中国化学 20260903

中国化学 2026H1 研报：海外与煤化工双轮驱动，实业板块减亏进行时

摘要

- 2026H1 营收 917 亿元，归母净利润 31.45 亿元（+1.41%），经营性现金流由负转正至 0.8 亿元。
- 海外业务营收 320.3 亿元（+20.42%），聚焦 LNG、炼化等大型项目，下半年重点突破东南亚、俄语区及西非市场。
- 国内业务受结算周期影响短期承压，但 2026H2 预期向好，新疆等煤制油气战略基地 EPC 合同有望集中落地。
- 2026H1 化学工程新签订单中，煤化工占比升至 32%，新能源新材料占比 26%，传统石化基建仍为核心支撑。
- 天辰齐翔己二腈项目已满产且质量稳定，但受折旧摊销及下游需求影响，2026 年预计仍处于 EBITDA 亏损状态。
- 公司研究提高分红比例或频次，支持大股东增持，短期内无新股权激励计划，实业投资仍处于论证阶段。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩情况，包括营业收入、利润、资产负债及现金流等关键财务指标的表现？

2026 年 1 至 6 月，公司实现营业总收入 917.09 亿元，同比增长 1.09%；其中营业收入为 913.72 亿元，同比增长 1.05%。从业务板块看，工程业务实现营业收入 849.09 亿元，同比增长 0.46%，占总收入比重为 92.59%；实业板块实现营业收入 57.28 亿元，同比增长 18.6%，收入占比提升至 6.25%；现代服务业因业务调整，营业收入为 10.7 亿元，同比减少 22%。按区域划分，境外业务增长迅速，实现营收 320.3 亿元，同比增长 20.42%，主要得益于境外项目的顺利推进；境内业务实现营业收入 596.78 亿元，同比减少 6.93%，主要原因是部分境内工程项目在本期顺利竣工交付。 在利润方面，各项指标实现了稳健增长。利润总额为 40.47 亿元，同比增长 2.1%；净利润为 33.90 亿元，同比增长 0.29%；归母净

利润为 31.45 亿元，同比增长 1.41%。 财务结构方面，公司资产负债率保持稳健。截至报告期末，资产总额为 2,538.83 亿元，同比增长 2.64%；负债总额为 1,759.45 亿元，同比增长 1.81%；股东权益为 779.38 亿元，同比增长 4.56%。 现金流状况良好，经营活动现金流净额由上年同期的-100.33 亿元转为正的 0.8 亿元。投资活动现金流净额为-9.44 亿元，上年同期为-22.98 亿元；筹资活动现金流净额为-40.67 亿元，上年同期为正的 5.6 亿元。

公司 2026 年上半年海外业务收入和订单均实现高速增长，能否详细介绍公司在海外市场的业务布局、战略重点以及下半年的展望？

公司在“十四五”期间高度重视海外业务，将其作为实现专业化、国际化和高质量发展的重要支撑。2026 年上半年，公司在内部统筹海外市场布局，对客户进行分层对接，并实现资源精准投入，有效防范了海外风险，同时拓展了新的国别市场。 在业务布局上，公司聚焦主责主业，重点策划和开发大型化工石化综合体项目，并持续提升在 LNG、炼油、炼化及油气处理等领域的市场份额。同时，依托技术资源，加大对新能源、新材料领域的拓展力度。在资源整合方面，公司致力于属地化深耕，例如在特定国别设立设计中心，在非洲设立装备制造基地，推动海外业务从市场拓展向扎根运营转变。 下半年，海外经营的重点工作将主要聚焦于东南亚、俄语区和西部非洲地区的重大项目突破。同时，公司将积极推进海外重大项目的高效履约，以实现海外经营的可持续发展。公司在“十五”期间将致力于推动海外业务再上新台阶。

公司上半年海外新签订单增速较快，主要增长来自于哪些具体的项目类型？

上半年海外业务的增长主要来自于大型石化和化工项目，具体包括 LNG、炼油、炼化以及油气处理这几个领域，这些类型的项目在新签合同额中占比较大。此外，也承接了一些规模相对较小的项目，例如基础设施建设或电站项目。

目前公司在俄语区的项目是否受到地缘政治冲突的影响？未来该区域的市场容量和新签订单前景如何？

俄语区是公司一个非常重要的海外市场片区。目前来看，在执行的项目受战争影响不大，工程的实际进展未受影响，靠近冲突区域的几个主要项目仍在正常开工建设。曾有一个项目出现相对滞后，经了解是由于合同谈判细节问题，与战争本身无关。当前所有在俄语区的项目都在正常推进，除少数人员签证往来受到一些影响外，未对项目整体产生实质性影响。 展望未来，预计该区域的市场会有增长，目前有一些项目正在持续对接中，未来可能会有大型订单落地。但海外项目普遍存在体量大、风险高、不确定性强、周期长等特点。因此，虽然预计订单量会增加，但具体落地的时间节点尚不确定。

关于此前在俄罗斯签订的两个大型订单，目前的执行状态如何？其中一个尚未启动的订单，其原因以及预计何时能进入执行期？

此前签订的两个订单中，一个已基本处于收尾阶段。另一个订单尚未启动的原因并非地缘政治冲突，而是合同中的一些细节，双方尚未完全谈拢，属于经营层面的问题。按照正常流程，该项目应已进入执行期，但由于上述经营原因导致项目未能加速推进。

在中东地区，当前的地缘政治冲突对公司业务的实际影响如何，以及公司采取了哪些应对措施？未来若出现大规模重建需求，公司具备哪些竞争优势？

中东地区是油气处理和石油石化业务高度集中的市场，与公司的专业特长高度契合，是公司重要的海外区域市场之一。该区域的业主方项目资金通常有保障，项目执行风险相对较小。然而，当前中-东冲突的发展方向和持续时间带来了不确定性。 为应对风险，公司一方面加强了在建项目的执行管控，严格把控工期与履约风险，并做好包括战争冲突在内的风险防范，目前在核心交战区并无项目执行。另一方面，公司在持续跟踪项目投标报价的同时，会在合同条款中统筹考虑相关风险，并为未来新签合同的工期风险做好预案。从已发布的公告来看，公司在中东地区仍有新签项目建设订单，表明项目执行与市场拓展仍在推进，当前冲突的整体影响较小。 展望未来，若出现大规模的战后重建或新建需求，公司具备显著的匹配优势。首先，公司的技术特点与专长非常符合油气等领域的建设要求。其次，在国际市场上，公司是首屈一指具备大规模、成建制能力来完成此类业务建设的企业。

从财务数据看，公司国内业务的收入和订单表现似乎不佳，呈现负增长，其主要原因是什么？对 2026 年下半年的国内市场前景有何展望？

国内市场的表现主要是由于两个方面的原因。第一，相较于国际市场的重大突破，国内市场显得相对逊色。第二，国内在手项目进入结算和完工阶段的较多，而新项目未能及时补充，导致短期内国内项目的订单、营收和利润出现下降。 不过，预计 2026 年下半年国内订单情况将迎来重大利好。近期国家发改委和能源局发布的《煤炭工业发展“十五五”规划》，预示着煤化工领域将有新的突破。预计在鄂尔多斯、榆林、准东等煤制油、煤制气战略基地会有一批新的 EPC 合同落地。新疆地区依然是国内工程增量的核心来源，预计新疆天业等一批煤制油、煤制乙二醇耦合绿色新材料项目将从前期的可研和基础设计阶段，陆续转入 EPC 工程招标阶段。在这些招标中，公司有极大概率中标。因此，预计 2026 年下半年国内业务将取得新的突破。

2026 年上半年，煤化工订单在新签订单中的具体规模和占比是多少？与“十四五”期间相比有何变化？另外，对“十五五”期间煤化工行业的中长期发展有何展望？

2026 年上半年，国内新签化学工程订单约为 1,200 亿元，其中煤化工订单为 380 亿元，占比约为 32%。这个占比感觉上比“十四五”期间要高。 对于“十五五”期间的展望，国家能源局和发改委发布的规划明确要积极推进煤炭由燃料为主向燃料与原料并重转型，这表明国家对煤化工的重视和发展方向不会改变。同时，受地区冲突和能源安全保障需求的驱动，煤炭作为能源和化工原料的储备地位将得到巩固。若国际冲突加剧导致油价上涨，煤化工项目不仅能保障国家能源安全，其经济性也会凸显，从而有力促进其发展。因此，预计未来煤化工仍有相当的市场空间，公司在国内工程业务上将持续获得订单支撑。

国内煤化工订单的释放节奏主要受哪些因素驱动？是政策审批、能源价格比，还是下游产品价格？

煤化工订单释放最直观、最明显的决定性因素是国家发改委的审批进度和“路条”的发放。不过，审批决策本身会综合考量国际油价和国家能源安全等因素。 在项目执行层面，油气价格和下游化工品价格则直接影响工程建设的进度。发改委批准的项目总量是既定的，但执行的快慢很大程度上受石油价格的促进作用。如果油价高企，煤化工项目利润可观，业主方会加快投资并督促工程进度，这将使项目转化为营收和利润的时间点提前，效益也会相应提高。当然，这一切的前提是项目已获得发改委的审批。

在“十五五”期间，除煤化工外，公司在国内其他化工领域的订单增长逻辑和来源是什么？

2026 年上半年，在国内 1,200 亿元的化学工程订单中，石油化工订单为 135 亿元，占比 11%；新能源新材料订单为 310 亿元，占比 26%；基础化工及其他订单为 375 亿元，占比 31%。数据显示，除了煤化工比重明显增加外，传统的基础化工和石油化工仍是获取订单的主要领域，同时新能源新材料的占比也在逐步提升。尽管与化工品价格高度相关的传统化工投资增速存在放缓趋势，但公司获取新增订单的来源主要有以下几个方面：首先，公司坚持“技术+EPC”模式，利用自主研发的核心工程技术作为获取项目的重要手段。其次，在新兴的新材料和低碳减碳领域，公司也在寻求突破。最后，国家对化工产品环保要求的不断提高，推动了传统工厂的升级改造和落后产能的淘汰更新，这些都为公司创造了新的业务机会。预计随着环保要求的增加，公司会不断获得新订单，同时新能源新材料领域也将有新的发展。

关于实业板块，己二腈项目目前的生产经营状况和市场开拓进展如何？

天辰齐翔己二腈项目采用的是公司自主知识产权的丁二烯直接加氢法合成技术，该技术打破了国外垄断。项目主要产品包括丙烯腈、己二腈、己二胺和尼龙 66。截至 2026 年 7 月，丙烯腈产量为 7.11 万吨，己二腈产量为 6.77 万吨，己二胺产量为 6.13 万吨，尼龙 66 产量为 1.99 万吨。经过数年的技术改造与调整升级，产品质量已趋于稳定，并逐步获得了市场认可。2025 年项目达到满产后，生产负荷会根据下游销售情况进行动态调整，并非始终保持 100%运行。目前，公司已打通了主要下游客户及头部企业的销售渠道，市场版图正在持续扩大。

天辰齐翔己二腈项目的当前经营状况如何，预计全年亏损规模在哪个数量级？

当前，天辰齐翔项目公司受下游市场需求及乙二醇价格相对较低的影响，同时由于项目已满产，固定资产折旧摊销也对成本构成压力，因此目前仍处于亏损状态。预计到 2026 年年末，亏损额度能够有所收窄，但实现扭亏为盈的可能性不大。全年亏损规模预计将以 EBITDA 为计量单位。未来，公司计划通过打通客户渠道、提高产能负荷、稳定产品质量来逐步降低生产成本，以期获得更多市场认可。项目的盈利能力与己二腈的市场价格高度相关，若价格出现大幅上涨，实现盈利将相对容易；反之，若价格持续走低，公司将面临较大经营压力。

己二腈产品的市场供需关系和价格走势如何展望？

己二腈产品的应用场景非常广泛，除传统领域外，在新兴领域乃至电子和机器人产业均有应用潜力，市场需求有待进一步开发。然而，目前国内有多家企业正在建设或规划新增产能，预计未来市场竞争将加剧。最终的市场格局和价格走势将高度依赖于下游需求的增长速度。如果下游市场行情向好，新增产能可以被有效消化；但若市场持续低迷，则可能引发价格战，导致价格持续承压。基本规律是，如果产能增速超过需求扩张速度，价格将面临压力。尽管如此，公司对己二腈及其下游产品（如尼龙 66、己二胺）的应用前景持乐观态度，认为随着应用领域的扩展，上游原材料的需求将增加，价格也有望逐步走高。公司自身的策略是加强产能建设、提升产品质量和稳定性，以增强竞争力。

己二腈项目二期的进展情况如何？

己二腈项目二期目前仍处于规划阶段，尚未启动实际的开工建设或投产。

在化工实业领域，公司是否有新的品类布局或重大投资规划？

公司已将化工实业生产确立为“十四五”规划中的第二增长曲线，并会坚定不移地执行此战略。公司持续在研究新的实业项目投资机会，但目前尚未最终特定地点投建化工园区或对某些具体项目进行大规模投资的明确计划，相

人在草木间

仍在论证和研究过程中。

在国企改革背景下，公司在股权激励、市值管理及分红方面有何具体规划？

自国资委开展市值管理考核以来，公司高度重视相关工作，已发布市值提升计划，并支持大股东进行了两次增持，旨在提升市场价值并维护股东权益。关于股权激励，公司此前已实施过一期，短期内没有推出新计划的安排。在分红方面，公司正积极研究增加分红频次或提高分红比例以提升股东回报。目前考虑在现有分红比例下，通过提升公司利润水平来增加股东的绝对回报额。同时，公司也在持续研究提高分红比率的可行性，但这需要综合考虑生产经营的实际情况以及未来可能的重大资本开支（例如投资新的化工实业或新材料项目）。若未来有提高分红比例的计划，公司将按规定及时公告。