

苏垦农发半年报：夏粮增产，但收入、利润和经营现金流均下降，农产品价格和周转压力盖过了产量改善

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-19；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报说明产量和利润不是一回事：夏粮创出高产，农产品价格下行却让收入、利润和现金同时承压。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：夏粮增产，但收入、利润和经营现金流均下降，农产品价格和周转压力盖过了产量改善。公司夏粮总产14.01亿斤，较上年增产1.33亿斤，自有基地小麦亩产1271斤；生产底盘仍在，若粮价和销售季回暖，利润有修复空间。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	43.32亿元	同比下降5.59%
归母净利润	1.44亿元	同比下降32.48%
扣非净利润	1.16亿元	同比下降33.85%
经营活动现金流	1.67亿元	同比下降76.84%
总资产	154.44亿元	+8.25%
基本每股收益	0.10元	上年同期0.15元

苏垦农发以规模化种植、粮食加工、种子和农资服务为主。上半年公司夏粮总产14.01亿斤（70.05万吨）比上年多1.33亿斤。自有基地小麦亩产1271斤、大麦亩产1307斤。生产端保持稳定，但合并营业收入43.32亿元，同比下降5.59%，公司解释主要与农产品价格下行和销售规模变化有关。

归母净利润1.44亿元，同比下降32.48%，扣非净利润1.16亿元，同比下降33.85%；经营活动现金流1.67亿元，同比下降76.84%。总资产154.44亿元，同比增长8.25%，基本每股收益由0.15元降至0.10元。产量改善没有抵消价格、库存和回款压力，短期不能用丰收叙事替代利润质量。

经营传导：增长如何变成利润和现金

规模农业的价值传导从土地和单产开始，经过粮价、农资成本、加工结构和销售季，最后由库存、预收与经营现金确认。苏垦农发的土地和组织能力构成底盘，本期现金大幅下滑则说明增产尚未转换成股东回报。归母净利润1.44亿元，同比下降32.48%，扣非净利润1.16亿元，同比下降33.85%；经营活动现金流1.67亿元，同比下降76.84%。总资产154.44亿元，同比增长8.25%，基本每股收益由0.15元降至0.10元。产量改善没有抵消价格、库存和回款压力，短期不能用丰收叙事替代利润质量。

最强反方是夏粮总产增长而归母利润下降32.48%、经营现金流下降76.84%；若粮价继续走弱、农资成本上升或库存周转放慢，增产越多未必带来更多现金。若销售价格、库存和回款同时改善，当前方向才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司处在规模化种植、种子与农资供应、粮食加工和农业服务节点，连接土地资源、单产、粮价和种植户。行业的价值驱动包括土地、种植单产、粮价、农资成本、产品结构和库存、预收和经营现金。

对公司的真实暴露在于：规模种植和农业服务要经过单产、粮价、农资成本、库存与回款，才能形成稳定利润。首要约束是粮价下行、农资成本或天气不利，会使产量增长无法抵消利润和现金回落。

规模农业的价值传导从土地和单产开始，经过粮价、农资成本、加工结构和销售季，最后由库存、预收与经营现金确认。苏垦农发的土地和组织能力构成底盘，本期现金大幅下滑则说明增产尚未转换成股东回报。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价9.20元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代粮价、单产、库存和回款证据，本期沿用上一期方向，不以单日价格反推盈利。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：公司夏粮总产14.01亿斤，较上年增产1.33亿斤，自有基地小麦亩产1271斤；生产底盘仍在，若粮价和销售季回暖，利润有修复空间。

最强反方是夏粮总产增长而归母利润下降32.48%、经营现金流下降76.84%；若粮价继续走弱、农资成本上升或库存周转放慢，增产越多未必带来更多现金。若销售价格、库存和回款同时改善，当前方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看秋粮收获、粮价、库存和回款。生产端已经给出支持，近端要确认销售季能否把产量改善传到收入和现金。上调条件：若粮价、库存和回款同步改善则上调；若产量稳定但收入和现金继续下降则下调。下一次检查：2026年三季度及秋粮销售、粮价数据。

3至12个月 3到12个月看种植、加工和农资服务能否在多个季度形成稳定的扣非利润。产量优势要和价格、成本和资金周转一起验证。上调条件：若核心业务利润和现金连续改善则上调；若规模扩张伴随利润率和周转恶化则下调。下一次检查：2027年一季度至半年报：产品价格、毛利和现金回报。

1至2年 1到2年看土地资源和农业服务能否穿过粮价周期，持续提供现金回报。长期不把单一丰收年当作稳定盈利证明。上调条件：若跨年度利润和现金回报稳定改善则上调；若产量和资源长期不能覆盖资金占用则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨周期回报。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 苏垦农发2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-19）
2. 苏垦农发2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-19）
3. 交易所苏垦农发2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券苏垦农发2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。