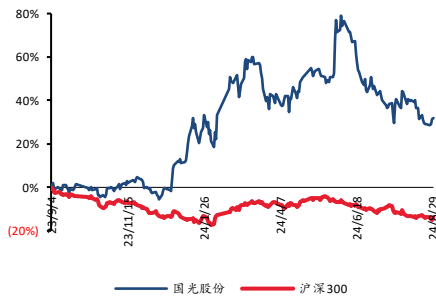


“作物全程解决方案”扩大推广，公司“软实力”持续提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	4.68/4.68
总市值/流通(亿元)	63.17/63.17
12个月内最高/最低价(元)	19.3/10.12

相关研究报告

- <<坚持“三调”定位，公司业绩创历史新高>>—2024-05-10
- <<登记证数量和经销商规模大幅增长奠定长期成长>>—2023-08-28
- <<成本端迎来拐点，植物生长调节剂龙头盈利能力回归本真>>—2023-06-25

证券分析师：王亮

E-MAIL: wangl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522120001

证券分析师：王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523010001

公司发布2024年半年报，2024年上半年公司实现营业收入10.42亿元，同比增长9.31%，归母净利润2.17亿元，同比增长28.86%。拟向全体股东每10股派发现金红利3元（含税）。维持“买入”评级。

原药成本下降推动公司业绩创历史新高。2024年上半年公司实现营业收入10.42亿元，同比增长9.31%，归母净利润2.17亿元，同比增长28.86%。其中，第二季度公司实现营业收入6.76亿元，同比增长9.34%；归母净利润1.50亿元，同比增长31.06%。尽管部分产品价格跟随成本下降，但公司整体盈利水平大幅提升。另外，公司加快拓展多渠道市场，覆盖更多的空白市场和空白作物。截至2024年6月，公司渠道客户超过6200个，相较于2023年年末增长约7.7%。受此影响，2024年上半年公司销售毛利率达到46.35%，同比增长4.97pct，销售净利率22.17%，同比增长3.15pct。

“作物全程解决方案”扩大推广，公司“软实力”持续提升。2024年上半年公司共取得4个农药登记证，对12个登记证进行了扩大作物使用范围登记，取得了8个肥料登记证，进一步丰富了公司的产品线，为作物调控技术方案和作物全程解决方案提供了新产品。截至2024年6月30日，公司共计有311个农药产品登记证（其中属生物农药登记共50余个），其中植物生长调节剂登记证133个（含1个仅限出口登记），118个肥料登记证。登记证件的不断丰富和渠道建设将为公司的持续、健康增长打下坚实的基础。2024年上半年，公司全力推广“作物调控技术方案”和“作物全称解决方案”，凭借显著的增产效果，叠加持续且大力度的渠道推广，作物全程解决方案将有望为公司带来更广阔的发展空间。同时，公司参与了中国农业大学、中国气象科学研究院承担的两项十三五国家重点研发计划，进一步推动了植物生长调节剂行业的健康发展，并显著提升了公司发展的“软实力”。

投资建议：预计2024-2026年EPS分别为0.82元、0.97元、1.14元。维持“买入”评级。

风险提示：成本大幅波动；植物生长调节剂市场需求不及预期；公司产能投放延迟；农业、园林政策变化引起异常情况。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,860	2,194	2,628	3,146
营业收入增长率(%)	12.82%	17.95%	19.80%	19.70%
归母净利(百万元)	302	364	430	505
净利润增长率(%)	165.89%	20.35%	18.28%	17.48%
摊薄每股收益(元)	0.70	0.82	0.97	1.14
市盈率(PE)	17.11	18.71	15.82	13.46

资料来源：携宁，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)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,016	1,249	1,479	1,776	2,142
应收和预付款项	94	87	103	123	148
存货	387	353	413	497	598
其他流动资产	33	179	232	304	398
流动资产合计	1,530	1,868	2,226	2,699	3,286
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	418	435	497	570	596
在建工程	28	30	-9	-50	-68
无形资产开发支出	166	169	200	245	272
长期待摊费用	1	9	12	15	20
其他非流动资产	1,646	2,013	2,398	2,904	3,520
资产总计	2,259	2,657	3,097	3,685	4,340
短期借款	25	46	58	73	89
应付和预收款项	60	79	93	111	134
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	529	572	632	706	792
负债合计	614	698	782	891	1,015
股本	435	435	435	435	435
资本公积	85	86	86	86	86
留存收益	912	1,196	1,530	1,983	2,482
归母公司股东权益	1,479	1,774	2,108	2,561	3,061
少数股东权益	166	185	207	234	265
股东权益合计	1,645	1,959	2,315	2,794	3,326
负债和股东权益	2,259	2,657	3,097	3,685	4,340

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	138	399	375	426	476
投资性现金流	-315	-138	-148	-188	-145
融资性现金流	-69	-20	32	37	40
现金增加额	-246	241	260	275	371

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,648	1,860	2,194	2,628	3,146
营业成本	1,024	1,087	1,271	1,529	1,841
营业税金及附加	7	9	10	12	15
销售费用	225	236	279	334	399
管理费用	114	120	141	169	203
财务费用	-4	-15	-9	-11	-12
资产减值损失	-69	-1	0	0	0
投资收益	0	6	7	8	10
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	149	371	447	529	621
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	149	371	447	529	621
所得税	33	51	61	72	85
净利润	115	321	386	457	536
少数股东损益	2	19	23	27	31
归母股东净利润	114	302	364	430	505

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	37.87%	41.55%	42.08%	41.84%	41.47%
销售净利率	6.89%	16.24%	16.57%	16.36%	16.06%
销售收入增长率	21.34%	12.82%	17.95%	19.80%	19.70%
EBIT 增长率	-9.93%	65.72%	24.77%	18.34%	17.47%
净利润增长率	-44.90%	165.89%	20.35%	18.28%	17.48%
ROE	7.68%	17.02%	17.24%	16.79%	16.50%
ROA	5.03%	11.37%	11.74%	11.67%	11.64%
ROIC	8.38%	12.96%	13.85%	13.76%	13.73%
EPS (X)	0.26	0.70	0.82	0.97	1.14
PE (X)	34.12	17.11	18.71	15.82	13.46
PB (X)	2.61	2.94	3.23	2.66	2.22
PS (X)	2.34	2.80	3.10	2.59	2.16
EV/EBITDA (X)	11.16	10.16	11.24	9.13	7.43

资料来源：携宁，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。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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分析人员的个人观点。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或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。