



制冷剂、含氟高分子材料协同，看好公司业绩成长

2026年04月22日

核心观点

- 事件：**公司发布 2025 年年度报告、2026 年一季度报告。2025 年公司实现营业收入 52.06 亿元，同比增长 13.04%；实现归母净利润 5.61 亿元，同比增长 123.46%。2025 年度公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.45 元（含税），拟派发现金红利 2.30 亿元（含税），股利支付率 40.91%。单季度来看，公司 25Q4 实现营业收入 14.21 亿元，同比增长 15.78%，环比增长 6.00%；实现归母净利润 0.92 亿元，同比下滑 11.91%，环比下滑 53.31%。公司 26Q1 实现营业收入 13.24 亿元，同比增长 16.37%，环比下滑 6.81%；实现归母净利润 1.80 亿元，同比增长 85.11%，环比增长 95.14%。
- 制冷剂与含氟高分子材料板块协同发力，2025 年公司业绩显著向好。**2025 年公司销售毛利率、销售净利率分别为 25.13%、10.80%，同比分别增长 7.39、5.32pcts。分板块来看，2025 年公司氟碳化学品、含氟高分子材料、化工原料、含氟精细化学品销量同比分别变化-10.15%、4.13%、1.02%、617.39%；销售均价同比分别变化 26.11%、5.57%、0.14%、-19.32%；板块毛利率同比分别变化 12.89、3.71、-4.72、-10.06pcts。公司 2025 年业绩显著增长、盈利能力明显提升，一是，配额政策持续约束下，HFCs 高景气延续，产品价格持续偏强运行，氟碳化学品板块盈利能力大幅提升；二是，公司持续推进产品结构和产业链协同优化，含氟高分子材料产线效率和产品品质稳步提升，邵武永和盈利能力逐步改善。2025 年邵武永和实现营业收入 14.91 亿元，同比增长 30.37%，实现净利润 1.10 亿元，同比扭亏为盈。
- HFCs 价格高位持续探涨，26Q1 公司盈利高增。**26Q1 公司氟碳化学品、含氟高分子材料、化工原料、含氟精细化学品销量同比分别变化-11.70%、52.34%、-3.12%、96.34%；销售均价同比分别变化 18.43%、-3.55%、-3.73%、-12.30%；销售收入分别同比变化 4.57%、46.93%、-6.74%、72.19%。受 HFCs 和部分含氟高分子材料价格上涨、板块毛利率提升等因素驱动，公司 26Q1 业绩延续较高增势。根据氟务在线数据，截至 4 月 22 日，R32 企业含税出厂价 62700-64000 元/吨、R125 51000-56000 元/吨、R134a 60000-61000 元/吨、R143a 48000-49000 元/吨。26Q2 以来，主流 HFCs 产品价格普遍较 26Q1 小幅上行或持稳。我们认为，随气温逐步回升、下游需求持续回暖，生产企业无销售压力情况下，HFCs 价格有望维持高位运行。
- 高附加值项目持续推进中，看好公司长期成长。**公司现聚焦于含氟高分子材料、含氟精细化学品、第四代制冷剂等高附加值领域，逐步完善产品迭代升级，巩固优化公司多元化产品布局优势。含氟高分子材料方面，公司围绕 FEP、PFA 等核心产品持续推进技术迭代与工艺优化，2025 年 10 月邵武永和高纯 PFA 已进入试生产阶段；含氟精细化学品方面，公司围绕 HFPO、全氟己酮及 HFP 二聚体/三聚体等重点产品，持续推进关键技术完善与应用基础研究，现 HFP 二聚体/三聚体等已进入市场拓展阶段。第四代制冷剂方面，包头永和新材料有限公司新能源材料产业园项目规划建设 2 万吨/年 HFO-1234yf 装置、2.3 万吨/年 HFO-1234ze 装置联产 HCFO-1233zd 装置。公司现拟向不特定对象发行公司债券，募集资金总额不超过 22 亿元，用于包头永和新材料有限公司新能源材料产业园项目和补充流动资金。随公司高附加值产品产能逐步释

永和股份（股票代码：605020）**推荐** 维持评级

分析师

王鹏

☎：010-80927713

✉：wangpeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130525090001

孙思源

☎：0755-23913136

✉：sunsiyuan_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070004

市场数据

2026年04月22日

股票代码	605020
A 股收盘价(元)	26.85
上证指数	4,106.26
总股本(万股)	51,082
实际流通 A 股(万股)	50,292
流通 A 股市值(亿元)	135

相对沪深 300 表现图

2026年04月22日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河化工】公司点评_永和股份 (605020.SH)_制冷剂走势偏强，25Q3 业绩保持增长
- 【银河化工】公司点评_永和股份 (605020.SH)_业绩显著改善，看好制冷剂高景气延续 20250812

放，公司氟化工一体化布局的协同效应将逐步凸显，公司市场领先地位及核心竞争力也将不断夯实。

- **投资建议** 参考 HFCs 价格走势，及公司含氟高分子材料成长性，我们预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 8.83、10.28、11.48 亿元，同比分别增长 57.16%、16.49%、11.68%；PE 分别为 15.60、13.39、11.99 倍。维持“推荐”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期的风险；原材料价格大幅波动的风险；行业监管政策变化的风险；在建项目进度不及预期的风险等。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,206	6,140	6,578	6,866
收入增长率%	13.04	17.94	7.14	4.38
归母净利润(百万元)	562	883	1,028	1,148
利润增长率%	123.46	57.16	16.49	11.68
摊薄 EPS(元)	1.10	1.73	2.01	2.25
PE	24.51	15.60	13.39	11.99

资料来源：中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,068	3,016	3,934	4,997
现金	250	1,029	1,851	2,794
应收账款	511	531	575	623
其它应收款	15	31	28	28
预付账款	90	57	68	81
存货	675	781	812	836
其他	527	587	602	636
非流动资产	5,886	5,749	5,859	5,969
长期投资	36	36	36	36
固定资产	3,668	3,803	4,038	4,200
无形资产	619	654	686	714
其他	1,564	1,256	1,099	1,020
资产总计	7,954	8,765	9,794	10,966
流动负债	1,642	1,815	2,037	2,302
短期借款	256	256	456	656
应付账款	522	654	658	690
其他	865	905	924	957
非流动负债	558	558	708	908
长期借款	449	449	599	799
其他	109	109	109	109
负债总计	2,200	2,373	2,745	3,210
少数股东权益	4	6	9	11
归属母公司股东权益	5,749	6,386	7,040	7,746
负债和股东权益	7,954	8,765	9,794	10,966

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	680	1,418	1,544	1,746
净利润	562	885	1,031	1,151
折旧摊销	422	501	552	602
财务费用	56	24	30	42
投资损失	-9	-3	-5	-7
营运资金变动	-422	-16	-71	-64
其他	70	28	7	23
投资活动现金流	-795	-369	-669	-718
资本支出	-686	-373	-674	-725
长期投资	-118	0	0	0
其他	9	3	5	7
筹资活动现金流	256	-270	-54	-85
短期借款	-871	0	200	200
长期借款	-333	0	150	200
其他	1,460	-270	-404	-485
现金净增加额	140	779	822	943

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	5,206	6,140	6,578	6,866
营业成本	3,898	4,456	4,690	4,807
税金及附加	38	43	46	48
销售费用	79	95	100	105
管理费用	297	350	370	390
研发费用	119	135	148	154
财务费用	54	19	9	5
资产减值损失	-40	-4	-5	-5
公允价值变动收益	-10	0	0	0
投资收益及其他	10	22	24	27
营业利润	682	1,060	1,236	1,380
营业外收入	4	7	7	6
营业外支出	16	12	13	13
利润总额	671	1,055	1,230	1,372
所得税	108	171	199	222
净利润	562	885	1,031	1,151
少数股东损益	1	2	3	2
归属母公司净利润	562	883	1,028	1,148
EBITDA	1,148	1,576	1,791	1,979
EPS (元)	1.10	1.73	2.01	2.25

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	13.0%	17.9%	7.1%	4.4%
营业利润增长率	139.1%	55.4%	16.6%	11.7%
归母净利润增长率	123.5%	57.2%	16.5%	11.7%
毛利率	25.1%	27.4%	28.7%	30.0%
净利率	10.8%	14.4%	15.7%	16.8%
ROE	9.8%	13.8%	14.6%	14.8%
ROIC	9.2%	12.5%	12.6%	12.4%
资产负债率	27.7%	27.1%	28.0%	29.3%
净资产负债率	38.2%	37.1%	38.9%	41.4%
流动比率	1.26	1.66	1.93	2.17
速动比率	0.77	1.18	1.48	1.75
总资产周转率	0.69	0.73	0.71	0.66
应收账款周转率	12.00	11.78	11.90	11.47
应付账款周转率	6.92	7.58	7.15	7.13
每股收益(元)	1.10	1.73	2.01	2.25
每股经营现金流(元)	1.33	2.78	3.02	3.42
每股净资产(元)	11.26	12.50	13.78	15.16
P/E	24.51	15.60	13.39	11.99
P/B	2.39	2.16	1.96	1.78
EV/EBITDA	12.50	8.61	7.31	6.34
PS	2.64	2.24	2.09	2.00

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

王鹏、孙思源 化工行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn