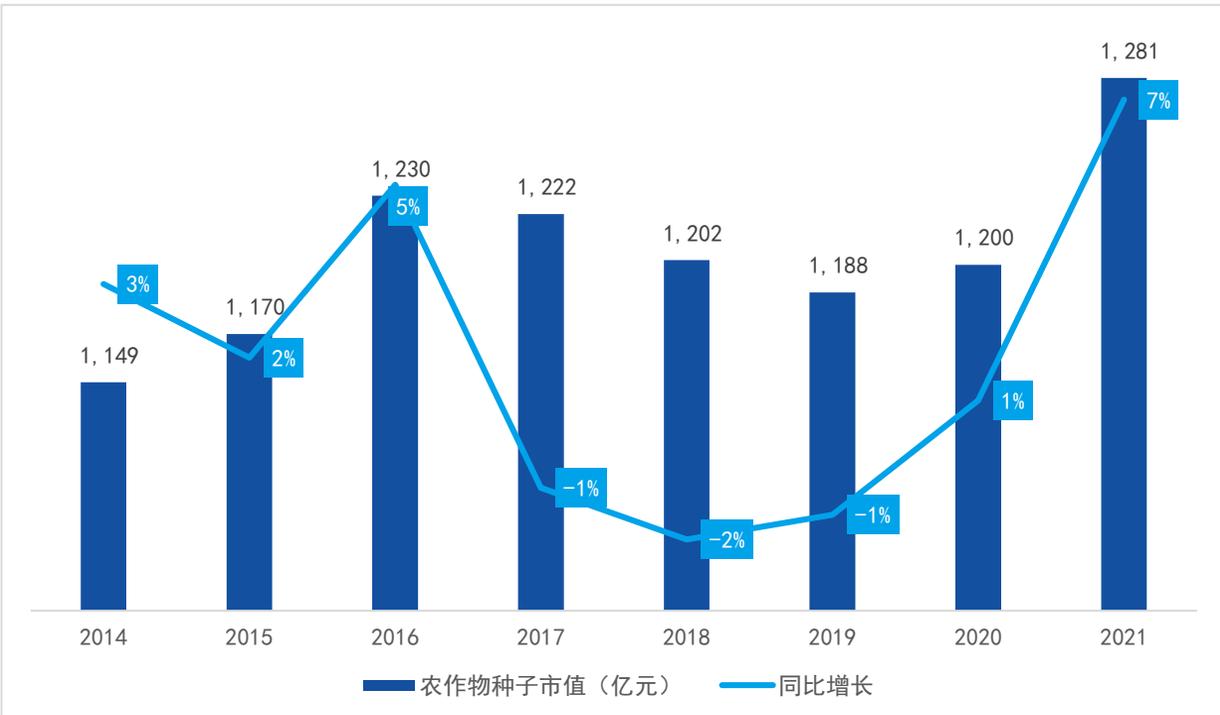


数据来源：Kynetec，世界农化网，亿渡数据整理

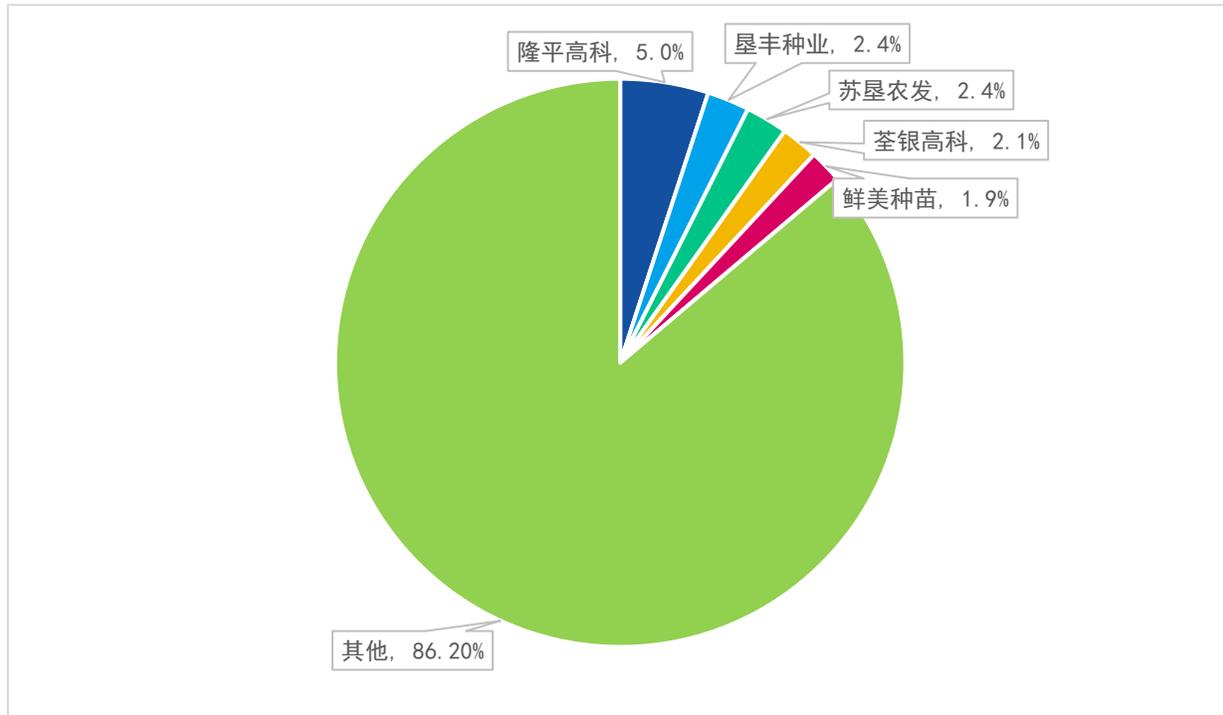
新中国成立之前，我国种业处于相对原始状态，作物品种改良和推广基础十分薄弱，种业发展极为缓慢。直到新中国成立之后，种业市场才得以初步建立并发展。**2021年我国种子市值达1,280亿元，同比增长7%，市场规模仅次于美国居全球第二。**随着生物育种产品的持续推广，我国玉米、大豆等农作物种子市场规模有望持续扩张；同时我国消费者的消费水平不断提高、饮食结构不断优化，高端蔬菜种子需求也将快速提升。

根据Kynetec数据，**2020年，我国前五大种企市场占有率13.80%，较上年提升4.3%，前五大种子企业分别为隆平高科、垦丰种业、苏垦农发、荃银高科、鲜美种苗等。**但相较于全球的企业竞争格局来看，我国种子行业集中度较低。未来，科研实力行业领先、性状储备丰富、品种实力强劲、渠道布局完善、资金实力雄厚的种企积极向上探索生物育种，将凭借其先发优势在行业中获得更高的市占率。

图表17：我国农作物种子行业市值情况



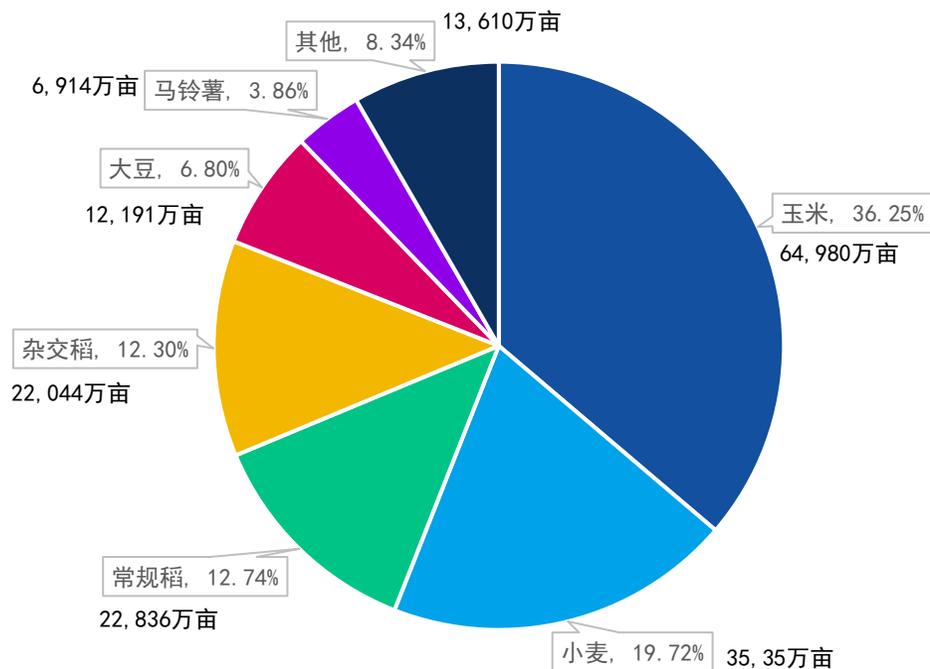
图表18：2020年我国种子企业市场份额情况



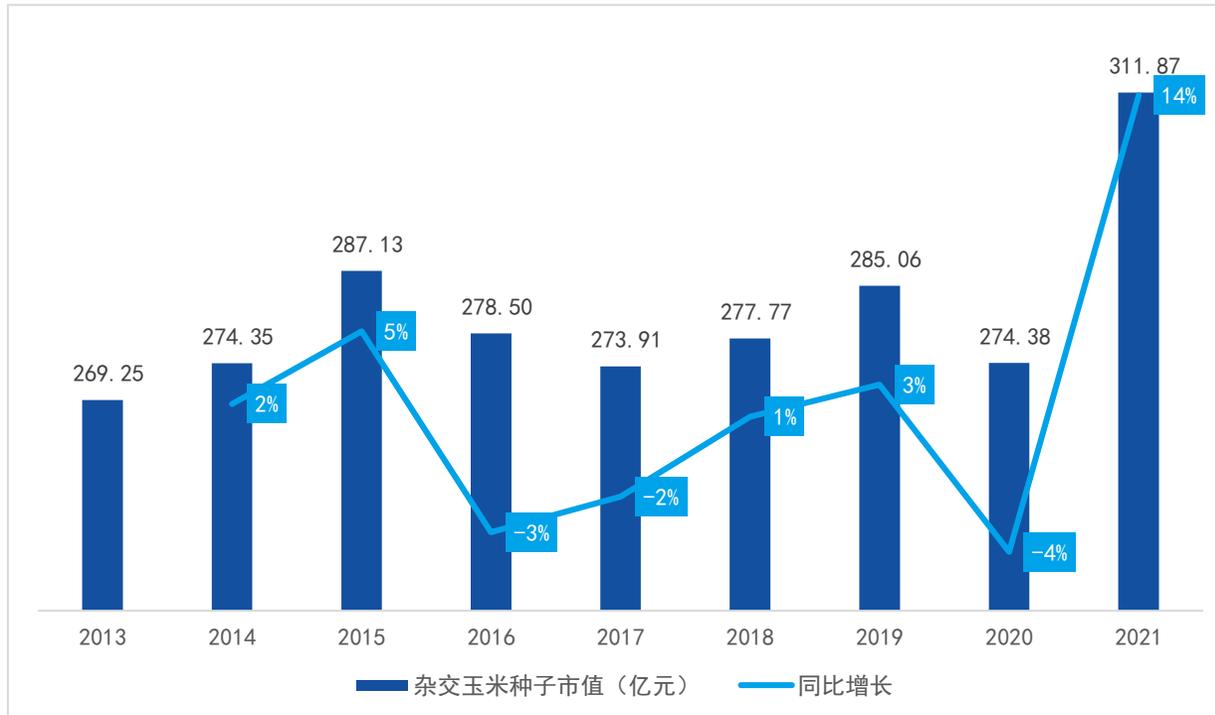
数据来源：《2022 年中国农作物种业发展报告》，Kynetec，亿渡数据整理

玉米、水稻、小麦是我国三大粮食作物。根据《2022 年中国农作物种业发展报告》的数据显示，2021年，全国玉米、水稻、小麦的用种面积分别为6.50亿亩、4.49亿亩和3.54亿亩，分别占粮食作物播种面积的36.25%、25.04%和19.72%。其中，玉米是我国种植面积最大的农作物品种。玉米是我国重要的粮食作物、饲料作物，是食品、化工、燃料、医药等行业的重要原料，其生产关系到国家粮食安全，对国民经济具有重要意义。我国已由玉米净进口逐步转为供求平衡或略有结余，优良玉米品种的选育与推广应用对产量的提高发挥了重要作用。玉米种子是我国用种面积、市场规模最大的农作物种子。玉米种业的健康发展对保障国家粮食安全和农产品有效供给具有重要意义。2021年，我国杂交玉米种子市值为311.87亿元，同比增长14%。

图表19：我国农作物种子行业市值情况



图表20：我国杂交玉米种子市值情况



数据来源：《2022 年中国农作物种业发展报告》，亿渡数据整理

图表21：同行可比公司对比情况

序号	企业	简介	市值	市盈率	2022年营收(亿元)	营收同比增长(%)	毛利率(%)
1	隆平高科 (000998.SZ)	1999年成立，2000年上市，公司实控人为中国中信集团有限公司，是由袁隆平院士作为主要发起人之一设立的现代种业高科技集团，也是中信集团旗下农作物育种领域的核心平台。公司是国内规模领先的“育繁推一体化”种业企业，杂交水稻种子业务全球领先，杂交玉米种子业务中国领先、巴西前三，辣椒、黄瓜、谷子、食葵业务中国领先。	177	-20	36.89	5.29	33.31
2	登海种业 (002041.SZ)	2000年成立，2005年上市，公司主要从事农作物新品种选育、许可证规定经营范围内的农作物种子生产、分装、销售，长期致力于玉米育种与高产栽培研究工作，是国内最早实施育繁推一体化的试点企业。公司的主要产品包括玉米、小麦、蔬菜、水稻、花卉等种（苗）。	93	37	13.26	20.45	31.89
3	万向德农 (600371.SH)	1995年成立，2002年上市，公司从事的主要业务为玉米杂交种子研发、生产、销售。公司主营包括但不限于“京科968”、“德单系列”等玉米杂交种的生产与销售。	25	35	2.35	5.99	47.76
4	农发种业 (600313.SH)	1999年成立，2001年上市，公司实控人为中国农业发展集团有限公司，公司主要业务是农作物种子的研发、生产和销售，农药的生产销售，化肥贸易以及专有品种粮订单业务。公司主营业务的核心为农作物种子业务，产品涵盖小麦、玉米、水稻、油菜、大豆等多种农作物种子，公司种业的核心产品是小麦、玉米和水稻种子。	78	34	52.48	39.42	10.77
5	荃银高科 (300087.SZ)	2002年成立，2010年上市，公司实控人为国务院国有资产监督管理委员会，公司主要从事优良水稻、玉米、小麦等主要农作物种子的研发、繁育、推广、服务，以及利用公司优质特色品种带动的订单农业业务。公司一直坚持走“以科研为源头、以市场为导向、产学研相结合育繁推一体化”的种业创新之路。	75	32	34.91	38.47	26.84
6	秋乐种业 (831087.BJ)	2000年成立，2022年上市，公司实控人为河南省农业科学院，公司经营玉米、小麦、花生、棉花、大豆、油菜、芝麻等主要农作物种子。其中玉米杂交种子是公司的主营产品，销售网络遍及全国20多个省份。	16	20	4.38	29.23	32.75
7	康农种业 (837403.BJ)	2007年成立，2024年上市，康农种业是一家聚焦于高产、稳产、综合抗性良好的杂交玉米种子研发、生产和销售，以科研创新为驱动的“育繁推一体化”种业企业。2022年7月，农业农村部办公厅发布《关于扶持国家种业阵型企业发展的通知》，公司被认定为国家玉米种子补短板阵型企业，是入选该阵型的14家企业之一。	7	18	1.98	39.50	31.33

备注：可比公司市值及市盈率数据为2024年3月8日数据

资料来源：东方财富，亿渡数据整理



本报告由深圳市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，但深圳市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，深圳市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，深圳市亿渡数据科技有限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。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、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，深圳市亿渡数据科技有限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。

