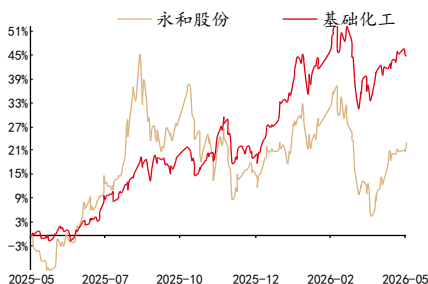


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	27.44
总股本/流通股本(亿股)	5.11 / 5.03
总市值/流通市值(亿元)	140 / 138
52周内最高/最低价	32.35 / 20.53
资产负债率(%)	27.7%
市盈率	22.68
第一大股东	童建国

研究所

分析师: 刘海荣
SAC 登记编号: S1340525120006
Email: liuhairong@cnpsec.com
分析师: 刘隆基
SAC 登记编号: S1340525120002
Email: liulongji@cnpsec.com

永和股份(605020)

制冷剂景气向上，高端化转型开启成长新空间

● 事件

2026年4月20日，永和股份发布2026年第一季度报告。2026年Q1公司实现营业收入13.24亿元，同比增长16.37%；实现归属于上市公司股东的净利润1.80亿元，同比大幅增长85.11%；实现扣除非经常性损益归母净利润1.76亿元，同比增长81.86%。

● 制冷剂景气向上与新材料放量共振，价格弹性凸显

分板块来看，氟碳化学品展现了价格弹性，一季度均价达到3.31万元/吨，同比大幅上涨18%，环比亦上涨11%，实现营收6.16亿元，同比增长4.6%；受益于金华和邵武基地新项目的产能释放，含氟高分子材料板块实现放量，当期销量同比增长52%至1.31万吨，实现营收5.22亿元，同比增长47%；作为公司高端化延伸重点的含氟精细化学品同样表现亮眼，HFPO、全氟己酮等新产品产销量高增，一季度销量同比增长96%至874吨，实现营收0.34亿元，同比增长72%；处于产业链最前端的化工原料板块则保持平稳运行，一季度销量为6.20万吨，实现营收1.24亿元，主要用于夯实下游产品的成本优势。

● 产能扩产有序推进，高端化转型开启成长新空间

公司当前多个重大项目进展顺利，截至一季度末在建工程高达11.56亿元，高端氟材料转型路径清晰。在邵武永和基地，公司重点布局的高纯PFA等高端材料项目已于2025年底进入试生产阶段，打通了高端化材料的关键节点。在内蒙古永和基地，年产4万吨偏氟乙烯(VDF)、2万吨聚偏氟乙烯(PVDF)等项目正加快推进，有望在2026年内贡献显著的业绩增量。同时，包头永和全产业链基地建设按计划稳步推进，布局第四代制冷剂(HFOs)及高端半导体级含氟材料，旨在填补国内高端市场空白。

● 风险提示：

宏观经济波动风险；产品价格波动风险；原材料价格波动的风险；新项目进度不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	5206	5968	6553	6875
增长率 (%)	13.04	14.64	9.79	4.92
EBITDA (百万元)	1168.77	1584.23	1884.48	1979.00
归属母公司净利润 (百万元)	561.63	864.19	1077.85	1137.70
增长率 (%)	123.46	53.87	24.72	5.55
EPS (元/股)	1.10	1.69	2.11	2.23
市盈率 (P/E)	24.96	16.22	13.00	12.32
市净率 (P/B)	2.44	2.24	2.03	1.85
EV/EBITDA	12.25	9.02	7.16	6.31

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	5206	5968	6553	6875	营业收入	13.0%	14.6%	9.8%	4.9%
营业成本	3898	4324	4602	4832	营业利润	139.1%	53.0%	24.5%	5.5%
税金及附加	38	43	48	50	归属于母公司净利润	123.5%	53.9%	24.7%	5.6%
销售费用	79	90	99	104	获利能力				
管理费用	297	340	374	392	毛利率	25.1%	27.6%	29.8%	29.7%
研发费用	119	136	149	157	净利率	10.8%	14.5%	16.4%	16.5%
财务费用	54	13	7	-2	ROE	9.8%	13.8%	15.6%	15.0%
资产减值损失	-40	-6	-5	-4	ROIC	9.5%	12.4%	14.2%	13.8%
营业利润	682	1043	1298	1370	偿债能力				
营业外收入	4	4	4	4	资产负债率	27.7%	26.9%	25.1%	23.4%
营业外支出	16	16	16	16	流动比率	1.26	1.36	1.78	2.28
利润总额	671	1032	1287	1359	营运能力				
所得税	108	167	208	220	应收账款周转率	12.00	10.88	10.66	10.43
净利润	562	865	1079	1139	存货周转率	5.90	6.08	5.96	5.92
归母净利润	562	864	1078	1138	总资产周转率	0.69	0.72	0.74	0.72
每股收益(元)	1.10	1.69	2.11	2.23	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.10	1.69	2.11	2.23
货币资金	250	518	1247	2192	每股净资产	11.26	12.24	13.49	14.81
交易性金融资产	105	105	105	105	估值比率				
应收票据及应收账款	511	586	643	675	PE	24.96	16.22	13.00	12.32
预付款项	90	65	69	72	PB	2.44	2.24	2.03	1.85
存货	675	748	797	836	现金流量表				
流动资产合计	2068	2517	3400	4444	净利润	562	865	1079	1139
固定资产	3668	3955	3905	3661	折旧和摊销	422	540	590	622
在建工程	1228	930	721	575	营运资本变动	-410	-40	-81	-44
无形资产	619	641	661	678	其他	105	16	18	15
非流动资产合计	5886	6050	5810	5439	经营活动现金流净额	680	1381	1607	1733
资产总计	7954	8567	9210	9883	资本开支	-686	-566	-366	-266
短期借款	256	226	206	196	其他	-109	-140	11	12
应付票据及应付账款	597	699	744	781	投资活动现金流净额	-795	-706	-355	-255
其他流动负债	790	927	956	974	股权融资	1732	0	0	0
流动负债合计	1642	1852	1905	1951	债务融资	-932	-31	-68	-57
其他	558	456	408	361	其他	-544	-368	-454	-477
非流动负债合计	558	456	408	361	筹资活动现金流净额	256	-399	-522	-534
负债合计	2200	2307	2313	2312	现金及现金等价物净增加额	140	268	729	944
股本	511	511	511	511					
资本公积金	3213	3213	3213	3213					
未分配利润	1838	2212	2687	3189					
少数股东权益	4	5	6	8					
其他	187	318	480	651					
所有者权益合计	5754	6259	6898	7571					
负债和所有者权益总计	7954	8567	9210	9883					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048