



NISELOR RESEARCH
INDEPENDENT EQUITY RESEARCH

中国稻麦规模化种植、种业与粮食加工产业链（江苏暴露）

产业研究报告

报告ID niselor-industry-cn-rice-wheat-integrated-agriculture-jiangsu-2026-07-20

版本 1.0.0

研究截止 2026-07-20

市场参考 2026-07-17

快照哈希 baf036b66a106b92665673120f34eb007ce07c26bf0c926b35d941df402c2cf5

内容源哈希 61e06fa7cc61e730f7312e7b603951e1abff1256bdbfbfbfce1c40f11ca2ff2fc

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。

目录

目录 2

阅读说明 4

连续论证 5

1. 产业核心问题 5

2. 产业核心判断 5

3. 产业最大风险 5

4. 产业下一验证 5

5. 产业边界 5

 纳入范围 5

 排除范围 5

6. 价值链、资金流与利润池 6

 关键约束 6

7. 产业阶段矩阵 7

8. 供需、库存、产能与资本 7

9. 竞争结构与价值捕获 8

 roles 8

10. 产业证据状态与失败输出 8

 未知项 8

证据与来源 9

 1. E-H1-VOLUME-006 • P0 • authoritative_single_source 9

 2. E-LAND-007 • P0 • authoritative_single_source 9

 3. E-PROFIT-POOL-008 • P1 • authoritative_single_source 10

 4. E-CASH-QUALITY-009 • P1 • verified 10

 5. E-SEED-CAPITAL-010 • P0 • verified 11

 6. E-GRAIN-PRICE-011 • P1 • date_mismatch 11

 7. E-INPUT-COST-012 • P1 • date_mismatch 12

 8. E-WEATHER-013 • P1 • verified 12

版本、哈希与研究治理 13

 来源区块审计 13

 研究治理 14

 conflict of interest 14

 legal and product boundary 14

 prohibited 14

model governance	15
免责声明	15

阅读说明

本PDF由A Stock项目从同一不可变研究快照生成。内容顺序、判断、证据、未知项与失败状态均来自快照及其证据账本；PDF未补写研究结论，也未改变网站当前指针。

report id	niselor-industry-cn-rice-wheat-integrated-agriculture-jiangsu-2026-07-20
version	1.0.0
method version	2.0.0
snapshot hash	baf036b66a106b92665673120f34eb007ce07c26bf0c926b35d941df402c2cf5
report source hash	61e06fa7cc61e730f7312e7b603951e1abff1256bdbfbfbfce1c40f11ca2ff2fc
覆盖状态	ongoing_coverage
快照状态	draft
新鲜度	current
证据充分度	partially_sufficient

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。

连续论证

1. 产业核心问题

政策托底下的稻麦价格，能否覆盖规模化种植的天气、土地和农资成本，并让利润从库存重新回到现金？

Source block: IND-30-QUESTION | Hash: 6c11f0b330ee04242e44aeae5121877f75238ff1b8e72d69d6aca68f10a31f3e | Evidence: E-GRAIN-PRICE-011, E-INPUT-COST-012

2. 产业核心判断

当前是“供给总体宽松、价格靠近政策底部、品质分化加大”的成熟周期。利润不在宽泛农业概念，而在单产、优质率、低成本土地与机械化、库存销售节奏，以及种子品种和服务效率。

Source block: IND-30-JUDGMENT | Hash: fd37b3a256dadbbcd2c081cbb7dae974866adc554630dc69fdcad8c22effed55 | Evidence: E-GRAIN-PRICE-011, E-PROFIT-POOL-008

3. 产业最大风险

最大风险是价格托底但成本不托底：极端天气降低单产和品质，农资、机械与土地费用抬升，低毛利加工环节难以吸收上游成本。

Source block: IND-30-RISK | Hash: 24c0cded3a736b01d426304f6f69fbc8d427d66e6d893706764c04b06bec3ec0 | Evidence: E-INPUT-COST-012, E-WEATHER-013, E-PROFIT-POOL-008

4. 产业下一验证

跟踪夏粮收购价与优质率、库存去化、秋粮天气和单产、稻谷最低收购价启动情况，以及种业去库存与资本整合。

Source block: IND-30-NEXT | Hash: e6d7341bde1f72d0e8f6bd0fe8f08830c9c8d40906798cd41f6800c8541ddf8c | Evidence: E-GRAIN-PRICE-011, E-WEATHER-013, E-SEED-CAPITAL-010

5. 产业边界

public name	中国稻麦规模化种植、种业与粮食加工产业链（江苏暴露）
依据	该边界围绕苏垦农发的真实收入、利润、资产和资本投入建立，避免把公司机械归入宽泛农业。

纳入范围

- 江苏及周边常规水稻、小麦种子研发繁育和销售
- 规模化稻麦种植、土地经营、农资与农业社会化服务
- 原粮收储与贸易、大米加工
- 与公司重大相关的食用油和麦芽作为卫星暴露

排除范围

- 畜牧养殖
- 泛农业政策汇编

- 与公司无真实业务暴露的全球粮价
- 短期商品投机
- 把全部种业技术路线视为同一市场

Source block: IND-3M-BOUNDARY | Hash: e657d6d15abb001670a842574cbdce2b7ffbe3ff950db3ff80a43f9a4a02d288 | Evidence: E-LAND-007, E-PROFIT-POOL-008

6. 价值链、资金流与利润池

价值链	育种与农资 → 土地与机械化种植 → 收储与原粮销售 → 大米/油脂/麦芽加工 → 工业与消费客户
资金流	农资和土地先占用现金，收获形成高季节性库存，销售实现价与库存周转决定现金回收。
利润池	公司2025披露口径中，种植业毛利率20.92%，种业9.92%，大米3.26%，农资4.36%，食用油4.09%；加工贸易收入大但毛利薄。
公司映射	苏垦农发在规模土地和种植环节捕获较多利润；种业与加工环节是否创造增量价值必须分别验证。

关键约束

- 耕地与土地承包关系
- 天气和单产
- 粮食等级与收购价
- 库存仓储
- 种子品种与渠道
- 下游加工过剩

Source block: IND-3M-VALUECHAIN | Hash: 8a590183408e60dc7a833626df49b40a5f95f57d583782b8878b694ccdbb84e2 | Evidence: E-PROFIT-POOL-008, E-LAND-007, E-CASH-QUALITY-009

7. 产业阶段矩阵

宏观周期	粮食安全政策支持稳定，但不等于企业利润增长。
行业生命周期	稻麦种植和基础加工为成熟行业，增量主要来自效率、份额与价值链重组。
供需、库存与产能周期	小麦供给宽松、政策托底；品质分化与阶段库存决定企业利润。麦芽等加工环节存在产能过剩。
技术采用周期	常规稻麦育种成熟，杂交与生物育种处于公司能力建设阶段，尚未证明利润转化。
监管阶段	最低收购价、化肥保供稳价和种业振兴持续推进；政策作用需穿过实际量价成本链。
公司生命周期	规模种植主业成熟，种业进入资本重组与资源整合阶段。
产品生命周期	原粮与常规种子成熟；高端油脂、特种麦芽属于结构升级尝试。
竞争位置变化	种业资源可能向省级平台集中，但上市公司权益比例下降，价值捕获待验证。

Source block: IND-3M-STAGES | Hash: eac209f161360a0baf55563e0a0eb4325e3653b2a5c73ee9de05031bd9bddf0c | Evidence: E-GRAIN-PRICE-011, E-SEED-CAPITAL-010, E-PROFIT-POOL-008

8. 供需、库存、产能与资本

wheat	最低收购价2380元/吨；6月中旬国标三等小麦2447.7元/吨，7月初多地主流约2440—2480元/吨。政策托底有效，但价格上行受供给宽松和制粉需求制约。
rice	2026年粳稻最低收购价131元/50公斤；公司实际稻谷等级、售价和启动区域仍需核验。
inputs	6月中旬尿素1849.2元/吨、磷酸一铵4386元/吨、氯化钾3231.3元/吨、复合肥3600.6元/吨；公司采购价与用量未知。
inventory logic	收获形成库存，价格、品质、仓储与销售时间共同决定利润；不能把增产直接写成增利。
capital intensity	土地承包、机械、仓储和加工产能需要持续资本；低毛利环节的周转效率比收入增速更重要。

Source block: IND-15-SUPPLY | Hash: a134ebe47195b2af6546a970043d7e060eec1c96e8144c0ef62294a73f420272 | Evidence: E-GRAIN-PRICE-011, E-INPUT-COST-012, E-H1-VOLUME-006

9. 竞争结构与价值捕获

entry exit	连片土地、农机设施、种质资源、区域渠道与仓储是进入门槛；低毛利加工产能容易形成过剩。
substitution	普通原粮同质化高，优质粮、专用粮和自主品种可降低替代性。
company capture test	任何行业利好必须依次证明公司有真实暴露、能捕获而非承担成本、KPI改善、现金兑现，才进入价值判断。

roles

- 土地与低成本规模经营者：依靠单产、成本和机械化捕获价值。
- 品种与渠道型种企：依靠自主品种、推广与复购捕获价值。
- 农资与服务平台：依靠采购规模、服务密度和风控捕获价值。
- 加工贸易商：收入规模大，但更受原料价差和周转约束。

Source block: IND-15-COMPETITION | Hash: a3fb112cf6d847261b272bdd25371c8021684c568f7722dede174bfa020b191f | Evidence: E-PROFIT-POOL-008, E-LAND-007, E-SEED-CAPITAL-010

10. 产业证据状态与失败输出

覆盖状态	ongoing_coverage
document type	industry_report
快照状态	draft
新鲜度	current
证据充分度	partially_sufficient
failure rule	缺公司量价映射时只展示产业变量，不计算公司利润弹性。

未知项

- 公司分地区实际销售价
- 行业库存统一口径
- 江苏夏粮分品质数据
- 种业库存与份额的独立当前数据

Source block: IND-AUDIT-STATE | Hash: f12025f5e555bc4dc04785d572e7fb83c5ad7f66d4850717418acea7475d2de1 | Evidence: E-GRAIN-PRICE-011, E-INPUT-COST-012, E-WEATHER-013

证据与来源

以下证据条目按快照引用范围列示。核验状态、数据日期、会计期和限制必须与结论同时阅读；权威单源、未核验、日期错配和冲突不得被显示为已双渠道核验。

1. E-H1-VOLUME-006 • P0 • authoritative_single_source

2026H1自产大小麦产量69.08万吨、同比增加9.85%，销售18.77万吨、同比增加2.71%，期末库存63.42万吨、同比增加5.77%。

raw value	{'production_10kt': 69.08, 'sales_10kt': 18.77, 'inventory_10kt': 63.42}
unit	10,000 tonnes
period	2026H1
data date	2026-06-30
difference	未提供
thesis effect	产量恢复并未转化为同期销售和利润；库存售价与质量成为下半年关键。
next update	2026年半年度报告及三季度报
限制	未提供

来源1: 苏垦农发2026年半年度业绩快报 | 类型: 法定披露 | 发布日期: 2026-07-17 | 数据日期: 2026-06-30
URL: <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-07-17/1225427569.PDF>

2. E-LAND-007 • P0 • authoritative_single_source

截至2025年秋播，自主经营耕地约95.5万亩，土地流转、托管与合作种植约40.7万亩；基地集中于江苏。

raw value	{'self_operated_mu': 955000, 'transferred_managed_coop_mu': 407000}
unit	mu
period	2025 autumn sowing
data date	2025-12-31
difference	未提供
thesis effect	规模化土地是经营基础，也形成对江苏天气和关联土地承包的集中暴露。
next update	2026年年度报告
限制	未提供

来源1: 苏垦农发2025年年度报告 | 类型: 法定披露 | 发布日期: 2026-04-22 | 数据日期: 2025-12-31
URL: <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-22/1225139005.PDF>

3. E-PROFIT-POOL-008 • P1 • authoritative_single_source

2025年公司披露口径中，种植业毛利率20.92%，明显高于种业9.92%、大米3.26%、农资4.36%和食用油4.09%；表内含内部销售，不可直接相加为合并收入。

raw value	{'planting_gross_margin_pct': 20.92, 'seed_pct': 9.92, 'rice_processing_pct': 3.26, 'agri_service_pct': 4.36, 'edible_oil_pct': 4.09}
unit	%
period	FY2025
data date	2025-12-31
difference	未提供
thesis effect	利润池主要仍在规模化种植，低毛利加工贸易不能用收入规模替代价值贡献。
next update	2026年年度报告
限制	未提供

来源1: 苏垦农发2025年年度报告 | 类型: 法定披露 | 发布日期: 2026-04-22 | 数据日期: 2025-12-31
URL: <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-22/1225139005.PDF>

4. E-CASH-QUALITY-009 • P1 • verified

2023—2025年累计经营现金流60.35亿元，为累计归母净利润20.94亿元的2.88倍；累计资本开支16.35亿元后，自由现金流约44.01亿元。

raw value	{'three_year_ocf': 6035443844.39, 'three_year_parent_net_profit': 2094113902.03, 'ocf_to_net_profit': 2.8821, 'three_year_capex': 1634911644.29, 'three_year_fcf': 4400532200.1}
unit	CNY; x
period	FY2023-FY2025
data date	2025-12-31
difference	{'fy2025_components_pct': 0.0}
thesis effect	历史现金回收支持资产质量，但农业季节性使单季现金流波动不能机械外推。
next update	2026年半年度报告
限制	未提供

来源1: 苏垦农发2025年年度报告 | 类型: 法定披露 | 发布日期: 2026-04-22 | 数据日期: 2025-12-31
URL: <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-22/1225139005.PDF>
来源2: 新浪财经结构化财务报表 | 类型: 公开财务数据 | 发布日期: 2026-04-30 | 数据日期: 2026-03-31
URL: <https://quotes.sina.cn/cn/api/openapi.php/CompanyFinanceService.getFinanceReport2022>

5. E-SEED-CAPITAL-010 • P0 • verified

江苏种业拟引入10亿元增资；完成后苏垦农发持股将从100%降至63.2455%，仍并表。关联方增资议案已于5月29日获股东会通过，但截至基准日未见交割完成公告。

raw value	{'new_capital_cny': 1000000000, 'listed_company_ownership_before_pct': 100.0, 'listed_company_ownership_after_pct': 63.2455, 'related_shareholder_vote_for_pct': 89.3123, 'against_pct': 10.5914}
unit	CNY; %
period	transaction proposal
data date	2026-05-29
difference	未提供
thesis effect	资金增强与上市股东经济权益稀释并存；交割和资本回报率必须后验证。
next update	增资协议及工商变更公告
限制	未提供

来源1: 江苏种业增资扩股暨关联交易公告 | 类型: 法定披露 | 发布日期: 2026-04-30 | 数据日期: 2026-04-29
URL: <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-30/1225260432.PDF>
来源2: 苏垦农发2026年第一次临时股东会决议 | 类型: 法定披露 | 发布日期: 2026-05-30 | 数据日期: 2026-05-29
URL: <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-05-30/1225338349.PDF>

6. E-GRAIN-PRICE-011 • P1 • date_mismatch

2026年小麦最低收购价为2380元/吨；国家统计局6月中旬国标三等小麦价格2447.7元/吨，7月3日多地主流新麦约2440—2480元/吨，显示价格靠近政策底部且优质优价。

raw value	{'minimum_price_cny_per_tonne': 2380, 'nbs_mid_june_cny_per_tonne': 2447.7, 'july_3_range_cny_per_tonne': [2440, 2480]}
unit	CNY/tonne
period	spot/reference
data date	2026-06-20 / 2026-07-03
difference	不同日期与品质口径，不平均。
thesis effect	政策托底限制下行，但供需宽松和品质分化限制毛利修复。
next update	月度小麦市场与公司销售实现价
限制	未提供

来源1: 国家发展改革委等部门关于公布2025—2026年小麦最低收购价格的通知 | 类型: 政府官方 | 发布日期: 2024-09-24 | 数据日期: 2026
URL: https://scs.moa.gov.cn/zcjd/202409/t20240924_6463271.htm

来源2: 2026年6月中旬流通领域重要生产资料市场价格 | 类型: 政府官方 | 发布日期: 2026-06-24 | 数据日期: 2026-06-20
URL: https://www.stats.gov.cn/sj/zxfbhjd/202606/t20260623_1963989.html
来源3: 2026年第二季度小麦市场分析报告 | 类型: 政府官方 | 发布日期: 2026-07-13 | 数据日期: 2026-07-03
URL: https://lsj.beijing.gov.cn/zwxx/lyxx/hqfx/202607/t20260713_4759829.html

7. E-INPUT-COST-012 • P1 • date_mismatch

国家统计局6月中旬尿素1849.2元/吨、磷酸一铵4386元/吨、氯化钾3231.3元/吨、复合肥3600.6元/吨；公司Q1称农资价格攀升并增加备肥。

raw value	{'urea': 1849.2, 'map': 4386.0, 'potash': 3231.3, 'compound_fertilizer': 3600.6}
unit	CNY/tonne
period	mid-June 2026
data date	2026-06-20
difference	行业现货与公司采购成本不是同一口径。
thesis effect	成本暴露真实，但缺公司采购均价与套保结果，净利润弹性不计算。
next update	正式中报成本分项
限制	未提供

来源1: 2026年6月中旬流通领域重要生产资料市场价格 | 类型: 政府官方 | 发布日期: 2026-06-24 | 数据日期: 2026-06-20
URL: https://www.stats.gov.cn/sj/zxfbhjd/202606/t20260623_1963989.html
来源2: 苏垦农发2026年第一季度报告 | 类型: 法定披露 | 发布日期: 2026-04-30 | 数据日期: 2026-03-31
URL: <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-30/1225259772.PDF>

8. E-WEATHER-013 • P1 • verified

7月7日江苏中北部出现强对流，7月17日至20日淮安、宿迁、盐城等地有强降雨；这些地区与公司江苏基地存在地理重合，但没有公司损失公告。

raw value	{'siyang_max_rain_mm': 90.7, 'event_window': '2026-07-07 / 2026-07-17 to 20'}
unit	mm; date
period	未提供
data date	2026-07-18
difference	不同天气过程。
thesis effect	仅列为水稻生长和设施风险信号，不推断已发生减产或财务损失。
next update	公司灾情、单产与秋粮披露
限制	未提供

来源1: 江苏7月7日强对流实况与预警 | 类型: 气象公共服务 | 发布日期: 2026-07-07 | 数据日期: 2026-07-07
URL: <https://news.weather.com.cn/2026/07/4706992.shtml>
来源2: 江苏7月18日至20日降雨预报 | 类型: 气象公共服务 | 发布日期: 2026-07-18 | 数据日期: 2026-07-18
URL: <https://m.weather.com.cn/news/2026/07/4721915.shtml>

版本、哈希与研究治理

report id	niselor-industry-cn-rice-wheat-integrated-agriculture-jiangsu-2026-07-20
version	1.0.0
method version	2.0.0
document type	industry_report
subject type	industry
snapshot hash	baf036b66a106b92665673120f34eb007ce07c26bf0c926b35d941df402c2cf5
report source hash	61e06fa7cc61e730f7312e7b603951e1abff1256bdbfbfbfce1c40f11ca2ff2fc
snapshot file sha256	acb580baba96cf34b643264139cfe7a321318712750d883a17ebf9a274a73a2d
evidence ledger sha256	340cdc5d07df7f70e4a18839041d89b8ce14eedbef47f10b9a4b1011d8df462a

来源区块审计

区块ID	层级	区块哈希
IND-30-QUESTION	30s	6c11f0b330ee04242e44aeae5121877f75238ff1b8e72d69d6aca68f10a31f3e
IND-30-JUDGMENT	30s	fd37b3a256dadbbcd2c081cbb7dae974866adc554630dc69fdcad8c22effed55
IND-30-RISK	30s	24c0cded3a736b01d426304f6f69fbc8d427d66e6d893706764c04b06bec3ec0
IND-30-NEXT	30s	e6d7341bde1f72d0e8f6bd0fe8f08830c9c8d40906798cd41f6800c8541ddf8c
IND-3M-BOUNDARY	3m	e657d6d15abb001670a842574cbdce2b7ffbe3ff950db3ff80a43f9a4a02d288
IND-3M-VALUECHAIN	3m	8a590183408e60dc7a833626df49b40a5f95f57d583782b8878b694ccdbb84e2
IND-3M-STAGES	3m	eac209f161360a0baf55563e0a0eb4325e3653b2a5c73ee9de05031bd9bddf0c
IND-15-SUPPLY	15m	a134ebe47195b2af6546a970043d7e060eec1c96e8144c0ef62294a73f420272
IND-15-COMPETITION	15m	a3fb112cf6d847261b272bdd25371c8021684c568f7722dede174bfa020b191f
IND-AUDIT-STATE	audit	f12025f5e555bc4dc04785d572e7fb83c5ad7f66d4850717418acea7475d2de1

研究治理

report owner role	A Stock项目 / Niselor Research研究生产者
method version	2.0.0
research independence	研究结论只由A Stock项目生成；网站系统只能校验、导入、展示与发布，不得补写或改写。
review status	awaiting_independent_review
reviewer	未提供
approved at	未提供
publication action	do_not_publish_or_set_current_pointer

conflict of interest

status	not_supplied
personal account disclosure	未提供，发布前须确认。
rule	不得据此生成个人建议、仓位或交易动作。

legal and product boundary

public preview mode	True
uniform lawyer preclearance required	False

prohibited

- 个性化投资建议
- 持仓比例或组合仓位
- 买卖动作与交易指令
- 收益承诺
- 醒目单点目标价
- 持牌机构或证券分析师身份暗示

model governance

formal value requires reproducible inputs	True
probabilities require evidence and total 100 if calculated	True
failed calculations remain visible	True
current value distribution	not_calculated

免责声明

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。

本报告只呈现对应不可变快照截至所示时点的研究状态。未知、冲突、未核验与不计算项目属于报告的一部分，不得由展示系统补齐。

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。