

公司研究

打造建设电子气体-化学品集中生产基地，新增产能持续放量

——和远气体（002971.SZ）跟踪报告

要点

事件 1: 公司为资产负债率 70% 以上的子公司湖北和远新材料有限公司与浙江浙银金融租赁股份有限公司开展融资租赁业务提供担保，并根据实际放款安排为和远新材料提供不超过 5,000.00 万元的连带责任担保额度；同时，公司为和远新材料与湖北金控商业保理有限公司开展商业保理业务提供担保，并根据实际放款安排为和远新材料提供不超过 10,000.00 万元的连带责任担保额度。

事件 2: 公司发布 2025 年三季报。25 年前三季度公司实现营业收入 12.32 亿元，同比+3.33%，实现归母净利润 0.58 亿元，同比-1.86%。25Q3 公司实现营业收入 4.26 亿元，同比+1.42%，环比-5.47%；实现归母净利润 0.09 亿元，同比-43.36%，环比-64.42%。

持续拓宽融资渠道，优化融资结构。为了拓宽融资渠道，优化融资结构，公司拟以公司及全资子公司部分设备资产售后回租、直租等方式开展融资租赁业务，融资金额不超过 60,000.00 万元。目前公司及其控股子公司对外担保累计余额为 260,155.83 万元，占公司最近一期经审计净资产的比例为 166.10%。

25 年前三季度归母净利润同比下降，随新增产能的放量业绩有望好转。25 年前三季度公司归母净利润同比小幅下降，但公司的两大产业园的产能已开始逐步放量，未来业绩有望好转。潜江电子特气产业园规划的“电子级超纯氨、高纯氢、电子级氯化氢、电子级氯气、电子级甲烷、电子级一氧化碳、高纯羰基硫等电子特气及电子化学品”等产品已经全部投产，力争 25 年逐步实现“稳产-量产-满产”的目标。宜昌电子特气及功能性材料产业园规划的“电子级三氟化氮、六氟化钨、三氯氢硅、二氯二氢硅、四氯化硅、硅烷、乙硅烷等电子特气，以及氨基、乙烯基、环氧基、酰氧基、烷基、苯基、硫基等系列硅基功能性新材料”等产品，预计 25 年将逐步达到“投产-稳产”的目标。

打造建设电子气体-化学品集中生产基地，客户覆盖度持续扩张。公司除了保持氧氮氩等大宗气体的发展势头外，还创新升级全产业链循环供应体系，打造建设电子气体-化学品集中生产基地。客户方面，目前公司高纯氨产品已于 24 年完成所有光伏领域头部企业导入，加速推进三氟化氮、六氟化钨、电子级硅烷等产品在半导体/面板领域的认证，并布局硅碳负极、低空经济、机器人等产业气体需求。公司还与兴福电子合资成立湖北兴远芯气体公司，布局电子大宗气体赛道。

盈利预测、估值与评级：我们维持公司 25-26 年盈利预测，新增 27 年的盈利预测。预计 25-27 年公司归母净利润分别为 1.02/1.11/1.21 亿元。我们看好公司电子气体-化学品集中生产基地的发展前景，维持公司“增持”评级。

风险提示：产能建设风险，产品价格下滑，下游需求不及预期风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1,655	1,533	1,609	1,720	1,860
营业收入增长率	25.19%	-7.35%	4.93%	6.92%	8.14%
归母净利润（百万元）	84	73	102	111	121
归母净利润增长率	11.44%	-12.65%	39.37%	8.80%	9.41%
EPS（元）	0.52	0.35	0.48	0.52	0.57
ROE（归属母公司）（摊薄）	6.48%	4.67%	6.19%	6.35%	6.53%
P/E	70	106	76	70	64
P/B	4.5	4.9	4.7	4.4	4.2

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-11-10，2023 年年末公司总股本为 1.60 亿股，2024 年年末公司总股本为 2.11 亿股，2025 年及以后公司总股本为 2.12 亿股。

增持（维持）

当前价：36.58 元

作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005

010-57378026

zhaond@ebscn.com

分析师：胡星月

执业证书编号：S0930524070016

010-56513142

huxingyue@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	2.12
总市值(亿元):	77.48
一年最低/最高(元):	15.74/41.60
近 3 月换手率:	177.75%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	-2.66	20.01	37.37
绝对	-0.46	33.89	51.02

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,655	1,533	1,609	1,720	1,860
营业成本	1,351	1,234	1,260	1,331	1,417
折旧和摊销	103	121	191	231	266
税金及附加	8	7	8	9	9
销售费用	52	46	48	52	56
管理费用	74	87	97	95	102
研发费用	39	50	48	43	46
财务费用	47	61	49	84	111
投资收益	0	1	1	1	1
营业利润	99	73	123	133	145
利润总额	95	70	120	131	143
所得税	12	-3	18	20	21
净利润	84	74	102	111	121
少数股东损益	0	1	0	0	0
归属母公司净利润	84	73	102	111	121
EPS(元)	0.52	0.35	0.48	0.52	0.57

现金流量表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	21	165	62	284	400
净利润	84	73	102	111	121
折旧摊销	103	121	191	231	266
净营运资金增加	3	-127	297	168	132
其他	-169	98	-528	-226	-120
投资活动产生现金流	-452	-1,210	-297	-299	-299
净资本支出	-452	-1,110	-300	-300	-300
长期投资变化	40	142	0	0	0
其他资产变化	-40	-243	3	1	1
融资活动现金流	396	1,289	239	42	-66
股本变化	0	51	1	0	0
债务净变化	160	513	2,067	136	56
无息负债变化	880	701	-1,971	-54	-18
净现金流	-35	244	5	28	35

主要指标

盈利能力 (%)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
毛利率	18.3%	19.5%	21.7%	22.6%	23.8%
EBITDA 率	16.4%	17.6%	22.5%	26.0%	28.1%
EBIT 率	9.3%	8.7%	10.6%	12.5%	13.8%
税前净利润率	5.8%	4.6%	7.5%	7.6%	7.7%
归母净利润率	5.1%	4.8%	6.3%	6.5%	6.5%
ROA	2.1%	1.3%	1.7%	1.8%	1.9%
ROE (摊薄)	6.5%	4.7%	6.2%	6.3%	6.5%
经营性 ROIC	5.5%	4.5%	2.7%	3.3%	3.8%

偿债能力	2023	2024	2025E	2026E	2027E
资产负债率	68%	70%	69%	68%	67%
流动比率	0.72	0.53	0.29	0.33	0.36
速动比率	0.68	0.49	0.27	0.30	0.34
归母权益/有息债务	1.24	1.01	0.46	0.47	0.49
有形资产/有息债务	3.75	3.44	1.53	1.52	1.54

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	4,075	5,723	5,900	6,083	6,231
货币资金	242	397	402	430	465
交易性金融资产	0	0	0	0	0
应收账款	214	223	234	231	250
应收票据	98	64	67	72	77
其他应收款 (合计)	36	12	48	52	56
存货	61	73	75	79	84
其他流动资产	190	137	141	147	154
流动资产合计	930	981	1,063	1,178	1,292
其他权益工具	0	0	0	0	0
长期股权投资	40	142	142	142	142
固定资产	1,217	1,910	2,370	2,696	2,916
在建工程	1,506	2,129	1,754	1,473	1,262
无形资产	99	284	279	273	268
商誉	10	10	10	10	10
其他非流动资产	127	51	51	51	51
非流动资产合计	3,145	4,742	4,837	4,905	4,939
总负债	2,773	3,987	4,083	4,165	4,203
短期借款	451	677	2,644	2,680	2,636
应付账款	230	331	126	67	43
应付票据	158	49	63	67	71
预收账款	0	0	0	0	0
其他流动负债	92	67	67	67	67
流动负债合计	1,285	1,859	3,624	3,606	3,544
长期借款	292	224	324	424	524
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	18	33	33	33	33
非流动负债合计	1,488	2,128	459	559	659
股东权益	1,301	1,736	1,817	1,918	2,028
股本	160	211	212	212	212
公积金	534	744	754	765	777
未分配利润	589	640	710	800	898
归属母公司权益	1,292	1,566	1,647	1,748	1,858
少数股东权益	9	170	170	170	170

费用率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
销售费用率	3.14%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
管理费用率	4.48%	5.69%	6.00%	5.50%	5.50%
财务费用率	2.86%	3.95%	3.03%	4.87%	5.97%
研发费用率	2.35%	3.26%	3.00%	2.50%	2.50%
所得税率	12%	-5%	15%	15%	15%

每股指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股红利	0.10	0.10	0.05	0.05	0.06
每股经营现金流	0.13	0.78	0.29	1.34	1.89
每股净资产	8.08	7.41	7.78	8.25	8.77
每股销售收入	10.34	7.26	7.59	8.12	8.78

估值指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
PE	70	106	76	70	64
PB	4.5	4.9	4.7	4.4	4.2
EV/EBITDA	27.3	37.2	31.9	26.2	22.5
股息率	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%	0.2%

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于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。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP