

晨光生物(300138)

报告日期: 2025年08月28日

原料成本下行+多品类发力, 盈利能力显著修复

——晨光生物 2025H1 业绩点评

投资要点

□ 2025H1 实现收入 36.58 亿元, 同比增长 5%

2025H1, 公司实现收入 36.58 亿元, 同比增长 5%, 其中植物提取业务收入 17.33 亿元, 同比增长 9%, 棉籽类业务收入 17.65 亿元, 同比增长 2%; 2025Q2 实现收入 19.41 亿元, 同比增长 10%。收入增长主要是由于销量的增加, 尽管在原材料成本下降的背景下, 多数植物提取产品的价格有所下降, 但天然色素、香辛料、营养及药用类等植物提取产品的收入仍然实现了增长。2025H1 实现归母净利润 2.15 亿元, 同比增长 115%; 2025Q2 实现归母净利润 1.05 亿元, 同比增长 72%。净利润同比大幅增长主要源于上游原材料成本降低导致多数产品毛利率同比下滑, 以及棉籽类产品因豆粕等大宗商品市场行情改善。

□ 毛利率同比改善, 盈利能力增强

毛利率端, 2025H1 实现毛利率约 14%, 同比提升 5.6pcts, 分业务看, 植物提取业务同比提升 3.4pcts, 棉籽业务同比提升 7.2pcts。 **费用率端**, 2025H1 公司分别实现销售费用率/管理费用率/研发费用率约为 0.7%/2.4%/3.1%, 同比分别-0.01pct/+0.14pct/+1.7pcts, 其中研发费用占比提升主要源于研发项目增多。 **利润率方面**, 2025H1 公司实现归母净利率 5.9%, 同比提升 3.0pcts, 显示出随着市场需求的稳步增长以及公司对产品结构的持续优化, 盈利能力持续修复。

□ 多品类业务齐发力, 业绩增长亮点纷呈

植物提取业务端, 辣椒红品类, 紧抓市场机遇, 提升市场份额, 2025H1 实现销量 6367 吨, 同比增长 43%; 辣椒精品类, 充分发挥原材料、技术、品牌及销售渠道优势, 市场份额大幅提高, 2025H1 销售 1536 吨, 同比增长 81%; 叶黄素品类延续供给过剩态势, 价格延续低位, 2025H1 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%。 **棉籽类业务端**, 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, 实现扭亏为盈, 带动业绩显著改善。

□ 盈利预测与估值

公司为全球植物提取龙头, 全产业链布局、持续夯实内功, 多数产品已实现规模领先。我们预计 2025-2027 年公司实现归母净利润 3.27/4.07/4.97 亿元, 同比分别增长 248%/24%/22%, 对应 PE 分别为 18x/14x/12x。考虑到公司技术创新能力强, 成本优势显著, 维持“增持”评级。

□ 风险提示: 宏观经济波动、原材料成本波动、自然灾害及气候变化等。

投资评级: 增持(维持)

分析师: 钟烨晨

执业证书号: S1230523060004

zhongyechen@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥14.45
总市值(百万元)	6,980.80
总股本(百万股)	483.10

股票走势图



相关报告

- 《业绩预告亮眼, 静待困境反转》 2025.04.10
- 《植提行业隐形冠军, 全产业链布局领先》 2024.12.08

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	6994	7231	7781	8226
(+/-)(%)	2%	3%	8%	6%
归母净利润	94	327	407	497
(+/-)(%)	-80%	248%	24%	22%
每股收益(元)	0.19	0.68	0.84	1.03
P/E	61	18	14	12

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6809	6600	6808	7500	营业收入	6994	7231	7781	8226
现金	1802	2229	2128	2643	营业成本	6437	6422	6861	7186
交易性金融资产	8	35	41	28	营业税金及附加	19	19	21	22
应收账款	458	444	508	527	营业费用	50	70	75	80
其它应收款	10	10	13	12	管理费用	161	174	187	197
预付账款	209	208	223	233	研发费用	129	135	146	154
存货	3862	3215	3435	3598	财务费用	72	162	158	147
其他	459	459	459	459	资产减值损失	99	0	0	0
非流动资产	2214	2189	2197	2218	公允价值变动损益	(5)	0	0	0
金额资产类	0	0	0	0	投资净收益	18	18	18	18
长期投资	63	52	55	57	其他经营收益	66	57	60	60
固定资产	1547	1564	1572	1586	营业利润	106	325	412	519
无形资产	337	353	361	377	营业外收支	1	1	1	1
在建工程	112	90	72	58	利润总额	107	325	413	520
其他	154	131	137	140	所得税	29	54	76	107
资产总计	9023	8789	9005	9718	净利润	78	271	337	412
流动负债	4596	4169	3984	4285	少数股东损益	(16)	(56)	(70)	(85)
短期借款	2304	2315	2406	2342	归属母公司净利润	94	327	407	497
应付款项	154	101	121	137	EBITDA	426	677	771	883
预收账款	1	1	1	1	EPS(最新摊薄)	0.19	0.68	0.84	1.03
其他	2138	1752	1456	1805					
非流动负债	1272	1243	1258	1258	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	1068	1068	1068	1068	成长能力				
其他	204	175	190	190	营业收入增长率	1.79%	3.39%	7.61%	5.72%
负债合计	5868	5413	5242	5543	营业利润增长率	-80.45%	206.11%	26.84%	25.97%
少数股东权益	45	(11)	(80)	(165)	归属于母公司净利润				
归属母公司股东权益	3109	3387	3843	4341	增长率	-80.15%	248.05%	24.22%	22.26%
负债和股东权益	9023	8789	9005	9718	获利能力				
					毛利率	7.96%	11.19%	11.82%	12.64%
					净利率	1.11%	3.75%	4.33%	5.01%
					ROE	2.81%	10.02%	11.39%	12.52%
					ROIC	2.34%	5.94%	6.50%	6.70%
					偿债能力				
					资产负债率	65.04%	61.58%	58.21%	57.04%
					净负债比率	83.97%	83.97%	83.01%	83.13%
					流动比率	1.48	1.58	1.71	1.75
					速动比率	0.64	0.81	0.85	0.91
					营运能力				
					总资产周转率	0.80	0.81	0.87	0.88
					应收账款周转率	15.33	16.39	16.72	16.25
					应付账款周转率	55.17	50.34	61.82	55.74
					每股指标(元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.19	0.68	0.84	1.03
					每股经营现金流(最新摊薄)	(0.46)	2.34	0.64	1.07
					每股净资产(最新摊薄)	6.44	7.01	7.96	8.98
					估值比率				
					P/E	61.17	17.58	14.15	11.57
					P/B	1.85	1.70	1.50	1.33
					EV/EBITDA	17.41	11.91	10.25	8.57

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>