



业绩稳健向好，新兴业务赋能成长

2026年04月29日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报。2025 年和 26Q1 公司分别实现营业收入 60.23、15.92 亿元，同比分别增长 5.91%、7.50%；分别实现归母净利润 4.97、1.32 亿元，同比分别增长 16.48%、22.34%。
- 产销放量叠加盈利能力回升，公司全年业绩稳步增长。**2025 年公司通过加大市场开拓力度、积极优化产品结构、降本增效等措施，分别实现高分子材料抗老化助剂、润滑油添加剂销量 13.80 万吨、6.71 万吨，同比分别增长 11.63%、15.07%；销售毛利率 22.33%，同比增加 1.09 个百分点。分产品来看，2025 年公司抗氧化剂、光稳定剂、U-pack、润滑油添加剂毛利率分别为 19.13%、33.63%、13.13%、14.12%，同比分别变化-0.25、0.43、4.77、4.17 个百分点。分季度来看，25Q4 公司业绩环比承压，系年底计提资产减值损失、信用减值损失等因素影响。26Q1 受人民币升值影响，公司面临汇兑损失压力，但业务规模保持增长态势，盈利能力同比提升，26Q1 销售毛利率 22.74%，同比增加 1.22 个百分点。
- 基本盘业务需求稳健，龙头提价助力景气企稳向上。**一方面，26Q1 我国初级形态的塑料、塑料制品、合成橡胶、化学纤维产量同比分别增长 6.6%、3.9%、4.3%、5.5%，抗老化助剂多领域需求稳健增长。另一方面，受原材料、能源及物流成本大幅抬升影响，3 月 4 日、4 月 27 日，巴斯夫宣布对其全球范围内塑料用抗氧化剂、加工稳定剂及光稳定剂相关产品实施涨价，最高涨幅分别达 20%、25%。我们认为，在当前中东地缘局势反复的背景下，海外行业龙头涨价有望助力国内龙头企业向下游顺价且利好出口需求，推动行业景气企稳向上。随着终端需求稳步增长、行业落后产能出清背景下订单向龙头企业集中、公司马来西亚等基地新产能投放，公司抗老化助剂销量有望持续增长，盈利能力亦有望改善，基本盘业务预计稳中向好。
- 新兴业务多点开花，成长动能有望逐步释放。**润滑油添加剂方面，公司已有部分产品完成 API 认证，且公司大客户开发持续落地，远期产品有望加速放量。生命科学方面，生物砌块业务从研发、量产准备，进入到市场深度开拓阶段，关键项目 25Q2 完成稳产稳销；合成生物已完成 3 个产品的中试，下一步将进入产业化落地阶段。新材料方面，公司宜兴电子级 PI 材料生产基地和研发中心预计 2026 年投入运营，且公司已与国内柔性线路板及柔性显示屏龙头企业建立合作，开始国产替代准入认证。此外，公司战略增资斯多福，切入快速增长的电子胶黏剂业务。
- 投资建议：**预计 2026-2028 年公司营收分别为 70.22、77.41、85.76 亿元；归母净利润分别为 6.14、7.28、8.46 亿元，同比分别增长 23.66%、18.48%、16.34%；EPS 分别为 2.67、3.17、3.69 元，对应 PE 分别为 16.61、14.02、12.05 倍，维持“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，汇率大幅波动的风险等。

利安隆（股票代码：300596）

推荐 维持评级

分析师

王鹏

☎：010-80927713

✉：wangpeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525090001

翟启迪

☎：010-80927677

✉：zhaiqidi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060004

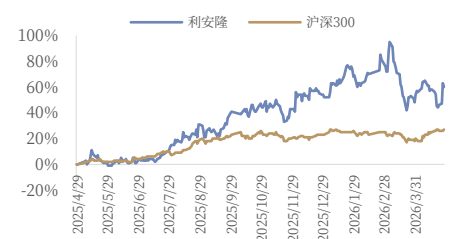
市场数据

2026年04月29日

股票代码	300596
A 股收盘价(元)	44.42
上证指数	4,107.51
总股本(万股)	22,962
实际流通 A 股(万股)	22,962
流通 A 股市值(亿元)	102

相对沪深 300 表现图

2026年04月29日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河化工】公司点评_利安隆_25Q3 业绩表现稳健，新兴业务成长可期_20251023
- 【银河化工】公司点评_利安隆_业绩稳步增长，多元化布局赋能成长_20250422
- 【银河化工】公司点评_利安隆_盈利能力同比改善，多元化布局助力成长_20240827

要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	6,023	7,022	7,741	8,576
收入增长率%	5.91	16.59	10.25	10.79
归母净利润(百万元)	497	614	728	846
利润增长率%	16.48	23.66	18.48	16.34
摊薄 EPS(元)	2.16	2.67	3.17	3.69
PE	20.54	16.61	14.02	12.05

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5,622	6,189	7,351	8,370
现金	1,994	2,498	3,493	4,283
应收账款	1,103	1,258	1,280	1,300
其它应收款	19	22	26	28
预付账款	164	195	214	235
存货	1,362	1,395	1,416	1,452
其他	980	822	922	1,071
非流动资产	4,895	4,824	4,524	4,194
长期投资	50	50	50	50
固定资产	3,382	3,154	2,894	2,603
无形资产	394	364	334	303
其他	1,068	1,255	1,245	1,237
资产总计	10,517	11,013	11,874	12,564
流动负债	4,314	3,824	4,108	4,127
短期借款	2,215	1,515	1,515	1,515
应付账款	518	600	658	724
其他	1,581	1,709	1,935	1,889
非流动负债	1,219	1,719	1,719	1,719
长期借款	1,100	800	800	800
其他	119	919	919	919
负债总计	5,533	5,543	5,827	5,846
少数股东权益	157	134	110	86
归属母公司股东权益	4,827	5,337	5,937	6,632
负债和股东权益	10,517	11,013	11,874	12,564

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	378	1,336	1,500	1,318
净利润	473	590	704	822
折旧摊销	393	571	600	629
财务费用	45	88	83	83
投资损失	-6	-1	-2	-2
营运资金变动	-597	-19	14	-340
其他	69	106	100	126
投资活动现金流	-199	-440	-295	-294
资本支出	-239	-496	-296	-296
长期投资	33	55	0	0
其他	7	2	2	2
筹资活动现金流	798	-392	-210	-234
短期借款	1,355	-700	0	0
长期借款	-376	-300	0	0
其他	-181	608	-210	-234
现金净增加额	965	504	995	790

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	6,023	7,022	7,741	8,576
营业成本	4,678	5,419	5,943	6,532
税金及附加	40	46	51	57
销售费用	175	204	224	249
管理费用	229	267	295	327
研发费用	253	295	325	360
财务费用	53	102	65	60
资产减值损失	-71	-50	-70	-90
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资收益及其他	37	37	38	38
营业利润	563	675	806	941
营业外收入	1	8	8	8
营业外支出	20	4	4	4
利润总额	544	679	810	945
所得税	70	88	105	123
净利润	473	590	704	822
少数股东损益	-23	-24	-23	-25
归属母公司净利润	497	614	728	846
EBITDA	990	1,352	1,475	1,634
EPS (元)	2.16	2.67	3.17	3.69

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	5.9%	16.6%	10.2%	10.8%
营业利润增长率	18.0%	19.9%	19.4%	16.8%
归母净利润增长率	16.5%	23.7%	18.5%	16.3%
毛利率	22.3%	22.8%	23.2%	23.8%
净利率	7.9%	8.4%	9.1%	9.6%
ROE	10.3%	11.5%	12.3%	12.8%
ROIC	5.9%	7.5%	7.9%	8.5%
资产负债率	52.6%	50.3%	49.1%	46.5%
净资产负债率	111.0%	101.3%	96.4%	87.0%
流动比率	1.30	1.62	1.79	2.03
速动比率	0.94	1.19	1.38	1.61
总资产周转率	0.61	0.65	0.68	0.70
应收账款周转率	5.45	5.95	6.10	6.65
应付账款周转率	8.73	9.69	9.44	9.45
每股收益(元)	2.16	2.67	3.17	3.69
每股经营现金流(元)	1.65	5.82	6.53	5.74
每股净资产(元)	21.02	23.24	25.86	28.88
P/E	20.54	16.61	14.02	12.05
P/B	2.11	1.91	1.72	1.54
EV/EBITDA	12.09	8.33	6.96	5.80
PS	1.69	1.45	1.32	1.19

分析师承诺及简介

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。

王鹏、翟启迪，化工行业分析师。

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，完成投资者适当性匹配，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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn