

2026年06月02日

## 证券分析师

赵昊  
SAC: S1350524110004  
zhaohao@huayuanstock.com

## 联系人

胡文瀚  
huwenhan@huayuanstock.com

## 永大股份(920126.BJ)

——专注金属压力容器，煤化工、炼油及光伏等行业有望驱动增量

## 投资要点：

- **永大股份本次发行价格 7.79 元/股，发行市盈率 13.25X，申购日为 2026 年 6 月 3 日。**本次发行数量为 4652 万股，发行后总股本为 18608 万股，本次发行数量占发行后总股本的 25%。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 26.5%，老股占可流通股本比例为 5.68%。本次发行战略配售发行数量为 465.2 万股，占本次发行数量的 10%。有 2 家战略投资者参与公司的战略配售。**公司募投项目预计投资总额为 59100 万元，包含“重型化工装备生产基地一期建设项目”，**其实施主体为公司全资子公司永大如东，建设内容为在如东县洋口港临港工业区内新建生产基地，项目投资总额为 59,100.00 万元，建设周期为 24 个月；**项目建成达产后，公司预计将新增压力容器 30,000 吨/年的生产能力。**
- **永大股份主要产品为基础化工、煤化工等领域的压力容器，2025 年归母净利润达 10938 万元 (yoy+2.49%)。**公司专业从事基础化工、煤化工、炼油及石油化工、光伏与医药等领域压力容器的研发、设计、制造、销售及相关技术服务，**主要产品为固定式金属压力容器，压力容器是指在压力作用下盛装流体介质的密封容器，按照生产工艺过程中的作用原理划分为反应压力容器、换热压力容器、分离压力容器、储存压力容器和冻干机。**公司为**国家级专精特新“小巨人”**企业，旗下的径向反应器工程技术研究中心被评为江苏省省级工程技术中心。销售模式上，公司销售采取直销模式，通过自身销售渠道向化工企业等终端用户或化工工程承包商直接销售产品或提供服务。2025 年，公司的前五大客户分别是中国化学、合盛硅业、万华化学、新凤鸣和卫星化学。**2025 年公司营收达 7.27 亿元 (yoy-11.28%)，归母净利润达 10938 万元 (yoy+2.49%)。**
- **煤化工、炼油以及光伏等行业增长叠加国际压力容器制造业向中国转移，我国压力容器行业规模持续扩张。**2002 年至 2024 年，我国压力容器保有量持续稳步上升，从 2002 年的 126.90 万台上升至 2024 年的 571.63 万台，期间实现年均复合增长率 7.08%。根据前瞻产业研究院数据，预计 2026 年我国压力容器的市场规模将超过 2,600 亿元。近年来我国炼油产品的消费保持高速增长，成品油表观消费量从 2013 年的 26,334 万吨增长至 2024 年的 38,437 万吨，平均增速为 3.50%，拉动我国炼油产能高速增长。公司同行业公司为科新机电、蓝科高新、兰石重装、森松国际、锡装股份与广厦环能等。
- **申购建议：**永大股份是一家专注于基础化工、煤化工、炼油及石油化工、光伏与医药等领域压力容器的国家级专精特新“小巨人”企业，主营换热压力容器等产品，下游煤化工、炼油以及光伏等行业增长，有望带动压力容器需求提升。可比公司 PE TTM 中值为 27X，建议关注。
- **风险提示：**市场竞争加剧的风险、客户集中度较高的风险、原材料价格波动的风险

## 内容目录

---

|  |    |
|--|----|
| 1. 发行情况:发行价格 7.79 元/股, 发行市盈率 13.25X.....                 | 4  |
| 2. 公司: 主要产品为基础化工、煤化工等领域的压力容器, 2025 年归母净利润达 10938 万元..... | 6  |
| 3. 行业: 下游煤化工、炼油以及光伏等行业增长, 有望带动压力容器需求提升.....              | 12 |
| 4. 申购建议: 深耕压力容器的国家级“小巨人”, 建议关注.....                      | 15 |
| 5. 风险提示.....   | 15 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图表 1: 永大股份本次发行价格 7.79 元/股 .....                    | 4  |
| 图表 2: 本次发行战略配售发行数量为 465.2 万股 .....                 | 4  |
| 图表 3: 永大股份募投项目预计投资总额为 59100 万元 .....               | 5  |
| 图表 4: 公司实际控制人为李昌哲、顾秀红和李进 (截至 2026 年 6 月 2 日) ..... | 6  |
| 图表 5: 公司反应压力容器产品包含径向 DMO 反应器和轴向 DMO 反应器等 .....     | 6  |
| 图表 6: 公司换热压力容器产品包含氨蒸发器和稀释蒸汽发生器再沸器等 .....           | 7  |
| 图表 7: 公司分离压力容器产品包含 PTA 排放气洗涤塔和 PTA 高压吸收塔等 .....    | 7  |
| 图表 8: 公司储存压力容器产品包含 AOG 分液罐和催化剂贮罐等 .....            | 8  |
| 图表 9: 公司生产的冻干机产品广泛应用于生物制药领域 .....                  | 8  |
| 图表 10: 2025 年压力容器基础化工营收达 34854 万元 .....            | 9  |
| 图表 11: 2025 年公司压力容器产品毛利率达 25.62% .....             | 9  |
| 图表 12: 2025 年, 中国化学是公司最大客户, 销售额占比 27.8% .....      | 9  |
| 图表 13: 永大股份 2025 年营收达 7.27 亿 (yoy-11.28%) .....    | 11 |
| 图表 14: 永大股份下游产品主要运用于煤化工行业、光伏和医药行业等 .....           | 12 |
| 图表 15: 2024 年中国压力容器保有量达 571.63 万台 (万台) .....       | 12 |
| 图表 16: 预计 2026 年我国压力容器的市场规模将超过 2,600 亿元 .....      | 13 |
| 图表 17: 2024 年中国成品油表观消费量达 38,437 万吨 .....           | 13 |
| 图表 18: 行业内公司有科新机电、蓝科高新、兰石重装和森松国际等 .....            | 13 |
| 图表 19: 可比公司 PE TTM 中值为 27X (数据截至 2026.6.1) .....   | 15 |

## 1. 发行情况：发行价格 7.79 元/股，发行市盈率 13.25X

永大股份本次发行价格 7.79 元/股，发行市盈率 13.25X，申购日为 2026 年 6 月 3 日。本次发行数量为 4652 万股，发行后总股本为 18608 万股，本次发行数量占发行后总股本的 25%。经我们测算，公司发行后预计可流通股本比例为 26.5%，老股占可流通股本比例为 5.68%。

图表 1：永大股份本次发行价格 7.79 元/股

|         |               |            |                 |               |
|---------|---------------|------------|-----------------|---------------|
| 基本信息    | 股票代码          | 920126.BJ  | 所属国民经济行业        | 炼油、化工生产专用设备制造 |
|         | 股票简称          | 永大股份       | 发行代码            | 920126        |
|         | 定价方式          | 直接定价       | 发行价格(元/股)       | 7.79          |
|         | 募集金额(万元)      | 36,239     | 主承销商            | 国泰海通证券股份有限公司  |
| 日期与申购限制 | 初始发行股份数量(万股)  | 4,652      | 占发行后总股本比例       | 25.00%        |
|         | 战略配售比例        | 10.00%     | 超额配售比例          | 0.00%         |
|         | 路演日           | 2026-06-02 | 申购日             | 2026-06-03    |
|         | 申购款退回日        | 2026-06-05 | 网上最高申购量(万股)     | 209.34        |
| 基本面信息   | 2025 年总营收(亿元) | 7.27       | 2025 年归母净利润(万元) | 10,938        |
|         | 2025 年毛利率     | 25.11%     | 2025 年加权 ROE%   | 15.19%        |
|         | 2025 年营收增速    | -11.28%    | 2025 年归母净利润增速   | 2.49%         |
| 股本信息    | 发行前总股本(万股)    | 13,956     | 发行前限售股(万股)      | 13,676        |
|         | 发行后预计可流通比例    | 26.50%     | 老股占可流通股本比例      | 5.68%         |
| 价格信息    | 发行 PE(LYR)(倍) | 13.25      | 发行后 2025 EPS(元) | 0.59          |

资料来源：Wind、公司公告、华源证券研究所

注：除发行后预计可流通比例，其余均不考虑超额配售

本次发行战略配售发行数量为 465.2 万股，占本次发行数量的 10%。有 2 家战略投资者参与公司的战略配售。

图表 2：本次发行战略配售发行数量为 465.2 万股

| 序号 | 战略投资者名称                       | 拟认购金额(元)   | 获配股票限售期限 |
|----|-------------------------------|------------|----------|
| 1  | 国泰海通君享北交所永大股份 1 号战略配售集合资产管理计划 | 35,239,623 | 12 个月    |
| 2  | 国泰君安证裕投资有限公司                  | 999,457    | 12 个月    |
|    | 合计                            | 36,239,080 | -        |

资料来源：公司公告、华源证券研究所

公司募投项目预计投资总额为 59100 万元，包含“重型化工装备生产基地一期建设项目”，其实施主体为公司全资子公司永大如东，建设内容为在如东县洋口港临港工业区内新建生产

基地，项目投资总额为 59,100.00 万元，建设周期为 24 个月；项目建成达产后，公司预计将新增压力容器 30,000 吨/年的生产能力。

图表 3：永大股份募投项目预计投资总额为 59100 万元

| 序号 | 项目名称             | 实施主体 | 项目总投资（万元） | 计划利用募集资金额（万元） | 项目实施周期 |
|----|------------------|------|-----------|---------------|--------|
| 1  | 重型化工装备生产基地一期建设项目 | 永大如东 | 59100     | 45781.02      | 24 个月  |
|    | 合计               |      | 59100     | 45781.02      |        |

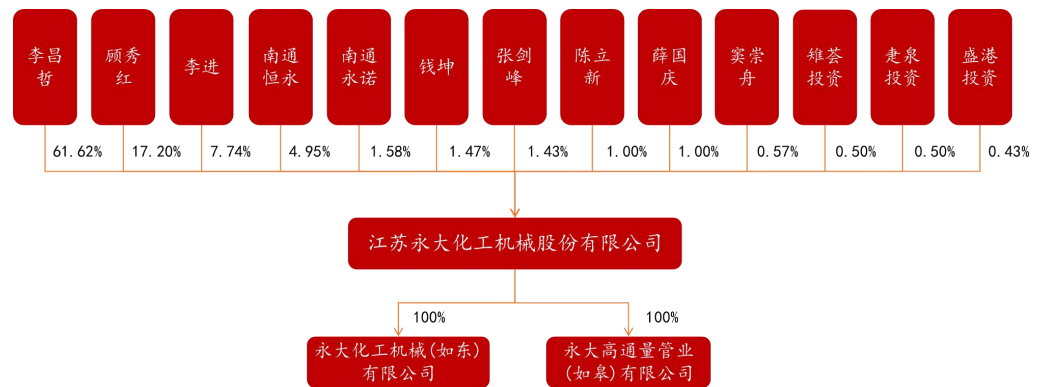
资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所

## 2. 公司：主要产品为基础化工、煤化工等领域的压力容器，2025 年归母净利润达 10938 万元

公司创立于 2009 年，专业从事基础化工、煤化工、炼油及石油化工、光伏与医药等领域压力容器的研发、设计、制造、销售及相关技术服务。公司的主要产品为固定式金属压力容器，压力容器是指在压力作用下盛装流体介质的密封容器，容器结构由筒体、封头、法兰、支座以及接管等组成。压力容器按照生产工艺过程中的作用原理划分为反应压力容器、换热压力容器、分离压力容器、储存压力容器和冻干机。通过持续的研发投入，公司形成了自主知识产权体系，截至 2026 年 3 月 31 日已拥有 56 项专利，其中发明专利 24 项，实用新型专利 32 项。公司为高新技术企业、国家级专精特新“小巨人”企业、江苏省民营科技企业与江苏省质量信用 AA 级企业，径向反应器工程技术研究中心被评为江苏省省级工程技术中心。

截至 2026 年 6 月 2 日，李昌哲之子李进持有公司 1080.00 万股，占发行前公司股本总额的 7.74%；李进配偶顾秀红持有公司 2400.00 万股，占发行前公司股本总额的 17.20%。李昌哲、顾秀红和李进合计直接持有公司 12080.00 万股，合计直接持股比例为 86.56%，且李昌哲、顾秀红和李进签署了《一致行动协议》与《一致行动协议之补充协议》，约定在行使各项涉及股东权利、董事权利以及日常生产经营、管理及其他重大事项决策等诸方面保持一致。因此，李昌哲、顾秀红和李进为公司实际控制人。

图表 4：公司实际控制人为李昌哲、顾秀红和李进（截至 2026 年 6 月 2 日）



资料来源：Wind、永大股份招股书、华源证券研究所

公司产品反应压力容器主要是用于完成介质的物理、化学反应，实现液液、气液、液固、气液固等多种不同物质反应过程的装备，广泛应用于石油、化工以及冶金等领域。径向反应器是一种合成气走径向路径的反应器，即：在合成气进行反应时，气体运动的方向与反应器的轴线相垂直。径向反应器的壳体内设置有布气区、催化反应区、集气区，外加一套换热系统。原料气从进气口加入到布气区，经气体分布器进入催化反应区进行合成反应，反应结束后合成气进入集气区，最后从出口流出反应器。催化反应区装填颗粒状的固体催化剂，并且若干换热管均匀布置于催化剂中，换热管内有冷媒流过，将化学反应产生的热量带走，以保持反应区温度平衡，进而保证化学反应正常持续进行。

图表 5：公司反应压力容器产品包含径向 DMO 反应器和轴向 DMO 反应器等

| 产品名称 | 产品图例 | 产品名称 | 产品图例 | 产品名称 | 产品图例 |
|------|------|------|------|------|------|
|------|------|------|------|------|------|

|        |            |   |                |  |          |   |
|--------|------------|---|----------------|--|----------|---|
| 反应压力容器 | 径向 DMO 反应器 |  | 合成反应器          |  | 乙二醇合成塔   |  |
|        | 轴向 DMO 反应器 |  | 加氢反应器 (EG 反应器) |  | 双酚 A 反应器 |  |

资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所

换热压力容器是指将不同温度的物料间进行热量交换的设备，用于物料的加热升温、再沸、蒸发或冷却降温、冷凝等。主要作用是改变或维持物料的温度或相态，满足各种工艺操作的不同要求；进行余热回收，提高能量利用率，从而节能增效。换热压力容器在化工、炼油、冶金、动力、轻工、食品、制药、核能等领域均有广泛应用。据公司招股书，在化工厂中，换热压力容器的费用约占设备总投资的 15%至 20%，而在炼油厂中则高达 40%，换热压力容器的经济性与可靠性将直接影响到产品的质量和企业效益。在换热压力容器中，高温介质对低温介质加热升温，而低温介质则对高温介质冷却降温，进行热量交换。

图表 6：公司换热压力容器产品包含氨蒸发器和稀释蒸汽发生器再沸器等

|        | 产品名称       | 产品图例  | 产品名称     | 产品图例   | 产品名称  | 产品图例  |
|--------|------------|---|----------|--|-------|---|
| 换热压力容器 | 氨蒸发器       |   | 不合格乙烷过热器 |   | 立式废锅  |   |
|        | 稀释蒸汽发生器再沸器 |  | 冷火炬过热器   |  | 出口冷凝器 |  |

资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所

分离压力容器是一种用于完成介质的流体压力平衡缓冲和气体净化分离的装备，同时还具有蒸馏、提纯、吸收和精馏等功能，广泛应用于石油、化工等行业。分离容器的主要用途包括：石油开采过程中实现原油、天然气和水的分离；工业或者民用中液化石油气、汽油以及柴油的脱硫；工业尾气净化回收等。

图表 7：公司分离压力容器产品包含 PTA 排放气洗涤塔和 PTA 高压吸收塔等

|        | 产品名称       | 产品图例  | 产品名称    | 产品图例   | 产品名称   | 产品图例  |
|--------|------------|---|---------|--|--------|---|
| 分离压力容器 | PTA 排放气洗涤塔 |  | PTA 除水塔 |  | 多晶硅粗分塔 |  |
|        | PTA 高压吸收塔  |  | 环氧乙烷精制塔 |  | 双氧水氢化塔 |  |

资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所

储存压力容器是指用于储存或盛装气体、液体和液化气体等介质的设备，又称为储罐，主要用于存放酸、碱等腐蚀性介质及其提炼出的化学物质，用于保持介质压力的稳定，是石油、化工、能源、轻工、环保、制药、食品、冶金以及军工等行业必不可少的设备。储罐在盛装液化气体时，液化气体的体积会因温度的上升而膨胀，因温度的降低而收缩。当储罐装

满液化气体时，如果温度升高，罐内压力也会升高，压力变化程度与液化气体的膨胀系数和温度变化率成正比。

图表 8：公司储存压力容器产品包含 AOG 分液罐和催化剂贮罐等

| 产品名称   | 产品图例  | 产品名称        | 产品图例   | 产品名称    | 产品图例  |
|--------|---|-------------|--|---------|---|
| 储存压力容器 |  | 炼油低压空气气体分液罐 |  | 汽提塔顶回流罐 |  |
|        |  | 氮气储罐        |  | 缓冲罐     |  |

资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所

冻干机是一种通过低温、真空条件下的冻干技术，使物质干燥并保持物质原有结构及生物活性的设备，通常包括制冷系统、真空系统、循环系统和控制系统四个主要部分，广泛应用于生物制药领域。冻干机在高真空状态下，利用升华原理，使预先冻结的物料中的水分，不经过冰的融化，直接以冰态升华为水蒸汽被除去，从而达到冷冻干燥的目的。

图表 9：公司生产的冻干机产品广泛应用于生物制药领域

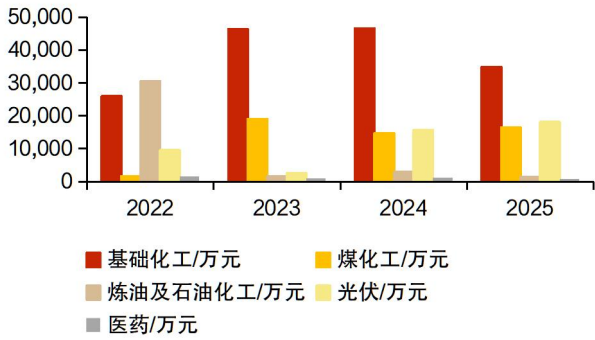
| 产品名称 | 产品图例  |
|------|---|
| 冻干机  |  |

资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所

**收入情况：**2022-2025 年，公司主营业务收入为压力容器收入，占营业收入的比例一直保持在 99%以上，2024 年度公司压力容器业务收入达 80975.35 万元，2025 年公司压力容器业务收入达 71691.23 万元。其他业务收入主要系废料销售，占比较小。公司产品应用领域的变化，系公司在产能不足的情况下，综合考虑每个项目的预期利润水平、应用领域发展前景、客户关系和市场环境等因素，在技术储备和市场开发两个方向同时发力，持续优化客户结构与下游领域分布的结果。

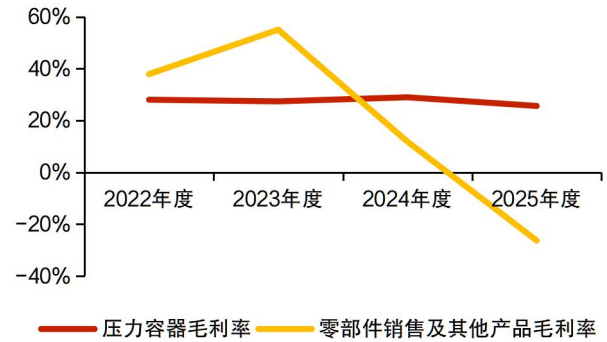
**毛利率情况：**2022-2025 年，公司主营业务毛利率分别为 28.04%、27.44%、28.82%与 25.33%。2024 年度压力容器产品毛利率较 2023 年度上升 1.57pcts，主要原因系：“年产 120 万吨 MEG 联产 10 万吨电子级 DMC 新材料项目”的毛利率为 32.23%，公司为该项目提供的加氢反应器涉及核心技术径向反应器生产技术，产品定价相对较高；润阳悦达 5 万吨高纯多晶硅项目的毛利率为 38.72%，毛利率高且收入规模大。2025 年度压力容器产品毛利率较 2024 年度下降 3.34pcts，主要原因系新疆东部合盛硅业有限公司年产 20 万吨高纯晶硅项目完成安装调试验收确认收入 17,473.27 万元，且毛利率为 19.10%，毛利率相对较低且收入占比高。

图表 10：2025 年压力容器基础化工营收达 34854 万元



资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所

图表 11：2025 年公司压力容器产品毛利率达 25.62%



资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所

**公司销售采取直销模式，通过自身销售渠道向化工企业等终端用户或化工工程承包商直接销售产品或提供服务。**2023-2025 年，公司对前五大客户的销售额分别为 47682 万元、54265 万元和 52565 万元，占当期营业收入的比例分别为 67.32%、66.47%和 72.91%，公司客户相对集中的主要原因是：（1）公司下游行业为基础化工、煤化工、炼油及石油化工、光伏与医药等领域，在这些行业中，行业龙头企业通常占有较高的市场份额，公司凭借技术研发及项目经验优势，进入该等龙头企业的供应商体系，因而客户相对较为集中；（2）公司产能利用率一直处于较高水平，选择实施有限产能向标杆项目集中的策略，优先保证标杆项目的产能需求；（3）中国化学为投资控股型企业，具体业务由其各子公司负责经营，本部主要行使管理职能。公司将受中国化学控制的客户合并计算销售额，导致对中国化学的销售收入比重较高。2025 年公司的前五大客户分别是：中国化学、合盛硅业、万华化学、新凤鸣和卫星化学。

图表 12：2025 年，中国化学是公司最大客户，销售额占比 27.8%

| 年份   | 序号 | 集团客户名称 | 客户名称          | 销售收入 (万元) | 占主营业务收入比重 |
|------|----|--------|---------------|-----------|-----------|
| 2025 | 1  | 中国化学   | 中国成达工程有限公司    | 16,704.42 | 23.17%    |
|      |    |        | 东华工程科技股份有限公司  | 3,340.70  | 4.63%     |
|      |    |        | 小计            | 20,045.12 | 27.80%    |
|      | 2  | 合盛硅业   | 新疆东部合盛硅业有限公司  | 17,473.27 | 24.24%    |
|      | 3  | 万华化学   | 万华化学集团物资有限公司  | 6,687.28  | 9.28%     |
|      | 4  | 新凤鸣    | 浙江独山能源有限公司    | 4,646.02  | 6.44%     |
|      | 5  | 卫星化学   | 卫星化学股份有限公司    | 1,725.92  | 2.39%     |
|      |    |        | 江苏嘉宏新材料有限公司   | 1,047.36  | 1.45%     |
|      |    |        | 浙江卫星能源有限公司    | 621.71    | 0.86%     |
|      |    |        | 平湖石化有限责任公司    | 318.58    | 0.44%     |
|      |    | 小计     | 3,713.57      | 5.15%     |           |
|      |    | 合计     | 52,565.27     | 72.91%    |           |
| 2024 | 1  | 中国化学   | 中国成达工程有限公司    | 11,719.34 | 14.36%    |
|      |    |        | 东华工程科技股份有限公司  | 2,330.43  | 2.85%     |
|      |    |        | 华陆工程科技有限责任公司  | 1,794.42  | 2.20%     |
|      |    |        | 贵州东华工程股份有限公司  | 890.27    | 1.09%     |
|      |    |        | 赛鼎工程有限公司      | 598.23    | 0.73%     |
|      |    |        | 小计            | 17,332.69 | 21.23%    |
|      | 2  | 盛虹集团   | 江苏虹威化工有限公司    | 11,307.46 | 13.85%    |
|      |    |        | 江苏虹港石化有限公司    | 2,371.68  | 2.91%     |
|      |    |        | 盛虹炼化（连云港）有限公司 | 682.3     | 0.84%     |
|      |    |        | 江苏斯尔邦石化有限公司   | 282.62    | 0.35%     |
|      |    |        |               |           |           |

|      |      |                   |                   |           |        |
|------|------|-------------------|-------------------|-----------|--------|
|      |      | 江苏虹景新材料有限公司       | 274.34            | 0.34%     |        |
|      |      | 小计                | 14,918.40         | 18.27%    |        |
|      |      | 中国石化仪征化纤有限责任公司    | 6,580.53          | 8.06%     |        |
|      |      | 中石化宁波工程有限公司       | 3,187.89          | 3.90%     |        |
| 3    | 中石化  | 中国石油化工股份有限公司洛阳分公司 | 37.17             | 0.05%     |        |
|      |      | 小计                | 9,805.59          | 12.01%    |        |
| 4    | 润阳股份 | 内蒙古润阳悦达新能源科技有限公司  | 6,863.54          | 8.41%     |        |
| 5    | 协鑫科技 | 内蒙古鑫华半导体科技有限公司    | 5,344.53          | 6.55%     |        |
|      |      | 合计                | 54,264.74         | 66.47%    |        |
| 2023 | 1    | 榆能集团              | 陕西榆能化学材料有限公司      | 18,586.71 | 26.24% |
|      |      |                   | 恒力石化（惠州）有限公司      | 5,795.16  | 8.18%  |
|      | 2    | 恒力石化              | 恒力石化（大连）新材料科技有限公司 | 3,714.16  | 5.24%  |
|      |      |                   | 小计                | 9,509.32  | 13.43% |
|      | 3    | 盛虹集团              | 江苏斯尔邦石化有限公司       | 6,814.42  | 9.62%  |
|      |      |                   | 盛虹炼化（连云港）有限公司     | 1,389.76  | 1.96%  |
|      |      |                   | 小计                | 8,204.18  | 11.58% |
|      | 4    | 万华化学              | 万华化学集团物资有限公司      | 5,805.63  | 8.20%  |
|      |      |                   | 华鲁恒升（荆州）有限公司      | 3,883.72  | 5.48%  |
|      | 5    | 华鲁集团              | 山东华鲁恒升化工股份有限公司    | 1,692.26  | 2.39%  |
|      |      |                   | 小计                | 5,575.98  | 7.87%  |
|      |      |                   | 合计                | 47,681.82 | 67.32% |

资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所

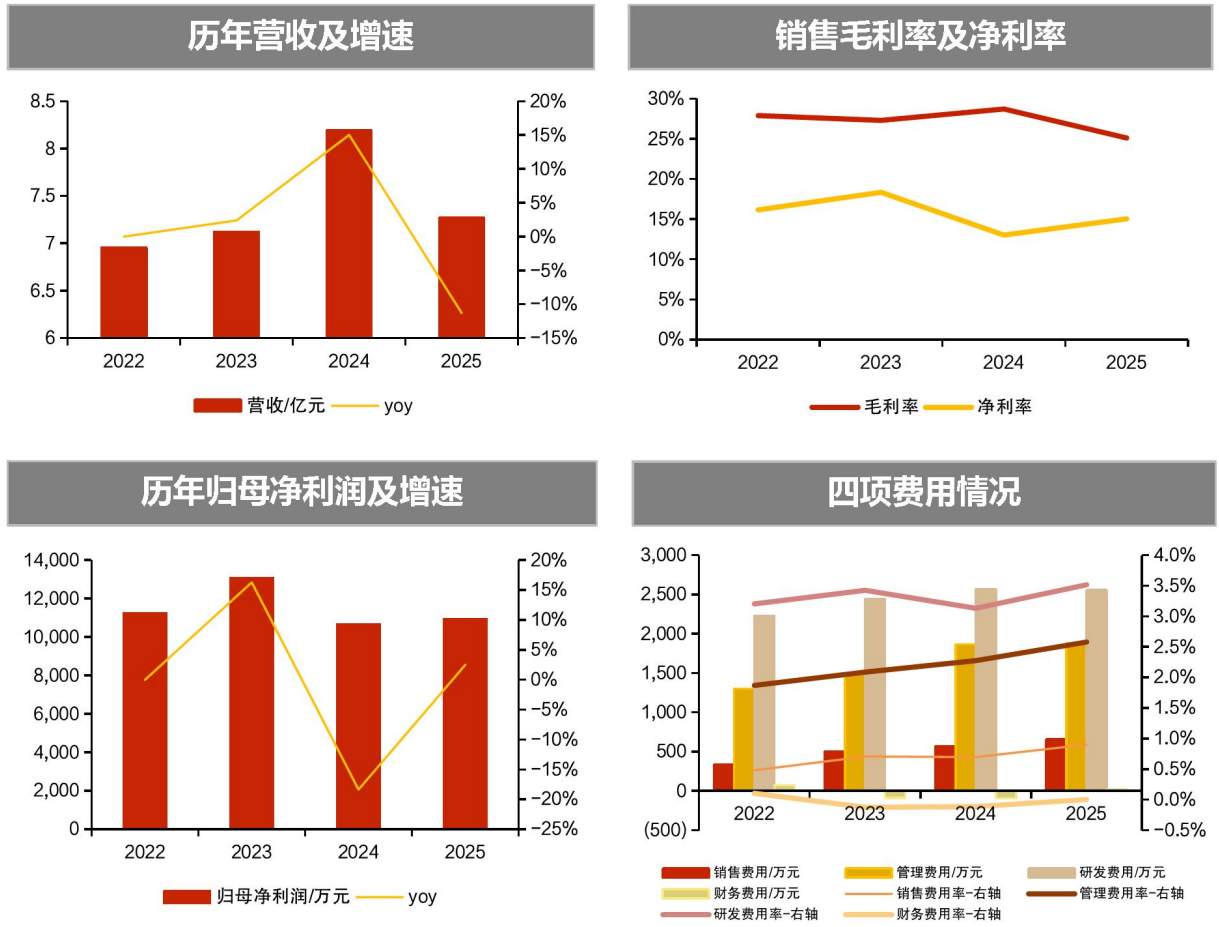
**营收方面：**公司营收规模在 2022-2024 年间持续增长，从 6.96 亿元增至 8.19 亿元。2025 年增长势头有所回落，全年实现营收 7.27 亿元（yoy-11.28%）。

**利润方面：**2023 年归母净利润为 13070.11 万元，2024 年下滑至 10671.93 万元，2025 年小幅回升至 10938.05 万元（yoy+2.49%）。

**盈利能力方面：**2022 至 2025 年，公司毛利率从 27.91%波动调整至 25.11%，净利率由 16.16%波动调整至 15.05%，其中 2023 年净利率最高达 18.35%。

**成本管控方面：**2022 至 2025 年，期间费用率整体呈上升趋势，从 5.66%升至 7.00%。各项费用率中，销售、管理、研发费用率均有不同程度提升，研发费用率始终维持在 3%以上，财务费用率长期维持在 0 附近。

图表 13: 永大股份 2025 年营收达 7.27 亿 (yoy-11.28%)

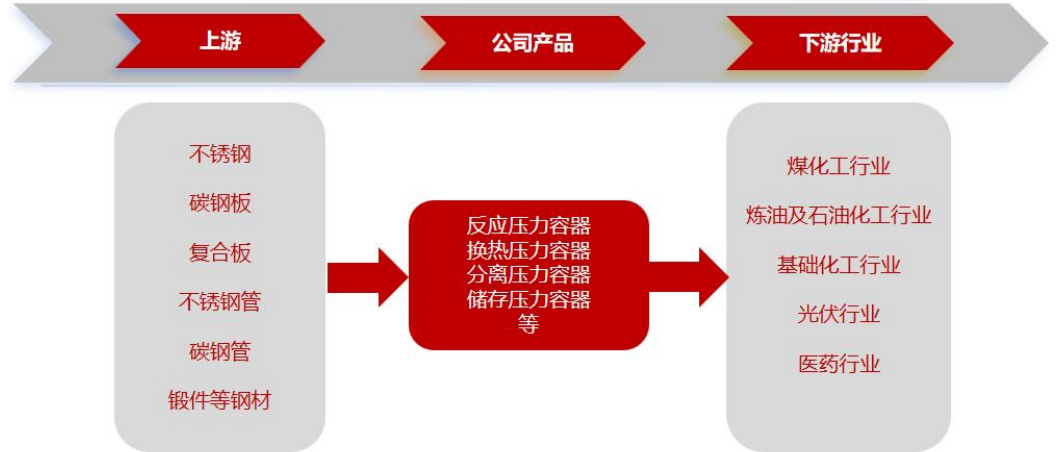


资料来源: Wind、永大股份招股书、华源证券研究所

### 3. 行业：下游煤化工、炼油以及光伏等行业增长，有望带动压力容器需求提升

公司产品上游主要为不锈钢、碳钢板、复合板、不锈钢管、碳钢管和锻件等钢材，下游为煤化工行业、炼油及石油化工行业、基础化工行业、光伏行业和医药行业。

图表 14：永大股份下游产品主要运用于煤化工行业、光伏和医药行业等



资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所绘制

由于国内压力容器制造企业在人力成本、原材料采购成本等方面的优势，国际压力容器的制造向我国转移，提升了我国压力容器行业的企业数量、产品产量与产值规模，我国已经成为世界上最大的压力容器生产国。据 Wind 数据，2002 年至 2024 年，我国压力容器保有量持续稳步上升，从 2002 年的 126.90 万台上升至 2024 年的 571.63 万台，期间实现年均复合增长率 7.08%，与国民经济的发展总体上呈现比较明显的正相关。

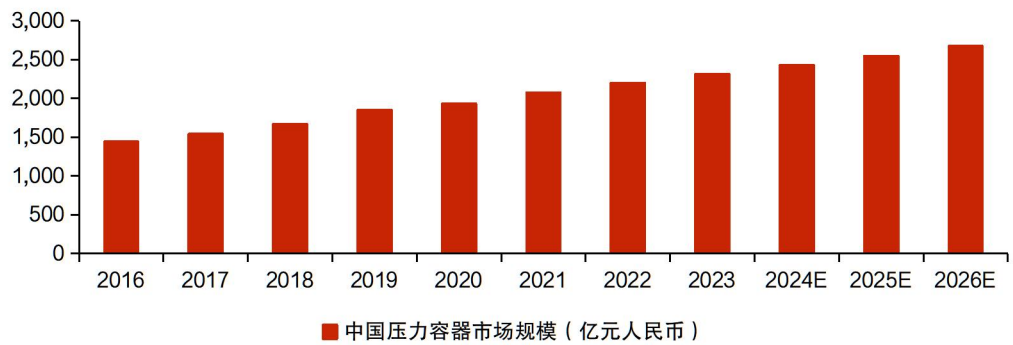
图表 15：2024 年中国压力容器保有量达 571.63 万台（万台）



资料来源：Wind、永大股份招股书、华源证券研究所 注：GDP 为右轴

据前瞻产业研究院数据，我国压力容器的市场规模由 2016 年的 1,444 亿元增长至 2023 年的 2,311 亿元，期间实现年均复合增长率 6.95%，2026 年预计将超过 2,600 亿元，压力容器行业市场发展潜力较大。

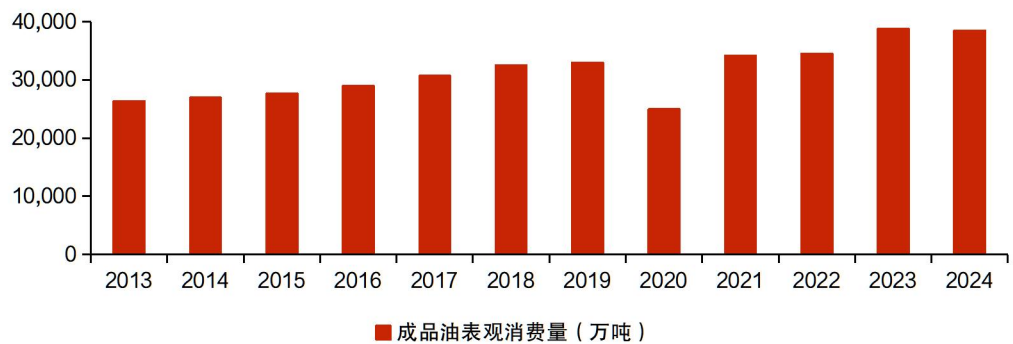
图表 16: 预计 2026 年我国压力容器的市场规模将超过 2,600 亿元



资料来源: 前瞻产业研究院、永大股份招股书、华源证券研究所

近年来我国炼油产品需求稳步提升, 拉动炼油产能高速增长。据国家发改委、Wind 数据, 随着国民经济的发展, 我国炼油产品的消费保持高速增长, 成品油表观消费量从 2013 年的 26,334 万吨增长至 2024 年的 38,437 万吨, 年化平均增速为 3.50%。

图表 17: 2024 年中国成品油表观消费量达 38,437 万吨



资料来源: 国家发改委、Wind、永大股份招股书、华源证券研究所

公司主营业务为基础化工、煤化工、炼油及石油化工、光伏与医药等领域压力容器的研发、设计、制造、销售及相关技术服务, 科新机电、蓝科高新、兰石重装、森松国际、锡装股份与广厦环能为同行业公司。科新机电主要产品有尿素高压设备四大件、核电运输容器等, 也包含大型反应器类设备等。蓝科高新主要产品是换热器、空冷器、原油生产分离处理设备等等。兰石重装主要产品有传统能源装备、新能源装备、金属新材料、工业智能装备等产品和服务。森松国际主要业务为设计、制造、安装以及运维业务。锡装股份以换热压力容器为主要产品, 包含少量反应压力容器等。广厦环能主要产品以换热压力容器为主, 具体可分为高通量换热器等。

图表 18: 行业内公司有科新机电、蓝科高新、兰石重装和森松国际等

| 公司简称 | 经营情况   | 市场份额  | 技术实力   | 衡量核心竞争力的关键业务数据、指标  |
|------|--|-------|--|--|
| 科新机电 | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度高端过程装备制造业的营业收入分别为 145,685.35 万元、120,378.34 万元与 114,092.39 万元 | 0.45% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度研发投入占营业收入的比例分别为 3.10%、3.43%与 3.35% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度高端过程装备制造业的毛利率分别为 22.76%、27.66%与 24.59% |
| 蓝科高新 | 2023 年度、2024 年度热交换技术产品、球罐及容器技术产品与分离技术产品营业  | 0.35% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度研发投入占营                             | 2023 年度、2024 年度热交换技术产品、球罐及容器技术产品与                              |

|      |   |       |  |   |
|------|---|-------|--|---|
|      | 收入合计分别为 105,523.62 万元、59,899.08 万元；2025 年度压力容器产品营业收入为 89,517.40 万元(2025 年年度报告主营业务未区分热交换技术产品、球罐及容器技术产品与分离技术产品) |       | 业收入的比例分别为 5.18%、7.53%与 6.05%                               | 分离技术产品的毛利率分别为 11.98%、10.06%；2025 年度压力容器产品的毛利率为 23.97%     |
| 兰石重装 | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度机械制造的营业收入分别为 446,321.27 万元、421,950.19 万元与 396,979.27 万元                               | 1.56% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度研发投入占营业收入的比例分别为 4.39%、4.96%与 4.46% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度机械制造的毛利率分别为 14.11%、15.46%与 11.52% |
| 森松国际 | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度压力容器产品的营业收入分别为 736,026.20 万元、694,835.40 万元与 695,493.20 万元                             | 2.73% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度研发投入占营业收入的比例分别为 5.68%、5.75%与 4.46% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度毛利率分别为 27.93%、29.50%与 26.12%      |
| 锡装股份 | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度金属压力容器设备的营业收入分别为 123,120.24 万元、151,454.91 万元与 116,561.97 万元                           | 0.46% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度研发投入占营业收入的比例分别为 3.47%、3.37%与 4.65% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度毛利率分别为 23.20%、32.39%与 36.91%      |
| 广厦环能 | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度主营业务收入分别为 52,437.72 万元、54,097.57 万元与 36,836.13 万元                                     | 0.14% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度研发投入占营业收入的比例分别为 4.55%、5.36%与 7.16% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度主营业务毛利率分别为 42.43%、43.85%与 42.52%  |
| 永大股份 | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度压力容器设备的营业收入分别为 70,685.12 万元、80,975.35 万元与 71,691.23 万元                                | 0.28% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度研发投入占营业收入的比例分别为 3.43%、3.13%与 3.52% | 2023 年度、2024 年度与 2025 年度主营业务毛利率分别为 27.44%、28.82%与 25.33%  |

资料来源：永大股份招股书、华源证券研究所 注：1) 截至公司招股说明书签署日(2026.6.2)，尚未有 2025 年中国压力容器销售规模的权威统计数据，市场地位根据前瞻产业研究院披露的 2025 年估计市场规模 2,548 亿元计算；2) 上表市场地位、经营情况与技术实力使用可比公司最新数据。

## 4. 申购建议：深耕压力容器的国家级“小巨人”，建议关注

永大股份是一家专注于基础化工、煤化工、炼油及石油化工、光伏与医药等领域压力容器的国家级专精特新“小巨人”企业，主营换热压力容器等产品，下游煤化工、炼油以及光伏等行业增长，有望带动压力容器需求提升。可比公司 PE TTM 中值为 27X，建议关注。

图表 19：可比公司 PE TTM 中值为 27X（数据截至 2026.6.1）

| 公司名称 | 股票代码      | 市值/亿元 | PE TTM | 2025 年营收/亿元 | 2025 年归母净利润/万元 | 2025 年毛利率/% | 2025 年净利率/% | 2025 年研发费用率/% |
|------|-----------|-------|--------|-------------|----------------|-------------|-------------|---------------|
| 科新机电 | 300092.SZ | 38.60 | 93.5   | 11.48       | 6,402          | 24.91       | 5.57        | 3.35          |
| 锡装股份 | 001332.SZ | 74.23 | 27.3   | 11.81       | 22,730         | 36.46       | 19.25       | 4.65          |
| 广厦环能 | 920703.BJ | 15.77 | 20.3   | 3.68        | 9,062          | 42.56       | 24.60       | 7.16          |
|      | 均值        | 42.87 | 47.0   |             |                |             |             |               |
|      | 中值        | 38.60 | 27.3   |             |                |             |             |               |
| 永大股份 | 920126.BJ | -     | -      | 7.27        | 10,938         | 25.11       | 15.05       | 3.52          |

资料来源：Wind、华源证券研究所

## 5. 风险提示

**市场竞争加剧的风险：**我国压力容器行业企业数量众多，市场集中度较低。如果未来竞争对手资金或技术实力不断增强，会造成市场竞争加剧，公司面临因为产品价格下降或市场份额降低而导致业绩下滑的风险。

**客户集中度较高的风险：**2022-2025 年，按同一控制下合并口径统计，公司向前五名客户的销售收入占主营业务收入的比重分别为 85.36%、67.32%、66.47%与 72.91%。公司客户的集中度较高，主要系下游行业单个项目的投资金额较高与公司的客户主要为大型企业集团所致。如果主要客户的经营情况、资信状况或主要客户与公司之间的合作关系出现不利变化，可能导致公司订单承接量萎缩或应收账款不能及时收回，将会对公司的持续经营能力和盈利能力产生一定的负面影响。

**原材料价格波动的风险：**公司生产的压力容器系列产品所需的主要原材料为不锈钢板、碳钢板、复合板、不锈钢管、碳钢管、锻件等钢材。钢材属于大宗商品，市场供应充足，但价格容易受到宏观经济周期、货币政策、市场需求和汇率波动等因素的影响，价格波动幅度较大。未来若主要原材料的价格大幅波动，将给公司的生产经营带来不利影响。

## 证券分析师声明

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并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**本报告采用的基准指数：**A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）。