

业绩稳步增长，三大生命曲线彰显成长动能

核心观点：

- **事件** 公司发布 2022 年年度报告，2022 年实现营业收入 48.43 亿元，同比增长 40.59%；归母净利润 5.26 亿元，同比增长 25.89%；扣非归母净利润 5.14 亿元，同比增长 29.64%；基本每股收益 2.40 元/股。
- **主营业务齐头并进，助力公司 2022 年业绩稳步增长** 2022 年公司高分子材料抗老化助剂销量 9.24 万吨，同比增长 11.7%，主要系公司利用自身优势资源，加大市场开拓力度。2022 年公司高分子材料抗老化助剂毛利率基本保持稳定，其中抗氧化剂、光稳定剂、U-pack 毛利率分别为 20.24%、36.52%、9.43%，同比分别小幅下降 0.56、0.04、0.33 个百分点。润滑油添加剂方面，2022 年 5 月起锦州康泰纳入公司并表范围，贡献业绩增量。2022 年公司实现润滑油添加剂销量 3.25 万吨，平均售价 18627 元/吨，毛利率 17.05%。
- **第一生命曲线：高分子材料抗老化剂产能持续扩张，巩固行业龙头地位** 公司是国内唯一、全球两家之一的高分子材料抗老化行业产品门类配套最完整的公司，建立了天津、宁夏、常山、衡水、内蒙古、珠海六大生产基地，几乎所有产品都有备份工厂，拥有坚实的供货保障。2022 年公司抗老化助剂（含 U-pack）产能 20.14 万吨/年，目前赤峰基地在建 5500 吨/年光稳定剂项目、中卫基地在建 6000 吨/年造粒项目，计划 2023 年底投产。此外，公司计划积极推进珠海基地抗氧化剂产能利用率提升和各生产基地技改项目的实施，扩大新材料事业部业务规模，提升市占率。随着公司产能的扩张、市占率的提升，公司在高分子抗老化剂行业的龙头地位将持续巩固。
- **第二生命曲线：并购锦州康泰布局润滑油添加剂，注入发展新动能** 2022 年公司完成对锦州康泰的并购重组，正式进入润滑油添加剂行业，开启第二成长曲线。锦州康泰是我国润滑油添加剂行业第一梯队供应商，近些年在国际市场占有率逐步提高。公司现有润滑油添加剂产能 9.3 万吨/年，随着康泰二期 5 万吨/年项目投产，公司规模将进一步扩大。此外，目前润滑油添加剂正值供应链自主可控的关键窗口期，公司业务拓展明显提速。润滑油添加剂业务将为公司发展注入新动能。
- **第三生命曲线：探索生命科学新兴蓝海，谱写发展蓝图** 在生物砌块赛道，2021 年 4 月公司与吉玛基因合作成立奥瑞芙生物医药有限公司，主要从事核酸药物单体、核酸药物的研发、生产和销售，奥瑞芙 6 吨/年核酸单体中试车间已于 2023 年 Q1 投料试车，公司正积极推进产能投放，力争年内实现该事业部首次盈利。在合成生物学赛道，2022 年公司设立了合成生物研究所，并完成聚谷氨酸和红景天苷的成果产业化探索，达到并超过技术开发指标。目前小核酸药物正在引领第三代药物革命浪潮的爆发；据 CB Insights 分析数据显示，2019-2024 年合成生物学市场规模年均复合增速有望至 28.8%。公司立足未来，布局生命科学赛道，未来发展空间广阔。

利安隆(300596.SZ)

推荐(首次评级)

分析师

任文坡

☎: 8610-80927675

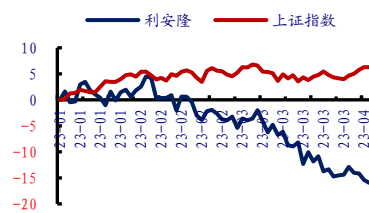
✉: renwenpo_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520080001

特此鸣谢: 翟启迪

市场表现

2023.4.6



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

- **投资建议** 预计 2023-2025 年公司营收分别为 54.3、64.1、73.9 亿元，同比增长 12.2%、17.9%、15.3%；归母净利润分别为 6.04、7.11、8.35 亿元，同比增长 15.0%、17.7%、17.4%；EPS（摊薄）分别为 2.63、3.10、3.64 元，对应 PE 分别为 17.3、14.7、12.5 倍，首次覆盖，给予“推荐”评级。
- **风险提示** 下游需求不及预期的风险，原材料价格大幅上涨的风险，新建项目达产不及预期的风险等。
- **主要财务指标**

指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	4843	5433	6407	7387
增长率	40.59%	12.18%	17.93%	15.29%
归母净利润（百万元）	526	604	711	835
增长率	25.89%	14.97%	17.68%	17.41%
EPS（元）	2.29	2.63	3.10	3.64
PE	19.87	17.29	14.69	12.51

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

分析师：任文坡，中国石油大学（华东）化学工程博士。曾任职中国石油，高级工程师，8年实业工作经验。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事化工行业研究。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn