

康农种业（920403）

2026 年半年报点评：康农玉 8009 推动公司销量高增，全球化战略稳步推进

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	336.66	361.66	450.67	539.69	646.51
同比（%）	16.80	7.43	24.61	19.75	19.79
归母净利润（百万元）	82.60	75.93	101.53	124.11	148.71
同比（%）	55.21	(8.07)	33.70	22.24	19.82
EPS-最新摊薄（元/股）	0.76	0.69	0.93	1.14	1.36
P/E（现价&最新摊薄）	30.10	32.75	24.49	20.04	16.72

投资要点

■ **事件：**公司发布 2026 年中报，2026H1 公司实现营业收入 6,802.05 万元，同比增长 48.28%；实现归母净利润 1,502.35 万元，同比增长 72.91%；扣非归母净利润 905.04 万元，同比增长 126.60%。2026Q2 公司实现营收 2,830.20 万元，同比+31.18%，环比-28.74%；归母净利润 753.19 万元，同比-21.35%，环比+0.54%；扣非归母净利润 369.97 万元，同比-48.99%，环比-30.86%。

■ **旺季延长叠加核心品种放量致营收高增，全球化战略稳步推进：**2026H1 公司玉米种实现营收 6710.66 万元，同增 57.04%，主要系核心品种“康农玉 8009 获市场认可推动黄淮海区域延伸销售至第二季度，叠加农历春节时点偏晚带动销售旺季延长所致。26H1 玉米种毛利率 47.62%，同增 7.17pct，主要系公司制种成本下行所致。分区域看，公司华中/华东/华北/华南/东北/西南/西北地区分别实现营收 3354.08/1,058.50/321.28/68.00/94.62/1680.76/94.38 万元，同比+53.52%/+102.13%/+80.60%/+11.79%/-66.96%/+32.59%/+9.51%。其中华东、华中增长主要系该地区康农玉 8009 拉动增长；华北、西北增长主要系康农玉 8009 与公司新品种推广共同带动新增销售；西南、华南地区增长主要受旺季延长影响；东北下滑较大主要系该区域处于品种更新迭代周期，公司按谨慎预估的预计退货率确收所致。公司持续加速海外市场布局，2026H1 境外营收 130.42 万元，同增 100%，毛利率-5.46%，主要系面向非洲出口的康农 2 号制种成本较高，长远来看可为公司品种在非洲的表现积累良好口碑，为面向全球的长期战略奠定良好基础。

■ **期间费率有所降低，合同负债持续高增：**2026H1 公司期间费用 0.21 亿元，同增约 19%，公司期间费率约 31.3%，同比-7.7pct，主要系营收增长降低费率水平。2026Q2 末公司合同负债金额为 1.5 亿元，同增 37%，主要系公司黄淮海区域市场提前预收 2026-2027 年销售季销售货款所致。

■ **盈利预测与投资评级：**我们基本维持此前盈利预测，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 1.02/1.24/1.49 亿元，同增 34%/22%/20%，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**行业竞争加剧、需求不及预期。

2026 年 09 月 01 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.31
一年最低/最高价	15.21/32.30
市净率(倍)	4.22
流通 A 股市值(百万元)	1,399.61
总市值(百万元)	2,329.12

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.05
资产负债率(%,LF)	45.32
总股本(百万股)	109.30
流通 A 股(百万股)	65.68

相关研究

《康农种业(920403): 2025 年报&2026 一季报点评: 26Q1 盈利同比高增，国内外双轮驱动成长》

2026-05-05

康农种业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	784	1,080	1,230	1,419	营业总收入	362	451	540	647
货币资金及交易性金融资产	270	612	685	782	营业成本(含金融类)	218	272	326	390
经营性应收款项	154	171	204	245	税金及附加	2	2	2	3
存货	281	219	262	312	销售费用	30	33	38	45
合同资产	0	0	0	0	管理费用	14	18	19	22
其他流动资产	79	79	79	79	研发费用	17	19	23	27
非流动资产	184	189	213	215	财务费用	(1)	0	(2)	(1)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	9	10	9	9
固定资产及使用权资产	136	140	144	146	投资净收益	1	1	2	2
在建工程	8	8	8	8	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	27	28	28	28	减值损失	(16)	(10)	(12)	(15)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	13	13	13	13	营业利润	76	108	132	158
其他非流动资产	0	0	20	20	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	968	1,269	1,442	1,634	利润总额	77	108	132	158
流动负债	345	541	588	627	减:所得税	1	5	7	8
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	20	30	30	净利润	76	102	125	150
经营性应付款项	55	60	71	85	减:少数股东损益	0	1	1	1
合同负债	19	191	212	234	归属母公司净利润	76	102	124	149
其他流动负债	271	271	275	278	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.69	0.93	1.14	1.36
非流动负债	67	67	67	67	EBIT	74	106	131	160
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	88	119	145	175
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.80	39.57	39.64	39.70
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	21.00	22.53	23.00	23.00
其他非流动负债	67	67	67	67	收入增长率(%)	7.43	24.61	19.75	19.79
负债合计	412	608	655	694	归母净利润增长率(%)	(8.07)	33.70	22.24	19.82
归属母公司股东权益	556	660	786	937					
少数股东权益	0	1	2	3					
所有者权益合计	556	661	788	940					
负债和股东权益	968	1,269	1,442	1,634					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	65	336	98	112	每股净资产(元)	5.60	6.64	7.91	9.43
投资活动现金流	(20)	(16)	(36)	(16)	最新发行在外股份(百万股)	109	109	109	109
筹资活动现金流	(27)	20	9	(1)	ROIC(%)	13.84	16.31	16.65	17.04
现金净增加额	18	341	73	97	ROE-摊薄(%)	13.65	15.38	15.79	15.87
折旧和摊销	14	13	14	15	资产负债率(%)	42.52	47.92	45.38	42.48
资本开支	(31)	(17)	(38)	(18)	P/E (现价&最新股本摊薄)	32.75	24.49	20.04	16.72
营运资本变动	(40)	212	(52)	(67)	P/B (现价)	4.06	3.43	2.88	2.41

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(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,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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>