太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 16 日

公司点评

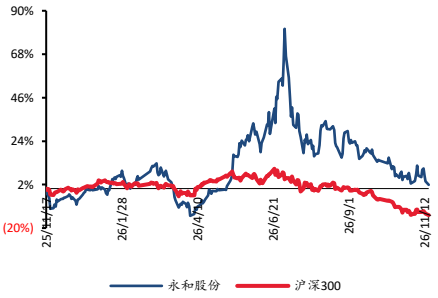
买入/维持

永和股份(605020)

昨收盘:27.03

# 制冷剂配额红利延续，高端氟材料放量驱动盈利上行

■ 走势比较




■ 股票数据

| | |
|---|---|
| 总股本/流通(亿股) | 5.11/5.11 |
| 总市值/流通(亿元) | 138.07/138.07 |
| 12 个月内最高/最低价(元) | 51/23.27 |

相关研究报告

<<永和股份(605020):制冷剂业务维持高景气，氟聚合物放量构筑第二成长曲线>>--2026-09-11

<<配额政策驱动盈利爆发，含氟精细化学品放量>>--2026-04-29

<<永和股份 2025 年中报点评：制冷剂高景气推动业绩大幅增长，新兴业务稳步推进>>--2025-08-28

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 年三季报，期内实现营业收入 48.61 亿元，同比增长 28.40%，归母净利润 8.15 亿元，同比增长 73.76%。

**配额约束抬升制冷剂价格，氟聚合物放量接棒收入增长。**公司利润增长归因于配额约束下产品价格上涨、毛利率上升，以及含氟高分子材料产销规模扩大、品质提升与价格上涨。氟碳化学品板块前三季度产量 13.24 万吨，同比增长 7.29%，对外销量 6.02 万吨，同比下降 11.50%；营业收入 22.19 亿元，同比增长 8.84%；不含税均价 36,856.04 元/吨，同比上涨 22.98%，第三季度环比，微降 0.21%。含氟高分子材料成为主要增量来源，前三季度产量 5.53 万吨，同比增长 31.49%，对外销量 4.46 万吨，同比增长 53.72%;营业收入 20.22 亿元,同比增长 63.48%;均价 45,307.67 元/吨，同比上涨 6.35%，第三季度环比再升 2.18%。

**在建项目保持梯次投入，产品结构升级支撑中长期盈利。**包头永和新能源材料产业园项目、邵武永和氟化工生产基地、内蒙永和废盐综合利用及全氟己酮等项目、邵武永和 10kt 聚偏氟乙烯与 3kt 六氟环氧丙烷扩建项目等工程持续推进。公司继自主研发的 R4105A 混配制冷剂获得美国 ASHRAE 认证后，上半年推出适用于热泵与冷水冷却系统的三元共沸 YH515B 低 GWP 制冷剂，目前推进下游应用测试；第四代制冷剂产业化同步推进。含氟高分子材料板块已打通由关键单体至下游制品的全流程制造链，核心共聚单体 PPVE 转为自供，自研高纯 PFA 取得 F57 与 C90 标准认证并推进半导体场景应用验证，FEP 牌号持续迭代。

**投资建议：**我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 2.09/2.33/2.72 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） | 5,206 | 6,227 | 7,008 | 7,987 |
| 营业收入增长率(%) | 13.04% | 19.61% | 12.54% | 13.97% |
| 归母净利（百万元） | 562 | 1,068 | 1,191 | 1,389 |
| 净利润增长率(%) | 123.46% | 90.11% | 11.58% | 16.56% |
| 摊薄每股收益（元） | 1.10 | 2.09 | 2.33 | 2.72 |
| 市盈率（PE） | 24.58 | 12.93 | 11.59 | 9.94 |

*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 | 132 | 250 | 63 | 967 | 2,150 |
| 应收和预付款项 | 384 | 601 | 711 | 800 | 911 |
| 存货 | 648 | 675 | 746 | 840 | 953 |
| 其他流动资产 | 361 | 541 | 635 | 702 | 787 |
| 流动资产合计 | 1,525 | 2,068 | 2,155 | 3,309 | 4,801 |
| 长期股权投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资性房地产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 固定资产 | 3,239 | 3,668 | 4,639 | 5,018 | 5,196 |
| 在建工程 | 1,488 | 1,228 | 570 | 256 | 60 |
| 无形资产开发支出 | 579 | 619 | 708 | 803 | 861 |
| 长期待摊费用 | 15 | 12 | 14 | 11 | 10 |
| 其他非流动资产 | 1,817 | 2,427 | 2,894 | 4,055 | 5,552 |
| 资产总计 | 7,137 | 7,954 | 8,826 | 10,143 | 11,679 |
| 短期借款 | 1,126 | 256 | 356 | 456 | 556 |
| 应付和预收款项 | 749 | 597 | 660 | 744 | 843 |
| 长期借款 | 782 | 449 | 499 | 549 | 599 |
| 其他负债 | 1,630 | 899 | 924 | 966 | 1,029 |
| 负债合计 | 4,286 | 2,200 | 2,438 | 2,714 | 3,027 |
| 股本 | 379 | 511 | 511 | 511 | 511 |
| 资本公积 | 725 | 3,213 | 3,213 | 3,213 | 3,213 |
| 留存收益 | 1,522 | 1,967 | 2,907 | 3,947 | 5,169 |
| 归母公司股东权益 | 2,849 | 5,749 | 6,382 | 7,423 | 8,644 |
| 少数股东权益 | 2 | 4 | 5 | 7 | 8 |
| 股东权益合计 | 2,851 | 5,754 | 6,387 | 7,429 | 8,653 |
| 负债和股东权益 | 7,137 | 7,954 | 8,826 | 10,143 | 11,679 |

**现金流量表（百万）**

| | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 经营性现金流 | 583 | 680 | 1,525 | 1,787 | 2,061 |
| 投资性现金流 | -956 | -795 | -1,360 | -851 | -822 |
| 融资性现金流 | 299 | 256 | -351 | -24 | -53 |
| 现金增加额 | -55 | 140 | -212 | 913 | 1,186 |

**利润表（百万）**

| | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 营业收入 | 4,606 | 5,206 | 6,227 | 7,008 | 7,987 |
| 营业成本 | 3,789 | 3,898 | 4,308 | 4,855 | 5,503 |
| 营业税金及附加 | 26 | 38 | 45 | 51 | 58 |
| 销售费用 | 69 | 79 | 94 | 106 | 121 |
| 管理费用 | 251 | 297 | 355 | 400 | 456 |
| 财务费用 | 74 | 54 | 27 | 36 | 33 |
| 资产减值损失 | -17 | -40 | -4 | -5 | -5 |
| 投资收益 | 0 | 9 | 10 | 12 | 13 |
| 公允价值变动 | 0 | -10 | 0 | 0 | 0 |
| 营业利润 | 285 | 682 | 1,280 | 1,429 | 1,666 |
| 其他非经营损益 | -2 | -11 | -5 | -6 | -7 |
| 利润总额 | 283 | 671 | 1,275 | 1,423 | 1,658 |
| 所得税 | 31 | 108 | 206 | 230 | 268 |
| 净利润 | 252 | 562 | 1,069 | 1,193 | 1,390 |
| 少数股东损益 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 |
| 归母股东净利润 | 251 | 562 | 1,068 | 1,191 | 1,389 |

**预测指标**

| | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|---|---|---|---|---|---|
| 毛利率 | 17.74% | 25.13% | 30.81% | 30.73% | 31.10% |
| 销售净利率 | 5.46% | 10.79% | 17.15% | 17.00% | 17.39% |
| 销售收入增长率 | 5.42% | 13.04% | 19.61% | 12.54% | 13.97% |
| EBIT 增长率 | 33.11% | 106.11% | 74.49% | 11.99% | 15.99% |
| 净利润增长率 | 36.83% | 123.46% | 90.11% | 11.58% | 16.56% |
| ROE | 8.82% | 9.77% | 16.73% | 16.05% | 16.06% |
| ROA | 3.64% | 7.45% | 12.74% | 12.58% | 12.74% |
| ROIC | 5.70% | 9.51% | 14.95% | 14.38% | 14.36% |
| EPS(X) | 0.49 | 1.10 | 2.09 | 2.33 | 2.72 |
| PE(X) | 54.94 | 24.58 | 12.93 | 11.59 | 9.94 |
| PB(X) | 4.85 | 2.40 | 2.16 | 1.86 | 1.60 |
| PS(X) | 3.00 | 2.65 | 2.22 | 1.97 | 1.73 |
| EV/EBITDA(X) | 14.70 | 12.25 | 7.83 | 6.53 | 5.25 |

*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

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

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签约客户发布，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

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。