

祥和实业 (603500.SH)

买入 (维持评级)

业绩预告符合预期，募投项目有望推动成长

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	641	668	813	952	1,095
增长率 yoy (%)	5.6	4.2	21.7	17.1	15.1
归母净利润 (百万元)	67	75	141	174	202
增长率 yoy (%)	0.8	12.4	86.5	23.5	16.4
ROE (%)	7.7	7.3	12.5	13.8	14.3
EPS 最新摊薄 (元)	0.20	0.23	0.42	0.52	0.61
P/E (倍)	66.6	59.2	31.8	25.7	22.1
P/B (倍)	4.7	4.5	4.1	3.7	3.3

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2025 年年度业绩预增公告，预计 2025 年实现归母净利润 1.20 亿元至 1.48 亿元，同比增长 59.17%至 96.31%；实现扣非净利润 1.19 亿元至 1.47 亿元，同比增长 57.57%至 94.65%。

2025 年业绩预告符合预期，盈利能力持续改善。根据公司 2025 年业绩预告，预计 2025 年实现归母净利润 1.20 亿元至 1.48 亿元，同比增长 59.17%至 96.31%。报告期内业绩增长的主要原系公司核心业务稳健增长，产品结构发生变化，降本增效盈利水平提高，整体毛利率同比上升，净利润大幅增长。

2030 年中国铁路营业里程将达 18 万公里左右。根据国铁集团官网，2024 年我国铁路营业里程实现 16 万公里；2025 年底达到 16.5 万公里，其中高铁营业里程突破 5 万公里；到 2030 年，全国铁路营业里程将达到 18 万公里左右，其中高铁 6 万公里左右，复线率和电气化率分别提升至 64%和 78%，我国基本建成世界一流的现代化铁路网。我们认为，公司作为国内轨道非金属扣件龙头企业，公司轨道扣件业务将会跟随行业共同受益。

可转债注册获同意，拟发行不超过 4 亿元可转债，提升高分子改性材料业务产能，布局研发生产铁路轨道综合检查仪新产品。根据公司可转债募集说明书，公司拟向不特定对象发行可转债募集资金总额不超过 4 亿元，其中：

- 拟投入募集资金 2.8 亿元用于建设“智能装备生产基地项目”（项目总投资额约 3.83 亿元），主要用于研发生产新产品铁路轨道综合检查仪，项目建成后，将形成年产 450 台智能轨道检测车产品的生产能力。
- 拟投入募集资金 0.5 亿元用于建设“年产 1.8 万吨塑料改性新材料生产线建设项目”，本次募投项目拟结合生产工艺量身打造厂房和生产线布局，扩大产品产能，促进产品降本增效，提高盈利能力和产品竞争力；
- 拟投入募集资金 0.7 亿元，用于补充流动资金；

购买股权暨关联交易完成，进一步布局高分子改性材料领域。根据公司公告，和之祥是一家专注于高分子材料改性，运用辐照改性技术对传统 PTFE 及复合材料迭代升级的公司。经辐照改性的 PTFE 可应用于机械密封系统、具身智能、汽车热管理系统、深海深空深地、高频高速电路板、半导体零部件及医用器件等，已与国内行

股票信息

行业	机械
2026年01月22日收盘价(元)	13.70
总市值(百万元)	4,559.23
流通市值(百万元)	4,546.12
总股本(百万股)	332.79
流通股本(百万股)	331.83
近3月日均成交额(百万元)	93.01

作者



分析师 刘鹏

SAC: S1070520030002

邮箱: liupeng@cgws.com



分析师 蔡航

SAC: S1070522050002

邮箱: caihang@cgws.com

相关研究

- 《前三季度营收净利双增，拟发可转债募投扩张产能+布局新产品》2025-12-15
- 《业绩稳健增长，研发创新增添新动能》2025-04-23

业内部分企业建立合作关系，同时还可应用于核电、电磁隐身系统、低轨道卫星、空间站建设等国防科技领域。辐照改性 PTFE—PEEK 材料，可应用于关节模组及减速器行星轮等。辐照改性 PTFE 复合材料可应用于滑动轴承内衬等，提高传动组件的自润滑性和耐久寿命。根据 iFind 互动问答，和之祥已与三花汽零、双环传动等企业开展技术交流，探讨合作。并在 2025 年 11 月中旬，和之祥作为支持单位之一，在杭州召开“2025 氟塑料加工技术交流会暨氟塑料加工专委会年会”。公司已按照《关于浙江和之祥科技有限公司之股权转让协议》的约定向鲍晓华女士支付本次购买和之祥 5% 股权的全部款项，完成本次交易。

投资建议：我们预计公司 2025-2027 年实现营业收入分别 8.13 亿元、9.52 亿元和 10.95 亿元，实现归母净利润分别为 1.41 亿元、1.74 亿元、2.02 亿元，同比增长 86.5%、23.5%、16.4%。对应 EPS 分别为 0.42 元、0.52 元、0.61 元，当前股价（2026 年 1 月 21 日收盘价）对应的 PE 倍数分别为 32X、26X、22X，考虑公司所处的轨道交通行业和电子元器件配件行业的成长空间，以及公司向上游新材料领域布局成效已经显现，维持“买入”评级。

风险提示：铁路建设不及预期的风险，城市轨道交通建设不及预期的风险，市场竞争加剧的风险，原材料价格上涨的风险，新产品市场推广不及预期。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	851	938	1162	1319	1560
现金	301	393	446	535	611
应收票据及应收账款	299	376	483	549	671
其他应收款	3	0	4	1	5
预付账款	3	3	5	4	7
存货	118	129	152	168	196
其他流动资产	127	37	72	62	71
非流动资产	373	552	642	740	827
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	265	245	296	337	373
无形资产	29	89	145	201	255
其他非流动资产	78	218	201	202	199
资产总计	1223	1490	1804	2059	2387
流动负债	213	389	622	752	929
短期借款	70	131	419	437	661
应付票据及应付账款	88	194	129	247	182
其他流动负债	55	65	74	68	86
非流动负债	14	72	68	63	55
长期借款	10	68	64	59	51
其他非流动负债	4	4	4	4	4
负债合计	227	461	690	815	984
少数股东权益	38	44	44	44	44
股本	246	344	333	333	333
资本公积	365	265	265	265	265
留存收益	371	415	480	559	650
归属母公司股东权益	958	985	1070	1200	1359
负债和股东权益	1223	1490	1804	2059	2387

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	60	80	-27	240	32
净利润	76	75	141	174	202
折旧摊销	28	29	30	38	46
财务费用	-3	-7	1	1	2
投资损失	-4	-5	-5	-5	-5
营运资金变动	-62	-32	-194	32	-212
其他经营现金流	25	20	1	0	0
投资活动现金流	-75	-95	-141	-122	-130
资本支出	27	137	134	131	134
长期投资	-53	75	0	0	0
其他投资现金流	5	-33	-7	9	4
筹资活动现金流	-14	100	-87	-40	-53
短期借款	3	61	288	18	224
长期借款	10	58	-4	-5	-8
普通股增加	0	98	-11	0	0
资本公积增加	6	-100	0	0	0
其他筹资现金流	-32	-18	-360	-53	-269
现金净增加额	-28	86	-255	78	-151

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	641	668	813	952	1095
营业成本	459	484	548	625	712
营业税金及附加	7	6	8	9	10
销售费用	8	7	9	12	15
管理费用	46	44	48	57	66
研发费用	31	40	41	51	61
财务费用	-3	-7	1	1	2
资产和信用减值损失	-10	-14	0	0	0
其他收益	4	3	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	4	5	5	5	5
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	92	87	164	202	235
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	91	86	163	201	234
所得税	14	11	22	27	32
净利润	76	75	141	174	202
少数股东损益	9	0	0	0	0
归属母公司净利润	67	75	141	174	202
EBITDA	117	108	197	248	291
EPS (元/股)	0.20	0.23	0.42	0.52	0.61

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	5.6	4.2	21.7	17.1	15.1
营业利润 (%)	11.3	-4.7	87.0	23.5	16.4
归属母公司净利润 (%)	0.8	12.4	86.5	23.5	16.4
获利能力					
毛利率 (%)	28.4	27.5	32.5	34.3	35.0
净利率 (%)	11.9	11.3	17.3	18.3	18.5
ROE (%)	7.7	7.3	12.5	13.8	14.3
ROIC (%)	7.2	5.7	9.1	10.5	10.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	18.6	30.9	38.3	39.6	41.2
净负债比率 (%)	-21.8	-16.3	5.0	-1.3	8.9
流动比率	4.0	2.4	1.9	1.8	1.7
速动比率	3.4	2.1	1.6	1.5	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	2.3	2.0	1.9	1.9	1.8
应付账款周转率	6.4	4.9	4.9	4.9	4.9
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.20	0.23	0.42	0.52	0.61
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.18	0.24	-0.08	0.72	0.10
每股净资产 (最新摊薄)	2.88	2.96	3.25	3.64	4.12
估值比率					
P/E	66.6	59.2	31.8	25.7	22.1
P/B	4.7	4.5	4.1	3.7	3.3
EV/EBITDA	36.0	40.0	23.1	18.1	15.8

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		
行业指中信一级行业，市场指沪深300指数			

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>



北京

地址：北京市宣武门西大街129号金隅大厦B座27层
邮编：100031
传真：86-10-88366686