

2026 年 5 月 9 日



行业研究

26Q1 基化行业盈利好转，后续关注资源品及国产替代

——基础化工行业 2026 年一季报总结

要点

2026Q1 基础化工行业整体业绩同比显著改善。2026Q1，基础化工行业（中信分类）530 家上市公司共实现营收 7425 亿元，同比增长 17.07%，环比增长 1.24%；实现归母净利润 524 亿元，同比增长 38.04%，环比增长 291.19%。在全部 530 家上市公司中，共有 433 家实现盈利，占比 81.7%，同比提升 1.9pct；约 56.2% 的上市公司实现业绩同比提升，其中盈利增长 226 家、亏损收窄 27 家、扭亏为盈 45 家。在实现盈利增长的 226 家企业中，75 家实现了单季度归母净利润同比翻倍以上增长，反映出行业盈利修复的广度与力度。

大部分子行业实现业绩提升，锂电化学品为最大盈利增量来源。在基础化工全部 33 个三级子行业中，26Q1 共有 20 个子行业实现归母净利润同比正增长。其中锂电化学品（+885.72%）、膜材料（+762.44%）、钾肥（+125.51%）、印染化学品（+65.96%）、氮肥（+62.42%）等子行业业绩提升幅度靠前。从绝对增量来看，锂电化学品行业上市企业合计归母净利润同比增长 74.52 亿元，显著高于其他子行业；其次为钾肥（+28.57 亿元）、合成树脂（+10.66 亿元）、氟化工（+8.60 亿元）。受益于供需格局优化，锂电化学品产品价格同比显著改善，成为 26Q1 基础化工行业最大的业绩增量来源。同时，涤纶（-67.67%）、食品及饲料添加剂（-63.14%）、钛白粉（-62.08%）等子行业业绩同比下滑幅度较大。

各板块 26Q1 业绩表现呈现结构性分化，资源端及新兴产业盈利向好发展。**磷肥及磷化工方面**，磷矿石价格延续高位运行，资源端景气度维持，但受硫磺、硫酸等原料价格上涨影响，磷肥环节盈利承压，一体化龙头企业凭借产业链配套优势展现盈利韧性。**复合肥方面**，产品价格随单质肥同步上行，但单吨毛利润同比下滑 54.14%，企业通过上游资源配套及产品结构升级贡献业绩增量。**钾肥方面**，氯化钾价格同比上涨 16.14%，碳酸锂价格同比上涨 0.97%，盐湖股份、藏格矿业等企业盈利大幅改善。**农药方面**，原药价格指数季度内呈上行趋势，行业整体景气向好，但企业利润端分化较为显著。**聚氨酯方面**，MDI 价格及毛利润显著提升，万华化学 26Q1 归母净利润同比增长 20.62%，海外供给收缩为国内龙头带来份额提升机遇。**有机硅方面**，行业协同机制推动价格修复，单体环节盈利明显好转，但工业硅及下游深加工产品盈利仍存压力。**电子化学品方面**，全球半导体行业维持高景气，AI 驱动先进制程扩产拉动需求，多家企业业绩大幅增长，但部分常规性产品仍面临供过于求压力。**锂电化学品方面**，供需格局持续优化，六氟磷酸锂及电解液价格企稳回升，天赐材料、恩捷股份等龙头企业归母净利润同比增速超 900%。**饲料添加剂方面**，蛋氨酸、维生素价格大幅上行，但行业盈利修复节奏滞后于产品价格上涨，后续盈利弹性有望逐步兑现。**钛白粉方面**，需求修复有限叠加原料成本高企，价差处于历史底部，多数企业业绩大幅下滑，关注供给出清和出口改善带来的长期机会。

投资建议：（1）**资源为王：**上游磷矿石、钾肥、锂矿等资源品维持高景气，关注产业链一体化布局完整、资源储量丰富的龙头企业。（2）**国产替代：**AI 产业推动半导体材料需求大幅提升，国产替代加速推进，关注高端化学品及半导体材料领域的优质标的。

风险提示：产品及原材料价格波动风险，下游需求不及预期风险，产能建设进度不及预期风险，新产品客户导入进度不及预期风险，研发风险。

基础化工 增持（维持）

作者

分析师：赵乃迪

执业证书编号：S0930517050005
010-57378026
zhaond@ebcn.com

分析师：周家诺

执业证书编号：S0930523070007
021-52523675
zhoujianuo@ebcn.com

分析师：蔡嘉豪

执业证书编号：S0930523070003
021-52523800
caijiahao@ebcn.com

分析师：王礼沫

执业证书编号：S0930524040002
010-56513142
wanglimo@ebcn.com

行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

目 录

1、 26Q1 基础化工行业业绩同比显著改善	5
2、 重点子行业 26Q1 业绩表现	7
2.1 磷肥及磷化工：磷矿石维持高景气，受硫磺、硫酸等原料影响磷肥环节盈利承压	7
2.2 复合肥：价格随单质肥同步上行，原料配套贡献业绩增量	8
2.3 钾肥：氯化钾及碳酸锂价格 26Q1 同比增长，钾肥行业上市企业业绩大幅提升	9
2.4 农药：价格指数回升，行业业绩虽出现分化但整体景气仍向好发展	10
2.5 聚氨酯：MDI 盈利改善，龙头业绩同比提升	12
2.6 有机硅：有机硅价格上涨，产业链盈利兑现仍有待传导	13
2.7 电子化学品：半导体高景气拉动电子化学品需求，但 26Q1 行业内部仍存业绩分化	14
2.8 锂电化学品： 供需格局优化，核心材料环节配置价值凸显	15
2.9 饲料添加剂：原料成本抬升叠加供给收缩，蛋氨酸、维生素景气上行	18
2.10 钛白粉：成本压力下企业盈利承压，关注供给出清和出口改善情况	19
3、 投资建议	21
4、 风险分析	22

图目录

图 1：2026Q1 基化上市公司业绩变动分布情况	5
图 2：2026Q1 盈利增长的基化上市公司归母净利润增幅分布	5
图 3：2026Q1 基础化工各子行业上市公司归母净利润同比变动情况	6
图 4：国内磷矿石价格走势（元/吨）	7
图 5：国内磷酸一铵及磷酸二铵价格走势（元/吨）	7
图 6：国内磷酸一铵及磷酸二铵毛利润走势（元/吨）	7
图 7：国内硫磺价格走势（元/吨）	8
图 8：国内硫酸价格走势（元/吨）	8
图 9：国内复合肥价格走势（元/吨）	9
图 10：国内复合肥毛利润走势（元/吨）	9
图 11：国内氯化钾价格走势（元/吨）	10
图 12：国内碳酸锂价格走势（元/吨）	10
图 13：国内农药原药价格指数走势	10
图 14：国内纯 MDI 价格及毛利润走势（元/吨）	12
图 15：国内聚合 MDI 价格及毛利润走势（元/吨）	12
图 16：有机硅 DMC 价格走势（元/吨）	13
图 17：工业硅价格走势（元/吨）	13
图 18：全球半导体销售额（十亿美元）	14
图 19：中国大陆半导体销售额（十亿美元）	14
图 20：国内六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）	17
图 21：电解液:磷酸铁锂价格（元/吨）	17
图 22：三元电池电解液价格（元/吨）	17
图 23：固体蛋氨酸价格走势（元/KG）	18
图 24：VA 价格走势（元/ KG）	18
图 25：VE 价格走势（元/ KG）	19
图 26：VB6 价格走势（元/ KG）	19
图 27：国内硫酸法钛白粉价格及价差（元/吨）	20
图 28：国内氯化法钛白粉价格及价差（元/吨）	20
图 29：钛白粉行业开工率（%）	20
图 30：钛白粉月度出口量（吨）	20

表目录

表 1：2026Q1 基础化工行业上市公司营收增幅前十与归母净利润增幅前十	5
表 2：2026Q1 基础化工各子行业上市公司归母净利润同比变动情况（单位：亿元）	6
表 3：26Q1 磷肥及磷化工行业上市公司业绩表现	8
表 4：26Q1 复合肥行业上市公司业绩表现	9
表 5：26Q1 钾肥行业上市公司业绩表现	9

表 6：26Q1 农药行业上市公司业绩表现	11
表 7：26Q1 聚氨酯行业上市公司业绩表现	12
表 8：26Q1 有机硅行业上市公司业绩表现	13
表 9：26Q1 电子化学品行业上市公司业绩表现	15
表 10：26Q1 锂电材料行业上市公司业绩表现	16
表 11：26Q1 饲料添加剂行业上市公司业绩表现	18
表 12：26Q1 钛白粉行业上市公司业绩表现	19

1、26Q1 基础化工行业业绩同比显著改善

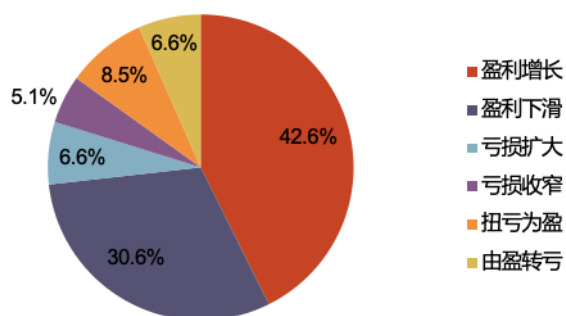
26Q1 化工盈利同比显著改善，基础化工行业约 56%的上市企业实现业绩提升

截至 4 月 30 日，中信行业分类下基础化工板块 530 家 A 股上市公司均已披露了 2026 年一季度报告。2026Q1，基础化工行业 530 家上市公司共实现营收 7425 亿元，同比增长 17.07%，环比增长 1.24%；实现归母净利润 524 亿元，同比增长 38.04%，环比增长 291.19%。

2026Q1，在基础化工行业全部 530 家上市公司中，共有 433 家实现盈利，占比为 81.7%，同比提升 1.9pct。在实现盈利的上市公司中，盈利增长的企业共有 226 家，占比 52.2%；亏损收窄的企业有 27 家，占比 5.1%；扭亏为盈的企业有 45 家，占比 10.4%。整体约有 56.2%的基础化工行业上市公司于 26Q1 实现业绩同比提升。此外，盈利下滑、亏损扩大、由盈转亏的企业分别有 162 家、35 家、35 家，在全部基础化工上市公司中分别占比 30.6%、6.6%、6.6%。

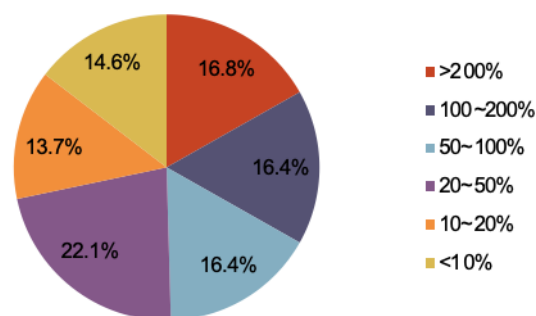
在实现盈利增长的 226 家化工上市企业中，共有 75 家企业在 26Q1 实现了单季度归母净利润同比翻倍以上增长。

图 1：2026Q1 基化上市公司业绩变动分布情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，共计 530 家基础化工行业上市公司

图 2：2026Q1 盈利增长的基化上市公司归母净利润增幅分布



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，共有 226 家基础化工行业上市公司实现盈利增长

表 1：2026Q1 基础化工行业上市公司营收增幅前十与归母净利润增幅前十

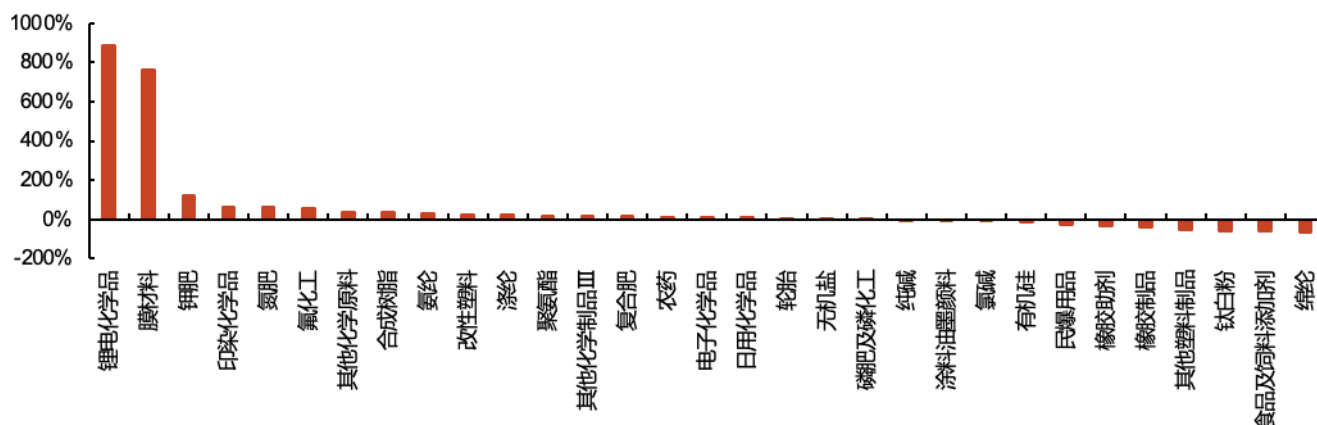
营收（亿元）						归母净利润（亿元）					
股票代码	公司简称	子行业	26Q1	25Q1	增长率	股票代码	公司简称	子行业	26Q1	25Q1	增长率
603991.SH	至正股份	其他塑料制品	8.96	0.51	1649.93%	300390.SZ	天华新能	锂电化学品	9.69	0.03	29632.29%
000599.SZ	青岛双星	轮胎	66.29	11.35	484.21%	000973.SZ	佛塑科技	膜材料	5.56	0.20	2694.74%
002805.SZ	丰元股份	其他化学原料	13.83	3.67	276.52%	300927.SZ	江天化学	其他化学原料	0.13	0.01	1473.96%
600889.SH	*ST 京化	粘胶	2.47	0.73	237.95%	301358.SZ	湖南裕能	锂电化学品	13.56	0.94	1337.77%
300072.SZ	海新能科	其他化学制品III	7.03	2.41	191.23%	603077.SH	和邦生物	纯碱	1.74	0.13	1286.79%
920033.BJ	康普化学	其他化学制品III	1.23	0.47	164.80%	300132.SZ	青松股份	日用化学品	0.22	0.02	1048.09%
000973.SZ	佛塑科技	膜材料	13.34	5.12	160.46%	002709.SZ	天赐材料	锂电化学品	16.54	1.50	1005.75%
688184.SH	ST 帕瓦	锂电化学品	2.05	0.80	156.74%	002812.SZ	恩捷股份	锂电化学品	2.60	0.26	901.70%
300073.SZ	当升科技	锂电化学品	45.26	19.08	137.19%	002326.SZ	永太科技	其他化学制品III	1.05	0.11	889.50%
688275.SH	万润新能	锂电化学品	53.80	22.78	136.16%	600230.SH	沧州大化	聚氨酯	0.58	0.08	612.30%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：25Q1 数据为追溯调整前数据

26Q1 大部分子行业业绩提升，锂电化学品相关企业为主要盈利增量来源

从子行业角度来看，在基础化工行业全部 33 个三级子行业中，26Q1 共有 20 个子行业实现归母净利润的同比正向增长。其中锂电化学品（+885.72%）、膜材料（+762.44%）、钾肥（+125.51%）、印染化学品（+65.96%）、氮肥（+62.42%）等子行业业绩提升幅度靠前。而从绝对增量来看，26Q1 锂电化学品行业上市企业合计归母净利润同比增长 74.52 亿元，显著高于其他子行业。其次为钾肥（+28.57 亿元）、合成树脂（+10.66 亿元）、氟化工（+8.60 亿元）。受益于供需格局的优化，部分锂电化学品产品价格同比显著改善，进而带动锂电化学品相关上市企业业绩显著提升，成为 26Q1 基础化工行业最大的业绩增量来源。

图 3：2026Q1 基础化工各子行业上市公司归母净利润同比变动情况



资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：碳纤维行业上市公司 25Q1 归母净利润为-1.07 亿元，26Q1 亏损收窄对应归母净利润为-0.07 亿元；粘胶行业上市公司 25Q1 归母净利润为-0.23 亿元，26Q1 扭亏为盈对应归母净利润为 0.69 亿元；

表 2：2026Q1 基础化工各子行业上市公司归母净利润同比变动情况（单位：亿元）

排序	子行业	26Q1	25Q1	增长率	排序	子行业	26Q1	25Q1	增长率
1	锂电化学品	82.94	8.41	885.72%	18	轮胎	17.38	16.61	4.63%
2	膜材料	8.45	0.98	762.44%	19	无机盐	4.54	4.41	3.13%
3	钾肥	51.33	22.76	125.51%	20	磷肥及磷化工	18.81	18.61	1.11%
4	印染化学品	9.86	5.94	65.96%	21	纯碱	3.62	3.67	-1.29%
5	氮肥	18.33	11.29	62.42%	22	涂料油墨颜料	3.39	3.73	-9.15%
6	氟化工	23.40	14.80	58.13%	23	氯碱	13.55	15.06	-10.04%
7	其他化学原料	30.09	21.81	37.97%	24	有机硅	4.34	5.17	-15.96%
8	合成树脂	40.85	30.19	35.32%	25	民爆用品	4.12	5.76	-28.49%
9	氨纶	6.84	5.16	32.67%	26	橡胶助剂	1.57	2.45	-35.86%
10	改性塑料	9.18	7.27	26.26%	27	橡胶制品	1.93	3.34	-42.06%
11	涤纶	3.33	2.69	23.86%	28	其他塑料制品	1.55	3.51	-55.70%
12	聚氨酯	39.31	32.52	20.85%	29	钛白粉	3.19	8.41	-62.08%
13	其他化学制品 III	33.12	27.75	19.36%	30	食品及饲料添加剂	10.90	29.57	-63.14%
14	复合肥	16.08	13.91	15.59%	31	绵纶	0.13	0.40	-67.67%
15	农药	33.36	29.53	12.99%	32	碳纤维	-0.07	-1.07	/
16	电子化学品	15.38	13.87	10.85%	33	粘胶	0.69	-0.23	/
17	日用化学品	12.61	11.43	10.28%					

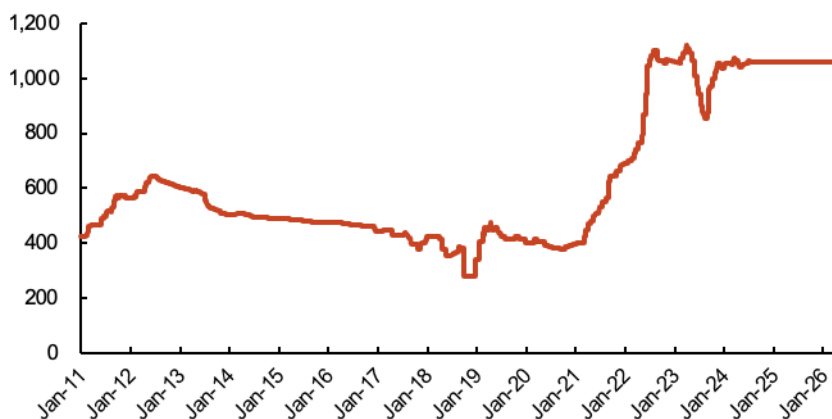
资料来源：Wind，光大证券研究所整理

2、重点子行业 26Q1 业绩表现

2.1 磷肥及磷化工：磷矿石维持高景气，受硫磺、硫酸等原料影响磷肥环节盈利承压

26Q1 磷矿石价格延续高位运行，资源端景气度维持。根据 iFinD 数据，26Q1 磷矿石销售均价为 1058 元/吨，同比持平，体现了磷矿资源的稀缺性及高景气。在矿权审批趋严、环保约束强化及新增产能建设周期较长的背景下，中期内磷矿石有效新增供给仍然有限，供需紧平衡格局难以明显缓解，磷矿石价格有望在较高水平区间内延续运行。

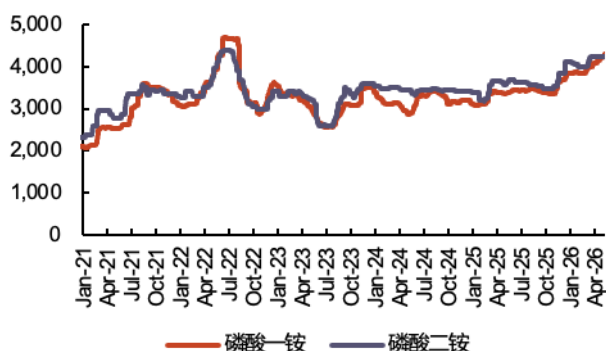
图 4：国内磷矿石价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

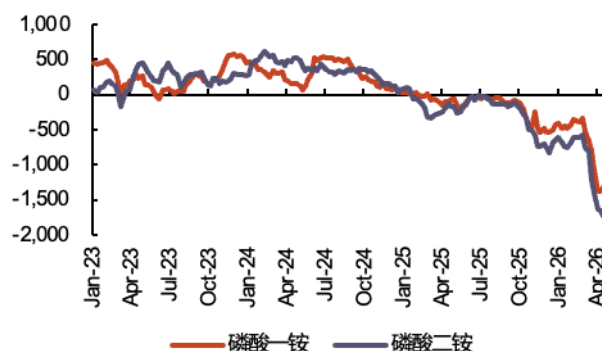
硫磺及硫酸价格上涨，磷肥环节盈利承压。2025 年以来，硫磺及硫酸等原料价格持续上涨，磷肥行业成本端压力显著加大，行业协会通过推动磷肥挺价以缓解经营压力。然而，从实际效果看，当前磷铵产品价格的上调幅度仍难以完全覆盖原料成本的系统性上行，行业整体盈利能力承压，磷铵环节仍处于阶段性亏损状态。根据百川盈孚数据，2026Q1 国内磷酸一铵及磷酸二铵平均毛利润分别为 -521 元/吨和 -774 元/吨，毛利润持续下滑。在此背景下，具备上游磷矿石、硫酸、合成氨等核心原料资源与配套能力的头部企业，依托完整的一体化产业链布局，在原料自给、成本平滑及内部协同方面优势明显，能够有效对冲外采原料价格波动带来的冲击，从而维持相对稳健的盈利水平。云天化作为板块龙头，26Q1 实现归母净利润 14.25 亿元，同比增长 10.50%，展现了公司在成本上行周期中较强的盈利韧性。

图 5：国内磷酸一铵及磷酸二铵价格走势（元/吨）



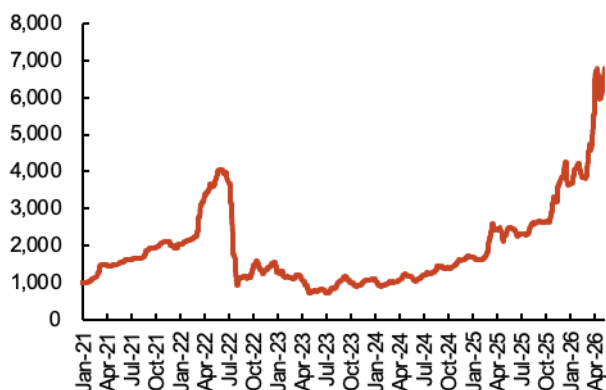
资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

图 6：国内磷酸一铵及磷酸二铵毛利润走势（元/吨）



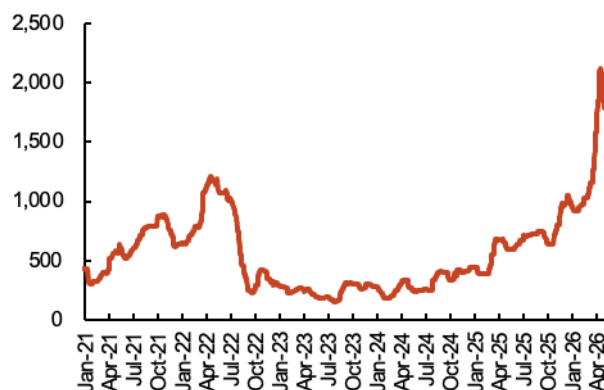
资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

图 7：国内硫磺价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

图 8：国内硫酸价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

表 3：26Q1 磷肥及磷化工行业上市公司业绩表现

股票代码	股票简称	营收（亿元）			归母净利润（亿元）		
		26Q1	25Q1	增长率	26Q1	25Q1	增长率
600096.SH	云天化	119.81	130.04	-7.87%	14.25	12.89	10.50%
600331.SH	宏达股份	7.35	8.22	-10.57%	(0.34)	(0.36)	/
600141.SH	兴发集团	74.52	72.28	3.09%	2.57	3.11	-17.37%
002895.SZ	川恒股份	18.24	14.93	22.14%	1.89	2.02	-6.62%
002312.SZ	川发龙蟒	28.68	20.84	37.57%	0.91	1.03	-12.22%
600078.SH	澄星股份	9.98	9.48	5.30%	0.28	(0.36)	/
300505.SZ	川金诺	9.90	7.21	37.37%	0.41	0.72	-42.85%
002165.SZ	红宝丽	7.39	6.54	12.98%	(0.24)	0.22	-209.14%
600470.SH	六国化工	15.01	16.04	-6.44%	(0.90)	(0.67)	/

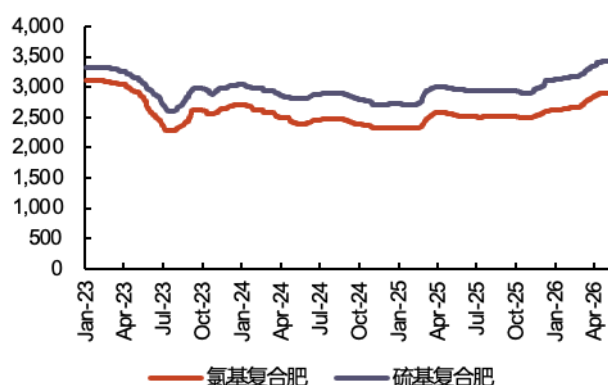
资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：按 4 月 30 日上市公司市值排序

2.2 复合肥：价格随单质肥同步上行，原料配套贡献业绩增量

26Q1 复合肥价格上涨，但单吨盈利同比下滑。受磷肥、氯化钾等单质肥价格上涨传导，26Q1 复合肥产品价格有所提升。根据百川盈孚数据，26Q1 氨基复合肥均价约 2,686 元/吨，同比上涨 12.20%；硫基复合肥均价约 3,198 元/吨，同比上涨 13.68%。然而，从单吨盈利角度看，行业毛利润水平出现明显下滑。根据百川盈孚数据，26Q1 复合肥单吨毛利润约 89 元，同比降幅达 54.14%，反映出原材料成本的上涨幅度未能被终端售价的提升完全覆盖。

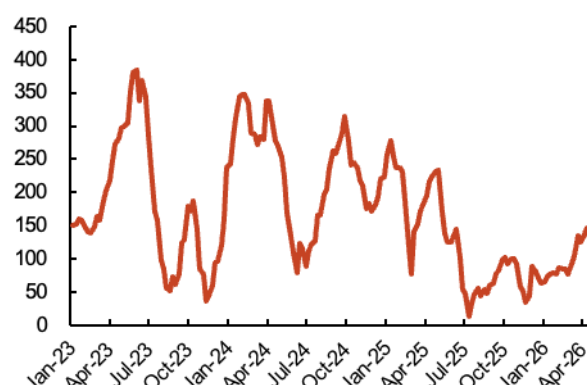
复合肥企业积极完善产业链布局，同时加快产品结构优化。在资源端，近年复合肥企业加大了对磷矿石、合成氨等核心原材料领域的投入与布局，通过自有资源配套降低外购成本、增强原材料供应的稳定性和成本可控性，从而在原材料价格高位运行的环境中构建更强的盈利韧性。在产品端，高毛利率新型复合肥（如缓控释肥、水溶肥、功能性肥料等）的销售占比持续提升，通过优化业务结构带动整体毛利率的改善。上游资源整合与下游产品升级的双重驱动，有望帮助复合肥企业在行业成本压力延续的背景下实现盈利能力的逐步提升。

图 9：国内复合肥价格走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

图 10：国内复合肥毛利润走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

表 4：26Q1 复合肥行业上市公司业绩表现

股票代码	股票简称	营收（亿元）			归母净利润（亿元）		
		26Q1	25Q1	增长率	26Q1	25Q1	增长率
000902.SZ	新洋丰	55.00	46.68	17.82%	4.99	5.15	-3.11%
002539.SZ	云图控股	61.02	57.12	6.83%	3.04	2.54	19.62%
002170.SZ	芭田股份	13.28	11.12	19.42%	2.74	1.71	60.26%
002588.SZ	史丹利	40.60	34.05	19.22%	3.42	2.88	18.54%
002470.SZ	金正大	29.56	23.48	25.90%	0.11	0.09	29.97%
603395.SH	红四方	9.50	9.19	3.38%	0.21	0.21	-1.66%
002538.SZ	ST 司特	13.73	10.80	27.04%	0.69	0.38	82.46%
002758.SZ	浙农股份	129.49	101.91	27.07%	0.54	0.58	-7.41%
300387.SZ	富邦科技	3.41	3.05	11.80%	0.27	0.23	15.03%
002999.SZ	天禾股份	39.57	39.34	0.59%	0.08	0.14	-40.89%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：按 4 月 30 日上市公司市值排序

2.3 钾肥：氯化钾及碳酸锂价格 26Q1 同比增长，钾肥行业上市企业业绩大幅提升

氯化钾及碳酸锂价格同比均实现上涨，钾肥企业盈利大幅改善。根据 iFinD 数据，26Q1 氯化钾市场均价为 3,189 元/吨，同比上涨 16.14%；碳酸锂市场均价为 14.9 万元/吨，同比上涨 0.97%。受益于主营产品价格中枢的抬升，相关企业盈利能力显著修复。其中，盐湖股份 26Q1 实现归母净利润同比大幅增长，亚钾国际、藏格矿业等企业业绩亦呈现不同程度的改善。

后续需重点关注海外钾盐产能建设进展及锂资源业务的放量节奏。一方面，亚钾国际、藏格矿业等企业在海外布局的钾盐产能项目正处于建设及产能爬坡阶段，其投产进度及达产情况将直接影响企业后续业绩增量。另一方面，盐湖股份、藏格矿业等依托盐湖资源的碳酸锂产能建设及爬坡进展同样值得密切跟踪，在当前碳酸锂高景气的背景下，碳酸锂产能的释放将为企业带来可观利润。

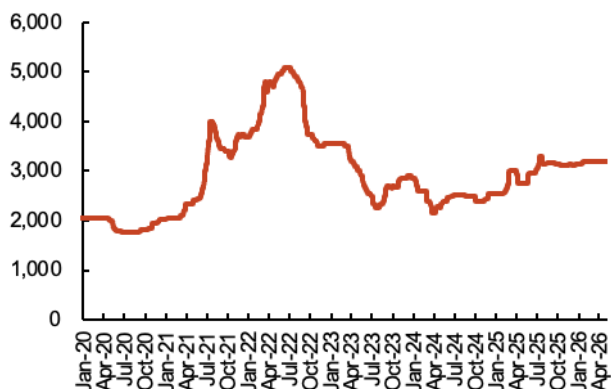
表 5：26Q1 钾肥行业上市公司业绩表现

股票代码	股票简称	营收（亿元）			归母净利润（亿元）		
		26Q1	25Q1	增长率	26Q1	25Q1	增长率
000792.SZ	盐湖股份	64.32	31.19	106.22%	30.27	11.45	164.45%

000408.SZ	藏格矿业	7.16	5.52	29.61%	15.74	7.47	110.60%
000893.SZ	亚钾国际	14.88	12.13	22.70%	5.33	3.84	38.52%

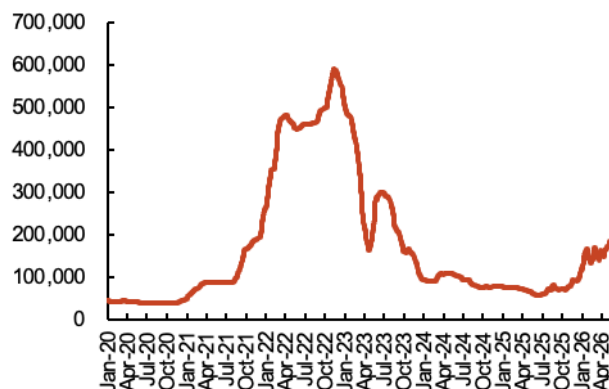
资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：按4月30日上市公司市值排序

图 11：国内氯化钾价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

图 12：国内碳酸锂价格走势（元/吨）

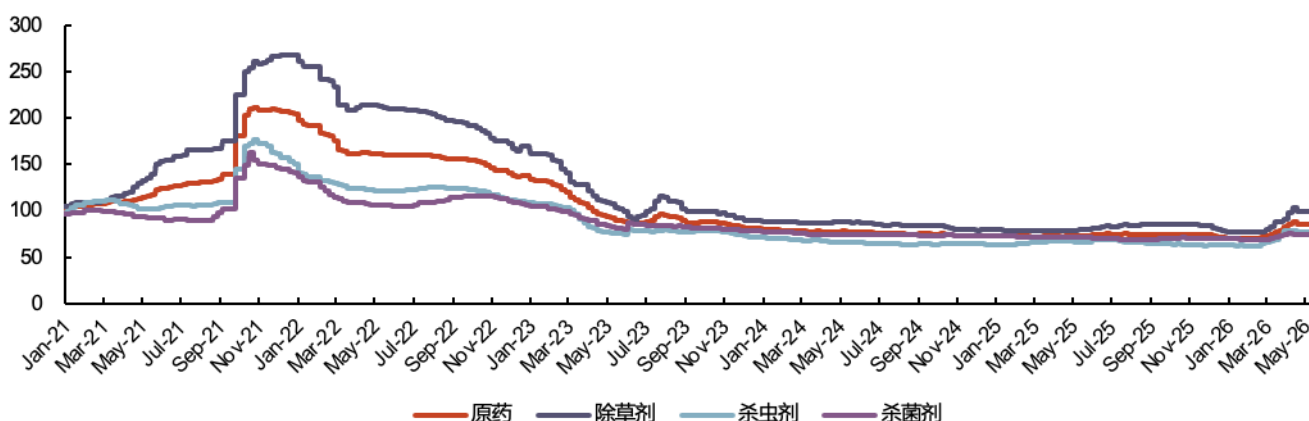


资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

2.4 农药：价格指数回升，行业业绩虽出现分化但整体景气仍向好发展

26Q1 农药原药价格指数季度内呈现上行趋势，但均值同比变动有限。根据 iFinD 数据，26Q1 农药原药价格指数均值为 72.68，同比仅微涨 0.01%，整体价格中枢基本持平。分品类来看，26Q1 除草剂价格指数均值同比上涨 1.64%，杀虫剂价格指数均值同比基本持平，杀菌剂价格指数均值同比小幅回落。从季度内变动来看，26Q1 各类原药价格指数均呈现上行态势，其中杀虫剂季度内涨幅最为明显，达到 23.78%，除草剂上涨 18.03%，杀菌剂上涨 6.63%，原药综合价格指数上涨 16.17%。价格的阶段性上行一方面源自上游原材料成本的支撑，另一方面受益于北美、中国等主要市场旺季需求的带动。

图 13：国内农药原药价格指数走势



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

企业收入端整体稳健，但利润端分化较为显著。从 34 家农药行业上市公司 2026Q1 业绩来看，多数企业实现营收同比增长，反映出行业需求端具备一定韧性。但利润端表现则呈现明显分化，部分企业受益于产品结构和价格传导实现利

润大幅修复，而另有部分企业归母净利润出现不同程度的下滑，个别企业则由盈转亏。

业绩分化的核心原因在于品种结构差异、价格传导节奏不同以及均值同比变动有限。第一，原药价格的上涨并非全品种普涨，而是存在明显的产品结构差异，拥有景气度较高品种的企业受益更为直接；第二，从价格指数均值来看，26Q1同比变动幅度较小，价格改善更多体现在季度内的边际修复，对企业报表利润的同比拉动相对有限；第三，对于部分以制剂出口或长单为主的企业而言，原药端的价格上涨向终端售价的传导仍需一定时间周期，短期内反而可能面临成本端压力。

展望后续，我们仍然看好农药行业整体景气的持续修复。一方面，经过前期较长时间的去库周期，全球农药渠道库存已基本完成去化，补库需求有望逐步释放，为行业量价回升提供支撑。另一方面，在地缘政治波动加剧的背景下，全球粮食安全的战略重要性进一步凸显，各国对粮食生产的重视程度提升，将持续提振农药等农资产品的刚性需求。

表 6：26Q1 农药行业上市公司业绩表现

股票代码	股票简称	营收 (亿元)			归母净利润 (亿元)		
		26Q1	25Q1	增长率	26Q1	25Q1	增长率
600486.SH	扬农化工	34.67	32.41	6.99%	4.07	4.35	-6.41%
301035.SZ	润丰股份	31.91	26.86	18.80%	1.65	2.57	-35.61%
600596.SH	新安股份	40.83	36.23	12.69%	0.96	0.33	190.61%
603360.SH	百傲化学	2.64	4.89	-46.12%	0.20	0.57	-65.28%
000553.SZ	安道麦 A	72.06	71.73	0.46%	5.69	1.51	276.65%
002250.SZ	联化科技	19.63	15.10	30.00%	1.02	0.50	104.97%
603599.SH	广信股份	9.12	9.82	-7.14%	1.57	1.61	-2.27%
600389.SH	江山股份	19.45	17.46	11.37%	1.83	1.56	17.46%
301665.SZ	泰禾股份	13.78	10.33	33.42%	1.34	0.79	70.67%
002215.SZ	诺普信	26.31	21.01	25.19%	7.53	6.27	20.04%
002258.SZ	利尔化学	23.12	20.86	10.85%	1.15	1.53	-24.82%
002004.SZ	华邦健康	28.19	28.21	-0.08%	1.55	1.84	-16.01%
002734.SZ	利民股份	13.28	12.11	9.65%	1.32	1.08	22.23%
000525.SZ	红太阳	6.73	8.48	-20.57%	0.03	0.29	-89.06%
002749.SZ	国光股份	3.80	3.85	-1.24%	0.60	0.79	-23.50%
300261.SZ	雅本化学	3.04	3.16	-3.82%	(0.58)	(0.13)	/
603639.SH	海利尔	11.62	12.64	-8.09%	0.75	1.05	-28.22%
002391.SZ	长青股份	9.97	9.20	8.35%	0.31	0.17	84.10%
920819.BJ	颖泰生物	13.55	13.53	0.15%	(0.20)	0.02	-940.86%
300804.SZ	广康生化	1.60	1.87	-14.33%	(0.01)	0.17	-103.36%
600731.SH	湖南海利	4.39	3.91	12.18%	0.45	0.57	-21.16%
603585.SH	苏利股份	6.08	6.47	-6.05%	0.22	0.34	-36.93%
603970.SH	中农立华	26.54	25.32	4.81%	0.55	0.54	1.83%
300796.SZ	贝斯美	3.53	4.23	-16.42%	0.03	0.26	-88.59%
002496.SZ	*ST 辉丰	1.08	0.74	45.30%	0.01	0.16	-96.31%
603086.SH	先达股份	6.35	5.43	16.91%	0.22	0.22	1.27%
300575.SZ	中旗股份	6.48	5.29	22.50%	0.01	(0.34)	/
605033.SH	美邦股份	3.36	2.89	16.21%	0.36	0.30	18.92%
002942.SZ	新农股份	3.43	3.03	13.11%	0.46	0.42	10.52%
603810.SH	丰山集团	4.13	3.22	28.29%	0.13	0.16	-18.16%

001231.SZ	农心科技	2.10	2.08	1.19%	0.19	0.18	5.13%
002513.SZ	蓝丰生化	6.52	5.44	19.89%	(0.15)	(0.22)	/
003042.SZ	中农联合	6.43	5.20	23.66%	0.02	0.04	-50.78%
920866.BJ	绿亨科技	0.84	0.96	-11.76%	0.08	0.04	95.84%

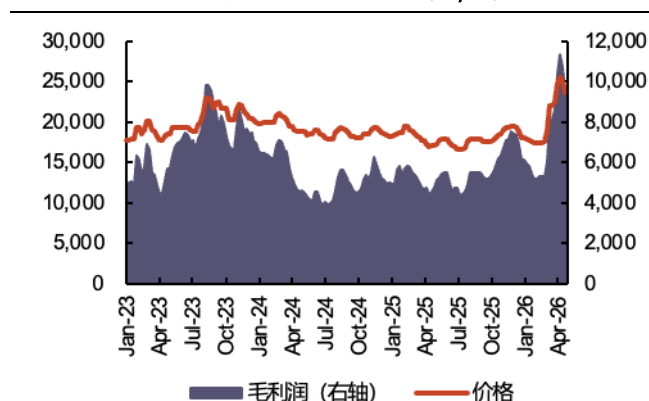
资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：按4月30日上市公司市值排序

2.5 聚氨酯：MDI 盈利改善，龙头业绩同比提升

26Q1 MDI 价格及毛利润显著提升，龙头企业业绩同比改善。根据百川盈孚数据，26Q1 季度内纯 MDI 价格上涨 29.8%，毛利润提升 40.0%；聚合 MDI 价格上涨 34.5%，毛利润提升 57.3%。受益于 MDI 产品量价齐升，万华化学 26Q1 实现营收 540.52 亿元，同比增长 25.50%，归母净利润 37.18 亿元，同比增长 20.62%。

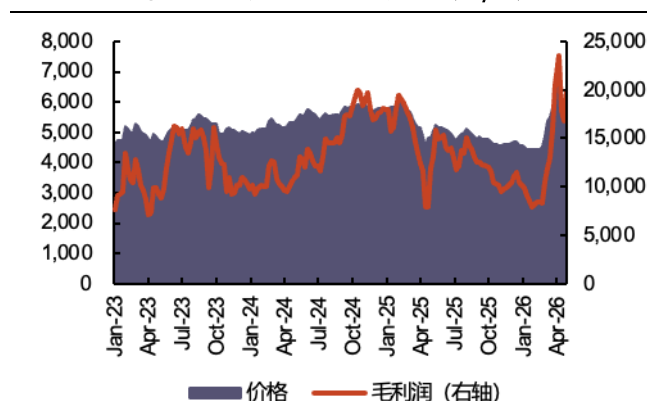
本轮 MDI 涨价由供给收缩与季节性需求共振驱动，海外供给收缩为国内龙头企业带来机遇。供给端方面，海外部分 MDI 装置出现非计划停产及集中检修，全球有效供给阶段性收缩；与此同时，受能源成本上升及地缘政治等因素影响，巴斯夫、科思创等海外主要生产厂商陆续发布涨价函，进一步推升全球 MDI 价格中枢。需求端方面，一季度末正值国内“金三银四”传统需求旺季，供需两端共同推动 MDI 价格及价差走阔。海外 MDI 有效供应能力的下降为国内龙头企业带来了新的机遇。万华化学凭借全球领先的产能规模、一体化成本优势及完善的全球化布局，有望在海外供给缺口扩大的背景下进一步提升全球市场份额，强化行业定价话语权。

图 14：国内纯 MDI 价格及毛利润走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

图 15：国内聚合 MDI 价格及毛利润走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

表 7：26Q1 聚氨酯行业上市公司业绩表现

股票代码	股票简称	营收（亿元）			归母净利润（亿元）		
		26Q1	25Q1	增长率	26Q1	25Q1	增长率
600309.SH	万华化学	540.52	430.68	25.50%	37.18	30.82	20.62%
600230.SH	沧州大化	10.49	10.53	-0.38%	0.58	0.08	612.30%
300848.SZ	美瑞新材	5.73	3.88	47.74%	0.27	0.18	49.99%
301518.SZ	长华化学	6.71	5.79	15.95%	0.13	0.19	-32.51%
920261.BJ	一诺威	22.95	17.51	31.08%	0.61	0.52	15.86%
300200.SZ	高盟新材	3.31	2.86	15.82%	0.25	0.39	-36.20%
603192.SH	汇得科技	6.27	6.11	2.72%	0.15	0.19	-21.65%

300321.SZ	同大股份	0.81	0.93	-13.05%	0.00	0.03	-83.64%
603041.SH	美思德	1.91	1.67	14.38%	0.14	0.12	17.73%

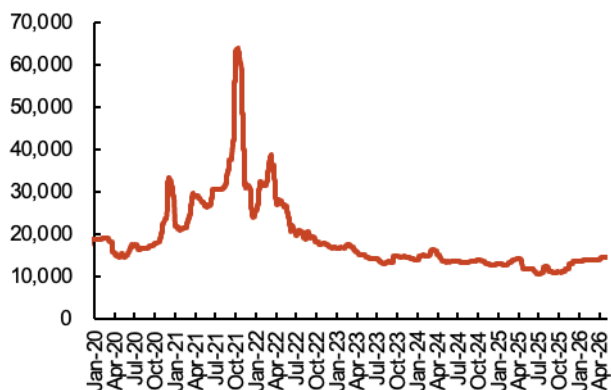
资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：按4月30日上市公司市值排序

2.6 有机硅：有机硅价格上涨，产业链盈利兑现仍有待传导

行业协同机制强化，有机硅价格进入修复通道。2025年11月及2026年1月有机硅行业协会及头部生产企业召开沟通会议，对有机硅价格机制、行业联动减产机制和未来发展方向进行了讨论。行业层面的协同有助于缓解阶段性供给过剩问题，抑制无序竞争和低价倾销行为，推动市场价格逐步回归理性，2025年11月以来有机硅产品价格显著修复。根据 iFinD 数据，2026Q1 末国内有机硅 DMC 销售价格为 1.40 万元/吨，相较于 2025 年 11 月初上涨约 18.6%。

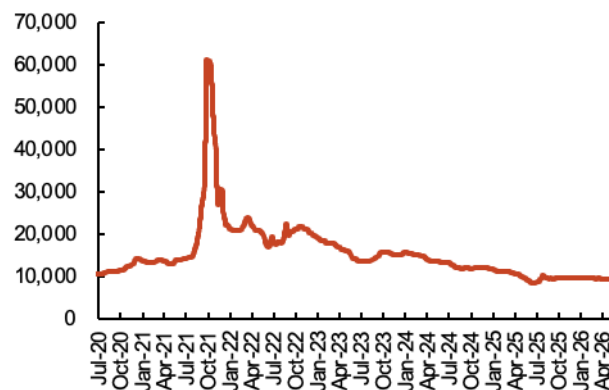
有机硅环节盈利得到改善，但工业硅及下游深加工产品盈利仍存压力。从有机硅单体环节来看，受益于行业协同机制的推进及产品价格的显著修复，该环节整体盈利能力明显好转。以东岳硅材为例，2026Q1 公司实现归母净利润同比增长 427%，盈利弹性充分释放，验证了价格修复对中游单体企业利润端的强驱动效应。然而，产业链上游工业硅环节仍面临阶段性压力。受光伏产业链产能过剩、终端需求增速放缓等因素压制，工业硅价格持续处于低位运行区间，企业盈利能力暂时性承压。下游深加工产品方面，企业内部不同产品线的表现呈现结构性分化。光伏相关有机硅产品受终端需求持续疲弱的影响，出货量及价格均面临较大压力，对企业整体业绩形成一定拖累。但与此同时，深加工企业并未被动等待光伏周期回暖，而是积极推进产品结构的优化与应用领域的横向拓展。光伏之外电子电器、新能源汽车等新兴应用场景的持续开拓，有望逐步对冲光伏产品线的业绩压力，为有机硅深加工企业打开中长期成长空间。

图 16：有机硅 DMC 价格走势（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

图 17：工业硅价格走势（元/吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

表 8：26Q1 有机硅行业上市公司业绩表现

股票代码	股票简称	营收（亿元）			归母净利润（亿元）		
		26Q1	25Q1	增长率	26Q1	25Q1	增长率
603260.SH	合盛硅业	50.06	52.28	-4.25%	0.77	2.60	-70.21%
300821.SZ	东岳硅材	12.56	12.02	4.49%	1.94	0.37	426.99%
300019.SZ	硅宝科技	8.43	7.78	8.27%	0.46	0.71	-35.12%
300041.SZ	回天新材	11.63	10.71	8.60%	0.84	0.82	2.80%

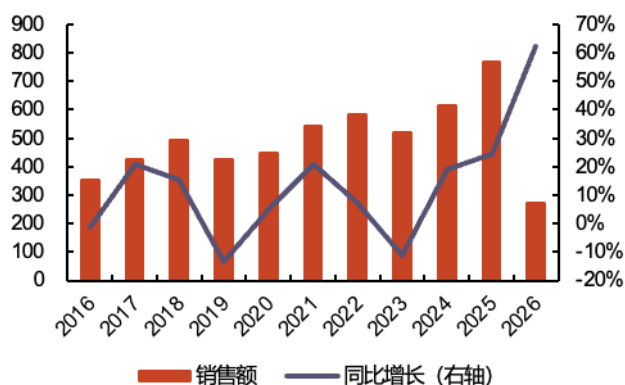
603155.SH	新亚强	2.02	1.70	18.62%	0.34	0.31	10.08%
920015.BJ	锦华新材	2.15	2.82	-23.64%	0.29	0.50	-41.98%
605399.SH	晨光新材	3.35	2.33	43.86%	(0.19)	(0.05)	/
002909.SZ	集泰股份	2.08	2.45	-14.90%	(0.13)	(0.05)	/
002211.SZ	ST 宏达	1.37	0.98	40.95%	0.02	(0.03)	/

资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：按 4 月 30 日上市公司市值排序

2.7 电子化学品：半导体高景气拉动电子化学品需求，但 26Q1 行业内部仍存业绩分化

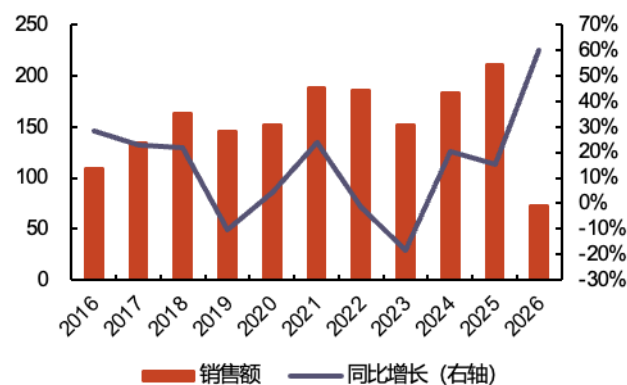
全球半导体行业维持高景气，AI 驱动先进制程扩产提升高端半导体材料需求。根据 SIA 数据，2026 年 1-3 月，全球半导体销售额合计约 2713 亿美元，同比增长 62.5%；中国大陆 2026 年 1-3 月半导体销售额合计约 733 亿美元，同比增长 59.9%，全球及中国大陆半导体销售额增速持续提升。行业高景气的核心驱动力来自 AI 算力、数据中心、智能驾驶等终端需求的持续旺盛。在 AI 应用的推动下，全球晶圆厂正加速扩充先进制程产能。根据 SEMI 的预测，2028 年全球 12 英寸晶圆月产能将达到 1110 万片，其中 7nm 及以下先进制程月产能将由 2024 年的 85 万片扩增至 2028 年的 140 万片，对应 CAGR 约 14%。先进制程的快速扩张不仅带动晶圆制造规模的持续增长，也对半导体材料提出了更高的品质要求。在先进制程中，芯片线宽持续缩小、结构复杂度显著提升，对电子化学品的纯度、稳定性和一致性的要求大幅提高。与此同时，AI 数据中心对 HBM（高带宽存储）等先进存储产品的需求快速释放，进一步扩大了对高品质半导体材料的消耗。根据 TECHCET 的预测，2025 年全球半导体材料市场规模将达到约 700 亿美元，2029 年有望超过 870 亿美元。在行业高景气和先进制程加速扩产的双重驱动下，具备高端材料供应能力和客户认证优势的头部企业有望持续受益。

图 18：全球半导体销售额（十亿美元）



资料来源：Wind，SIA，光大证券研究所整理，数据截至 2026.03

图 19：中国大陆半导体销售额（十亿美元）



资料来源：Wind，SIA，光大证券研究所整理，数据截至 2026.03

26Q1 电子化学品板块上市公司业绩表现出现一定分化。多数公司受益于半导体行业持续高景气，实现了较为亮眼的业绩表现，但部分细分领域仍受供需失衡拖累。从表现较好的公司来看，受益于半导体行业的高景气度，叠加公司现有产品在下游客户端的持续放量以及新产品的顺利导入，多家企业实现了收入和利润的较大幅度增长。其中，上海新阳营收同比增长 33.05%，归母净利润同比大幅增长 102.59%；鼎龙股份营收同比增长 23.82%，归母净利润同比增长 77.99%；安集科技营收同比增长 32.76%，归母净利润同比增长 23.01%。兴福

电子、中巨芯、天承科技等企业同样实现了收入端 30%以上的较快增长，其中中巨芯实现扭亏。

但值得注意的是，板块内上市公司业绩仍然存在一定的分化。在湿电子化学品、电子特气等领域，部分常规性/低端产品由于前期行业扩产较多，目前仍处于供过于求的状态，产品价格尚在底部徘徊，对相关企业的盈利能力形成一定的压制。

表 9：26Q1 电子化学品行业上市公司业绩表现

股票代码	股票简称	营收（亿元）			归母净利润（亿元）		
		26Q1	25Q1	增长率	26Q1	25Q1	增长率
300054.SZ	鼎龙股份	10.20	8.24	23.82%	2.51	1.41	77.99%
688019.SH	安集科技	7.24	5.45	32.76%	2.08	1.69	23.01%
300285.SZ	国瓷材料	10.64	9.75	9.15%	1.42	1.36	4.79%
300236.SZ	上海新阳	5.77	4.34	33.05%	1.04	0.51	102.59%
688545.SH	兴福电子	4.47	3.27	36.72%	0.64	0.53	20.22%
688549.SH	中巨芯-U	3.66	2.71	35.33%	0.06	(0.01)	/
300398.SZ	飞凯材料	8.73	7.01	24.56%	1.31	1.20	9.57%
300684.SZ	中石科技	3.89	3.49	11.55%	0.65	0.62	4.94%
300446.SZ	航天智造	20.36	21.55	-5.51%	1.37	1.86	-26.10%
688116.SH	天奈科技	3.15	3.35	-5.82%	0.56	0.58	-3.01%
300655.SZ	晶瑞电材	4.19	3.70	13.39%	0.07	0.44	-84.62%
002643.SZ	万润股份	10.15	8.61	17.89%	0.88	0.80	9.96%
603115.SH	海星股份	6.33	5.06	24.98%	0.40	0.23	74.74%
300576.SZ	容大感光	2.71	2.42	12.06%	0.27	0.35	-22.43%
688603.SH	天承科技	1.45	1.02	42.41%	0.30	0.19	57.79%
002741.SZ	光华科技	9.70	5.88	64.89%	0.41	0.25	63.19%
301630.SZ	同宇新材	3.33	2.76	20.47%	0.45	0.33	35.88%
603078.SH	江化微	3.22	2.75	16.88%	0.29	0.27	7.31%
603931.SH	格林达	1.48	1.62	-8.86%	0.29	0.32	-7.88%
300429.SZ	强力新材	2.50	2.17	15.21%	(0.29)	(0.06)	/
688550.SH	瑞联新材	3.79	3.44	10.10%	0.44	0.46	-4.34%
300537.SZ	广信材料	1.14	1.07	7.00%	0.07	0.10	-23.21%
300481.SZ	濮阳惠成	3.53	3.56	-0.85%	0.18	0.36	-49.25%
300637.SZ	扬帆新材	2.03	2.32	-12.54%	(0.03)	0.10	-131.50%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理，注：按 4 月 30 日上市公司市值排序

2.8 锂电化学品：供需格局优化，核心材料环节配置价值凸显

锂电材料行业供需格局持续优化：供给端，经过前期充分出清，行业产能扩张节奏明显放缓，新增产能投放趋于理性；需求端，中东地缘冲突发酵推动国际油价中枢显著抬升，燃油车与电动车使用成本差距显著拉大，全球能源转型进程加速，下游新能源汽车及储能需求强劲复苏。在此背景下，锂电材料上市公司业绩普遍迎来大幅修复，营收与归母净利润同比显著改善，且利润增速远超收入增速。业绩大幅增长一方面得益于去年同期低基数效应，另一方面则源于行业价格、稼动率、库存收益等多重因素共振。其中，天赐材料、恩捷股份等行业龙头归母净利润同比增速均超 900%，盈利能力显著修复。

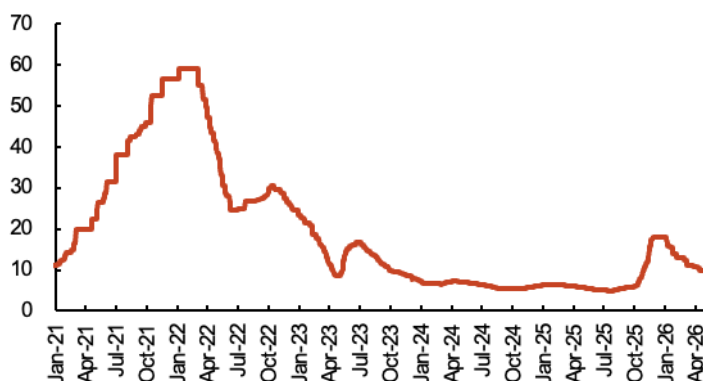
表 10：26Q1 锂电材料行业上市公司业绩表现

股票代码	股票简称	营收（亿元）			归母净利润（亿元）		
		26Q1	25Q1	同比	26Q1	25Q1	同比
002709.SZ	天赐材料	66.73	34.89	91.29%	16.54	1.50	1005.75%
300390.SZ	天华新能	32.00	16.88	89.62%	9.69	0.03	29632.29%
301358.SZ	湖南裕能	149.65	67.62	121.31%	13.56	0.94	1337.77%
002812.SZ	恩捷股份	39.08	27.29	43.21%	2.60	0.26	901.70%
300919.SZ	中伟新材	157.50	107.87	46.00%	5.55	3.08	80.54%
300037.SZ	新宙邦	33.61	20.02	67.85%	4.80	2.30	109.02%
688778.SH	厦钨新能	65.85	29.77	121.23%	2.20	1.17	88.63%
920185.BJ	贝特瑞	43.10	33.92	27.09%	1.61	1.76	-8.87%
300073.SZ	当升科技	45.26	19.08	137.19%	2.77	1.11	150.25%
603026.SH	石大胜华	22.30	15.88	40.45%	2.82	(0.29)	/
603906.SH	龙蟠科技	34.97	15.92	119.61%	2.14	(0.26)	/
001301.SZ	尚太科技	21.95	16.28	34.85%	1.81	2.39	-24.42%
300568.SZ	星源材质	10.81	8.89	21.53%	0.29	0.47	-37.33%
300409.SZ	道氏技术	22.35	17.58	27.11%	1.08	0.44	146.18%
688779.SH	五矿新能	30.10	14.08	113.79%	0.81	(0.64)	/
300769.SZ	德方纳米	43.36	20.04	116.43%	2.65	(1.67)	/
688275.SH	万润新能	53.80	22.78	136.16%	4.01	(1.56)	/
002759.SZ	天际股份	9.90	5.18	91.15%	1.97	(0.22)	/
301292.SZ	海科新源	15.09	11.27	33.90%	2.01	(0.11)	/
688353.SH	华盛锂电	3.27	1.66	96.83%	0.97	(0.43)	/
301238.SZ	瑞泰新材	6.77	4.65	45.49%	1.26	0.26	380.70%
300035.SZ	中科电气	22.72	15.98	42.17%	0.65	1.34	-51.93%
301487.SZ	盟固利	8.06	4.36	84.97%	0.20	(0.23)	/
688707.SH	振华新材	1.83	2.72	-32.63%	(0.96)	(0.98)	/
301349.SZ	信德新材	3.61	2.43	48.70%	0.31	0.07	330.34%
688733.SH	壹石通	1.86	1.20	54.68%	0.00	(0.17)	/
688148.SH	芳源股份	6.65	4.07	63.35%	0.61	(0.50)	/
920809.BJ	安达科技	14.14	6.92	104.46%	0.65	(0.65)	/
300890.SZ	翔丰华	5.37	3.06	75.34%	0.23	(0.08)	/
301152.SZ	天力锂能	5.16	4.18	23.31%	0.08	(0.40)	/
300340.SZ	科恒股份	3.71	4.16	-10.97%	(0.21)	0.02	-1026.51%
688184.SH	ST 帕瓦	2.05	0.80	156.74%	0.20	(0.56)	/

资料来源：iFind，光大证券研究所整理，注：按 4 月 30 日上市公司市值排序

六氟磷酸锂：供需格局持续优化，价格企稳回升趋势明确。六氟磷酸锂行业供需格局呈现持续边际改善的核心趋势，价格经历前期淡季回调后，已进入企稳回升的关键窗口期。经历前期行业深度调整后，低效产能持续出清，头部企业供给节奏保持理性，行业供给端刚性特征凸显；下游动力与储能领域需求已出现明确回暖信号，供需错配格局将逐步显现，叠加上游核心原料成本端的刚性支撑，为价格后续上行提供了坚实基础。截至 2026 年 5 月 8 日，国内六氟磷酸锂现货均价报 10.10 万元/吨，较 25 年低点增长 105%。随着下游旺季需求的逐步释放，行业价格中枢有望持续抬升，头部企业盈利修复趋势清晰。

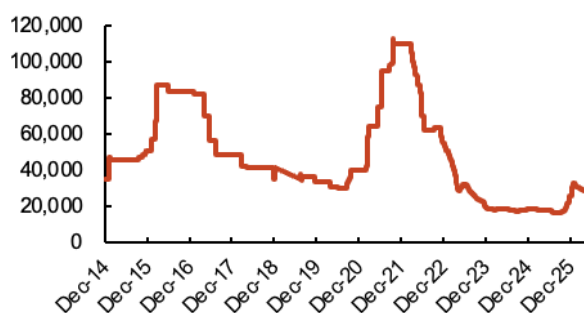
图 20：国内六氟磷酸锂价格走势（万元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

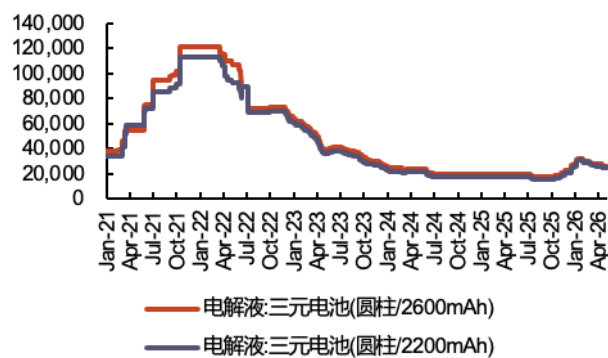
电解液：需求回暖叠加成本传导，价格与盈利双修复趋势确立。电解液行业呈现需求持续扩容、盈利稳步修复的核心趋势，价格随成本端波动有序调整，长期上行通道已逐步打开。行业经历多轮市场出清后，竞争格局持续优化，具备垂直一体化能力的头部企业竞争优势持续凸显，市场经营秩序逐步回归理性；上游核心原料价格波动可顺畅传导至终端产品，成本端对价格的支撑力持续增强，同时高端功能性电解液产品占比持续提升，将进一步打开行业价格上行空间。截至 2026 年 5 月 7 日，国内磷酸铁锂动力用电解液现货均价 28500 元/吨，较 25 年低点增长 73%。随着下游需求的持续回暖，行业整体价格中枢有望稳步上移，企业盈利水平将迎来持续修复。

图 21：电解液:磷酸铁锂价格（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

图 22：三元电池电解液价格（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

2.9 饲料添加剂：原料成本抬升叠加供给收缩，蛋氨酸、维生素景气上行

2026Q1，饲料添加剂行业受地缘冲突、海外供给扰动及原料成本上涨影响，蛋氨酸、维生素价格大幅上行，但行业龙头企业业绩尚未完全兑现价格红利，多数企业归母净利润同比仍呈下滑态势，其中安迪苏、浙江医药归母净利润同比分别下滑 34.27%、29.84%，新和成业绩表现相对平稳。行业整体盈利修复节奏滞后于产品价格上涨，后续随着价格传导及库存收益释放，企业盈利弹性有望逐步兑现。

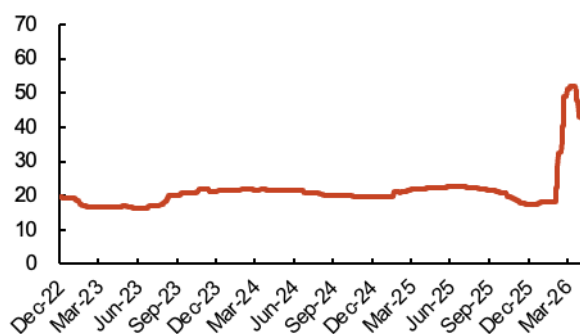
表 11：26Q1 饲料添加剂行业上市公司业绩表现

股票代码	股票简称	营收 (亿元)			归母净利润 (亿元)		
		26Q1	25Q1	同比	26Q1	25Q1	同比
002001.SZ	新和成	62.95	54.40	15.72%	18.27	18.80	-2.80%
600299.SH	安迪苏	44.03	42.99	2.42%	3.06	4.65	-34.27%
600216.SH	浙江医药	21.91	22.55	-2.86%	2.87	4.09	-29.84%

资料来源：iFind，光大证券研究所整理，注：按 4 月 30 日上市公司市值排序

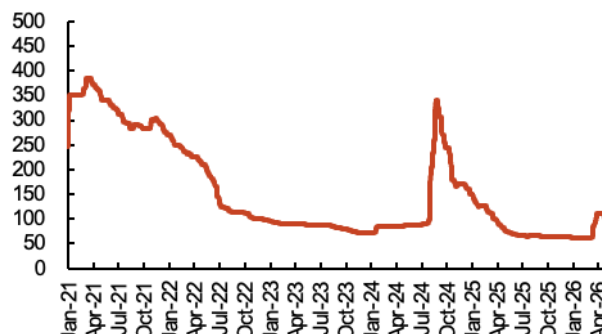
供给收缩需求回暖，蛋氨酸价格大幅走高。截至 2026 年 5 月 8 日，固体蛋氨酸价格为 42 元/千克，较 26 年年初上涨 139%。核心原料天然气、丙烯、甲醇、硫磺价格快速上涨，大幅抬升行业生产成本中枢；同时全球多家龙头企业生产线检修，赢创、住友化学先后宣布工厂进入不可抗力状态，全球约 15%液体蛋氨酸产能停摆，国内企业亦通过停报惜售强化涨价预期，供给端持续收紧。此外，下游禽类养殖效益改善带动饲料企业采购需求增长，节后集中补库进一步放大短期需求。伴随供需格局优化，相关企业盈利能力有望显著提升。

图 23：固体蛋氨酸价格走势 (元/KG)



资料来源：iFind，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

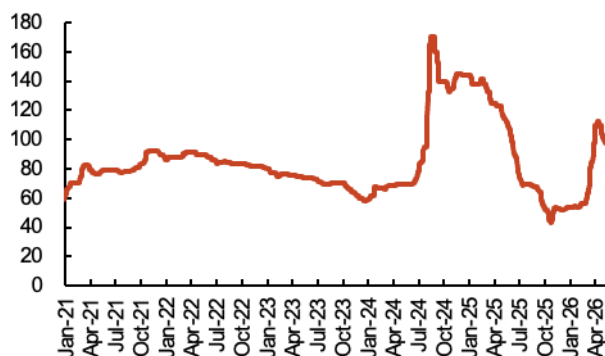
图 24：VA 价格走势 (元/ KG)



资料来源：iFind，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

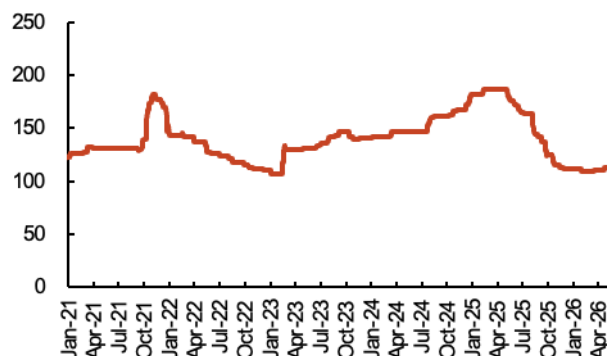
维生素板块 26 年价格呈加速上行态势。据中国饲料行业信息网跟踪，VA 价格上涨节奏明确：2026 年 3 月 24 日市场已有厂家报价 150 元/公斤，4 月 8 日进一步提价至 180 元/公斤，4 月 10 日天新药业 VA 产品宣布停报，4 月 14 日浙江医药 VA、VE 产品同步停报，供给端主动收缩预期持续强化。VE 价格也同步大幅上涨：2026 年 2 月 5 日新和成 VE 出口报价上调 15%，3 月 3 日帝斯曼 VE 提价至 75 元/公斤，3 月 23 日国内有厂家 VE 提价至 120 元/公斤，4 月 8 日国内有厂家进一步提至 150 元/公斤。海内外联动涨价趋势明确，行业盈利修复节奏显著加快。

图 25: VE 价格走势 (元/ KG)



资料来源: iFinD, 光大证券研究所整理, 数据截至 2026.05.08

图 26: VB6 价格走势 (元/ KG)



资料来源: iFinD, 光大证券研究所整理, 数据截至 2026.05.08

2.10 钛白粉：成本压力下企业盈利承压，关注供给出清和出口改善情况

26Q1，由于需求修复有限、原料价格位于高位等影响，钛白粉价格不振，价差仍处于历史底部位置，大多数钛白粉行业相关上市企业业绩出现较大幅度的下滑。

需求端，26Q1 下游涂料、塑料、橡胶、造纸油墨等领域的实际需求改善有限，国内房地产行业低迷对需求的支撑不足。成本端，26Q1 钛精矿价格随钛白粉价格回落，但 3 月以来中东冲突导致硫酸价格上涨，推动钛白粉价格回升，但涨幅远不及原料成本上涨幅度，且需求不足导致高价订单实际成交情况不及预期，企业利润空间被持续压缩。出口端，26Q1 我国钛白粉累计出口量约为 53.68 万吨，同比增长 7.15%，但反倾销调查等贸易壁垒持续升温，出口市场隐忧仍存。26Q1 硫酸法钛白粉平均价格为 13475 元/吨，同比-6.9%，硫酸法、氯化法钛白粉价差分别同比-30.7%、-11.8%。

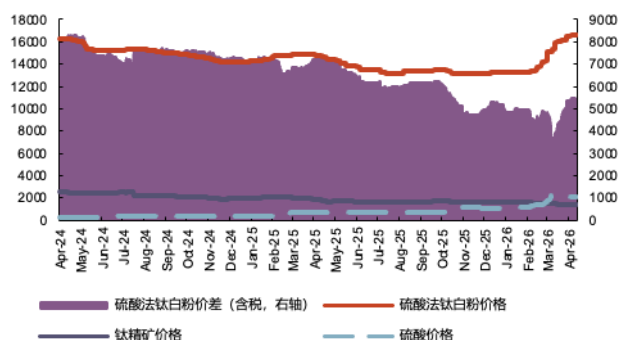
进入 2026Q2，成本端压力持续，氯化法钛白粉不受硫酸成本上涨的直接影响，盈利明显改善，但硫酸法钛白粉盈利改善有限。截至 5 月 8 日，26Q2 硫酸法钛白粉均价为 16179 元/吨，环比+20.1%，硫酸法价差环比-2.2%，氯化法钛白粉均价为 18314 元/吨，环比+19.4%，氯化法价差环比+25.3%。

表 12: 26Q1 钛白粉行业上市公司业绩表现

股票代码	股票简称	营收 (亿元)			归母净利润 (亿元)		
		26Q1	25Q1	增长率	26Q1	25Q1	增长率
002601.SZ	龙佰集团	71.58	70.60	1.39%	1.87	6.86	-72.74%
002145.SZ	钛能化学	21.81	20.39	6.99%	1.04	1.34	-22.53%
600727.SH	鲁北化工	13.92	13.91	0.07%	0.57	0.36	57.07%
300891.SZ	惠云钛业	4.90	4.82	1.62%	(0.08)	0.10	-174.15%
002136.SZ	安纳达	5.02	4.73	6.06%	0.07	(0.10)	/
000545.SZ	金浦钛业	2.93	5.42	-46.03%	(0.28)	(0.15)	/

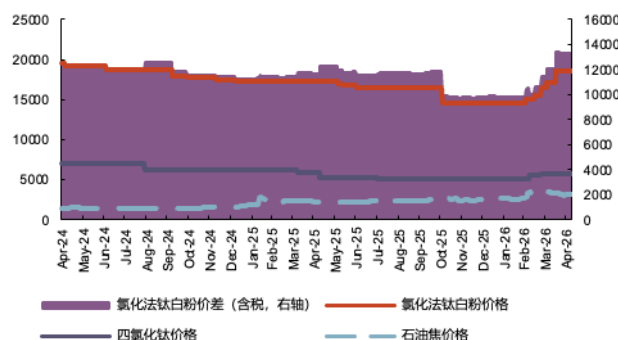
资料来源: Wind, 光大证券研究所整理, 注: 按 4 月 30 日上市公司市值排序

图 27：国内硫酸法钛白粉价格及价差（元/吨）



资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

图 28：国内氯化法钛白粉价格及价差（元/吨）

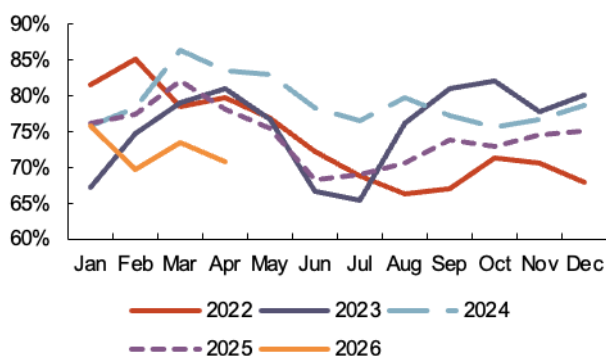


资料来源：iFinD，光大证券研究所整理，数据截至 2026.05.08

钛白粉开工率位于历史低位，关注供给出清和出口改善情况。开工率方面，2026 年 1-3 月钛白粉开工率分别为 75.83%、69.82%、73.50%，开工率水平位于 5 年历史低位。当前硫酸法钛白粉行业平均利润处于深度亏损区间，且利润分化现象明显，龙头企业凭借规模效应、产业链配套及副产物综合利用，亏损幅度相对可控；而中小硫酸法企业则深陷“生产即亏损”的困境，部分企业已开始停产应对，26Q1 特诺集团宣布将永久关闭其位于中国江西抚州的钛白粉生产设施，金浦钛业旗下多家子公司宣布停产。长期来看，在需求不足和成本端竞争影响下，钛白粉行业供给端有望持续出清，龙头企业价值凸显。

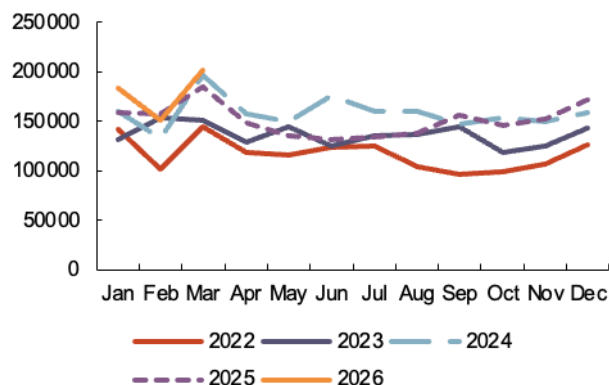
出口方面，虽然海外宏观经济形势较差，26Q1 我国钛白粉累计出口量约为 53.68 万吨，同比增长 7.15%，反映了行业在外部冲击下的韧性以及结构升级的积极进展。当前中东局势导致海外生产商能源不足，中国的稳定供应承接部分订单回流，短期内出口存在持续改善预期。长期来看，海外钛白粉产能持续退出，中国高附加值钛白粉产品市场份额有望持续提升，钛白粉行业高质量发展转型可期。

图 29：钛白粉行业开工率（%）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理 数据截至 2026-04

图 30：钛白粉月度出口量（吨）



资料来源：百川盈孚，光大证券研究所整理 数据截至 2026-03

3、投资建议

展望后续，建议关注资源品景气及国产替代。第一，在原材料价格波动的背景下，上游磷矿石、钾肥、锂矿等资源品仍呈现较高景气，磷矿石供需紧平衡格局难以缓解、氯化钾及碳酸锂价格同比上涨，建议关注产业链布局完整且资源丰富的一体化企业。**第二**，AI 产业快速发展驱动全球半导体销售额持续高增长，半导体材料、AI 材料等需求大幅提升，先进制程扩产对高端电子化学品提出更高要求，国产替代进程加速，建议关注具备客户认证优势和产品导入能力的半导体材料企业。

(1) 磷肥及磷化工板块建议关注：川恒股份、云天化、兴发集团、云图控股、川发龙蟒、新洋丰、湖北宜化、芭田股份。

(2) 钾肥板块建议关注：盐湖股份、藏格矿业、东方铁塔、亚钾国际。

(3) 农药原药建议关注：扬农化工、泰禾股份、利尔化学、江山股份。

(4) 农药制剂建议关注：润丰股份、安道麦 A、国光股份、诺普信。

(5) 聚氨酯板块建议关注：万华化学、沧州大化。

(6) 有机硅板块建议关注：合盛硅业、新安股份、兴发集团、三友化工、硅宝科技、回天新材。

(7) 电子化学品板块建议关注：

①**半导体光刻胶：**彤程新材、鼎龙股份、晶瑞电材、南大光电、东材科技；

②**面板光刻胶：**彤程新材、雅克科技、飞凯材料、晶瑞电材；

③**湿电子化学品：**兴福电子、晶瑞电材、中巨芯-U、江化微；

④**电子特气：**华特气体、金宏气体、雅克科技、南大光电、和远气体、昊华科技、中船特气、凯美特气、广钢气体、侨源股份；

⑤**CMP：**鼎龙股份、安集科技。

(8) 锂电化学品建议关注：天赐材料、新宙邦、多氟多、恩捷股份、星源材质、石大胜华。

(9) 饲料添加剂建议关注：新和成、安迪苏、浙江医药。

(10) 钛白粉建议关注：龙佰集团。

4、风险分析

产品及原材料价格波动风险

基础化工行业产品及原材料价格受宏观经济、供需格局、地缘政治等多重因素影响，波动幅度较大。2026Q1 已出现硫磺、硫酸等原料价格大幅上涨导致磷肥环节盈利承压的情形，若后续原油、天然气等大宗商品价格出现超预期波动，或化工产品价格因供需失衡出现大幅下跌，将直接冲击相关企业的盈利能力和经营稳定性。

下游需求不及预期风险

基础化工行业下游涵盖农业、房地产、汽车、电子等多个领域，需求受宏观经济景气度、终端消费意愿及政策变化等因素影响较大。若全球经济增速放缓、国内房地产行业持续低迷或新能源汽车增速回落，将导致化工产品实际需求不及预期，对行业量价均形成压制。

产能建设进度不及预期风险

当前部分子行业处于产能扩张及建设周期中，项目的投产进度受制于当地政策环境、基础设施条件及地缘局势等因素。若产能建设及爬坡进度不及预期，将影响相关企业的收入增量释放和市场份额拓展。

新产品客户导入进度不及预期风险

半导体材料等高壁垒领域，新产品进入下游客户供应体系需经过严格的认证和验证周期。若客户导入进度慢于预期，或在验证过程中出现品质、良率等问题，将延迟企业新产品放量节奏，影响收入和利润的兑现。

研发风险

基础化工行业部分高端产品和新材料领域的研发投入较大、技术壁垒较高，研发成果从实验室到产业化落地存在不确定性。若关键技术攻关未能取得预期突破，或研发成果的产业化转化效率低于预期，可能影响企业的中长期竞争力和成长空间。

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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，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、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于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。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区复兴门外大街 6 号
光大大厦 17 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港湾仔告士打道 108 号光大中心 33 楼