

蓝星安迪苏股份有限公司

2025 年第三季度线上投资者沟通会及业绩说明会会议记录

一、会议时间

公司于 2025 年 11 月 13 日、14 日分别组织召开了 2025 年第三季度线上投资者沟通会、业绩说明会。

二、参与单位名称及人员姓名

部分参会机构名单详见附件清单。

重要提示：参会机构名单由组织机构提供并经整理后展示。公司无法保证参会机构单位名称的完整性、准确性，敬请投资者注意。

三、公司接待人员

董事长兼总经理（CEO）：郝志刚先生

独立董事：刘昕先生、臧恒昌先生

首席运营官兼副总经理：Frederic Jacquin 先生

首席财务官：Virginie Cayatte 女士

董事会秘书：蔡昀女士

四、会议地点

Teams 线上会议、上交所路演平台。

五、主要内容

公司就投资者普遍关注的问题进行回答。沟通内容如下：

1. 公司如何看待全球目前蛋氨酸的供需情况？

需求端方面，作为大宗饲料添加剂，蛋氨酸超 50%应用场景聚焦禽料领域，受益于禽类产品强劲消费需求及饲料配方中添加比例提升的双重支撑，行业年需求增速稳定在 4-5%区间。供给端方面，尽管短期内有新增产能，但其投放节奏较为理性。同时，市场对外公布的多为名义产能，实际生产受检修、产出率等多种因素制约，实际产量通常与名义产能有一定差距。中长期来看，随着新增产能逐渐被市场消化，市场供需格局仍将保持相对健康的状态，供需再平衡机制逐步形成。

2. 蛋氨酸价格整体保持平稳，公司第三季度业绩出现下滑的原因？

2025 年第三季度业绩充分体现了我们在取得成绩和突破的同时也面临着巨大挑战。公司营业收入实现同比稳定增长 7%达人民币 44.2 亿元，毛利与上年同期接近持平，为人民币 11.9 亿元。

功能性产品方面：蛋氨酸业务销售保持增长，液体蛋氨酸在全球市场渗透率持续提升，固体蛋氨酸业务由于原材料（尤其是烧碱）成本大幅上

涨对业绩贡献有限；维生素业务盈利能力受到 VA 和 VE 价格大幅下跌的严重冲击，公司正通过优化生产与采购策略以降低维生素业务对公司利润水平的负面影响。

特种产品方面，销售增长 13%至人民币 11.4 亿元，自 7 月起生效的美国“特朗普关税”政策对公司当季特种产品业务产生了暂时性影响，进而导致第三季度分销成本显著上升。目前，公司正通过在美国市场逐步调整定价策略、优化销量分配等方式积极应对。

长期来看，我们对公司的长期竞争力仍然充满信心。南京工厂凭借全流程一体化生产工艺和世界级生产水平，成为全球最大、技术最先进且最具竞争力的液态蛋氨酸生产平台之一。随着南京及西班牙布尔戈斯工厂产能瓶颈突破、泉州固体蛋氨酸项目推进以及研发创新优化生产工艺，公司蛋氨酸整体竞争力将进一步提升。同时，特种品销售与市场支持团队调整完成、新产能优化释放、生产由委外转内部使价值链完整获取以及研发投入加速，会推动高附加值产品线发展，加速特种产品业务高质量发展。

3. 公司第三季度毛利仅下滑 1%，但 EBITDA 下滑 13%，净利润下滑 37%，这是否主要归因于美国关税的影响？

2025 年第三季度业绩充分体现了我们在取得成绩和突破的同时也面临着巨大挑战。自 7 月起生效的美国“特朗普关税”政策对公司的特种产品业务产生了影响，进而导致第三季度分销成本显著上升，的确对公司第三季度的 EBITDA 率和净利润率产生了一定影响。同时，公司的合营企业恺迪苏目前暂时停产，以待实施技术改造工程，带来的长期投资损失，也带来了负面影响。此外，还有一些其他时间性差异因素影响了三季度净利润水平，但该类影响将在年报时获得调整。公司始终密切关注各类业绩影响因素，并积极采取应对措施，以确保公司稳健发展和股东利益最大化。

4. 目前公司液体、固体蛋氨酸产能及产能利用率情况？

安迪苏凭借位于欧洲与中国的两大生产平台，以最经济、可靠的方式为客户提供服务。

中国生产平台：凭借全流程一体化的生产工艺、世界级的生产水平，南京工厂已成为世界上最大、技术最先进、最具竞争力的液态蛋氨酸生产平台之一。福建泉州年产 15 万吨固体蛋氨酸工厂以及配套的硫酸生产装置项目持续顺利推进，资本开支和工程进度与项目预算和计划时间表一致。

欧洲生产平台：法国的 Les Roches 工厂（上游原料工厂），主要生产合成蛋氨酸的第一中间体 MMP，分别提供给位于法国的 Roussillon 工厂用于生产固体蛋氨酸和位于西班牙的 Burgos 工厂用于生产液体蛋氨酸。为了增加在欧洲地区的液体蛋氨酸产量，公司近年来连续实施了多个产能扩张项目。位于欧洲西班牙的液体蛋氨酸工厂脱瓶颈扩能项目进展顺利，计划将于 2025 年年底前完成项目建设，这将进一步提升该工厂的高可靠性。

总体来看，公司蛋氨酸产能利用率维持在较高水平，南京工厂已基本实现满负荷生产，并取得极高的生产稳定性，同时，西班牙基地则作为灵活调整产能的枢纽，其产能利用率也总体保持在较高的水平。

5. 公司如何看待目前蛋氨酸新产能的投放对市场价格产生的影响？

从全球市场需求增量的视角来看，市场上新增的 15 万吨蛋氨酸产能预计需要两年到两年半的时间被市场完全吸收。得益于全球“固转液”的趋势，液体蛋氨酸相比固体蛋氨酸可能更快地获得市场认可，特别是在某些特定区域，其转化时间更为缩短，这标志着饲料添加剂行业向规模化、工业化发展的趋势。新增液体蛋氨酸产能对市场的短期冲击及其引起的价格波动，主要取决于生产商的市场推广力度和销售策略。作为行业内的参与者，我们主张理性投资与生产，倾向于采取稳健的市场进入策略，以缓和的方式逐步增加市场份额，从而维持市场价格稳定。

6. 作为央企控股的国际化公司，公司如何看待安世半导体事件？

安迪苏的独特之处在于，首先公司所处行业为食品链核心，与半导体行业是完全不同类型的行业；其次，我们在欧洲与中国均建立了完善的上下游一体化产业链。两大平台紧密协同，不存在产品或中间体供应的障碍，供应链风险可控。伴随着多年来公司全球化业务的拓展，公司管理团队深度融合，我们有信心并期待未来将继续稳健运营并实现更加卓越的发展成果。

7. 公司三季度特种产品毛利率下降的主要原因？净利润水平如何？未来将依靠哪些品类的产品来驱动发展？

公司特种产品毛利保持相对稳定，三季度利润受美国关税及地缘政治因素略有波动。目前，公司正通过在美国市场逐步调整定价策略、优化供应链等方式积极应对。从长远视角，特种产品利润率较大宗产品更高，具备显著增长潜力。当前，公司正通过内部生产调整（如从委外转为内部生产的项目）、价格区域优化等举措提升特种产品的盈利水平。未来公司将强化市场沟通，适时披露内部数据与分析，全面展现特种产品的增长前景与整体盈利实力。

8. 固体与液体蛋氨酸之间历来存在价差，而今年这一价差为何较往年更为显著？

安迪苏正积极推动液体蛋氨酸在各市场的广泛应用，客户在从固体向液体转换时，会综合考量动物种类、吸收效率及饲料原料等因素以评估效益与成本。近年来，安迪苏中国区固转液进展显著，转换初期价差有可能稍大，但随着客户体验液体蛋氨酸的增值效应及公司服务的优化，生物效用不断提升，价差正逐步缩小。此过程既是价格策略的管理，也是市场自然转型的体现。

9. 公司如何看待蛋氨酸行业中小规模产能对市场的影响？

规模化产能方面，液体蛋氨酸 18 万吨、固体蛋氨酸 15 万吨通常被视为具有规模效应的标准。低于此标准的产能，虽可能在如区别优势、能源成本、原材料供应等其他方面有所弥补，但总体规模上不占优势。未来两三年，行业将见证产能的优化与调整，向更高效、更具规模效应的方向发展。

10. 如何评估硫磺价格上涨对公司业绩的影响？

硫磺在我们的原材料中占比相对较低，今年其价格虽有所上涨，但其在成本结构中的权重不大，因此对公司整体成本的影响较为可控。同时，公司依据市场动态灵活调整定价策略，适时提升产品价格，以有效传导部分因原材料涨价而增加的成本压力。这一决策是综合考虑了原材料影响及市场供需关系等多方面因素后做出的。

11. 公司十五五规划预计何时可以与资本市场沟通？关于股权激励计划，公司目前如何部署？

关于公司“十五五”规划的进展，我们正紧密遵循集团的战略指引，积极推进规划制定工作。展望未来，我们计划于明年与资本市场展开深入沟通，全面阐述公司的未来发展战略、项目布局以及远期愿景，旨在推动企业整体价值的持续增长。

关于股权激励，鉴于安迪苏作为央企控股上市公司，其股权激励计划需要符合国资委审批；同时由于高管中有半数的外籍高管，公司也一直在研究股权激励方案的可行性和便利性。同时，公司也在积极探索其他可能的市值管理措施，比如在鼓励和研究管理层个人持股的可行性，彰显了公司高管对于企业价值的认同和对企业未来成长的信心。

12. 公司如何看待目前蛋氨酸行业的竞争格局，对公司近些年的发展如何评价？

在安迪苏近些年的发展过程中，我们精准布局，在中国大力增加产能。南京一、二期液体蛋氨酸项目稳步推进到现在满负荷稳定生产，泉州蛋氨酸项目也严格按照时间表顺利推进。中国区的成本和运行成本优势显著，为公司发展提供了有力支撑。

面对全球地缘政治影响所带来的挑战，例如欧洲原材料生产成本较高等周期性问题，我们利用公司中、欧双生产平台的优势灵活应对。目前，欧洲化工工业协会及欧盟已出台激励政策与补贴支持，为我们在欧洲的发展带来了机遇。世界互联互通，市场机会众多，我们坚信未来安迪苏在欧洲定能持续良好发展。

同时，公司也考虑向新兴产业拓展，降低对蛋氨酸业务的依赖程度。加强特种品业务发展，开拓新市场和新业务，这些举措充分彰显了公司在不断努力寻求多元化发展路径的决心与行动。我们将秉持稳健、创新的理念，持续提升公司的核心竞争力和可持续发展能力，为股东创造更大的价值。

13. 公司第四季度业绩展望？

第四季度，市场需求预计保持强劲，公司业务预计将继续保持良好的经营势头：所有蛋氨酸工厂将保持强劲运营绩效，以支持进一步提升销量；中国和欧洲生产平台使安迪苏可以灵活调整供应，优化供应成本，包括关税等带来的影响；继续开展运营效率提升计划，尤其是针对运营表现仍有提升空间的工厂和业务；通过积极主动的产品和价格组合管理来提升盈利能力，加速特种产品业务发展；充分利用公司数字能力实现持续的运营绩

效提升和成本控制措施。同时，安迪苏也将积极探索一切可行方案，以迅速灵活的方式执行既定计划，积极应对由于创新斐康®蛋白技术较预期需要更长的时间才能实现全面工业化而导致的各类负面影响。凭借安迪苏的全球领先优势，公司将全力以赴支持业务增长，提升盈利水平，为未来增长持续投入。

14. 关于定向增发，公司一再声称，要审慎择机发行，切实捍卫投资者权益，请问如何“择机”？

公司始终秉持审慎、负责的态度推进资本运作，坚持“切实捍卫投资者权益”的基本原则。所谓“择机”，是基于全面、专业的综合判断体系，包括当前资本市场整体环境及流动性状况、行业发展趋势与竞争格局的变化节奏、发行条件成熟度等因素。目前，本次定向增发已于 2025 年 9 月 9 日获得中国证监会注册批复，具备法定实施基础。出于对投资者利益的高度负责，公司将继续密切跟踪市场动态，审慎选择最佳发行窗口，全力保障发行品质。同时，我们高度重视中小投资者权益保护，已建立完善的治理结构和信息披露机制，确保所有股东享有平等的知情权与参与权。本次增发方案充分考虑市场环境、行业趋势及公司实际需求，旨在优化资本结构、引进战略股东、支持业务发展，最终将为全体股东创造更大价值。

15. 根据公司三季报，增收不增利，请问原因是什么？

2025 年第三季度业绩充分体现了我们在取得成绩和突破的同时也面临着巨大挑战。公司营业收入实现同比稳定增长（+7%，人民币 44.2 亿元），毛利与上年同期接近持平（-1%，人民币 11.9 亿元），毛利率受到维生素价格急剧下跌压力和关税政策的不利影响有所下滑，这些影响因素部分有望在未来消除，部分则通过公司正在实施的应对措施逐步缓解。功能性产品方面：维生素业务盈利能力受到维生素 A 和 E 价格大幅下跌的严重冲击，公司正通过优化生产与采购策略以降低维生素业务对公司利润水平的负面影响。特种产品方面：自 7 月起生效的美国“特朗普关税”政策对公司的特种产品业务产生了一定影响，进而导致第三季度分销成本显著上升。目前，公司正通过在美国市场逐步调整定价策略、优化销量分配等方式积极应对。非经营性项目方面：斐康蛋白创新技术较预期更晚实现全面商业化带来了负面影响。

长期来看，我们对公司的长期竞争力仍然充满信心，其核心优势主要体现在以下三方面：凭借全流程一体化的生产工艺、世界级的生产水平，南京工厂已成为世界上最大、技术最先进、最具竞争力的液态蛋氨酸生产平台之一；随着南京和西班牙布尔戈斯工厂产能瓶颈的逐步突破、泉州固体蛋氨酸项目的持续推进，以及研发创新对生产工艺的不断优化，公司蛋氨酸的整体竞争力将进一步增强，有效地抓住全球蛋氨酸市场需求的增长机遇，快速应对市场变化，从而进一步增强了安迪苏的竞争实力和市场领先地位；伴随特种产品销售与市场支持团队的调整完成以及新产能的优化和逐步释放、生产由委外变成内部生产带来的价值链的完整获取，以及研发投入的加速，将推动高附加值产品线发展，特种产品业务规模效应将逐步增强，另外，公司将通过积极主动的产品和价格组合管理来提升盈利能力，

加速特种产品业务发展。

16. 公司的泉州工厂 15 万吨/年固体蛋氨酸项目进展程度，大约多久可以实现满负荷量产，固体蛋氨酸的销售网络是沿用液体蛋氨酸销售网络还是独立开辟新的销售网络？公司的控股股东蓝星集团未来将给予公司哪些支持赋能，未来是否存在将蓝星集团内部的优质资产整合进入公司的计划？

公司位于福建泉州的 15 万吨/年固体蛋氨酸项目目前建设进展顺利，各项工程节点均按计划有序推进。根据当前施工进度和设备安装安排，工厂爬坡速度将根据市场情况综合考虑，以全面最优方式计划并实施。在销售网络方面，公司将充分依托现有成熟的遍布全球各个地区的销售和市场网络，实现协同共享与高效复用。同时，针对固体蛋氨酸的产品特性及目标市场特点，我们将进一步细化区域布局、强化渠道能力，并加强技术支持与服务响应，以提升整体市场份额和品牌影响力。未来，公司将持续整合营销资源，推动液体与固体产品双线联动，最大化发挥规模效应与运营效率。

作为公司股东，中国中化始终在战略引领、资源协调和平台支持等方面为公司高质量发展提供强有力的赋能。未来，公司将继续依托中国中化的整体产业优势，在技术研发、供应链管理、业务拓展及资本运作等多个维度深化内部协同，特别是在关键项目建设与运营方面获取全方位支持。例如，正在建设中的 15 万吨/年固体蛋氨酸项目，不仅应用了新一代先进工艺技术以保障卓越制造能力，还得益于毗邻中化泉州石化有限公司的区位优势，充分整合中国中化内部的能源与原料资源，显著提升了项目的成本竞争力。该项目预计将于 2027 年正式投产，将成为公司实现全球产能布局优化的重要支撑。与此同时，公司一直致力于探索并实践集团内部协同合作的新模式与新路径，积极挖掘内外部资源整合所带来的价值潜力，推动业务优势互补与效率提升。

17. 定增计划预计什么时候能够落地实施？

公司始终秉持审慎、负责的态度推进资本运作，坚持“切实捍卫投资者权益”的基本原则。目前，本次定向增发已于 2025 年 9 月 9 日获得中国证监会注册批复，具备法定实施基础。出于对投资者利益的高度负责，公司将继续密切跟踪市场动态，审慎选择最佳发行窗口，全力保障发行品质。同时，我们高度重视中小投资者权益保护，已建立完善的治理结构和信息披露机制，确保所有股东享有平等的知情权与参与权。本次增发方案充分考虑市场环境、行业趋势及公司实际需求，旨在优化资本结构、引进战略股东、支持业务发展，最终将为全体股东创造更大价值。

18. 2025 年第三季度公司毛利率受到维生素价格下跌和关税政策影响有所下滑，请问公司后续有哪些具体措施来提升毛利率，应对这些不利因素？

2025 年第三季度的业绩充分体现了我们在取得成绩和突破的同时也面临着巨大挑战。公司营业收入实现同比稳定增长（+7%，人民币 44.2 亿元），毛利与上年同期接近持平（-1%，人民币 11.9 亿元），毛利率受到维生素价格急剧下跌压力和关税政策的不利影响有所下滑，这些影响因素部分有望在

未来消除，部分则通过公司正在实施的应对措施逐步缓解。功能性产品方面：维生素业务盈利能力受到维生素 A 和 E 价格大幅下跌的严重冲击，公司正通过优化生产与采购策略以降低维生素业务对公司利润水平的负面影响。特种产品方面：自 7 月起生效的美国“特朗普关税”政策对公司的特种产品业务产生了一定影响，进而导致第三季度销售成本显著上升。目前，公司正通过在美国市场逐步调整定价策略、优化销量分配等方式积极应对。短期来看，市场需求预计将保持强劲，但新增的蛋氨酸和维生素产能进入市场使得行业竞争更加激烈。凭借安迪苏的全球领先优势，公司将全力以赴支持业务增长，提升盈利水平，为未来增长持续投入。

19. 固体蛋氨酸业务因原材料成本大幅上涨对业绩贡献有限，公司在降低固体蛋氨酸原材料成本方面有哪些规划和行动？

安迪苏是全球蛋氨酸的领导者，正迈向成为全球第一大蛋氨酸生产商而努力。依托全球单体产能最大、技术领先的南京 35 万吨液体蛋氨酸工厂的高效稳定运行，以及西班牙生产基地逾 50 年积累的成熟运营经验，公司在中国与欧洲形成双核心生产布局，实现灵活高效的供应链协同。凭借全球化的生产体系和规模化优势，公司液体蛋氨酸业务运营成本在行业内具备领先优势。在原材料采购方面，公司积极拓展采购渠道，优化采购模式，如探索从大宗原料成本低的地区供货到欧洲工厂等各类举措，致力于实现在全球范围内寻找最低价的原材料供应渠道。同时，公司也在大力提升固体蛋氨酸竞争能力。

中国生产平台：公司在中国市场持续加大战略投入，进一步巩固其在全球蛋氨酸行业的领先地位。位于福建泉州的 15 万吨固体蛋氨酸工厂将应用新的技术，以确保其卓越的制造能力，加之毗邻中化泉州石化有限公司，该项目将充分利用中国中化内部协同资源，进一步提升成本竞争能力。目前，该工厂以及配套的硫酸生产装置项目持续顺利推进，资本开支和工程进度与项目预算和计划时间表一致，预计该项目将于 2027 年投产。

欧洲生产平台：自 2022 年下半年起，公司启动了“欧洲平台提升计划”，围绕产能挖潜、卓越运营和技术创新三大方向，系统性增强欧洲生产基地的竞争实力。位于欧洲西班牙的液体蛋氨酸工厂脱瓶颈扩能项目进展顺利，计划将于 2025 年年底完成项目建设。这将进一步提升该工厂的高可靠性。同时，公司加速推进固体蛋氨酸生产工艺创新，以进一步降低单位成本，从而巩固欧洲生产基地的区域领导地位。

20. 恺迪苏 (Calyseo) 的斐康蛋白项目目前进展如何，公司预计大约多久可以实现恺迪苏盈利？

斐康®蛋白工厂目前暂时停产，以待实施技术改造工程，从而实现其设计产能。针对恺迪苏和恺勒司的长期投资，安迪苏基于经营假设估值模型对投资估值做出了相应调整。安迪苏与恺勒司按持股比例提供的剩余部分股东贷款（各自 450 万美元）将需等待恺勒司完成其自身融资后才能确认实施。与此同时，股东双方均在积极寻求外部融资机会。安迪苏也将积极探索一切可行方案，以迅速灵活的方式执行既定计划，积极应对由于创新斐康®蛋白技术较预期需要更长的时间才能实现全面工业化而可能导致的各类

负面影响。

蓝星安迪苏股份有限公司
2025 年 11 月 18 日

附件清单（排名不分先后）：

序号	机构名称
1	中国电子投资控股有限公司
2	长城证券
3	中国银河证券
4	国信证券
5	国泰海通证券
6	汇丰证券
7	民生证券
8	国金证券
9	华福证券
10	瑞银
11	高盛
12	源悦私募
13	金山湖投资
14	上海宁泉资产管理有限公司
15	上海磐稳投资管理有限公司
16	个人投资者