

富邦科技 (300387.SZ)

公司 2024 年助剂业务质效双增，未来固氮产品放量有望打造新的增长曲线-富邦科技 2024 年报及 2025 年一季报点评

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	1,049	1,235	1,417	1,705	2,171
增长率 yoy (%)	23.7	17.8	14.7	20.3	27.4
归母净利润 (百万元)	72	94	121	170	241
增长率 yoy (%)	32.9	30.8	29.8	39.6	42.4
ROE (%)	4.9	6.9	8.2	10.4	12.8
EPS 最新摊薄 (元)	0.25	0.32	0.42	0.59	0.84
P/E (倍)	33.0	25.2	19.4	13.9	9.8
P/B (倍)	1.8	1.8	1.6	1.5	1.3

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件 1: 2025 年 4 月 22 日, 富邦科技发布 2024 年年报和 2025 年一季度报告, 公司 2024 年营业收入为 12.35 亿元, 同比上涨 17.79%; 归母净利润 0.94 亿元, 同比上涨 30.81%; 扣非净利润 0.88 亿元, 同比上涨 23.91%。

事件 2: 公司 1Q25 营业收入为 3.05 亿元, 同比下降 3.44%; 归母净利润为 0.23 亿元, 同比下降 11.75%。

点评: 2024 年公司业绩稳中有升, 多板块业务布局打开成长空间。2024 年公司总体销售毛利率为 27.82%, 较上年同期上涨 2.12pcts。2024 年财务费用同比下降 6.50%; 销售费用同比上升 22.18%, 主要系公司收入和利润上升, 计提的绩效奖金增加等所致; 管理费用同比上升 23.85%, 主要系收入和利润上升, 计提的绩效奖金增加, 及合并范围增加所致; 研发费用同比上升 10.96%, 主要系新产品、新模式研发, 高校合作增加及高端人才引进人工成本、费用增加所致。2024 年销售净利率为 7.73%, 较上年同期增长 1.37pcts。我们认为, 公司 2024 年业绩稳健增长, 得益于化学原料和化学制品制造业的稳步提升、食品制造业 (生物发酵) 的增长以及海外业务的持续扩张。其中, 2024 年公司生物制品收入同比大幅增长 169.05%, 焦糖色素等高附加值产品研发成效显著, 欧洲和东南亚市场的本地化运营成效进一步显现。我们认为, 1Q25 公司主要受到下游需求偏弱影响, 业绩有所下滑, 但由于下游农业需求韧性较强, 盈利有望持续回升。

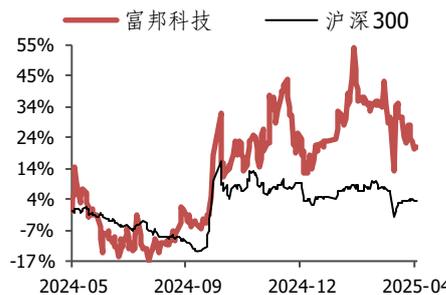
公司 2024 年经营活动产生的现金流同比增长。2024 年公司经营活动产生的现金流量净额为 1.47 亿元, 同比增长 44.53%, 主要系收到的客户贷款和托收的银行承兑汇票增加所致; 投资性活动产生的现金流量净额为 -0.53 亿元, 同比增长 58.05%, 主要系收到金融机构理财和股权投资减少所致; 筹资活动产生的现金流量净额为 -0.14 亿元, 同比减少 155.88%, 主要系新增银行贷款减少所致。期末现金及现金等价物余额为 3.53 亿元, 同比上涨 24.05%。应收账款 2.36 亿元, 同比上涨 15.78%, 应收账款周转率上升, 从 2023 年同期的 4.74 次变为 5.60 次。存货周转率有所上涨, 从 2023 年同期的 4.60 次变为 5.01 次。

买入 (维持评级)

股票信息

行业	基础化工
2025 年 4 月 30 日收盘价 (元)	8.16
总市值 (百万元)	2,358.71
流通市值 (百万元)	2,357.89
总股本 (百万股)	289.06
流通股本 (百万股)	288.96
近 3 月日均成交额 (百万元)	147.47

股价走势



作者

分析师 肖亚平

执业证书编号: S1070523020001

邮箱: xiaoyaping@cgws.com

联系人 王彤

执业证书编号: S1070123100005

邮箱: wangtong@cgws.com

相关研究

1、《化肥助剂行业龙头之一, 生物固氮蓄势待发, 生物农业、数字农业赋能转型发展》2025-01-07

公司深化区域协同创新，助剂业务实现质效双增。2024年度，公司助剂业务实现稳健发展，国内外市场齐头并进。2024年，公司的国内助剂业务实现营业收入 3.58 亿元，同比增长 4.93%，在行业绿色转型背景下，公司重点布局节能降耗类助剂产品，持续巩固市场领先优势；2024年公司的海外助剂业务实现营业收入 5.44 亿元，同比增长 12.48%，在欧洲市场依托子公司提供定制化环保产品，在独联体地区通过资源整合深化合作，同时在非洲和东盟市场均取得突破。我们认为，公司逐步建立起“国内稳健增长+海外快速扩张”的双轮驱动模式，在绿色助剂领域的技术储备和先发优势明显，具备持续成长动能。

生物农业板块全产业链布局成效显著，业绩有望迎来持续增长。公司 2024 年生物制品营收 2.07 亿元，同比大幅增长 169.05%，成为业绩增长的重要引擎。公司通过富邦湘渝和康欣生物双平台协同，已成功打造“菌种-制剂”全产业链闭环，研发转化效率显著提升，2024 年康欣生物已成功推出 5 个微生物线虫防治新产品、4 个生物肥料新产品及 3 个禾本科固氮新产品，持续提升市场转化效率。

我们认为，禾本科固氮作为生物农业的新领域，具有较大的市场潜力和发展前景，其对于氮肥的替代，一方面可以有效缓解过量施用化肥带来的土壤问题，以及肥料氧化亚氮排放导致的温室效应加剧，也能有效减少化学氮肥过量施用造成的水体污染；另一方面还可以减少生产尿素带来的高能耗问题。截至 2024 年，公司开发的禾本科固氮类产品已投向市场，当前正通过中国农科院以及各省级农业技术推广中心，在河南、内蒙、福建、湖北、湖南、四川等 14 个省及自治区布置验证示范实验，试验作物涉及小麦、玉米、萝卜、雪菜、花生等 13 种作物，总面积超万亩。我们认为，随着公司的生物农业产品梯队持续丰富和渠道优势巩固，以及公司固氮产品的逐步放量与市场开拓，有望打造新的业绩增长曲线。

公司持续构建全链条智慧农业服务体系，技术赋能现代农业发展。2024 年，公司深度布局数字农业领域，围绕“科技驱动、数据核心、服务桥梁”的发展理念，打造了覆盖农业生产全流程的数字化解决方案体系。在基础设施层面，公司自主研发了 AIsys 分析机器人、土壤 CT 扫描车等智能检测设备，以及数字水肥一体机、茎水势传感器等精准灌溉系统；在技术服务层面，形成了包含土壤检测评价、测土配肥、智能滴灌决策等在内的完整产品矩阵；在示范应用方面，应城数字农业产业园的建设和现代农业服务中心的运营，为公司技术成果转化提供了重要载体。特别值得关注的是，公司在产量预估 AI、采摘机器人等前沿技术领域已取得实质性突破，高光谱扫描技术的应用为农产品供应链标准化建设提供了创新解决方案。我们认为，随着《数字农业农村发展规划》等政策的深入推进，以及人工智能、机器人等先进技术的进步与应用推广，公司数字农业技术有望持续赋能主要业务，提升服务附加值。

投资建议：预计公司 2025-2027 年实现营业收入分别为 14.17/17.05/21.71 亿元，实现归母净利润分别为 1.21/1.70/2.41 亿元，对应 EPS 分别为 0.42/0.59/0.84 元，当前股价对应的 PE 倍数分别为 19.4X、13.9X、9.8X。我们基于以下几个方面：1) 公司助剂业务国内外协同发展，绿色产品放量与海外市场拓展驱动业绩稳步提升；2) 生物农业全产业链优势显现，固氮新产品放量与市场拓展有望打造新的业绩增长曲线；3) 数字农业技术布局有望为公司业务赋能，提升综合服务附加值，利好业绩。我们看好公司助剂业务稳健发展及固氮新产品放量，维持“买入”评级。

风险提示：技术开发风险；原材料价格波动风险；应收帐款回收风险；汇率波动风险等。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	837	898	1132	1211	1738
现金	285	357	410	493	628
应收票据及应收账款	248	279	410	365	655
其他应收款	8	9	11	13	17
预付账款	27	26	35	39	55
存货	166	177	214	248	325
其他流动资产	102	50	53	53	58
非流动资产	1103	1025	1058	1119	1221
长期股权投资	72	71	71	71	70
固定资产	340	317	345	398	494
无形资产	85	77	78	79	82
其他非流动资产	606	559	564	570	575
资产总计	1940	1923	2190	2329	2960
流动负债	298	345	527	526	941
短期借款	31	52	218	239	529
应付票据及应付账款	67	91	90	124	141
其他流动负债	199	202	219	163	271
非流动负债	270	189	163	140	122
长期借款	253	167	140	118	99
其他非流动负债	17	23	23	23	23
负债合计	568	535	690	667	1063
少数股东权益	43	45	46	47	44
股本	289	289	289	289	289
资本公积	369	369	369	369	369
留存收益	679	727	816	943	1124
归属母公司股东权益	1329	1343	1454	1616	1853
负债和股东权益	1940	1923	2190	2329	2960

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	102	147	76	207	44
净利润	67	96	122	170	239
折旧摊销	32	39	35	42	52
财务费用	12	11	5	7	14
投资损失	-1	-1	-2	-1	-1
营运资金变动	-16	-19	-104	-24	-279
其他经营现金流	7	21	19	13	20
投资活动现金流	-126	-53	-67	-101	-154
资本支出	18	19	69	103	155
长期投资	-67	-34	0	0	0
其他投资现金流	-41	1	1	1	1
筹资活动现金流	25	-14	-122	-44	-45
短期借款	-25	21	166	21	289
长期借款	103	-87	-26	-23	-19
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-53	52	-262	-42	-315
现金净增加额	14	68	-114	62	-155

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1049	1235	1417	1705	2171
营业成本	779	892	1017	1202	1491
营业税金及附加	4	6	6	7	9
销售费用	45	55	63	74	95
管理费用	77	95	108	128	164
研发费用	42	47	52	65	81
财务费用	12	11	5	7	14
资产和信用减值损失	-3	-15	-18	-13	-20
其他收益	9	8	6	6	7
公允价值变动收益	0	-1	0	0	0
投资净收益	1	1	2	1	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	96	122	154	216	306
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	10	0	3	3	4
利润总额	86	121	151	213	302
所得税	19	26	29	43	63
净利润	67	96	122	170	239
少数股东损益	-5	2	1	1	-3
归属母公司净利润	72	94	121	170	241
EBITDA	129	171	189	260	365
EPS (元/股)	0.25	0.32	0.42	0.59	0.84

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	23.7	17.8	14.7	20.3	27.4
营业利润 (%)	37.2	27.1	26.3	40.7	41.2
归属母公司净利润 (%)	32.9	30.8	29.8	39.6	42.4
获利能力					
毛利率 (%)	25.7	27.8	28.2	29.5	31.3
净利率 (%)	6.4	7.7	8.6	10.0	11.0
ROE (%)	4.9	6.9	8.2	10.4	12.8
ROIC (%)	4.6	6.2	6.8	8.8	9.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	29.3	27.8	31.5	28.6	35.9
净负债比率 (%)	2.5	-2.2	-0.9	-5.8	2.4
流动比率	2.8	2.6	2.2	2.3	1.8
速动比率	2.0	2.0	1.6	1.7	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	4.7	5.6	4.7	4.7	4.7
应付账款周转率	12.0	13.9	12.0	12.0	12.0
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.25	0.32	0.42	0.59	0.84
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.35	0.51	0.26	0.72	0.15
每股净资产 (最新摊薄)	4.60	4.65	5.00	5.53	6.30
估值比率					
P/E	33.0	25.2	19.4	13.9	9.8
P/B	1.8	1.8	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	18.8	13.9	12.7	8.9	6.7

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686