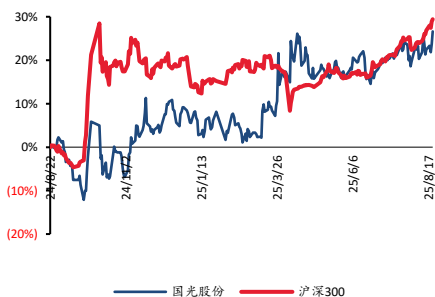


国光股份 2025 年中报点评： 坚持“三调”定位，利润体量和盈利能力同步提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 4.66/4.54
总市值/流通(亿元) 72.8/70.81
12 个月内最高/最低价 16.74/11.05 (元)

相关研究报告

<<国光股份 2024 年报点评：低成本+新商业模式推动，公司业绩创新高>>—2025-04-03

<<“作物全程解决方案”扩大推广，公司“软实力”持续提升>>—2024-09-03

<<坚持“三调”定位，公司业绩创历史新高>>—2024-05-10

证券分析师：王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522120001

证券分析师：王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523010001

事件：公司发布 2025 年中报，期内实现营业总收入 11.19 亿元，同比增长 7.33%，实现归母净利润 2.31 亿元，同比增长 6.05%。公司拟每 10 股派发现金红利 4 元（含税）。

点评：

利润体量和盈利能力同步提升。2025 上半年，公司实现营业总收入 11.19 亿元，同比增长 7.33%，实现归母净利润 2.31 亿元，同比增长 6.05%。公司坚持调节剂、调控技术、调控方案的“三调”定位，进一步推动“销售+产品+技术+服务”四位一体的方案营销工作，拉动产品销量、特别是高毛利产品的销售量增加。另一方面，公司主要原料价格仍低于去年同期水平，推动公司盈利能力进一步提高，2025 年上半年公司销售毛利率达到 47.42%，同比提高了 0.71 个百分点，其中农药销售毛利率达到 51.04%，同比提高了 1.12 个百分点。

研发投入持续加大，夯实长远发展基础。2025 年上半年，公司完成研发投入 4417 万元，同比增长 42.84%，并取得了 9 个农药登记证，11 个肥料登记证。至此，公司共有 330 个农药产品登记证（生物农药登记证超过 50 个），其中植物生长调节剂登记证 150 个（含 1 个仅限出口登记），132 个肥料登记证，巩固了公司在国内植物生长调节剂登记品种最多、国内植物生长调节剂制剂销售额最大的行业地位。另一方面，公司积极与江苏省农科院、南京农业大学等机构合作，共建产业研究院，持续提升研发实力。

投资建议：

国光股份作为国内植物生长调节剂的龙头企业将是行业增长红利的最大受益者，新商业模式有望进一步扩大市场需求，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.91 元、1.08 元和 1.27 元，维持买入评级。

风险提示：原材料价格剧烈波动；需求下滑；项目进展不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,986	2,304	2,688	3,139
营业收入增长率(%)	6.79%	16.00%	16.65%	16.80%
归母净利（百万元）	367	426	507	603
净利润增长率(%)	21.52%	16.06%	18.94%	18.92%
摊薄每股收益（元）	0.82	0.91	1.09	1.29
市盈率（PE）	17.34	17.09	14.37	12.08

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,249	1,420	1,343	1,642	2,019
应收和预付款项	87	94	109	127	149
存货	353	360	423	495	578
其他流动资产	179	50	61	74	87
流动资产合计	1,868	1,924	1,936	2,338	2,833
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	435	415	483	508	520
在建工程	30	82	52	39	36
无形资产开发支出	169	154	176	180	183
长期待摊费用	9	8	11	15	17
其他非流动资产	2,013	2,062	2,076	2,482	2,976
资产总计	2,657	2,721	2,798	3,224	3,732
短期借款	46	0	0	0	0
应付和预收款项	79	114	134	156	182
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	572	309	358	413	472
负债合计	698	422	492	569	655
股本	435	468	466	466	466
资本公积	86	487	487	487	487
留存收益	1,196	1,186	1,185	1,509	1,902
归母公司股东权益	1,774	2,103	2,090	2,413	2,806
少数股东权益	185	196	217	242	271
股东权益合计	1,959	2,299	2,307	2,655	3,077
负债和股东权益	2,657	2,721	2,798	3,224	3,732

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	399	438	494	588	697
投资性现金流	-138	-274	-140	-112	-112
融资性现金流	-20	-356	-192	-215	-262
现金增加额	241	-192	162	261	323

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,860	1,986	2,304	2,688	3,139
营业成本	1,087	1,084	1,276	1,492	1,742
营业税金及附加	9	10	11	13	15
销售费用	236	261	303	354	413
管理费用	120	139	154	166	188
财务费用	-15	-17	-14	-13	-15
资产减值损失	-1	0	0	0	0
投资收益	6	3	3	4	4
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	371	454	521	620	738
其他非经营损益	0	-7	-2	-3	-4
利润总额	371	447	519	617	734
所得税	51	62	72	86	102
净利润	321	385	447	532	632
少数股东损益	19	18	21	25	30
归母股东净利润	302	367	426	507	603

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	41.55%	45.43%	44.63%	44.50%	44.51%
销售净利率	16.24%	18.48%	18.49%	18.85%	19.19%
销售收入增长率	12.82%	6.79%	16.00%	16.65%	16.80%
EBIT 增长率	65.72%	23.65%	16.45%	19.64%	18.85%
净利润增长率	165.89%	21.52%	16.06%	18.94%	18.92%
ROE	17.02%	17.45%	20.38%	21.00%	21.47%
ROA	13.05%	14.32%	16.20%	17.65%	18.18%
ROIC	12.96%	16.09%	18.63%	19.34%	19.85%
EPS (X)	0.70	0.82	0.91	1.09	1.29
PE (X)	17.11	17.34	17.09	14.37	12.08
PB (X)	2.94	3.17	3.48	3.02	2.59
PS (X)	2.80	3.35	3.16	2.71	2.32
EV/EBITDA (X)	10.16	10.32	10.23	8.18	6.48

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。