

股票投资评级

买入|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	14.45
总股本/流通股本(亿股)	4.83 / 3.98
总市值/流通市值(亿元)	70 / 58
52周内最高/最低价	14.45 / 7.00
资产负债率(%)	65.0%
市盈率	79.48
第一大股东	卢庆国

研究所

分析师:王琦
SAC 登记编号:S1340522100001
Email:wangqi2022@cnpsec.com

晨光生物(300138)

植提稳健增长，业绩持续修复

● 事件：

公司发布 2025 年中报，上半年实现营业收入 36.58 亿元，同比增长 4.77%，归母净利润 2.15 亿元，同比增长 115.33%。其中二季度单季实现营业收入 19.41 亿元，同比增长 10.38 亿元，净利润 1.05 亿元，同比增长 72.25%。棉籽业务扭亏为盈，植提业务稳健，带动公司业绩快速修复。

● 植提销量增长明显，棉籽扭亏为盈

植提业务：销量增长，盈利能力恢复。受原材料成本下降影响，多数植物提取产品价格同比下降，但受益于销量增长，公司植提类产品实现的收入增 9.47%，毛利率同比提高 3.43%，盈利能力显著恢复。主力产品看，辣椒红实现销量 6367 吨，同比增 43%，今年以来辣椒红毛利率已经恢复到正常区间；辣椒精发挥原材料优势，扩大市场份额，实现销量 1536 吨，同比增长 81%；叶黄素市场延续供给过剩态势，价格延续低位，但公司积极扩大其推广范围，上半年公司饲料级叶黄素销售超 2.1 亿克，同比微增；食品级叶黄素销售 3125 万克，同比增长约 22%；花椒提取物销量逆势增长约 23%，市场份额持续扩大。

棉籽类业务受豆油、豆粕等大宗商品行情影响，经营环境显著改善，公司严格执行对锁经营模式，强化敞口管理，规避价格波动风险，上半年实现收入 17.65 亿元，同比增长 2%；毛利率 7.00%，同比提高 7.19%，实现扭亏为盈。

● 公司业绩显著修复，维持“买入”评级

公司植提业务从底部恢复、棉籽业务大幅扭亏，我们维持原有盈利预测，预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.71 元、0.96 元和 1.12 元。看好公司发展，我们维持“买入”评级。

● 风险提示：市场竞争加剧风险；政策波动风险。

■ 盈利预测和财务指标（股价为 2025 年 8 月 27 日收盘价）

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6994	7646	8231	8809
增长率(%)	1.79	9.32	7.65	7.02
EBITDA(百万元)	327.89	655.92	815.56	919.16
归属母公司净利润(百万元)	94.05	345.28	462.05	539.09
增长率(%)	39	267.12	33.82	16.67
EPS(元/股)	0.19	0.71	0.96	1.12
市盈率(P/E)	74.22	20.22	15.11	12.95
市净率(P/B)	2.24	3.11	2.91	2.71
EV/EBITDA	22.39	16.38	12.92	11.39

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	6994	7646	8231	8809	营业收入	1.8%	9.3%	7.7%	7.0%
营业成本	6437	6944	7388	7874	营业利润	-80.7%	265.8%	34.5%	16.9%
税金及附加	19	19	21	22	归属于母公司净利润	-80.4%	267.1%	33.8%	16.7%
销售费用	50	54	58	69	获利能力				
管理费用	161	161	173	176	毛利率	8.0%	9.2%	10.2%	
研发费用	129	122	123	132	净利率	1.3%	4.5%	5.6%	6.1%
财务费用	72	47	42	27	ROE	3.0%	15.4%	19.2%	20.9%
资产减值损失	-95	0	0	0	ROIC	1.4%	5.0%	6.4%	6.9%
营业利润	106	388	522	610	偿债能力				
营业外收入	39	10	10	10	资产负债率	65.0%	73.9%	72.7%	71.8%
营业外支出	38	2	2	2	流动比率	1.48	1.20	1.17	1.18
利润总额	107	396	530	618	营运能力				
所得税	29	44	58	68	应收账款周转率	15.33	17.08	18.22	18.61
净利润	78	352	471	550	存货周转率	1.82	1.89	2.19	2.40
归母净利润	94	345	462	539	总资产周转率	0.80	0.86	0.92	0.96
每股收益(元)	0.19	0.71	0.96	1.12	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.19	0.71	0.96	1.12
货币资金	1802	1752	1952	2152	每股净资产	6.44	4.65	4.97	5.34
交易性金融资产	8	8	8	8	估值比率				
应收票据及应收账款	458	457	469	502	PE	74.22	20.22	15.11	12.95
预付款项	209	222	236	252	PB	2.24	3.11	2.91	2.71
存货	3862	3472	3283	3281	现金流量表				
流动资产合计	6809	6387	6427	6673	净利润	78	352	471	550
固定资产	1547	1625	1694	1735	折旧和摊销	167	213	244	274
在建工程	112	212	292	342	营运资本变动	-650	434	224	5
无形资产	337	377	414	449	其他	182	59	40	27
非流动资产合计	2214	2421	2607	2733	经营活动现金流净额	-223	1058	979	857
资产总计	9023	8808	9033	9406	资本开支	-150	-421	-418	-388
短期借款	2304	2504	2604	2684	其他	-291	24	25	26
应付票据及应付账款	154	154	164	175	投资活动现金流净额	-441	-397	-393	-361
其他流动负债	2138	2682	2735	2777	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	4596	5340	5503	5636	债务融资	696	583	0	130
其他	1272	1169	1069	1119	其他	-592	-321	-386	-426
非流动负债合计	1272	1169	1069	1119	筹资活动现金流净额	104	262	-386	-296
负债合计	5868	6508	6571	6754	现金及现金等价物净增加额	-570	922	200	200
股本	483	483	483	483					
资本公积金	582	582	582	582					
未分配利润	1892	981	1065	1163					
少数股东权益	45	52	62	73					
其他	152	201	271	351					
所有者权益合计	3155	2299	2462	2652					
负债和所有者权益总计	9023	8808	9033	9406					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048