

利尔化学（002258.SZ）

公司 25Q1-Q3 业绩同比高增，看好公司精草铵膦市场布局

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	7,851	7,311	8,438	9,517	11,036
增长率 yoy（%）	-22.5	-6.9	15.4	12.8	16.0
归母净利润（百万元）	604	215	504	650	861
增长率 yoy（%）	-66.7	-64.3	134.1	29.0	32.5
ROE（%）	8.8	3.3	6.4	8.0	10.0
EPS 最新摊薄（元）	0.75	0.27	0.63	0.81	1.08
P/E（倍）	17.2	48.1	20.6	15.9	12.0
P/B（倍）	1.4	1.3	1.3	1.2	1.1

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：2025 年 10 月 25 日，利尔化学发布 2025 年三季报。公司 2025 年前三季度收入为 67.09 亿元，同比上升 29.31%；归母净利润为 3.81 亿元，同比上升 189.07%；扣非归母净利润为 3.86 亿元，同比上升 229.26%。对应公司 25Q3 营业收入为 22.02 亿元，环比下降 9.03%；归母净利润为 1.11 亿元，环比下降 5.76%。

点评：工艺优化推动盈利能力提升，公司业绩同比高增。2025 年前三季度公司销售毛利率为 18.42%，同比上升 2.08pcts，我们认为其或与公司不断优化生产工艺以及公司部分产品的销量和价格同比上涨有关。

产品价格方面，2025 年三季度草铵膦价格小幅反弹。根据百川盈孚数据显示，截至三季度末，草铵膦价格为 44500 元/吨，同比下降 11.88%，较三季度初上涨 1.83%。我们认为草铵膦价格或已触底，未来有望回升。

费用方面，公司前三季度销售费用同比上升 19.54%，销售费用率为 1.72%，同比下降 0.14pcts；财务费用同比上升 24.14%，财务费用率为 0.79%，同比下降 0.04pcts；管理费用同比下降 5.79%，管理费用率为 4.18%，同比下降 1.55pcts；研发费用同比上升 0.41%，研发费用率为 2.89%，同比下降 0.84pcts。

公司各项活动产生的现金流净额波动较大。2025 年前三季度公司经营性活动产生的现金流净额为 6.38 亿元，同比上升 322.30%；投资活动产生的现金流净额为 -8.39 亿元，同比上升 3.75%；筹资活动产生的现金流净额为 -0.99 亿元，同比下降 113.89%。期末现金及等价物余额为 11.00 亿元，同比上升 8.76%。应收账款同比上升 42.60%，应收账款周转率有所下降，从 2024 年同期的 3.36 次下降到 3.18 次；存货同比下降 6.88%，存货周转率有所上升，从 2024 年同期的 2.60 次上升到 3.33 次。

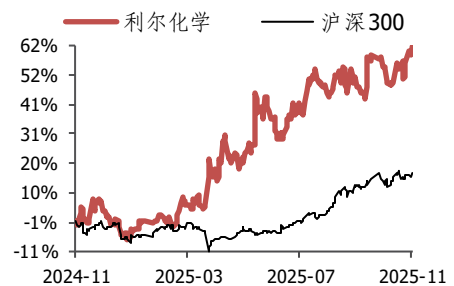
农药产品整体价格仍处于相对底部，关注部分产品价格反弹。根据中农立华原药公众号数据显示，截至 11 月 09 日，中农立华原药价格指数报 74.71 点，同比 2024 年同期上涨 1.91%，环比上月下跌 0.03%。跟踪的上百个产品中，同比 2024 年同期 71% 产品下跌；环比上月 61% 产品持平，6% 产品上涨。分品种来看，除草剂整体表现较好，截至 11 月 09 日，中农立华除草剂原药

买入（维持评级）

股票信息

行业	基础化工
2025 年 11 月 13 日收盘价（元）	13.22
总市值（百万元）	10,581.78
流通市值（百万元）	10,564.77
总股本（百万股）	800.44
流通股本（百万股）	799.15
近 3 月日均成交额（百万元）	211.39

股价走势



作者

分析师 肖亚平

执业证书编号：S1070523020001

邮箱：xiaoyaping@cgws.com

分析师 林森

执业证书编号：S1070525070002

邮箱：linsen@cgws.com

相关研究

- 《公司 1H25 业绩同比高增，看好农化行业景气度触底回升》2025-09-17
- 《农药行业触底，业绩短期承压，看好公司产业链优势逐步补强-利尔化学 2024 年报及 2025 年一季报点评》2025-05-19

价格指数报 85.56 点，同比 2024 年同期上涨 7.28%，环比上月下跌 0.45%。我们认为植保产品整体价格仍处于相对底部，建议关注受供需关系影响，价格率先反弹的农药品种。

酶法精草铵膦项目进展顺利，看好公司精草铵膦布局。根据公司 2025 年 9 月 18 日投资者交流纪要披露，公司湖南津市 2 万吨/年酶法精草铵膦项目已经投产，未来随着越来越多企业产品登记的取得、市场推广开展、生产技术的改进，精草铵膦市场需求的规模有望持续增长。公司作为目前国内最大规模的精草铵膦原药生产企业，将持续加快推进实施精草铵膦在海外多个国家的登记和市场布局工作。我们看好精草铵膦未来市场空间以及公司在精草铵膦方面的布局，市场竞争力将进一步增强。

投资建议：我们预计利尔化学 2025-2027 年收入分别为 84.38/95.17/110.36 亿元，同比增长 15.4%/12.8%/16.0%，归母净利润分别为 5.04/6.50/8.61 亿元，同比增长 134.1%/29.0%/32.5%，对应 EPS 分别为 0.63/0.81/1.08 元。结合公司 11 月 13 日收盘价，对应 PE 分别为 21/16/12 倍。我们看好精草铵膦未来市场空间以及公司在精草铵膦方面的布局，市场竞争力将进一步增强，维持“买入”评级。

风险提示：气候异常风险；汇率风险；市场风险；安全和环保风险；地缘政治风险

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5166	5673	6079	7166	7781
现金	1465	1450	1674	1888	2189
应收票据及应收账款	1441	1872	1645	2487	2207
其他应收款	6	39	13	46	23
预付账款	172	72	210	109	260
存货	1625	1689	1987	2085	2551
其他流动资产	457	551	551	551	551
非流动资产	9663	9975	10371	10638	11208
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	6206	7608	7876	8013	8403
无形资产	1145	1148	1259	1392	1512
其他非流动资产	2313	1219	1235	1232	1294
资产总计	14829	15648	16450	17803	18989
流动负债	3616	4050	4768	5960	6612
短期借款	240	220	961	2050	1958
应付票据及应付账款	2267	2235	2723	2790	3476
其他流动负债	1108	1595	1084	1119	1177
非流动负债	2466	2587	2225	1823	1463
长期借款	2001	2156	1793	1392	1031
其他非流动负债	464	432	432	432	432
负债合计	6081	6638	6993	7783	8075
少数股东权益	1255	1284	1386	1540	1773
股本	800	800	800	800	800
资本公积	1508	1508	1508	1508	1508
留存收益	5152	5367	5790	6340	7061
归属母公司股东权益	7493	7727	8071	8481	9142
负债和股东权益	14829	15648	16450	17803	18989

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	939	313	1797	1016	2602
净利润	767	298	606	804	1094
折旧摊销	628	818	819	923	1043
财务费用	15	30	54	69	59
投资损失	0	-1	1	1	0
营运资金变动	-602	-849	315	-788	400
其他经营现金流	130	15	1	6	4
投资活动现金流	-1918	-1146	-1210	-1191	-1613
资本支出	1972	1183	1215	1190	1614
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	54	37	5	-1	1
筹资活动现金流	1018	755	-1105	-700	-595
短期借款	108	-20	741	1089	-92
长期借款	1442	154	-362	-402	-361
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-3	0	0	0	0
其他筹资现金流	-528	621	-1484	-1387	-143
现金净增加额	48	-51	-518	-875	393

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7851	7311	8438	9517	11036
营业成本	6018	6136	6807	7542	8587
营业税金及附加	42	49	42	50	61
销售费用	118	137	140	142	170
管理费用	451	363	397	450	525
研发费用	302	264	315	354	409
财务费用	15	30	54	69	59
资产和信用减值损失	-56	-57	-7	-6	-6
其他收益	43	73	47	50	53
公允价值变动收益	-12	-1	0	-5	-5
投资净收益	-0.005	0.614	-1	-1	-0.4
资产处置收益	1	6	6	6	6
营业利润	881	352	726	952	1274
营业外收入	2	3	5	4	4
营业外支出	6	13	33	30	21
利润总额	877	343	697	926	1257
所得税	110	44	91	123	162
净利润	767	298	606	804	1094
少数股东损益	163	83	102	154	233
归属母公司净利润	604	215	504	650	861
EBITDA	1540	1231	1584	1954	2414
EPS (元/股)	0.75	0.27	0.63	0.81	1.08

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-22.5	-6.9	15.4	12.8	16.0
营业利润 (%)	-63.7	-60.1	106.3	31.2	33.7
归属母公司净利润 (%)	-66.7	-64.3	134.1	29.0	32.5
获利能力					
毛利率 (%)	23.3	16.1	19.3	20.8	22.2
净利率 (%)	9.8	4.1	7.2	8.4	9.9
ROE (%)	8.8	3.3	6.4	8.0	10.0
ROIC (%)	7.6	3.1	5.7	7.0	9.2
偿债能力					
资产负债率 (%)	41.0	42.4	42.5	43.7	42.5
净负债比率 (%)	17.6	25.3	20.2	23.9	15.3
流动比率	1.4	1.4	1.3	1.2	1.2
速动比率	0.9	0.9	0.7	0.8	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	5.2	4.4	4.8	4.6	4.7
应付账款周转率	5.7	5.5	5.6	5.6	5.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.75	0.27	0.63	0.81	1.08
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.17	0.39	2.24	1.27	3.25
每股净资产 (最新摊薄)	9.36	9.65	10.08	10.59	11.42
估值比率					
P/E	17.2	48.1	20.6	15.9	12.0
P/B	1.4	1.3	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	8.5	11.3	8.6	7.3	5.7

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
 邮编：100031
 传真：86-10-88366686