

公司点评 (R3)

隆平高科(000998.SZ)

农林牧渔 | 种植业

隆平发展 Q3 收入逆势增长，联创种业引入战略投资

隆平高科 (000998.SZ) 2025 年三季报业绩点评

2025 年 11 月 17 日

评级

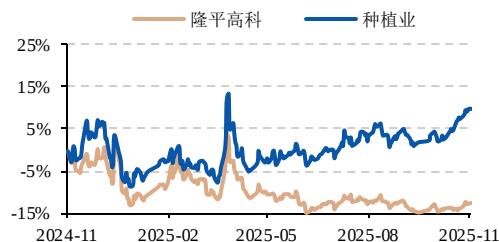
增持

评级变动 维持

交易数据

当前价格 (元)	9.93
52 周价格区间 (元)	9.68-11.90
总市值 (百万)	14591.62
流通市值 (百万)	13058.45
总股本 (万股)	146944.81
流通股 (万股)	131505.05

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
隆平高科	1.53	-0.10	-12.28
种植业	6.56	6.27	10.08

刘敏

分析师

执业证书编号:S0530520010001
 liumin83@hncs.com

相关报告

- 隆平高科 (000998.SZ) 2025 年中报业绩点评：隆平巴西业绩同比大幅减亏，境内业务收入承压
2025-08-28
- 隆平高科 (000998.SZ) 2024 年及 2025Q1 业绩点评：国内业务韧性凸显，费率优化利润弹性可期
2025-05-09

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (亿元)	92.23	85.66	84.32	90.94	99.34
归母净利润 (亿元)	2.00	1.14	2.49	3.51	5.67
每股收益 (元)	0.14	0.08	0.17	0.24	0.39
每股净资产 (元)	3.82	3.25	4.50	4.67	4.94
P/E	72.94	128.15	58.62	41.59	25.74
P/B	2.60	3.06	2.21	2.13	2.01

资料来源：Wind，财信证券

投资要点：

- **事件：**隆平高科发布 2025 年三季报。据公司公告，2025 前三季度公司实现营收/归母净利润/扣非归母净利润分别为 28.41/-6.64/-7.01 亿元，同比-1.39%/-39.62%/+19.85%。其中，2025Q3 公司实现营收/归母净利润/扣非归母净利润分别为 6.75/-5.00/-5.43 亿元，同比+125.71%/+14.80%/+11.77%。
- **隆平发展 Q3 销售收入逆势增长，前三季度公司扣非净利润同比减亏。**公司积极应对玉米种子市场供大于求、行业库存压力加大的挑战，2025Q3 营收逆势增长。据 Wind 及公司公告数据，2025Q3 公司营收同比逆势增长 3.76 亿元，增幅达 125.71%，估计境内外业务营收均有增长，其中，公司子公司隆平发展 Q3 销售收入同比逆势增加 2.89 亿元。2025 前三季度，公司营收同比略下滑，毛利率同比+3.74pp 至 31.98%；公司期间费用率 58.36%，同比-17.78pp，销售/管理/研发/财务费用率分别同比+2.70/-2.59/+0.41/-18.31pp 至 19.80%/20.02%/15.69%/2.85%；归母净利率同比-6.86pp 至-23.36%。运营效率提升与财务费用下降等因素的共同驱动下，子公司隆平发展前三季实现大幅减亏，驱动隆平高科扣非净利润同比减亏。
- **联创种业引入战略投资，耐心资本坚定看好公司长期价值。**据公司官微，公司核心玉米子公司联创种业引入中信金融资产、现代种业基金、农银投资、中垦投资、太平乡村振兴基金五家战略投资机构合计增资 10 亿元。增资完成后，联创种业仍为隆平高科控股子公司，公司持有其 87.73%股份。今年以来，定增和引战相继推进，彰显了耐心资本对公司长期增长潜力的坚定信心和高度认可。联创种业引入战略投资机构，将有利于进一步优化联创种业公司治理，增强其资本实力与科技创新能力，有利于巩固联创种业在国内玉米种业市场龙头地位。
- **投资建议：**公司转基因玉米布局行业领先，预计将受益于转基因逐步放开等政策支持，随着公司运营效率的提升并严控费用端，海外隆平发展业绩将逐步改善，未来，公司国内水稻种子业务有望保持稳健发

展，玉米业务有望优化品种结构、着力推动核心品种的销售推广。根据公司定期报告并结合行业发展趋势，预计 2025/2026/2027 年公司营收分别为 84.32/90.94/99.34 亿元，2025/2026/2027 年归母净利润分别为 2.49/3.51/5.67 亿元，归母净利润对应增速分别为 +119%/+41%/+62%，未来三年 ROE 有望逐步提升。当前收盘价对应 2025-2027 年 PE 分别为 59/42/26x，维持公司“增持”评级。

- 风险提示：产业政策变化风险、自然灾害和病虫害风险、汇率波动风险、国内及海外竞争加剧风险、转基因政策落地不及预期风险、产品推广销售不及预期风险等。

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债表	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	9,223	8,566	8,432	9,094	9,934	货币资金	3,924	2,761	2,606	2,849	2,985
营业收入	9,223	8,566	8,432	9,094	9,934	交易性金融资产	513	367	547	597	647
营业成本	5,556	5,432	5,283	5,613	5,927	应收账款及应收票据	2,042	1,828	1,926	2,123	2,360
税金及附加	60	50	59	64	70	存货	4,555	3,873	3,746	3,324	3,350
销售费用	891	983	1,012	1,137	1,242	预付账款	287	421	370	393	415
管理费用	988	938	911	955	993	其他流动资产	687	666	693	740	791
研发费用	677	674	658	673	695	长期股权投资	1,097	591	581	571	561
财务费用	398	856	67	253	251	投资性房地产	14	13	13	13	13
其他收益	129	145	124	138	155	固定资产合计	2,888	3,634	3,811	3,962	4,087
投资收益	-39	264	17	18	60	无形资产	4,629	3,881	4,083	4,194	4,275
公允价值变动收益	-103	41	0	0	0	商誉	4,552	3,963	4,305	4,505	4,705
减值损失	-278	-456	-431	-201	-151	其他非流动资产	2,561	1,935	2,059	2,006	1,972
汇兑净收益	0	0	0	0	0	资产总计	27,748	23,933	24,740	25,277	26,161
营业利润	363	-373	156	356	821	短期借款	6,399	4,841	3,937	4,037	4,137
营业外收支	-1	3	-4	7	3	应付票据及应付账款	1,477	1,418	1,394	1,481	1,564
利润总额	362	-370	152	363	825	预收账款	0	0	0	0	0
所得税	-12	-210	23	55	124	其他流动负债	4,799	4,487	4,647	4,841	5,060
净利润	374	-161	129	309	701	长期借款	4,098	4,409	4,275	4,225	4,175
少数股东损益	173	-274	-120	-42	134	应付债券	0	0	0	0	0
归属于母公司股东的净利润	200	114	249	351	567	其他非流动负债	846	756	740	742	744
现金流量表						负债合计	17,619	15,911	14,993	15,326	15,680
经营活动现金流净额	719	489	959	1,563	1,484	归属于母公司的所有者权益	5,606	4,771	6,616	6,861	7,258
投资活动现金流净额	-2,237	-669	-1,482	-974	-936	少数股东权益	4,523	3,251	3,131	3,089	3,223
资本开支	-1,447	-818	-1,229	-922	-926	股东权益	10,129	8,021	9,747	9,950	10,481
筹资活动现金流净额	2,293	-992	381	-345	-411	负债及股东权益合计	27,748	23,933	24,740	25,277	26,161
现金净流量	761	-1,216	-155	243	136	资本结构					
盈利能力						资产负债率	63.5%	66.5%	60.6%	60.6%	59.9%
ROE	3.57%	2.39%	3.76%	5.11%	7.81%	权益乘数	4.54	5.42	3.68	3.64	3.54
ROIC	4.81%	0.43%	0.94%	2.63%	4.45%	带息债务/总负债	0.41	0.45	0.40	0.40	0.38
ROA	1.47%	-0.62%	0.53%	1.24%	2.73%	流动比率	0.95	0.92	0.99	0.97	0.98
毛利率	39.76%	36.58%	37.35%	38.28%	40.34%	速动比率	0.53	0.49	0.54	0.57	0.59
EBITDA Margin	17.75%	10.03%	9.33%	12.71%	16.64%	股利支付率	32.92%	30.00%	30.00%	30.00%	30.00%
EBIT Margin	10.82%	2.20%	2.59%	6.78%	10.82%	收益留存率	67.08%	70.00%	70.00%	70.00%	70.00%
税前利润率	3.92%	-4.33%	1.80%	4.00%	8.30%	营运能力					
净利率	4.05%	-1.88%	1.53%	3.40%	7.06%	总资产周转率	0.36	0.33	0.35	0.36	0.39
扣除非经常性损益的净利率	5.28%	-3.37%	1.28%	2.14%	3.54%	应收账款周转率	5	4	4	4	4
销售期间费用率	32.02%	40.29%	31.39%	33.18%	32.02%	存货周转率	1.44	1.29	1.39	1.59	1.78
成长能力						应付账款周转率	3.81	3.75	3.76	3.90	3.89
营业总收入增长率	22.45%	-7.13%	-1.56%	7.85%	9.23%	固定资产周转率	3.49	2.63	2.27	2.34	2.47
营业收入增长率	22.45%	-7.13%	-1.56%	7.85%	9.23%	基本指标					
营业利润增长率	234.27%	-202.92	141.71%	129.00%	130.42%	EPS	0.14	0.08	0.17	0.24	0.39
归母净利润增长率	124.02%	-43.08%	118.59%	40.97%	61.56%	BVPS	3.82	3.25	4.50	4.67	4.94
扣非净利润增长率	159.57%	-159.31	137.45%	79.75%	81.10%	PE	72.94	128.15	58.62	41.59	25.74
EBIT 增长率	166.43%	-81.10%	15.63%	182.58%	74.38%	PEG	0.59	—	0.49	1.01	0.42
EBITDA 增长率	77.97%	-47.51%	-8.48%	46.99%	42.98%	PB	2.60	3.06	2.21	2.13	2.01
总资产增长率	20.06%	-13.75%	3.37%	2.17%	3.50%	EBIT	998	189	218	617	1,075
总负债增长率	40.83%	-9.69%	-5.77%	2.22%	2.30%	EV/EBITDA	15.87	26.55	27.88	18.80	13.10
净资产增长率	-8.45%	-14.90%	38.68%	3.71%	5.78%	ROE	3.57%	2.39%	3.76%	5.11%	7.81%
经营现金净流增长率	-49.81%	-32.00%	95.93%	63.00%	-5.03%	ROA	1.47%	-0.62%	0.53%	1.24%	2.73%
付息债务增长率	58.18%	-4.11%	-8.49%	0.52%	0.52%	ROIC	4.81%	0.43%	0.94%	2.63%	4.45%

资料来源: 财信证券, Wind

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5%以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5%以上

免责声明

本报告风险等级定为 R3，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R3 级（含 R3 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和個人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438