



隆平高科 (000998.SZ): 国内玉米业务承压, 巴西隆平减亏明显

2025 年 8 月 28 日

强烈推荐/维持

隆平高科

公司报告

事件: 公司公布 2025 年半年报, 公司 25H1 实现营业收入 21.66 亿元, 同比下滑 16.11%, 实现归母净利润-1.64 亿元, 同比下滑 247.26%, 扣非后归母净利润-1.57 亿元, 同比减亏 39.13%。

水稻种子盈利抬升, 玉米种子承压。水稻种子: 25H1 实现营业收入 7.79 亿元, 同比下滑 6.98%, 毛利率 42.20%, 相比去年同期提升 2.65 个百分点。公司在气候多变、市场竞争激烈的环境下, 采取“稳存量、谋增量”措施, 公司高质量运作大单品, 积极把握低镉绿色品种, 拓展“颶两优系列”等新品种, 巩固行业领先优势, 实现了高质量发展, 盈利能力持续提升。**玉米种子:** 25H1 实现营业收入 9.07 亿元, 同比减少 26.14%, 其中海外巴西隆平玉米业务收入 8.68 亿元, 同比增长 2.11%, 净利润同比减亏 59.13%, 主要得益于运营能力优化、降本增效以及汇兑收益的贡献; 国内玉米种子供过于求压力较大, 24/25 年度发货节奏提前影响了上半年收入兑现, 下半年公司将加大转基因玉米开拓力度, 提升核心单品渗透率, 保证玉米种子业务平稳运行。

资本运作与降本增效, 经营质量改善。25 年上半年公司在大股东支持下, 完成 12 亿元定增募资, 资产负债率相比年初下降 6.46%; 财务费用因有息负债规模降低和贷款利率的优化, 财务费用减少 0.46 亿元, 同比减亏 1.1 亿元; 汇兑收益贡献 1.48 亿元; 主营业务方面, 公司通过经营管理优化, 经营性现金流显著改善, 同比增长 52.66%。公司整体经营质量改善, 因为去年同期转让隆平生物股权获得 3.4 亿元, 净利润波动较大。

研发育种行业领先, 奠定核心竞争力。公司具备种质资源与研发优势, 不断推进创新平台建设和前沿性研究。水稻种子, 公司抗飞虱高产水稻新品种扬粳优 4278 培育上市, “颶两优系列”新品种加速成长。玉米种子, 生物育种领域领跑行业, 基因编辑与全基因组选择技术取得重大突破, 成功挖掘抗穗腐、耐高温、耐密植等七大关键性状。公司在巴西新登记 11 个玉米品种, 市场认可度提升。

公司盈利预测及投资评级: 我们看好公司研发创新优势和经营质量的持续改善。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 2.04、3.22 和 5.29 亿元, EPS 为 0.15、0.24 和 0.40 元, PE 值为 65、41 和 25 倍。维持“强烈推荐”评级。
风险提示: 转基因政策落地不及预期, 公司产品研发推广不及预期等。

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	9,223.22	8,565.55	8,722.23	9,325.13	9,975.73
增长率 (%)	150.03%	22.45%	1.83%	6.91%	6.98%
归母净利润 (百万元)	200.05	113.87	203.59	322.47	529.06
增长率 (%)	-122.83%	124.02%	78.79%	58.39%	64.07%
净资产收益率 (%)	3.57%	2.39%	6.66%	19.39%	118.55%
每股收益 (元)	0.15	0.09	0.15	0.24	0.40
PE	67.27	112.11	65.27	41.21	25.12
PB	2.37	2.79	4.35	7.99	29.78

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

公司简介:

公司是一家以“杂交水稻之父”袁隆平院士的名字命名的国际化种业企业。公司业务涵盖“种业运营”和“农业服务”两大体系, 种子业务方面, 公司水稻、玉米、蔬菜、食葵、谷子等核心品类全球领先, 小麦、棉花、油菜、马铃薯等品类快速发展; 农业服务方面, 新型职业农民培训、精准种植技术服务、耕地修复与开发、品质粮交易平台、品牌农业、农业金融等齐头并进。

资料来源: 公司公告、同花顺

未来 3-6 个月重大事项提示:

无

资料来源: 公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍:

无

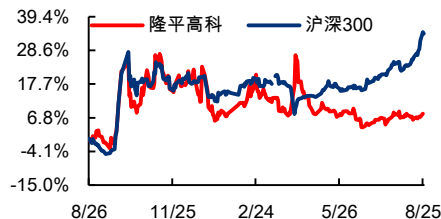
资料来源: 公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间 (元)	11.94-9.07
总市值 (亿元)	148.27
流通市值 (亿元)	132.69
总股本/流通 A 股 (万股)	146,945/146,945
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	2.68

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 程诗月

010-66555458

chengsy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519050006

附表：公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	12008	9917	10598	10966	11729	营业收入	9223	8566	8722	9325	9976
货币资金	3924	2761	3261	3246	3601	营业成本	5556	5432	5677	5780	5885
应收账款	2040	1828	1895	2009	2158	营业税金及附加	60	50	44	33	35
其他应收款	201	214	218	233	249	营业费用	891	983	872	867	898
预付款项	287	421	500	612	710	管理费用	988	938	916	933	998
存货	4555	3873	3888	3959	4031	财务费用	398	856	352	675	726
其他流动资产	486	395	411	483	556	研发费用	677	674	698	746	798
非流动资产合计	15740	14016	13257	12555	11901	资产减值损失	243.57	387.21	200.00	200.00	200.00
长期股权投资	1097	591	591	591	591	公允价值变动收益	-103.15	41.47	-100.00	20.00	20.00
固定资产	2888	3634	3343	3052	2762	投资净收益	-39.12	263.51	200.00	300.00	300.00
无形资产	4629	3881	3415	3005	2645	加: 其他收益	128.66	145.44	124.00	132.70	134.05
其他非流动资产	92	132	132	132	132	营业利润	363	-373	188	545	891
资产总计	27748	23933	23856	23521	23631	营业外收入	29.05	13.80	16.52	19.79	16.70
流动负债合计	12676	10746	12400	13264	14275	营业外支出	30.09	11.14	22.66	21.30	18.37
短期借款	6399	4841	8232	9076	10056	利润总额	362	-370	181	543	889
应付账款	1477	1418	1476	1496	1526	所得税	-12	-210	9	27	44
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	374	-161	172	516	845
一年内到期的非流动负债	682	1489	625	625	625	少数股东损益	173	-274	-31	193	316
非流动负债合计	4943	5165	4959	4959	4959	归属母公司净利润	200	114	204	322	529
长期借款	4098	4409	4409	4409	4409	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0						
负债合计	17619	15911	17359	18223	19234	成长能力	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	4523	3251	3220	3413	3729	营业收入增长	150.03%	22.45%	1.83%	6.91%	6.98%
实收资本 (或股本)	1317	1317	1317	1317	1317	营业利润增长	-149.48	234.27%	-150.27	190.32%	63.56%
资本公积	3024	2963	2963	2963	2963	归属于母公司净利润增长	-122.83	124.02%	78.79%	58.39%	64.07%
未分配利润	1692	1649	1802	2044	2441	获利能力					
归属母公司股东权益合计	5606	4771	3055	1663	446	毛利率 (%)	39.76%	36.58%	34.91%	38.01%	41.01%
负债和所有者权益	27748	23933	23856	23521	23631	净利率 (%)	4.05%	-1.88%	1.98%	5.53%	8.47%
现金流量表						总资产净利润 (%)	0.72%	0.48%	0.85%	1.37%	2.24%
						ROE (%)	3.57%	2.39%	6.66%	19.39%	118.55%
经营活动现金流	719	489	326	1410	1727	偿债能力					
净利润	374	-161	172	516	845	资产负债率	63%	66%	73%	77%	81%
折旧摊销	590.35	608.15	758.64	702.64	653.36	流动比率	0.95	0.92	0.85	0.83	0.82
财务费用	398	856	352	675	726	速动比率	0.59	0.56	0.54	0.53	0.54
应收账款减少	-1581	211	-67	-113	-150	营运能力					
预收账款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.44	0.33	0.37	0.39	0.42
投资活动现金流	-2237	-669	-1895	-1546	-1546	应收账款周转率	7	4	5	5	5
公允价值变动收益	-103	41	-100	20	20	应付账款周转率	8.91	5.92	6.03	6.28	6.60
长期投资减少	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	-39	264	200	300	300	每股收益 (最新摊薄)	0.15	0.09	0.15	0.24	0.40
筹资活动现金流	2293	-992	2069	121	175	每股净现金流 (最新摊薄)	0.59	-0.89	0.38	-0.01	0.27
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊薄)	4.26	3.62	2.32	1.26	0.34
长期借款增加	3902	312	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	67.27	112.11	65.27	41.21	25.12
资本公积增加	5	-61	0	0	0	P/B	2.37	2.79	4.35	7.99	29.78
现金净增加额	775	-1172	500	-15	355	EV/EBITDA	15.31	19.64	17.97	12.58	10.92

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

1. 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	农林牧渔行业: 7月猪价冲高回落, 关注产能去化—生猪养殖行业月度跟踪	2025-08-18
行业普通报告	农林牧渔行业: 猪价冲高回落, 关注行业“反内卷”—生猪养殖行业月度跟踪	2025-07-18
行业普通报告	农林牧渔行业: 宠物 618 战报出炉, 国产品牌持续霸榜	2025-06-27
行业普通报告	农林牧渔行业: 政策引导规范出栏, 关注产能去化预期提升—生猪养殖行业月度跟踪	2025-06-16
行业深度报告	农林牧渔行业 2025 年中期策略: 宠物消费高景气, 关注周期底部抬升	2025-06-12
行业普通报告	农林牧渔行业: 4月猪价震荡, 企业出栏体重上行—生猪养殖行业月度跟踪	2025-05-22
行业深度报告	养殖行业 24 年报及 25 一季报综述: 养殖盈利大幅改善, 关注龙头企业投资机遇	2025-05-16
行业普通报告	农林牧渔行业: 关税反制加码, 全面看好农业板块	2025-04-07
公司普通报告	隆平高科 (000998.SZ): 水稻种子表现亮眼, 瘦身健体持续推进	2024-09-05
公司普通报告	隆平高科 (000998.SZ): 23 年经营改善明显, 两隆融合有望充分发挥协同作用	2024-05-09

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士, 2017 年加入东兴证券研究所, 现任农林牧渔行业分析师, 重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利益关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (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):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (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):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526