



2026 年 09 月 12 日

公司点评

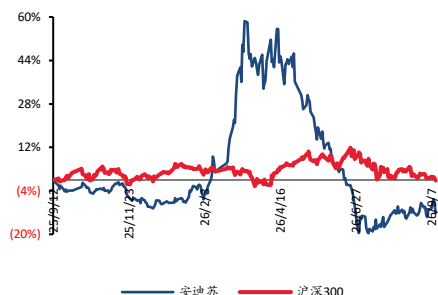
买入/维持

安迪苏 (600299)

昨收盘: 8.46

蛋氨酸、特种产品齐头并进，新产品、新产能蓄势待发

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 30.8/30.8
 总市值/流通(亿元) 260.55/260.55
 12 个月内最高/最低价 16.48/7.62 (元)

相关研究报告

<<蛋氨酸、维生素 A 价格大幅上涨，公司有望受益>>—2026-03-31

<<业绩逐步改善，产能扩充助力成长>>—2024-04-17

<<【太平洋化工】安迪苏：蛋氨酸维生素量价齐升，二季度业绩增长可期>>—2020-04-25

证券分析师：王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523010001

事件：公司近期发布 2026 年半年报，期内实现营业收入 97.07 亿元，同比增长 14.04%，归母净利润 9.05 亿元，同比增长 22.25%。

蛋氨酸量价齐升，特种产品维持双位数增长。2026 年二季度蛋氨酸需求端保持强劲，全球市场渗透率稳步提升，售价明显上行且销量保持双位数增长。在蛋氨酸业务的拉动下，公司功能性产品板块上半年实现营业收入 73.36 亿元、同比增长 13.30%，其中第二季度收入 41.0 亿元、环比增长 27%。上半年公司特种产品实现营业收入 23.71 亿元、同比增长 16.38%。其中 6 月创单月销售记录。单胃动物饲料品质类与消化类产品稳步放量，动物韧性产品收入同比增长 25%，反刍动物产品收入增长 11%。

泉州项目建设稳步推进，新产品导入与技术储备并行。泉州 15 万吨/年固体蛋氨酸项目主体施工已完工，公用工程预调试同步收尾，预计 2027 年上半年投产。依托与中化泉州石化的产业链协同，以及配套的年产 40 万吨硫酸项目，泉州项目投产后将显著提升固体蛋氨酸成本竞争力。另外，南京液体蛋氨酸装置 3 万吨脱瓶颈扩能项目按计划开展，欧洲液体蛋氨酸工厂脱瓶颈扩能项目已完工转固，新增 4 万吨/年液体蛋氨酸产能。公司 2026 年初上市首款创新肠道健康产品 Sanion Tetra，并计划于下半年在反刍动物及饲料酶领域推出系列新品。公司开始布局现场线产品与宠物市场，有望打开新的增长空间。

投资建议：我们预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.46/0.52/0.59 元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格剧烈波动风险；项目进度、收益不及预期风险；行业竞争加剧风险；不可抗力风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	17,231	17,863	20,007	22,106
营业收入增长率(%)	10.92%	3.67%	12.00%	10.49%
归母净利（百万元）	1,155	1,422	1,615	1,815
净利润增长率(%)	-4.13%	23.21%	13.57%	12.33%
摊薄每股收益（元）	0.37	0.46	0.52	0.59
市盈率（PE）	22.57	18.32	16.13	14.36

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,266	4,273	5,270	6,997	9,188
应收和预付款项	2,075	2,046	2,121	2,376	2,625
存货	2,428	2,385	2,459	2,755	3,041
其他流动资产	627	627	581	608	610
流动资产合计	6,396	9,331	10,432	12,735	15,464
长期股权投资	108	0	0	0	0
投资性房地产	0	11	11	11	11
固定资产	8,258	8,538	10,046	10,572	10,405
在建工程	1,564	3,965	2,332	1,566	1,083
无形资产开发支出	2,217	2,205	2,080	1,931	1,800
长期待摊费用	3	2	1	0	1
其他非流动资产	10,109	13,075	13,889	16,100	18,869
资产总计	22,257	27,796	28,359	30,180	32,169
短期借款	54	0	0	0	0
应付和预收款项	1,767	2,023	2,086	2,337	2,580
长期借款	926	1,608	1,863	2,248	2,689
其他负债	3,941	4,269	4,274	4,491	4,709
负债合计	6,688	7,900	8,223	9,076	9,978
股本	2,682	3,080	3,080	3,080	3,080
资本公积	1,005	3,591	3,591	3,591	3,591
留存收益	12,837	13,509	14,334	15,299	16,382
归母公司股东权益	15,542	19,864	20,102	21,066	22,150
少数股东权益	27	32	34	37	41
股东权益合计	15,570	19,896	20,136	21,104	22,191
负债和股东权益	22,257	27,796	28,359	30,180	32,169

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	2,945	3,331	3,932	4,304	4,781
投资性现金流	-1,634	-3,255	-1,907	-2,220	-2,203
融资性现金流	-1,017	2,911	-1,004	-357	-387
现金增加额	228	3,039	997	1,727	2,191

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	15,534	17,231	17,863	20,007	22,106
营业成本	10,841	12,352	12,740	14,269	15,755
营业税金及附加	73	76	79	88	98
销售费用	1,351	1,495	1,550	1,736	1,918
管理费用	907	856	887	993	1,098
财务费用	56	63	18	17	12
资产减值损失	-28	-120	-32	9	8
投资收益	-98	-110	-114	-128	-141
公允价值变动	-33	-11	0	0	0
营业利润	1,725	1,676	2,022	2,312	2,571
其他非经营损益	-151	-106	-87	-115	-102
利润总额	1,575	1,570	1,935	2,197	2,468
所得税	369	414	510	579	650
净利润	1,205	1,157	1,425	1,618	1,818
少数股东损益	1	2	3	3	3
归母股东净利润	1,204	1,155	1,422	1,615	1,815

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	30.21%	28.31%	28.68%	28.68%	28.73%
销售净利率	7.75%	6.70%	7.96%	8.07%	8.21%
销售收入增长率	17.83%	10.92%	3.67%	12.00%	10.49%
EBIT 增长率	464.42%	-0.36%	2.42%	13.41%	11.99%
净利润增长率	2,208.66%	-4.13%	23.21%	13.57%	12.33%
ROE	7.75%	5.81%	7.08%	7.67%	8.19%
ROA	5.51%	4.62%	5.08%	5.53%	5.83%
ROIC	8.49%	6.28%	6.32%	6.77%	7.13%
EPS (X)	0.39	0.37	0.46	0.52	0.59
PE (X)	21.63	22.57	18.32	16.13	14.36
PB (X)	1.68	1.31	1.30	1.24	1.18
PS (X)	1.68	1.51	1.46	1.30	1.18
EV/EBITDA (X)	9.77	7.42	5.65	4.71	3.91

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。