

导语：油价上涨是利空，未来成本压力难传导到下游。

作者：市值风云 App：木盒

一季报扭亏，安道麦却不敢笑：成本压顶，拐点尚早

安道麦 A (000553.SZ) 在经历 2023 年-2025 年巨额亏损之后，2026 年 1 季度迎来业绩增长：营业收入 72 亿，同比增长 0.46%；归母净利润 5.69 亿，同比增长 277%。

截止日期 报告期 报表类型	2023-12-31 2023年报 合并报表	2024-12-31 2024年报 合并报表	2025-12-31 2025年报 合并报表	2026-03-31 2026一季报 合并报表
√ 利润表摘要				
营业总收入	327.79	294.88	289.45	72.06
同比(%)	-12.31	-10.04	-1.84	0.46
营业总成本	330.25	306.22	295.42	70.07
营业利润	-14.61	-21.82	-8.97	4.20
同比(%)	-300.09	-49.35	58.88	237.31
利润总额	-14.05	-21.24	-7.00	4.19
同比(%)	-285.63	-51.21	67.07	217.07
净利润	-16.06	-29.03	-10.46	5.69
同比(%)	-363.52	-80.79	63.98	276.65
归属母公司股东的净利润	-16.06	-29.03	-10.46	5.69
同比(%)	-363.52	-80.79	63.98	276.65
非经常性损益	2.46	1.22	2.90	2.69
扣非后归属母公司股东的净利润	-18.51	-30.25	-13.36	3.00
同比(%)	-469.10	-63.37	55.84	195.48

(wind 数据)

在 4 月 29 日晚披露一季报之后，连续两个交易日（4 月 30 日和 5 月 6 日）股价均连续涨停。



(市值风云 APP)

风云君感兴趣的是，一季度的净利润大幅提升可持续吗？

一、业绩具备一定可持续性

我们首先来看下，安道麦 2026 年一季度净利润暴增的核心原因。

归母净利润 5.69 亿，其中有来自一次性收益和主业改善的部分。

一次性资产处置收益为卖掉了以色列物流中心，贡献约 2.57 亿元投资收益，占了当期净利润的 45%，属于非经常性损益，扣除这部分的归母净利润为 3 亿，则属于真实主业改善，同比增长 195%。

考虑资产处置收益和所得税收益等非经常性影响，调整后净利润约 5900 万美元，相比 2025 年第一季度为 4400 万美元增长 35%，公司基本面也呈现改善趋势，核心有三大驱动因素。

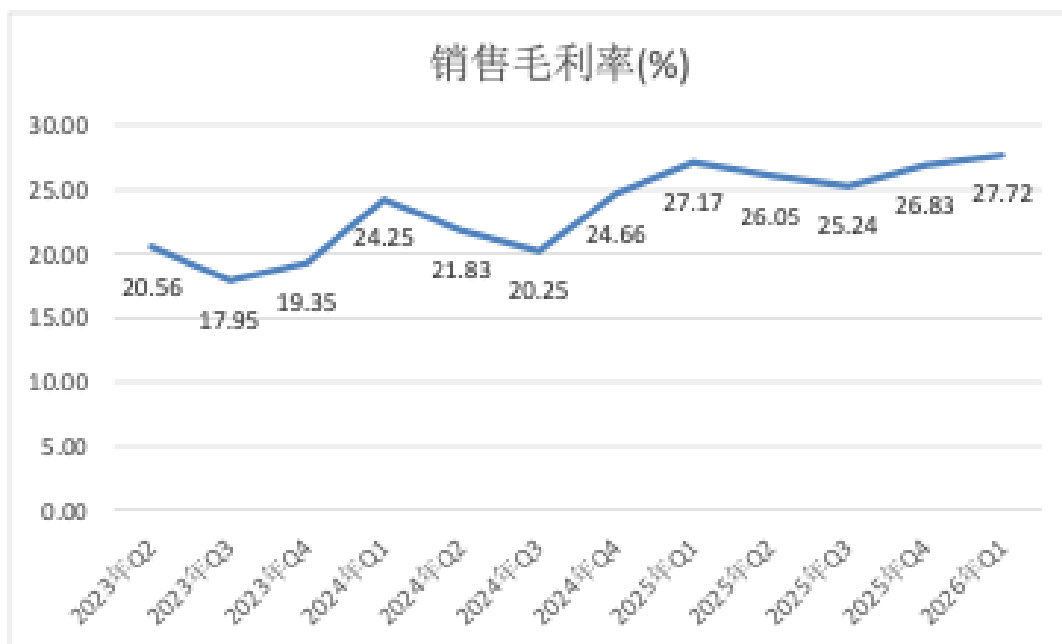
第一是全球销量回暖、库存周期出清，北美、欧洲、中东地区销量增长，特别是欧洲更强势，全球销量同比增长 3%。

各区域销售业绩

	2026年一季度 百万美元	2025年一季度 百万美元	美元变动
欧洲、非洲及中东	406	356	14%
北美	237	219	8%
拉美	144	147	(2%)
亚太	249	278	(10%)
其中，中国	134	166	(19%)
总计	1,037	1,000	4%

(数据来源：2026 年 1 季报)

第二是产品结构优化，公司主动砍掉部分基础化学品与低利润产品的生产与销售，毛利率提升，2026 年 1 季度毛利率为 27.72%，创下三年来新高。



(数据来源: 市值风云)

第三更明显的是, 奋进计划降本增效 (2024-2026 三年战略), 1 季度管理费用率为 4.1%, 同比去年 1 季度 5.2% 下降 1.1 个百分点, 管理费用 2.98 亿相比去年同期少了 7500 万。

基于以上三大原因, 最终扣非净利率得以成功环比转正。

安道麦	2023年Q2	2023年Q3	2023年Q4	2024年Q1	2024年Q2	2024年Q3
净利率(%)	-4.01	-11.05	-8.97	-3.34	-9.41	-14.79
安道麦	2024年Q4	2025年Q1	2025年Q2	2025年Q3	2025年Q4	2026年Q1
净利率(%)	-13.81	1.42	-3.20	-5.60	-11.20	4.16

(数据来源: 市值风云)

二、三大担忧之处

(一) 去供给不够彻底

根据年报披露，全球植保行业正处于库存周期触底回暖的进程中，渠道库存已基本恢复至 2020 年前水平，采购量趋于正常。

但整体原药产能供过于求的局面尚未根本扭转，导致植保产品定价持续承压。同时大宗农产品价格偏低导致农民盈利承压，多数地区的销售价格仍然疲软。

财报上数据非常明显，2025 年安道麦第四季度产品价格下降 2%，1 季度价格继续下跌 4%，体现了整体市场价格走低以及农民购买力减弱的影响。

（二）油价上升的短期利空

安道麦是石油下游化工企业，原材料直接挂钩油价，还包括运费等，即油价上涨会直接抬升营运成本。

在市场供过于求、价格竞争依然激烈的背景之下，即便面对成本端上涨压力，定价也受限。

虽然公司一季度对应的产品主要是上一年第三、第四季度生产或采购的，成本上涨因素在当时还未发生，但是当前成本的确在上涨。

安道麦在 5 月 7 日投资者交流中明确表示：

植保企业能够在多大程度将成本增幅传导至农民端尚不确定，特别是农民目前的财务状况也尚不理想。全球是否形成涨价趋势以对冲成本增幅，现在还不确定，预计可能到第三、第四季度会更加明确，因为那时成本上涨才真正体现在行业大部分公司的损益表。

公司目前也正在涨价，大部分地区的涨价是自4月1日或5月1日生效，不同国家选择的生效时间不同，要尽力弥补成本增幅。涨价幅度取决于两点，第一取决于公司利用自身产品线的能力；第二是市场情况。

风云君认为地缘冲突导致油价上涨，虽然安道麦作为植保的大企业，对安道麦还是构成利空大于利多的。

(三) 以色列仓库受损

地缘冲突也导致3月安道麦以色列工厂仓库受损，公司因此计提了570万美元的费用，但是影响不大，预计会获得以色列政府的赔偿金，还有相关损失险。

事件发生后工厂迅速开展了维修与重建，工厂九成的设施在事件发生后的两三周内已经恢复了运营，其余设施仍然在修复之中。

总结

安道麦一季度扣非净利润虽然增长195%，但调整资产处置收益和所得税收益等非经常性影响后的净利润只增长了30%多。

行业目前仅处于去库存周期，下游需求没有大幅好转，而且地缘冲突之下油价上升导致成本压力难传导到下游。假如不能通过提价有效对冲成本，企业就会处于两头受压的局面。

因此，谈论业绩拐点或者业绩进入上行周期，为时尚早。