



2026 年 09 月 11 日

公司点评

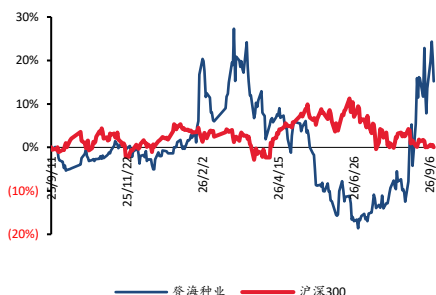
增持/维持

登海种业(002041)

昨收盘:11.14

登海种业中报点评：主业量利双增，转基因品种推进顺利

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 8.8/8.8
 总市值/流通(亿元) 98.03/98.03
 12 个月内最高/最低价 12.6/7.75 (元)

相关研究报告

<<登海业绩预告点评：降本+转基因驱动，业绩拐点基本确立>>--2026-02-11

<<登海种业点评：行业低迷致业绩承压，品种优势依然突出>>--2025-11-03

<<登海种业中报点评：公司业绩短期承压，品种优势继续累积>>--2025-09-04

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190511050002

事件：公司近日发布 2026 年半年报。26 年 H1，公司实现营收 4.69 亿元，同比+26.96%；实现归母净利润 4951.56 万元，同比+41.02%；扣非归母净利润 3025.69 万元，同比+799.4%。基本每股收益为 0.06 元，加权 ROE 为 1.34%，较上年同期上升 0.37 个百分点。**点评如下：**

玉米种业量利双增，转基因品种推进顺利。26 年上半年，公司主业玉米种业实现收入 4.48 亿元，同比+32.41%；毛利率为 30.67%，较上年同期上升了 1.59 个百分点。玉米种业收入和毛利率同步上升，一方面是由于公司推进黄淮海、东北、西北、南方区市场建设，根据品种适应性细分市场，拓渠道增加销量；另一方面，是和公司强化制种流程优化管理，努力提高制种单产和降本有关。本期，公司抓住玉米转基因品种扩大示范的机遇，强化宣传力度，增加转基因品种的销售量，推进转基因品种业务发展。

积极推动降本增效，三项费用率下降明显推动盈利水平上升。上半年，公司深入开展全员降本增效活动，节约开支增加效益，费用率下降明显。其中，销售费用为 2856.92 万元，较上年同期下降了 3.39 个百分点，销售费用率为 6.09%，较上年同期下降了 1.92 个百分点；管理费用为 5724.17 万元，同比+24.35%，增幅低于收入增幅，管理（含研发）费用率为 19.25%，较上年同期下降了 4.66 个百分点；财务费用为-1724.92 万元，与上年同期基本持平。期间三项费用率为 21.66%，较上年同期下降了 5.49 个百分点。

盈利预测及评级：预计公司 26-27 年归母净利润为 1.29/1.71 亿元，EPS 为 0.15/0.19 元，对应 PE 为 76.2 倍和 57.3 倍，维持“增持”评级。

风险提示：玉米价格大幅下跌，天气异常带来制种单产明显下降

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,102	1,214	1,242	1,284
营业收入增长率(%)	-11.55%	10.16%	2.36%	3.32%
归母净利(百万元)	92	129	171	187
净利润增长率(%)	30.35%	31.72%	33.01%	8.13%
摊薄每股收益(元)	0.10	0.15	0.19	0.21
市盈率(PE)	106.96	76.21	57.31	52.54

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,536	2,349	2,298	2,624	2,801
应收和预付款项	74	81	59	51	31
存货	841	688	921	715	973
其他流动资产	1,561	908	917	918	918
流动资产合计	4,013	4,026	4,195	4,309	4,724
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	4	4	4	4	4
固定资产	619	714	675	626	574
在建工程	46	47	44	42	41
无形资产开发支出	93	115	114	113	112
长期待摊费用	0	5	5	5	5
其他非流动资产	103	44	43	43	43
资产总计	4,878	4,955	5,079	5,142	5,504
短期借款	21	32	20	20	20
应付和预收款项	555	505	492	419	519
长期借款	6	7	6	6	6
其他负债	350	380	393	343	402
负债合计	931	925	911	788	947
股本	880	880	880	880	880
资本公积	29	29	29	29	29
留存收益	2,685	2,751	2,880	3,051	3,238
归母公司股东权益	3,595	3,661	3,784	3,950	4,132
少数股东权益	352	369	384	404	424
股东权益合计	3,947	4,030	4,169	4,355	4,556
负债和股东权益	4,878	4,955	5,079	5,142	5,504

现金流量表(百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	128	246	-32	297	144
投资性现金流	-115	-202	-24	-12	-12
融资性现金流	-11	-16	5	41	46
现金增加额	3	29	-51	326	177

利润表(百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,246	1,102	1,214	1,242	1,284
营业成本	895	776	857	863	886
营业税金及附加	8	8	9	9	9
销售费用	73	70	70	75	76
管理费用	197	193	182	174	180
财务费用	-32	-36	-18	-41	-46
资产减值损失	-79	1	12	12	13
投资收益	32	29	30	30	30
公允价值变动	4	3	5	5	5
营业利润	221	122	137	185	200
其他非经营损益	62	138	145	193	208
利润总额	62	138	145	193	208
所得税	-22	29	1	2	2
净利润	84	109	144	191	207
少数股东损益	27	17	15	20	20
归母股东净利润	57	92	129	171	187

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	28.13%	29.55%	29.42%	30.54%	30.95%
销售净利率	6.72%	9.90%	11.83%	15.38%	16.09%
销售收入增长率	-19.74%	-11.55%	10.16%	2.36%	3.32%
EBIT 增长率	-88.87%	239.77%	24.95%	19.89%	7.16%
净利润增长率	-72.04%	30.35%	31.72%	33.01%	8.13%
ROE	2.14%	2.73%	3.50%	4.48%	4.64%
ROA	1.73%	2.22%	2.86%	3.74%	3.88%
ROIC	6.81%	3.50%	5.10%	6.66%	7.50%
EPS (X)	0.06	0.10	0.15	0.19	0.21
PE (X)	173.12	106.96	76.21	57.31	52.54
PB (X)	2.73	2.68	2.59	2.48	2.37
PS (X)	7.87	8.90	8.08	7.89	7.64
EV/EBITDA (X)	94.58	47.87	41.36	34.34	32.29

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。