

公司研究 | 点评报告 | 利安隆 (300596.SZ)

Q2 业绩环比提升，润滑油添加剂盈利提升

报告要点

公司发布 2025 年中报，上半年实现收入 30.0 亿元（同比+6.2%），实现归属净利润 2.4 亿元（同比+9.6%），实现归属扣非净利润 2.4 亿元（同比+11.6%）。其中 Q2 单季度实现收入 15.1 亿元（同比+3.3%，环比+2.2%），归属净利润 1.3 亿元（同比+18.0%，环比+23.6%），扣非归属净利润 1.3 亿元（同比+18.0%，环比+29.8%）。

分析师及联系人



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911



叶家宏

SAC: S0490522060003

利安隆 (300596.SZ)

2025-09-06

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

Q2 业绩环比提升，润滑油添加剂盈利提升

事件描述

公司发布 2025 年中报，上半年实现收入 30.0 亿元 (同比+6.2%)，实现归属净利润 2.4 亿元 (同比+9.6%)，实现归属扣非净利润 2.4 亿元 (同比+11.6%)。其中 Q2 单季度实现收入 15.1 亿元 (同比+3.3%，环比+2.2%)，归属净利润 1.3 亿元 (同比+18.0%，环比+23.6%)，扣非归属净利润 1.3 亿元 (同比+18.0%，环比+29.8%)。

事件评论

- 收入端增长，毛利率有所提升，期间费用率略增。**上半年公司收入同比增长 6.2%，主要由于公司润滑油添加剂、抗老化助剂等产品销量提升带来的收入增长所致。上半年公司毛利率为 21.6% (同比+0.2 pct)。考虑到公司产品如抗老化助剂、润滑油添加剂的定价模式为随行就市，毛利率提升或因为 2025H1 供需格局改善导致产品价格上涨，以及部分产品结构调整所致。公司上半年期间费用率 12.0% (同比+0.2 pct)，其中销售、管理、财务及研发费用率分别同比变化+0.4、0.0、-0.7 及+0.4 pct。
- 公司各系列产品收入及销量同比提升。**第一曲线来看，高分子材料抗老化助剂营收达 23.6 亿元 (同比+3.1%)，毛利率 23.7% (同比-0.7 pct)。第二曲线来看，上半年公司润滑油添加剂营收达 6.2 亿元 (同比+18.5%)，毛利率 13.5% (同比+5.5 pct)。上半年公司部分产品营收增加，主要系产品销量提升所致，随着下半年需求的进一步改善，叠加公司抗老化助剂及润滑油添加剂产能利用率不断提升，公司收入及利润有望继续向上改善。
- 内生外延高速扩张，打造平台型精细化工龙头。****第一曲线：**公司建有六大抗老化剂生产基地，遍及华北、华东、华南、西北等地区，夯实了单产品双基地生产的保供能力。产能方面，珠海基地一期、赤峰基地一期、衡水基地、汉沽基地各产品产能不断扩张，保障主业规模稳定增长。**第二曲线：**公司子公司锦州康泰主营业务增加润滑油添加剂业务。锦州康泰在行业内首创“添加剂超市”的经营模式，产品覆盖范围广、数量多。截至 2024 年底，锦州康泰润滑油添加剂 (不含中间体) 设计产能为 13.3 万吨，随着二期项目投产，产销量有望持续增长。**第三曲线：**公司生命科学事业部涉及生物砌块和合成生物学两个产业方向，成长性较强。**新兴业务：**国内高端电子级聚酰亚胺材料仍在突破过程中，公司以此为基础间接并购 PI 材料领域的韩国企业 IPITECH INC.，在国内柔性屏领域开发了部分客户，并将在国内建设研发基地及产能，向电子级高端新材料领域延伸迈出坚实一步。
- 维持“买入”评级。**公司为国内抗老化助剂龙头，掌握抗氧化剂和光稳定剂核心技术，并通过内生、外延布局国内六大生产基地，持续扩张主业产能。此外，近年来公司通过并购、内部整合等方式迈入润滑油添加剂、生命科学和电子材料领域，打造第二、第三生命曲线，保障长期成长。预计公司 2025-2027 年归属净利润分别为 5.4、6.3 及 7.4 亿元。

风险提示

- 大宗原材料价格暴涨；
- 下游需求不及预期。

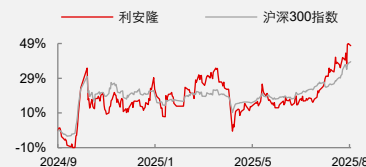
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	36.10
总股本(万股)	22,962
流通A股/B股(万股)	22,304/0
每股净资产(元)	20.10
近12月最高/最低价(元)	37.23/22.12

注：股价为 2025 年 9 月 1 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《25Q1 业绩保持平稳，持续开拓多条生命曲线》
2025-05-05
- 《2024 年业绩实现增长，三条生命曲线持续开拓》
2025-04-25
- 《Q3 业绩环比略降，持续开拓三条生命曲线》
2024-11-04


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、**大宗原材料价格暴涨。**公司生产产品具有一定周期性，当上游原材料如芳香胺、烷基酚类、脂肪酸及酯价格上涨过快，且下游需求无法短期消化时，中间加工环节利润短时间将难以向下传导。
- 2、**下游需求不及预期。**由于全球经济承压，公司相关产品例如抗氧化剂、光稳定剂下游高分子聚合物产品需求可能不及预期，降低公司相关产品利润。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。