



# 利尔化学 (002258.SZ): Q1 业绩承压, 细分龙头发展前景较好

2026年4月28日

强烈推荐/维持

利尔化学

公司报告

利尔化学发布 2026 年 1 季报: Q1 实现营业收入 23.12 亿元, YoY+10.85%, 归母净利润 1.15 亿元, YoY-24.82%。

产品销量增长带动营收增加, 产品价格下滑及汇兑损失导致利润端下降。2026 年 1 季度, 公司积极加强市场开拓, 部分产品的销量同比增加, 带动营收端提升。利润方面, 受市场竞争影响部分产品价格同比仍有所下滑, 导致公司综合毛利率同比下滑 1.97 个百分点至 18.27%, 此外人民币对美元升值导致汇兑损失同比明显增加, 综合影响公司净利润。

公司深耕氯代吡啶类除草剂和草铵膦行业, 未来发展前景较好。公司是国内最大的氯代吡啶类除草剂系列农药产品研发及生产基地, 以及国内大规模的草铵膦、精草铵膦原药生产企业。产能方面, 公司现有农药产品产能 23.55 万吨, 在建产能 3.95 万吨; 化工产品(含中间体)产能 18.69 万吨, 在建产能 2.58 万吨。子公司湖北利拓长在实施 1 万吨精草铵膦原药及配套工程项目、绿色高效低毒植保原药生产项目(一期)。客户方面, 公司已与全球知名的大型农化公司科迪华、巴斯夫、先正达、纽发姆、住友化学以及各国优秀的本土进口商等建立了长期稳定的战略合作关系, 产品出口美国、加拿大、巴西、阿根廷、澳大利亚、泰国、越南等三十多个国家及地区。

公司盈利预测及投资评级: 我们看好公司作为国内氯代吡啶类除草剂和草铵膦龙头企业, 产品规模持续扩大, 待后续农药行业景气回升后, 公司的盈利水平有望得到改善。我们维持对公司的盈利预测。我们预测公司 2026~2028 年归母净利润分别为 5.90、6.71 和 7.76 亿元, 对应 EPS 分别为 0.74、0.84 和 0.97 元, 当前股价对应 P/E 值分别为 18、16 和 13 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示: 原料价格大幅波动; 下游需求释放不及预期; 产品价格下跌; 项目建设不及预期。

## 财务指标预测

| 指标         | 2024A   | 2025A   | 2026E  | 2027E  | 2028E  |
|------------|---------|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入(百万元)  | 7,311   | 9,008   | 9,704  | 10,636 | 11,657 |
| 增长率(%)     | -6.87%  | 23.21%  | 7.73%  | 9.60%  | 9.61%  |
| 归母净利润(百万元) | 215     | 479     | 590    | 671    | 776    |
| 增长率(%)     | -64.34% | 122.33% | 23.18% | 13.80% | 15.60% |
| 净资产收益率(%)  | 2.79%   | 6.07%   | 7.23%  | 7.70%  | 8.30%  |
| 每股收益(元)    | 0.27    | 0.60    | 0.74   | 0.84   | 0.97   |
| PE         | 49      | 22      | 18     | 16     | 13     |
| PB         | 1.35    | 1.33    | 1.28   | 1.20   | 1.12   |

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 公司简介:

利尔化学主要从事氯代吡啶类、有机磷类、磺酰胺类、取代脲类等高效、低毒、低残留的安全农药的研发、生产和销售, 产品包括除草剂、杀菌剂、杀虫剂三大系列共 40 余种原药、100 余种制剂以及 ND1、2-甲基吡啶等部分化工中间体。

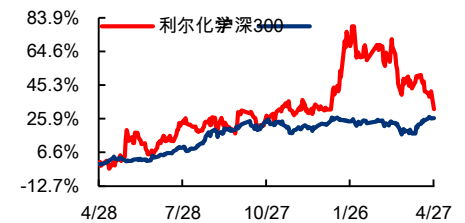
资料来源: 公司公告、东兴证券研究所

## 交易数据

|                |               |
|----------------|---------------|
| 52 周股价区间(元)    | 17.8-10.03    |
| 总市值(亿元)        | 104.62        |
| 流通市值(亿元)       | 104.45        |
| 总股本/流通 A 股(万股) | 80,044/80,044 |
| 流通 B 股/H 股(万股) | -/-           |
| 52 周日均换手率      | 4.6           |

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

## 52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师: 刘宇卓

010-66554030

liuyuzhuo@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480516110002

附表：公司盈利预测表

| 资产负债表           | 单位:百万元 |       |       |       |       | 利润表              | 单位:百万元 |       |       |       |       |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|-------|------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
|                 | 2024A  | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |                  | 2024A  | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
| <b>流动资产合计</b>   | 5673   | 5482  | 7097  | 8758  | 10733 | <b>营业收入</b>      | 7311   | 9008  | 9704  | 10636 | 11657 |
| 货币资金            | 1450   | 1003  | 2339  | 3604  | 5086  | <b>营业成本</b>      | 6136   | 7304  | 7790  | 8533  | 9327  |
| 应收账款            | 1872   | 2116  | 2279  | 2498  | 2738  | 营业税金及附加          | 49     | 54    | 58    | 63    | 69    |
| 其他应收款           | 39     | 63    | 68    | 75    | 146   | 营业费用             | 137    | 159   | 171   | 188   | 206   |
| 预付款项            | 72     | 129   | 137   | 151   | 165   | 管理费用             | 363    | 388   | 418   | 458   | 502   |
| 存货              | 1689   | 1544  | 1646  | 1803  | 1971  | 财务费用             | 30     | 84    | 85    | 70    | 57    |
| 其他流动资产          | 551    | 628   | 628   | 628   | 628   | 资产减值损失           | 55     | 36    | 4     | 6     | 6     |
| <b>非流动资产合计</b>  | 9975   | 10642 | 10337 | 9750  | 8999  | 公允价值变动收益         | -1     | 2     | 0     | 0     | 0     |
| 长期股权投资          | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     | 投资净收益            | 1      | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 固定资产            | 8605   | 9198  | 8939  | 8396  | 7688  | <b>营业利润</b>      | 352    | 722   | 830   | 937   | 1073  |
| 无形资产            | 1027   | 990   | 947   | 904   | 862   | 营业外收入            | 3      | 3     | 0     | 0     | 0     |
| 其他非流动资产         | 344    | 454   | 451   | 449   | 449   | 营业外支出            | 13     | 30    | 0     | 0     | 0     |
| <b>资产总计</b>     | 15648  | 16124 | 17434 | 18507 | 19732 | <b>利润总额</b>      | 343    | 694   | 830   | 937   | 1073  |
| <b>流动负债合计</b>   | 4050   | 4182  | 4949  | 5188  | 5481  | 所得税              | 44     | 113   | 135   | 153   | 175   |
| 短期借款            | 220    | 125   | 125   | 125   | 125   | <b>净利润</b>       | 298    | 581   | 695   | 784   | 898   |
| 应付账款            | 932    | 1233  | 1315  | 1441  | 1575  | 少数股东损益           | 83     | 102   | 105   | 113   | 122   |
| 预收款项            | 5      | 5     | 5     | 6     | 6     | 归母净利润            | 215    | 479   | 590   | 671   | 776   |
| 一年内到期的非流动负债     | 976    | 936   | 936   | 936   | 936   | EBITDA           | 1107   | 1664  | 1916  | 2081  | 2259  |
| <b>非流动负债合计</b>  | 2587   | 2688  | 2856  | 3024  | 3192  | <b>EPS (元)</b>   | 0.27   | 0.60  | 0.74  | 0.84  | 0.97  |
| 长期借款            | 2156   | 2324  | 2492  | 2660  | 2828  | <b>主要财务比率</b>    |        |       |       |       |       |
| 应付债券            | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     | 2024A            | 2025A  | 2026E | 2027E | 2028E |       |
| <b>负债合计</b>     | 6638   | 6869  | 7805  | 8212  | 8673  | <b>成长能力</b>      |        |       |       |       |       |
| 少数股东权益          | 1284   | 1366  | 1471  | 1584  | 1706  | 营业收入增长           | -7%    | 23%   | 8%    | 10%   | 10%   |
| 实收资本(或股本)       | 800    | 800   | 800   | 800   | 800   | 营业利润增长           | -60%   | 105%  | 15%   | 13%   | 14%   |
| 资本公积            | 1508   | 1509  | 1509  | 1509  | 1509  | 归属于母公司净利润增长      | -64%   | 122%  | 23%   | 14%   | 16%   |
| 未分配利润           | 4982   | 5126  | 5336  | 5822  | 6387  | <b>获利能力</b>      |        |       |       |       |       |
| 归属母公司股东权益合计     | 7727   | 7889  | 8158  | 8711  | 9353  | 毛利率(%)           | 16%    | 19%   | 20%   | 20%   | 20%   |
| <b>负债和所有者权益</b> | 15648  | 16124 | 17434 | 18507 | 19732 | 净利率(%)           | 3%     | 5%    | 6%    | 6%    | 7%    |
| <b>现金流量表</b>    |        |       |       |       |       | <b>单位:百万元</b>    |        |       |       |       |       |
|                 |        |       |       |       |       | <b>总资产净利润(%)</b> |        |       |       |       |       |
|                 |        |       |       |       |       | <b>ROE(%)</b>    |        |       |       |       |       |
|                 |        |       |       |       |       | <b>偿债能力</b>      |        |       |       |       |       |
| <b>经营活动现金流</b>  | 313    | 1297  | 2373  | 1885  | 2006  | 资产负债率(%)         | 42%    | 43%   | 45%   | 44%   | 44%   |
| 净利润             | 215    | 479   | 590   | 671   | 776   | 流动比率             | 1.40   | 1.31  | 1.43  | 1.69  | 1.96  |
| 折旧摊销            | 818    | 987   | 1105  | 1187  | 1251  | 速动比率             | 0.98   | 0.94  | 1.10  | 1.34  | 1.60  |
| 财务费用            | 30     | 84    | 85    | 70    | 57    | <b>营运能力</b>      |        |       |       |       |       |
| 应收账款减少          | -431   | -244  | -164  | -219  | -240  | 总资产周转率           | 0.48   | 0.57  | 0.58  | 0.59  | 0.61  |
| 预收账款增加          | 2      | -1    | 0     | 0     | 1     | 应收账款周转率          | 4.41   | 4.52  | 4.42  | 4.45  | 4.45  |
| <b>投资活动现金流</b>  | -1146  | -1238 | -800  | -600  | -500  | 应付账款周转率          | 6.61   | 8.32  | 7.62  | 7.72  | 7.73  |
| 公允价值变动收益        | -1     | 2     | 0     | 0     | 0     | <b>每股指标(元)</b>   |        |       |       |       |       |
| 长期投资减少          | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     | 每股收益(最新摊薄)       | 0.27   | 0.60  | 0.74  | 0.84  | 0.97  |
| 投资收益            | 1      | 1     | 1     | 1     | 1     | 每股净现金流(最新摊薄)     | -0.06  | -0.56 | 1.67  | 1.58  | 1.85  |
| <b>筹资活动现金流</b>  | 755    | -520  | -237  | -20   | -23   | 每股净资产(最新摊薄)      | 9.65   | 9.86  | 10.19 | 10.88 | 11.68 |
| 应付债券增加          | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     | <b>估值比率</b>      |        |       |       |       |       |
| 长期借款增加          | 154    | 168   | 168   | 168   | 168   | P/E              | 48.58  | 21.85 | 17.74 | 15.59 | 13.48 |
| 普通股增加           | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     | P/B              | 1.35   | 1.33  | 1.28  | 1.20  | 1.12  |
| 资本公积增加          | 0      | 0     | 0     | 0     | 0     | EV/EBITDA        | 11.16  | 7.72  | 6.09  | 5.08  | 4.10  |
| <b>现金净增加额</b>   | -51    | -446  | 1336  | 1265  | 1483  |                  |        |       |       |       |       |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘宇卓

10 余年化工行业研究经验。曾任职中金公司研究部。加入东兴证券以来获得多项荣誉, 包括 2016~2018 年水晶球公募榜连续入围, 2017 年水晶球公募榜第一名、总榜第二名, 2019 年新浪金麒麟新锐分析师等。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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, 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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):  
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

| 北京                       | 上海                       | 深圳                     |
|--------------------------|--------------------------|------------------------|
| 西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层 | 虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层 | 福田区益田路 6009 号新世界中心 46F |
| 邮编: 100033               | 邮编: 200082               | 邮编: 518038             |
| 电话: 010-66554070         | 电话: 021-25102800         | 电话: 0755-83239601      |
| 传真: 010-66554008         | 传真: 021-25102881         | 传真: 0755-23824526      |