

非金融公司|公司点评|隆平高科 (000998)

# 聚焦种业主业，24H1 同比大幅扭亏



## 报告要点

2024 年上半年，公司实现营业收入 25.82 亿元，较上年同期减少 1.28%；归属于上市公司股东的净利润 1.11 亿元，扭亏为盈。

2024H1 公司水稻种子实现营收 8.37 亿元，同比增长 19.61%，毛利率达 39.55%，同比增长 1.89pct。2024H1 公司玉米种子业务实现营收 12.28 亿元，同比下降 9.87%。

## 分析师及联系人



王明琦



马鹏



涂雅晴

SAC: S0590524040003 SAC: S0590524050001

## 隆平高科(000998)

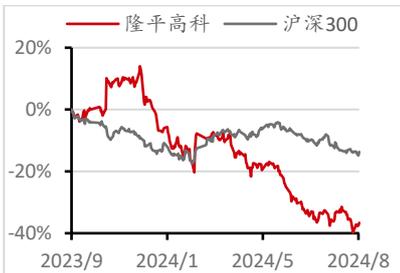
# 聚焦种业主业，24H1 同比大幅扭亏

行业：农林牧渔/种植业  
 投资评级：买入  
 当前价格：9.45 元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 1,316.97/1,315.05  
 流通A股市值(百万元) 12,427.23  
 每股净资产(元) 3.87  
 资产负债率(%) 65.10  
 一年内最高/最低(元) 17.39/8.96

### 股价相对走势



### 相关报告

1、《隆平高科(000998):主营业务明显增长,23年业绩扭亏为盈》2024.05.11



扫码查看更多

### 事件:

2024年上半年,公司实现营业收入25.82亿元,较上年同期减少1.28%;归属于上市公司股东的净利润1.11亿元,同比扭亏为盈。

#### ➤ 水稻种子大单品表现优异,玉米海外业务逆势增长

2024H1公司水稻种子实现营收8.37亿元,同比增长19.61%,毛利率达39.55%,同比增长1.89pct。公司水稻种子业务在存量品种的基础上,以玮两优、臻两优等为代表性大单品迅速跻身全国领先品种序列,整体业绩增长态势强劲。2024H1公司玉米种子实现营业收入12.28亿元,同比减少9.87%,其中,国内玉米业务板块因2022Q4发货延迟至2023年上半年,导致较上年同期下降;巴西方面,在国际粮价下行等不利因素下凭借营销政策优化取得逆势增长,实现营收8.5亿元,同比增长2.4%。

#### ➤ 种业领先地位继续巩固,积极推进生物育种技术

2024H1公司研发投入达2.96亿元,在生物育种技术、基因编辑、全基因组选择等方面取得突破性进展。水稻品种晶两优华占、玮两优8612、臻两优8612、泰优390及玉米品种中玉303,被农业农村部确认为2024年度农业主导品种。公司积极开展生物育种技术方面研发、合作,储备品种资源,2024年上半年投资布局的生物技术平台已获得瑞丰125、浙大瑞丰8、nCX-1、BFL4-2等9个玉米转基因性状的安全证书。

#### ➤ 盈利预测、估值与评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为105.29/121.21/141.00亿元,同比增速分别为14.16%/15.11%/16.33%,归母净利润分别为5.03/7.12/12.28亿元,同比增速分别为151.55%/41.42%/72.55%,EPS分别为0.38/0.54/0.93元/股。公司为国内水稻、玉米龙头企业,转基因品种布局领先,维持“买入”评级。

**风险提示:** 汇率波动风险;制种成本风险;新品种研发和推广风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7532	9223	10529	12121	14100
增长率(%)	114.99%	22.45%	14.16%	15.11%	16.33%
EBITDA(百万元)	694	1350	2082	2343	2835
归母净利润(百万元)	-833	200	503	712	1228
增长率(%)	-1,433.71%	124.02%	151.55%	41.42%	72.55%
EPS(元/股)	-0.63	0.15	0.38	0.54	0.93
市盈率(P/E)	-14.9	62.2	24.7	17.5	10.1
市净率(P/B)	2.0	2.2	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	42.5	23.1	10.5	8.6	6.4

数据来源:公司公告、iFinD,国联证券研究所预测;股价为2024年08月30日收盘价

## 1. 风险提示

1. 汇率波动风险。公司在海外拥有多家子公司，其中子公司隆平发展主要在巴西开展，同时在中国香港、坦桑尼亚、菲律宾、巴基斯坦等国家或地区开展，涉及雷亚尔、美元等结算货币，面临汇率波动风险。若部分区域当地货币汇率出现重大波动，可能对公司短期业务开展和盈利能力产生不利影响。
2. 制种成本风险。受粮食价格等多重因素影响，同时面对基地能源、化肥农资、劳动力、地租等生产要素价格大幅提升及制种基地供需不平衡等问题，种子生产成本大幅上涨，将对企业经营产生压力，对种子的生产和供应均产生一定影响。
3. 新品种研发和推广风险。随着育种技术、种质创新能力的升级，农作物新品种的选育效率不断提升，品种审定试验渠道多元化发展及品种管理制度改革不断推进，新技术、新品种的更新换代速度不断提高。但主要农作物新品种研发周期长、投入高，若选育的新品种不能有效契合市场快速变化需求，将存在不能实现投资回报的风险。

## 财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
货币资金	3230	3924	2632	3030	3525					
应收账款+票据	1719	2042	2150	2475	2879					
预付账款	284	287	381	438	510					
存货	3135	4555	5170	5892	6661					
其他	936	1200	1472	1617	1797					
<b>流动资产合计</b>	<b>9305</b>	<b>12008</b>	<b>11806</b>	<b>13453</b>	<b>15373</b>					
长期股权投资	1184	1097	1032	971	908					
固定资产	2540	3135	2790	2417	2017					
在建工程	373	1035	863	690	518					
无形资产	4318	4629	3925	3208	2477					
其他非流动资产	5392	5844	5745	5646	5563					
<b>非流动资产合计</b>	<b>13807</b>	<b>15740</b>	<b>14354</b>	<b>12932</b>	<b>11483</b>					
<b>资产总计</b>	<b>23112</b>	<b>27748</b>	<b>26160</b>	<b>26385</b>	<b>26856</b>					
短期借款	5327	6399	2578	1870	775					
应付账款+票据	1437	1477	1766	2012	2275					
其他	4418	4799	7436	8507	9741					
<b>流动负债合计</b>	<b>11182</b>	<b>12676</b>	<b>11779</b>	<b>12390</b>	<b>12791</b>					
长期带息负债	643	4253	3168	2122	1121					
长期应付款	88	0	0	0	0					
其他	598	690	690	690	690					
<b>非流动负债合计</b>	<b>1329</b>	<b>4943</b>	<b>3858</b>	<b>2813</b>	<b>1811</b>					
<b>负债合计</b>	<b>12511</b>	<b>17619</b>	<b>15637</b>	<b>15202</b>	<b>14602</b>					
少数股东权益	4477	4523	4523	4654	4797					
股本	1317	1317	1317	1317	1317					
资本公积	4021	3024	3024	3024	3024					
留存收益	786	1265	1658	2187	3116					
<b>股东权益合计</b>	<b>10601</b>	<b>10129</b>	<b>10522</b>	<b>11183</b>	<b>12254</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>23112</b>	<b>27748</b>	<b>26160</b>	<b>26385</b>	<b>26856</b>					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	-432	374	504	843	1370					
折旧摊销	512	590	1321	1361	1386					
财务费用	476	398	258	140	78					
存货减少(增加为“-”)	-1254	-1421	-615	-722	-769					
营运资金变动	63	-1184	1835	69	72					
其它	2035	1913	706	860	978					
<b>经营活动现金流</b>	<b>1401</b>	<b>671</b>	<b>4008</b>	<b>2550</b>	<b>3115</b>					
资本支出	-506	-1447	0	0	0					
长期投资	-81	-1042	0	0	0					
其他	250	253	-25	-77	-146					
<b>投资活动现金流</b>	<b>-337</b>	<b>-2237</b>	<b>-25</b>	<b>-77</b>	<b>-146</b>					
债权融资	2517	4682	-4906	-1753	-2096					
股权融资	0	0	0	0	0					
其他	-2414	-2389	-368	-322	-378					
<b>筹资活动现金流</b>	<b>103</b>	<b>2293</b>	<b>-5274</b>	<b>-2075</b>	<b>-2474</b>					
<b>现金净增加额</b>	<b>1154</b>	<b>713</b>	<b>-1292</b>	<b>398</b>	<b>495</b>					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	7532	9223	10529	12121	14100					
营业成本	4608	5556	6695	7629	8625					
营业税金及附加	53	60	59	68	80					
营业费用	805	891	1000	1139	1297					
管理费用	1360	1665	1840	2118	2464					
财务费用	476	398	258	140	78					
资产减值损失	-451	-244	-211	-218	-211					
公允价值变动收益	-16	-103	0	0	0					
投资净收益	-21	-39	-33	-35	-34					
其他	-11	94	80	77	68					
<b>营业利润</b>	<b>-270</b>	<b>363</b>	<b>513</b>	<b>849</b>	<b>1378</b>					
营业外净收益	-25	-1	-9	-6	-7					
<b>利润总额</b>	<b>-295</b>	<b>362</b>	<b>504</b>	<b>843</b>	<b>1370</b>					
所得税	137	-12	0	0	0					
<b>净利润</b>	<b>-432</b>	<b>374</b>	<b>504</b>	<b>843</b>	<b>1370</b>					
少数股东损益	400	173	0	131	142					
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>-833</b>	<b>200</b>	<b>503</b>	<b>712</b>	<b>1228</b>					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入	114.99%	22.45%	14.16%	15.11%	16.33%
EBIT	-37.70%	318.62%	0.30%	28.97%	47.49%
EBITDA	17.16%	94.57%	54.27%	12.55%	20.98%
归属于母公司净利润	1,433.71%	124.02%	151.55%	41.42%	72.55%
<b>获利能力</b>					
毛利率	38.83%	39.76%	36.42%	37.06%	38.83%
净利率	-5.74%	4.05%	4.78%	6.95%	9.72%
ROE	-13.60%	3.57%	8.39%	10.90%	16.47%
ROIC	4.18%	6.14%	4.41%	6.56%	10.28%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	54.13%	63.50%	59.78%	57.62%	54.37%
流动比率	0.8	0.9	1.0	1.1	1.2
速动比率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	4.4	4.5	4.9	4.9	4.9
存货周转率	1.5	1.2	1.3	1.3	1.3
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	-0.6	0.2	0.4	0.5	0.9
每股经营现金流	1.1	0.5	3.0	1.9	2.4
每股净资产	4.6	4.3	4.6	5.0	5.7
<b>估值比率</b>					
市盈率	-14.9	62.2	24.7	17.5	10.1
市净率	2.0	2.2	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	42.5	23.1	10.5	8.6	6.4
EV/EBIT	162.7	41.1	28.6	20.5	12.6

数据来源:公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月30日收盘价

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易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而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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼