

➤ **事件:** 2025年2月23日,题为《中共中央国务院关于进一步深化农村改革扎实推进乡村全面振兴的意见》的中央一号文件正式发布,本次中央一号文件大篇幅聚焦粮食安全,并首提“农业新质生产力”。

➤ **聚焦粮食安全,首次提出“农业新质生产力”,提高农业单产的重要性突出。** 2025年中央一号文件继续聚焦三农问题,第一章共九方面内容大篇幅聚焦了粮食安全与农产品稳保供给,其中重点强调要提升粮食单产,要“稳定粮食播种面积,主攻单产和品质提升,确保粮食稳产丰产。进一步扩大粮食单产提升工程实施规模,加大高产高效模式集成推广力度,推进水肥一体化,促进大面积增产”。于此同时,一号文件中在“推进农业科技力量协同攻关”的部分首次提出“因地制宜发展农业新质生产力”。农业新质生产力的内涵较为丰富,参考农业农村部近期发布的《全国农业科技创新重点领域(2024-2028年)》,涉及农业新品种培育、耕地质量提升、农机装备研制、农作物病虫害防控、畜禽水产疫病防控、高效种植养殖、绿色低碳农业、农产品加工与食品制造、农产品质量安全、乡村发展等10大重点领域,其中“高效种植养殖”的主要目标之一为“粮油棉糖作物大面积单产提升”。

➤ **大田全程解决方案增产增收效果好,有望继续推动公司增长。** 植物生长调节剂(植调剂)属于农药的一种,具有用量小、效果显著、成本低、投入产出比高且应用门槛较高的特点,是实现农业现代化的先进科技手段和“新质生产力”。国光股份凭借自身丰富的植调剂证件储备和作物调节技术,已形成了以植调剂为核心、以农药化肥为组合的作物调控技术方案和作物全程解决方案。公司自23年以来加快全程解决方案在大田领域推广,并在24年实现推广约70万亩,未来将持续加大作物种植管理全程方案推广力度,未来有望成为公司的新增长点。

➤ **投资建议:** 国光股份是国内植物生长调节剂龙头企业,公司积极布局大田作物蓝海市场,公司大田领域收入有望快速增长,带动整体业绩继续高增长。我们预计公司2024-2026年将实现归母净利润3.74、4.65、5.78亿元,现价(2025年2月24日)对应PE分别为17x、13x、11x,维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 原材料价格大幅上涨、市场需求不及预期、产能投放节奏不及预期的风险。

推荐

维持评级

当前价格:

13.31元



分析师 刘海荣

执业证书: S0100522050001

邮箱: liuhairong@mszq.com

分析师 李家豪

执业证书: S0100524010002

邮箱: lijiahao@mszq.com

相关研究

- 1.国光股份(002749.SZ)2024年三季度点评:秋肥销售延迟拖累收入,全程方案推广多点开花-2024/10/31
- 2.国光股份(002749.SZ)事件点评:政策关注农业规模经营和农户增收,大田全程方案有望受益-2024/07/22
- 3.国光股份(002749.SZ)事件点评:全程方案增产效果显著,长期看好公司大田业务-2024/05/28
- 4.国光股份(002749.SZ)2023年年报点评:业绩符合预期,大田全程方案快速推进-2024/04/25
- 5.国光股份(002749.SZ)深度报告:成本改善盈利底部反转,进军大田市场星辰大海-2024/02/09

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,860	2,254	2,723	3,280
增长率(%)	12.8	21.2	20.8	20.5
归属母公司股东净利润(百万元)	302	374	465	578
增长率(%)	165.9	23.8	24.3	24.3
每股收益(元)	0.64	0.80	0.99	1.23
PE	21	17	13	11
PB	3.5	3.4	3.1	2.8

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2025年2月24日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1,860	2,254	2,723	3,280
营业成本	1,087	1,319	1,599	1,920
营业税金及附加	9	11	14	16
销售费用	236	270	313	361
管理费用	120	142	163	197
研发费用	63	76	92	111
EBIT	351	445	554	690
财务费用	-15	-12	-14	-16
资产减值损失	-1	-1	-2	-2
投资收益	6	0	0	0
营业利润	371	456	566	704
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	371	456	566	704
所得税	51	62	77	96
净利润	321	394	489	608
归属于母公司净利润	302	374	465	578
EBITDA	427	522	632	769

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,249	1,297	1,452	1,650
应收账款及票据	65	78	94	113
预付款项	22	27	32	39
存货	353	427	518	622
其他流动资产	179	138	144	152
流动资产合计	1,868	1,966	2,240	2,575
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	435	445	452	456
无形资产	169	169	169	169
非流动资产合计	789	793	793	793
资产合计	2,657	2,759	3,033	3,368
短期借款	46	10	10	10
应付账款及票据	79	96	117	140
其他流动负债	207	236	281	334
流动负债合计	333	342	408	484
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	365	363	363	363
非流动负债合计	365	363	363	363
负债合计	698	705	771	847
股本	435	468	468	468
少数股东权益	185	204	229	259
股东权益合计	1,959	2,054	2,262	2,521
负债和股东权益合计	2,657	2,759	3,033	3,368

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	12.82	21.19	20.81	20.46
EBIT 增长率	65.72	26.78	24.54	24.57
净利润增长率	165.89	23.81	24.25	24.30
盈利能力 (%)				
毛利率	41.55	41.46	41.27	41.47
净利润率	16.24	16.59	17.06	17.61
总资产收益率 ROA	11.37	13.55	15.32	17.15
净资产收益率 ROE	17.02	20.21	22.85	25.53
偿债能力				
流动比率	5.61	5.74	5.49	5.32
速动比率	3.97	4.33	4.06	3.87
现金比率	3.75	3.79	3.56	3.41
资产负债率 (%)	26.26	25.55	25.41	25.14
经营效率				
应收账款周转天数	6.59	5.70	5.63	5.64
存货周转天数	122.55	106.50	106.40	106.85
总资产周转率	0.76	0.83	0.94	1.02
每股指标 (元)				
每股收益	0.64	0.80	0.99	1.23
每股净资产	3.79	3.95	4.34	4.83
每股经营现金流	0.85	1.21	1.10	1.34
每股股利	0.55	0.60	0.75	0.93
估值分析				
PE	21	17	13	11
PB	3.5	3.4	3.1	2.8
EV/EBITDA	11.93	9.77	8.07	6.63
股息收益率 (%)	4.13	4.51	5.60	6.96

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	321	394	489	608
折旧和摊销	76	77	78	78
营运资金变动	-9	93	-56	-65
经营活动现金流	399	566	515	627
资本开支	-65	-68	-68	-69
投资	-150	-100	0	0
投资活动现金流	-138	-171	-68	-69
股权募资	0	8	0	0
债务募资	20	-36	0	0
筹资活动现金流	-20	-347	-292	-360
现金净流量	241	48	155	198

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048