

康农种业（920403）

2026 年三季报点评：26Q3 合同负债创历史新高， 新增转基因品种丰富产品矩阵

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	102.02	123.71	149.28
同比（%）	55.21	(8.07)	34.36	21.25	20.68
EPS-最新摊薄（元/股）	0.76	0.69	0.93	1.13	1.37
P/E（现价&最新摊薄）	24.37	26.51	19.73	16.27	13.49

投资要点

- **事件：**公司发布 2026 年三季报，2026Q1-3 实现营业收入 8198.62 万元，同比+102.05%，归母净利润 172.29 万元，同比+129.26%；扣非归母净利润-977.24 万元，同比+21.87%。2026Q3 单季度公司实现营收 1396.58 万元，同比+363.70%，环比-50.65%；归母净利润-1330.06 万元，同比+8.75%，环比-276.59%；扣非归母净利润-1882.28 万元，同比-14.07%，环比-608.76%。
- **合同负债创历史新高、新增转基因品种拓展产品布局：**公司大单品需求持续旺盛，西南地区康农玉 8009 销售保持高增，26Q3 末合同负债创历史新高高达 4.2 亿元，同增 20%，全年我们预计营收有望实现 20%+增长。同时 2026 年 10 月，公司公告康农玉 8009D、康农玉 111DT 两个转基因玉米品种通过国家审定，叠加此前已获国审通过的康农玉 998D、康农 20065KK，公司转基因玉米品种矩阵进一步完善。
- **期间费用率受收入波动有所上行：**公司 2026Q3 单季度期间费用 1139.84 万元，同比-3.42%，环比+0.20%；费用率 81.62%，同比+304.46pct，环比+41.42pct；经营性现金流 1.33 亿元，同比-12.53%，环比-5.10%。截至 2026Q3，公司存货 3.72 亿元，同比+3.84%；合同负债 4.21 亿元，同比+19.92%。
- **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，同比+34%/21%/21%，对应 PE 为 20/16/13 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、需求不及预期。

2026 年 10 月 29 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)	18.42
一年最低/最高价	15.21/32.30
市净率(倍)	3.74
流通 A 股市值(百万元)	1,209.80
总市值(百万元)	2,013.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.92
资产负债率(% ,LF)	50.32
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)：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》

2026-09-01

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	1,076	1,225	1,414	营业总收入	362	451	540	647
货币资金及交易性金融资产	270	526	597	699	营业成本(含金融类)	218	268	320	383
经营性应收款项	154	171	204	245	税金及附加	2	2	2	3
存货	281	301	345	391	销售费用	30	34	40	48
合同资产	0	0	0	0	管理费用	14	18	22	25
其他流动资产	79	79	79	79	研发费用	17	20	24	28
非流动资产	184	189	213	215	财务费用	(1)	0	(1)	(1)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	9	11	11	13
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)	(12)	(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	109	133	160
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	1,265	1,438	1,629	利润总额	77	109	133	160
流动负债	345	537	583	622	减:所得税	1	6	8	10
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	20	30	30	净利润	76	103	125	150
经营性应付款项	55	59	70	84	减:少数股东损益	0	1	1	1
合同负债	19	188	208	230	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	1.13	1.37
非流动负债	67	67	67	67	EBIT	74	108	131	160
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	88	121	145	174
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.80	40.55	40.63	40.69
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	21.00	22.64	22.92	23.09
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	604	650	689	归母净利润增长率(%)	(8.07)	34.36	21.25	20.68
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	1,265	1,438	1,629					

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	250	96	117	每股净资产(元)	5.60	6.65	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	16.49	16.46	16.78
现金净增加额	18	255	71	102	ROE-摊薄(%)	13.65	15.45	15.74	15.92
折旧和摊销	14	13	14	15	资产负债率(%)	42.52	47.72	45.19	42.27
资本开支	(31)	(17)	(38)	(18)	P/E(现价&最新股本摊薄)	26.51	19.73	16.27	13.49
营运资本变动	(40)	123	(54)	(63)	P/B(现价)	3.29	2.77	2.33	1.95

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>