

康农种业（837403）

2024年中报点评：短期受影响业绩下滑，全年有望维持增长

增持（维持）

2024年08月29日

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	197.62	288.24	358.75	429.26	513.86
同比（%）	39.50	45.85	24.46	19.65	19.71
归母净利润（百万元）	41.34	53.22	61.60	69.01	76.70
同比（%）	(3.34)	28.73	15.75	12.03	11.14
EPS-最新摊薄（元/股）	0.58	0.75	0.87	0.97	1.08
P/E（现价&最新摊薄）	14.92	11.59	10.01	8.94	8.04

证券分析师 朱洁羽
执业证书：S0600520090004
zhujiayu@dwzq.com.cn
证券分析师 易申申
执业证书：S0600522100003
yishsh@dwzq.com.cn
证券分析师 余慧勇
执业证书：S0600524080003
yuhy@dwzq.com.cn
研究助理 钱尧天
执业证书：S0600122120031
qianyt@dwzq.com.cn
研究助理 薛路熹
执业证书：S0600123070027
xuelx@dwzq.com.cn

投资要点

■ **24H1 营收及归母净利润同比下降：**公司发布 2024 年半年报，2024H1 实现营业收入 0.47 亿元，同比-0.20%；归母净利润 0.08 亿元，同比-27.23%；扣非归母净利润-0.05 亿元，同比-150.43%；毛利率为 25.99%，同比-7.60pct。2024Q2 公司实现营收 0.13 亿元，同比-48.49%，环比-62.47%；归母净利润-0.02 亿元，同比-137.77%，环比-123.94%；扣非归母净利润-0.05 亿元，同比-217.33%，环比-902.70%。

■ **玉米杂交种子及其他业务营收增长，盈利能力有所下降：**分产品看，24H1 玉米杂交种子、魔芋种子、中药材种苗及其他营收分别为 45.04/0.07/0.02/2.01 百万元。其中，玉米杂交种子营收同比+2.13%，主要由于公司加大玉米种子推广力度并实现经销商对终端农户的销售，降低产品退货率；魔芋种子及中药材种苗营收同比-97.32/85.16%，主要由于经营方向调整；其他业务收入同比+166.94%，主要由于公司本期因少部分土地为外单位制种、新增代繁收入，品种授权使用收入较去年同期有所增长。盈利方面，2024H1 公司实现毛利率 25.99%，同比-7.60pct，杂交玉米种子、魔芋种子、中药材种苗、其他业务毛利率同比-9.02/-302.84/+17.62/+12.80pct。

■ **费用率整体上升，公司注重研发工作并积极开拓新市场：**2024Q2 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 15.93%/18.43%/28.72%/-1.96%，同比+11.7/+9.81/+20.36/-2.17pct，环比+8.02/+5.61/+23.22/-1.03pct。其中，销售费用增长一方面是由于公司扩充了销售团队，另一方面是由于公司为拓展黄淮海夏播区的新增市场投入较多。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司短期业绩承压，我们下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.62/0.69/0.77 亿元（前值 2024-2026 年为 0.72/0.89/1.09 亿元），维持“增持”评级。

■ **风险提示：**业务地域集中风险、制种与销售不同期引发的供需风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	8.69
一年最低/最高价	8.65/20.79
市净率(倍)	1.49
流通 A 股市值(百万元)	259.20
总市值(百万元)	616.75

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.81
资产负债率(% ,LF)	33.34
总股本(百万股)	70.97
流通 A 股(百万股)	29.83

相关研究

《康农种业(837403)：玉米种领军企业，积极开拓黄淮海第二曲线》

2024-06-03

康农种业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	395	453	529	645	营业总收入	288	359	429	514
货币资金及交易性金融资产	87	150	160	194	营业成本(含金融类)	200	253	306	371
经营性应收款项	155	169	201	241	税金及附加	1	1	2	2
存货	126	112	146	189	销售费用	15	18	21	24
合同资产	0	0	0	0	管理费用	10	14	15	18
其他流动资产	26	22	22	22	研发费用	11	13	16	19
非流动资产	144	137	152	145	财务费用	0	(2)	(3)	(3)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	5	5	6	6
固定资产及使用权资产	109	102	95	88	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	0	0	1	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	26	27	28	28	减值损失	(4)	(5)	(8)	(11)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	7	7	7	7	营业利润	52	62	70	77
其他非流动资产	1	1	21	21	营业外净收支	2	2	1	2
资产总计	539	590	681	790	利润总额	54	63	71	79
流动负债	223	194	212	241	减:所得税	0	1	1	1
短期借款及一年内到期的非流动负债	33	0	0	0	净利润	54	63	70	78
经营性应付款项	53	48	62	81	减:少数股东损益	0	1	1	2
合同负债	19	23	26	33	归属母公司净利润	53	62	69	77
其他流动负债	117	123	124	126	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.75	0.87	0.97	1.08
非流动负债	44	44	44	44	EBIT	52	60	69	79
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	60	69	79	89
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.73	29.60	28.68	27.75
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	18.46	17.17	16.08	14.93
其他非流动负债	43	43	43	43	收入增长率(%)	45.85	24.46	19.65	19.71
负债合计	266	237	256	285	归母净利润增长率(%)	28.73	15.75	12.03	11.14
归属母公司股东权益	272	351	422	500					
少数股东权益	1	2	4	5					
所有者权益合计	273	353	425	505					
负债和股东权益	539	590	681	790					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	65	80	31	32	每股净资产(元)	6.89	6.42	7.72	9.16
投资活动现金流	(67)	(1)	(23)	(1)	最新发行在外股份(百万股)	71	71	71	71
筹资活动现金流	8	(19)	0	0	ROIC(%)	18.81	17.96	17.64	16.85
现金净增加额	6	62	11	33	ROE-摊薄(%)	19.58	17.57	16.37	15.33
折旧和摊销	7	9	9	9	资产负债率(%)	49.37	40.20	37.57	36.02
资本开支	(67)	(1)	(23)	(1)	P/E(现价&最新股本摊薄)	11.59	10.01	8.94	8.04
营运资本变动	(1)	4	(55)	(65)	P/B(现价)	1.26	1.35	1.13	0.95

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>