



2026 年 09 月 10 日

公司点评

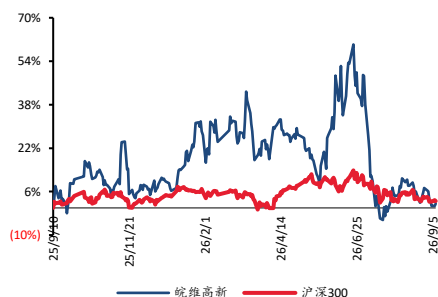
买入/维持

皖维高新 (600063)

昨收盘: 5.56

醋酸乙烯产业链放量驱动盈利改善，新材料项目打开成长空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 20.69/20.69
 总市值/流通(亿元) 116.08/116.08
 12 个月内最高/最低价 9.02/5.17 (元)

相关研究报告

<<PVA 周期底部韧性凸显，新材料业务放量在即>>—2026-04-14

<<PVA 主业优势稳固，新材料板块多点突破>>—2025-04-22

证券分析师：王海涛

E-MAIL: wanght@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523010001

事件：公司近期发布 2026 年半年报，期内实现营业收入 42.36 亿元，同比增长 4.32%，归母净利润 3.13 亿元，同比增长 22.43%。

醋酸乙烯量价齐升。上半年公司化工行业实现主营业务收入 25.47 亿元，毛利率 18.75%，同比提升 3.45 个百分点；新材料行业实现收入 11.29 亿元，同比增长 20.88%，毛利率 21.34%，同比提升 5.59 个百分点，两大支柱板块盈利能力同步增强。分产品看，醋酸乙烯受益于供需格局改善，销售收入 4.21 亿元，同比大幅增长 118.06%，销售均价同比上涨 29.43%，毛利率提升 18.74 个百分点至 24.24%，成为业绩增长的核心引擎。公司统筹安徽、内蒙古、广西三大基地装置运行，坚持“开满开足、稳产高产”，核心生产装置开工率保持行业高位，VAE 乳液与可再分散性胶粉产量同比增幅均超过 35%，醋酸乙烯产量增长 20.48%，下游偏光片、PVB 树脂产量分别增长 51.49% 和 50.80%，产品结构持续向高附加值环节延伸。

高端产品技术攻关持续突破。公司成功攻克 20 微米级产品生产技术和客户试用反馈良好，并顺利通过“PVA 光学膜工业化成套技术开发”国家科技重大专项验收，“聚乙烯醇(PVA)光学薄膜关键技术研发与应用”入选 2026 年度长三角区域重点产品、工艺“一条龙”应用清单，加速高端显示领域国产替代进程。多功能 PVB 树脂已完成全系列产品工艺定型，高性能油墨用 PVB 树脂、电子陶瓷用 PVB 粘合剂、BIPV 用 PVB 胶片生产技术取得突破性进展，其中“电子陶瓷用 PVB 粘合剂”被认定为安徽省首批次新材料产品。

投资建议：我们预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.31/0.37/0.42 元，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格剧烈波动风险；项目进度、收益不及预期风险；行业竞争加剧风险；不可抗力风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,012	9,570	10,229	10,978
营业收入增长率(%)	-0.22%	19.44%	6.89%	7.32%
归母净利(百万元)	434	648	775	872
净利润增长率(%)	17.39%	49.40%	19.54%	12.48%
摊薄每股收益(元)	0.21	0.31	0.37	0.42
市盈率(PE)	26.51	17.74	14.84	13.20

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	319	543	3,057	4,197	6,066
应收和预付款项	1,566	1,357	1,617	1,726	1,852
存货	1,015	938	1,096	1,156	1,236
其他流动资产	2,234	2,103	1,025	1,129	1,220
流动资产合计	5,133	4,941	6,795	8,208	10,374
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	19	19	19	19	19
固定资产	5,822	5,787	5,840	5,557	4,993
在建工程	598	1,158	629	354	212
无形资产开发支出	407	423	395	372	351
长期待摊费用	1	0	0	0	0
其他非流动资产	8,558	8,312	10,798	12,451	14,814
资产总计	15,405	15,698	17,682	18,753	20,390
短期借款	3,756	4,909	5,859	6,772	7,777
应付和预收款项	1,716	1,164	1,361	1,436	1,535
长期借款	100	0	0	0	0
其他负债	1,425	1,107	1,131	1,155	1,189
负债合计	6,998	7,180	8,351	9,363	10,502
股本	2,105	2,069	2,069	2,069	2,069
资本公积	1,871	1,755	1,755	1,755	1,755
留存收益	3,743	3,887	4,783	4,842	5,339
归母公司股东权益	8,387	8,386	9,198	9,257	9,754
少数股东权益	21	132	132	133	134
股东权益合计	8,408	8,518	9,330	9,390	9,888
负债和股东权益	15,405	15,698	17,682	18,753	20,390

现金流量表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	372	335	1,467	1,826	2,017
投资性现金流	-598	-551	218	-567	-414
融资性现金流	327	536	273	228	226
现金增加额	124	325	1,943	1,487	1,828

利润表 (百万)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	8,030	8,012	9,570	10,229	10,978
营业成本	6,985	6,997	8,182	8,629	9,227
营业税金及附加	65	56	67	71	77
销售费用	37	47	56	60	64
管理费用	289	282	289	309	332
财务费用	-53	-94	-36	-14	-28
资产减值损失	3	-3	1	2	2
投资收益	29	30	36	38	41
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	419	499	737	881	992
其他非经营损益	4	-8	-3	-4	-5
利润总额	422	491	734	877	987
所得税	66	57	85	101	114
净利润	356	434	649	776	873
少数股东损益	-14	0	1	1	1
归母股东净利润	370	434	648	775	872

预测指标					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	13.01%	12.67%	14.50%	15.65%	15.95%
销售净利率	4.60%	5.42%	6.78%	7.58%	7.94%
销售收入增长率	-2.82%	-0.22%	19.44%	6.89%	7.32%
EBIT 增长率	9.31%	2.36%	106.42%	23.61%	11.13%
净利润增长率	8.20%	17.39%	49.40%	19.54%	12.48%
ROE	4.41%	5.18%	7.05%	8.37%	8.94%
ROA	2.41%	2.79%	3.89%	4.26%	4.46%
ROIC	2.20%	2.21%	4.03%	4.69%	4.77%
EPS (X)	0.18	0.21	0.31	0.37	0.42
PE (X)	31.12	26.51	17.74	14.84	13.20
PB (X)	1.37	1.37	1.25	1.24	1.18
PS (X)	1.43	1.44	1.20	1.12	1.05
EV/EBITDA (X)	14.70	18.84	8.88	7.66	6.70

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。