

颖泰生物 (920819.BJ)

2026年04月29日

投资评级：增持（维持）

日期	2026/4/28
当前股价(元)	3.39
一年最高最低(元)	5.09/3.37
总市值(亿元)	41.55
流通市值(亿元)	41.07
总股本(亿股)	12.26
流通股本(亿股)	12.12
近3个月换手率(%)	38.34

北交所研究团队

相关研究报告

《农药“反内卷”与海外补库助“走出泥泞”，亏损收窄迎破局—北交所信息更新》-2026.2.12

《静待农药行业周期反转，库存去化效果显著业绩修复进行时—北交所信息更新》-2025.10.28

《农药行业筑底回暖，2025H1归母净利润同比大增119.26%—北交所信息更新》-2025.8.17

2026Q1 营收环比增长 12.18%，植保行业触底回暖公司修复可期

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● **2025年营收54.74亿元，同比-3.27%，归母净利润-2.57亿元，同比减亏56.25%**
公司发布2025年年报和2026年一季报，2025年实现营收54.74亿元，同比下降3.27%，归母净利润-2.57亿元，同比减亏56.25%。2026Q1单季度公司营收13.55亿元，同比增长0.15%，环比增长12.18%，归母净利润-0.20亿元，同比转亏，但环比2025Q4亏损显著收窄。受联营企业长期股权投资减值、存货跌价、汇兑损失等因素影响，公司利润仍承受一定的压力，我们下调公司2026-2027年盈利预测，新增2028年盈利预测，预计2026-2028年归母净利润分别为0.81(原1.05)/1.66(原2.01)/2.96亿元，EPS分别为0.07/0.14/0.24元，当前股价对应PE分别为52.0/25.5/14.3倍。我们看好公司产品价格回升以及农药行业景气持续修复，维持“增持”评级。

● **行业下行周期营收微降彰显公司韧性，盈利能力改善抵御行业周期波动**

2025年农化行业整体处于周期底部盘整与结构性转型叠加阶段，产能结构性过剩、产品价格低位运行、市场竞争白热化等压力持续存在。公司在行业下行周期中聚焦主业，提升经营质量，农药原药及制剂业务保持稳定，核心产品市场占有率维持领先水平，在行业价格持续承压的背景下，整体营业收入小幅下降3.27%；2026Q1营收同环比均实现增长。盈利能力明显改善，2025全年净利润亏损大幅收窄。实施降本增效策略，对产品生产关键环节开展技术下沉与工艺优化，带动自产产品毛利率增加近2%，进一步增强了公司抵御行业周期波动的能力。

● **行业触底回暖，全球农药市场强劲复苏**

随着2026年全国春耕生产陆续展开，农药市场迎来需求旺季。2026年春耕季，农药行业呈现供需两旺、价格普涨、绿色产品走俏、科学用药成共识的鲜明特点。2026年一季度以来，受春耕需求启动、部分原药出口退税取消、地缘局势紧张推动国际补库存等多重因素影响，农药行业在连续三年景气下行后，触底回升态势明显。此外，原油价格上涨带动种植成本提升，而下游农产品期货价格普遍上涨改善了种植效益，进一步拉动农药需求回暖。

● **风险提示：**国际贸易摩擦风险、安全生产风险、市场竞争加剧风险，其他风险详见倒数第二页标注1

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,659	5,474	6,589	7,361	7,550
YOY(%)	-0.6	-3.3	20.4	11.7	2.6
归母净利润(百万元)	-587	-257	81	166	296
YOY(%)	-713.8	56.3	131.7	104.0	78.3
毛利率(%)	10.8	12.7	13.7	13.8	14.6
净利率(%)	-10.4	-4.7	1.2	2.3	3.9
ROE(%)	-11.8	-5.5	1.7	3.3	5.7
EPS(摊薄/元)	-0.48	-0.21	0.07	0.14	0.24
P/E(倍)	-7.2	-16.5	52.0	25.5	14.3
P/B(倍)	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4550	4332	5373	5280	5989
现金	1116	1145	889	1171	1415
应收票据及应收账款	1427	1289	1725	1780	1743
其他应收款	51	138	26	187	15
预付账款	56	40	76	53	79
存货	1550	1335	2255	1691	2337
其他流动资产	349	385	403	397	401
非流动资产	7356	7063	7359	7389	7001
长期投资	1715	1594	1594	1615	1635
固定资产	3360	3476	4080	4294	4038
无形资产	712	672	595	516	438
其他非流动资产	1570	1321	1089	964	891
资产总计	11906	11395	12732	12668	12991
流动负债	5847	5577	5802	5464	6085
短期借款	2613	2392	2392	2392	2392
应付票据及应付账款	1637	1558	2343	1955	2438
其他流动负债	1597	1627	1068	1118	1256
非流动负债	1023	1050	2080	2251	1701
长期借款	849	847	1878	2048	1499
其他非流动负债	174	202	202	202	202
负债合计	6870	6626	7882	7715	7786
少数股东权益	-9	-16	-16	-17	-16
股本	1226	1226	1226	1226	1226
资本公积	3014	3014	3014	3014	3014
留存收益	895	638	691	788	1029
归属母公司股东权益	5045	4785	4866	4971	5221
负债和股东权益	11906	11395	12732	12668	12991

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	250	599	304	661	1037
净利润	-596	-260	81	165	297
折旧摊销	46	47	428	507	545
财务费用	133	172	160	140	105
投资损失	227	62	0	-21	-20
营运资金变动	-169	87	-336	-128	123
其他经营现金流	609	492	-29	-3	-13
投资活动现金流	-385	-87	-709	-508	-113
资本支出	461	164	723	517	138
长期投资	36	17	0	-21	-20
其他投资现金流	40	60	15	29	45
筹资活动现金流	-70	-426	149	130	-680
短期借款	-596	-221	0	0	0
长期借款	82	-2	1031	171	-549
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	445	-203	-882	-41	-131
现金净增加额	-179	93	-256	282	243

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5659	5474	6589	7361	7550
营业成本	5050	4779	5687	6347	6446
营业税金及附加	32	33	35	42	43
营业费用	96	92	109	116	122
管理费用	328	327	376	427	423
研发费用	173	130	145	169	174
财务费用	133	172	160	140	105
资产减值损失	-276	-95	-66	-7	-8
其他收益	28	29	47	43	37
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
投资净收益	-227	-62	0	21	20
资产处置收益	3	13	22	10	20
营业利润	-629	-208	87	179	300
营业外收入	6	4	7	6	6
营业外支出	15	11	0	0	0
利润总额	-639	-216	94	185	306
所得税	-43	45	13	20	8
净利润	-596	-260	81	165	297
少数股东损益	-9	-3	-0	-1	1
归属母公司净利润	-587	-257	81	166	296
EBITDA	-412	-2	682	872	1016
EPS(元)	-0.48	-0.21	0.07	0.14	0.24

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-0.6	-3.3	20.4	11.7	2.6
营业利润(%)	-477.2	66.9	141.7	105.8	67.4
归属于母公司净利润(%)	-713.8	56.3	131.7	104.0	78.3
获利能力					
毛利率(%)	10.8	12.7	13.7	13.8	14.6
净利率(%)	-10.4	-4.7	1.2	2.3	3.9
ROE(%)	-11.8	-5.5	1.7	3.3	5.7
ROIC(%)	-4.4	-0.6	2.2	3.2	4.6
偿债能力					
资产负债率(%)	57.7	58.2	61.9	60.9	59.9
净负债比率(%)	69.6	71.8	82.2	81.5	62.7
流动比率	0.8	0.8	0.9	1.0	1.0
速动比率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	4.7	4.0	4.4	4.2	4.3
应付账款周转率	6.1	6.2	6.1	6.2	6.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.48	-0.21	0.07	0.14	0.24
每股经营现金流(最新摊薄)	0.20	0.49	0.25	0.54	0.85
每股净资产(最新摊薄)	4.12	3.90	3.97	4.06	4.26
估值比率					
P/E	-7.2	-16.5	52.0	25.5	14.3
P/B	0.8	0.9	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	-18.8	-3098.2	12.0	9.4	7.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

1截至4月28日开源证券自营投资持仓560000股，无限售期，本材料完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn