

## 部分产品盈利承压 Q3 业绩环比下滑，看好三代制冷剂景气

### 核心观点

公司前三季度实现营业收入 33.8 亿元，同比+5%；归母净利润 1.5 亿元，同比-10%，其中 24Q3 实现营业收入 12.0 亿元，同比+5%，环比 3%，归母净利润 0.3 亿元，同比-35%，环比-55%，毛利为 5.7 亿元，同比+12%，毛利率为 17%，同比+7%。分产品看，氟碳化学品、含氟高分子材料、化工原料、含氟精细化学品的营业收入分别为 17.3/12.2/3.4/0.9 亿元，同比增长分别为-1%/+24%/-20%/-。

### 事件

**公司发布 2024 年三季报：**公司前三季度实现营业收入 33.8 亿元，同比+5%；归母净利润 1.5 亿元，同比-10%，其中 24Q3 实现营业收入 12.0 亿元，同比+5%，环比 3%，归母净利润 0.3 亿元，同比-35%，环比-55%，毛利为 5.7 亿元，同比+12%，毛利率为 17%，同比+7%。分产品看，氟碳化学品、含氟高分子材料、化工原料、含氟精细化学品的营业收入分别为 17.3/12.2/3.4/0.9 亿元，同比增长分别为-1%/+24%/-20%/-。

### 简评

#### 部分产品盈利承压，Q3 业绩环比下滑

公司前三季度实现营业收入 33.8 亿元，同比+5%；归母净利润 1.5 亿元，同比-10%，其中 24Q3 实现营业收入 12.0 亿元，同比+5%，环比 3%，归母净利润 0.3 亿元，同比-35%，环比-55%，毛利为 5.7 亿元，同比+12%，毛利率为 17%，同比+7%。分产品看，氟碳化学品、含氟高分子材料、化工原料、含氟精细化学品的营业收入分别为 17.3/12.2/3.4/0.9 亿元，同比增长分别为-1%/+24%/-20%/-。

#### 整体经营稳定，看好制冷剂后续景气带动盈利提升

公司 24 年前三季度主要产品氟碳化学品、含氟高分子材料、化工原料、含氟精细化学品产量分别为 12.2/3.7/28.0/0.05 万吨，同比分别为-20%/+35%/-14%/-，销量分别为 7.5/2.9/18.3/0.02 万吨，同比分别为-13%/56%/16%/-，均价分别为 2.3/4.1/0.2/5.2 万元/吨，

## 永和股份 (605020.SH)

维持

买入

卢昊

luhaobj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521100005

彭岩

pengyan@csc.com.cn

010-56135297

SAC 编号:S1440524010002

发布日期：2024 年 10 月 31 日

当前股价：16.78 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-3.01/-8.79	-1.12/-14.07	-28.47/-36.71
12 月最高/最低价 (元)		32.33/14.56
总股本 (万股)		38,029.90
流通 A 股 (万股)		37,809.08
总市值 (亿元)		63.81
流通市值 (亿元)		63.44
近 3 月日均成交量 (万)		356.41
主要股东		
童建国		46.91%

### 股价表现



### 相关研究报告

同比分别为+13%/-20%/-31%/-。主要原料萤石精粉、电石、三氯甲烷、甲醇、HCFC-22、HFC-125、三氯乙烯、空钢瓶前三季度均价分别为 2824/2442/2259/2198/19712/24266/3548/32 元/吨（只），同比分别为+6%/-17%/+12%/+0.7%/+41%/+21%/-30%/-9%，环比分别为-5%/-6%/-13%/-6%/+22%/-37%/-19%/-1%。

**盈利预测与估值：**预计公司 2024 年-2026 年归母净利润分别为 2.3 亿、4.7 亿和 6.3 亿，EPS 分别为 0.6 元、1.2 元和 1.7 元，PE 分别为 28X、14X、10X。

**图表 2：预测与比率**

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,804	4,369	5,429	6,155	6,703
YoY(%)	31.2	14.9	24.3	13.4	8.9
净利润(百万元)	300	184	231	468	628
YoY(%)	8.0	-38.8	25.5	103.1	34.1
毛利率(%)	18.5	14.6	16.4	19.7	21.3
净利率(%)	7.9	4.2	4.2	7.6	9.4
ROE(%)	12.0	7.0	8.1	14.5	16.7
EPS(摊薄/元)	0.8	0.5	0.61	1.23	1.65
P/E(倍)	21.3	34.7	27.7	13.6	10.2
P/B(倍)	2.7	2.6	2.4	2.1	1.8

数据来源：Wind，中信建投

**风险提示：**（1）行业周期性波动风险：受上游原材料供应、下游产品市场需求、产品生产能力、环保政策等诸多因素的影响，氟化工行业近年来经历了较为明显的周期性变化。若未来由于行业周期性波动导致行业下行,公司未来盈利能力可能受到影响。（2）重要原材料价格上行风险：在碳达峰、碳中和政策预期下，不排除我国会进一步出台降低资源能源消耗政策，叠加地缘政治风险加剧，引发原材料和能源价格上行，从而对公司经营业绩造成一定影响。（3）技术研发及新产品替代风险：如果未来公司在向规模化、精细化、系列化的方向发展时，未能在产品的技术研发上跟上行业的步伐，或公司第四代制冷剂建设进度不及预期或出现其他替代产品，可能会对公司业绩产生不利影响。（4）产业政策调整风险：公司主要从事氟化工产品的生产和销售，国家产业政策变动会影响到公司的生产和经营。若未来我国对 HFCs 削减方案进行调整，可能对公司生产经营带来不利影响。

## 分析师介绍

### 卢昊

中信建投证券石化能源及化工行业首席分析师。上海交通大学硕士，具备 4 年化工实业和 6 年证券研究经验。

### 彭岩

中信建投证券化工行业研究员。天津大学化学工程硕士，主要研究石油石化、氟化工、膜材料、精细化工新材料方向。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话:(8610) 56135088  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

**中信建投(国际)**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk