行业研究 | 专题报告 | 基础化工

基础化工 2026 年中报综述：景气回升，行业分化，后续有望逐步向好

报告要点

2026 年上半年，化工行业实现营业收入为 14731.1 亿元，同比增长 13.8%；归属净利润为 1066.8 亿元，同比增长 38.6%。2026Q2，化工行业实现营业收入 7874.0 亿元，同比增长 16.7%；归属净利润达 618.3 亿元，同比增长 57.1%。2026 年 2 月底美伊冲突爆发，原油价格快速上行，化工作为中游行业，油价脉冲上行带来了一定的能源套利与库存增利。同时，海外供给继续压缩，国内化工行业价格、价差同步上行。中长期，化工行业资本开支见底，波动后行业景气有望逐步向上。

分析师及联系人



马太

SAC：S0490516100002

SFC：BUT911



王明

SAC：S0490521030001

SFC：BVA881



李禹默

SAC：S0490525060002



王呈

SAC：S0490525040004



徐静

| 证券研究报告 |

2026-09-10

行业研究 | 专题报告

投资评级 看好 | 维持

基础化工

基础化工 2026 年中报综述：景气回升，行业分化，后续有望逐步向好

整体经营：2026H1 景气改善，长期仍有望上行

2026 年上半年，化工行业实现营业收入为 14731.1 亿元，同比增长 13.8%；归属净利润为 1066.8 亿元，同比增长 38.6%。2026Q2，化工行业实现营业收入 7874.0 亿元，同比增长 16.7%；归属净利润达 618.3 亿元，同比增长 57.1%。2026 年 2 月底美伊冲突爆发，原油价格快速上行，化工作为中游行业，油价脉冲上行带来了一定的能源套利与库存增利。同时，海外供给继续压缩，国内化工行业价格、价差同步上行。中长期，化工行业资本开支见底，波动后行业景气有望逐步向上。

重点子行业：分化明显，各有特色

各重点子行业景气位置分化明显，景气较高的子行业有磷化工，景气有望持续；景气位于中位或有上行空间的子行业有钾肥、涤纶长丝、氟化工、聚氨酯；景气处于底部，中长期或将迎来修复的子行业有纯碱、轮胎、农药、氯碱。各子行业 2026H1 经营情况如下：

（1）**钾肥：**2026H1 年实现归母净利润 121.3 亿元，同比变动+114.2%；2026Q2 实现归母净利润 66.0 亿元，同比变动+107.4%。高油价推高全球运费，农产品或有望涨价，钾肥需求有望快速增长。（2）**涤纶长丝：**2026H1 实现归母净利润 56.6 亿元，同比变动+213.5%，2026Q2 实现归母净利润 34.0 亿元，同比变动+282.3%，低价原料库存带来效益大幅提升，长期看好行业格局改善，供需平衡表逐步修复。（3）**氟化工：**2026H1 实现归母净利润 43.3 亿元，同比变动+25.5%；2026Q2 实现归母净利润 24.1 亿元，同比变动+16.4%。三代制冷剂作为功能性制剂、“刚需消费品”属性与全球“特许经营”商业模式的“基因”的逐步形成，非周期性行业特征逐步凸显，产品价格的上涨有望成为新模式下的常态。（4）**聚氨酯：**2026H1 实现归母净利润 105.0 亿元，同比变动+65.1%；2026Q2 实现归母净利润 66.4 亿元，同比变动+110.6%。海外产能进一步压制，国内企业优势明显，话语权进一步增强。（5）**农药：**2026H1 实现归母净利润 56.0 亿元，同比变动+7.7%；2026Q2 实现归母净利润 23.3 亿元，同比变动-0.2%。行业大部分品种仍然位于底部，供给增速放缓，需求逐步回暖。（6）**磷化工**：2026H1 实现归母净利润 45.1 亿元，同比变化+5.1%；2026Q2 实现归母净利润 26.0 亿元，同比+9.1%。磷矿作为资源品，勘探、审批、建设、投产周期很长，预计实际投放较难，景气有望高位维持；（7）**饲料添加剂：**2026H1 实现归母净利润 70.2 亿元，同比变动-19.6%；2026Q2 实现归母净利润 40.7 亿元，同比+10.4%。维生素、部分氨基酸品种景气于 2026 年年初触底，美伊冲突下蛋氨酸等品种短期向上。（8）**轮胎：**2026H1 实现归母净利润 64.6 亿元，同比变动-3.6%；2026Q2 实现归母净利润 32.4 亿元，同比变动-4.3%。随着国内轮胎企业海外基地逐步放量，企业营收有望保持快速增长。（9）**纯碱：**2026H1 实现归母净利润 6.3 亿元，同比变动-13.3%；2026Q2 实现归母净利润 2.7 亿元，同比变动-25.6%。当前纯碱行业供给过剩，景气触底，除了天然碱外普遍面临亏损压力，政策变化下面有望带动行业景气反转。（10）**氯碱：**2026H1 实现归母净利润 26.3 亿元，同比变动+16.9%；2026Q2 实现归母净利润 17.7 亿元，同比变动+76.2%。氯碱板块短期冲高回落，长期来看，氯碱行业在双碳、推进无汞化催化剂的长期趋势下供给有望进一步被约束。（11）**电子化学品：**2026H1 实现归母净利润 46.2 亿元，同比增长 19.7%；2026Q2 实现归母净利润 24.9 亿元，同比变动+27.5%。受益于人工智能、智能汽车、智能电网等领域需求多点开花，2026 年以来半导体市场持续回暖。

投资建议：地缘冲突扰乱节奏，而中长期依然看好化工景气上行，建议积极布局化工板块

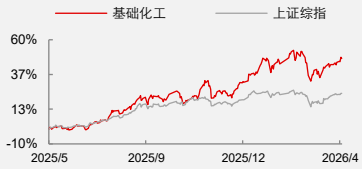
目前化工行业经营情况确有改善，但向上仍有较大改善空间。供给端，行业资本开支扩张业已放缓，国内强化“双碳”考核；需求端，若海峡解封，油价回归合理水平，可以期待下游库存水平回归正常。**按照供需的确定性，建议重点布局长周期景气向好品种（核心龙头、涤纶长丝、氨纶；钾肥、磷矿、制冷剂、有机硅；纯碱等），拥抱需求前景好的化工新材料（如 AI 材料、半导体材料等），同时重视轮胎行业的长期价值。**

风险提示

1、 需求不及预期；2、项目进度不及预期；

3、 安全环保生产风险；4、竞争加剧风险。

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《蛋氨酸点评：供需收紧及成本抬升，价格快速上行》2026-03-29
- 《聚碳酸酯专题：供需格局向好，行业或迎春风》2026-03-27
- 《染料行业点评：底部多年，中间体以及染料景气有望上行》2026-02-01

更多研报请访问
长江研究小程序

目录

整体经营：2026H1 景气改善，长期仍有望上行.....5
重点子行业：钾肥、涤纶长丝、氟化工、聚氨酯、磷化工等分析.....9
钾肥：景气上行，盈利高增.....9
涤纶长丝：行业景气改善明显，低库存下旺季弹性可期.....10
氟化工：制冷剂价格持续上行，氟聚合物底部反转.....12
聚氨酯：地缘冲突影响，板块业绩同比明显提升.....13
磷化工：磷矿石景气坚挺，关注磷肥出口政策.....14
农药：补库周期开启，需求有所回暖.....15
饲料添加剂：海外供应扰动，上半年部分产品景气回升.....17
轮胎：原材料涨价短期影响较大，欧洲反倾销落地.....18
纯碱：景气触底龙头盈利坚挺，反内卷或带动景气上行.....20
氯碱：美伊冲突后氯碱反弹后下跌.....21
电子化学品：需求多点开花，景气上行.....22
投资建议：地缘冲突扰乱节奏，而中长期依然看好化工景气上行，建议积极布局化工板块.....24
风险提示.....25

图表目录

图 1：CJSC 化学品资本开支增速放缓.....6
图 2：化工品价格指数快速上升.....6
图 3：2026H1 长江化学品三级子行业营业收入及同比增速情况.....6
图 4：2026Q2 长江化学品三级子行业营业收入及同比增速情况.....7
图 5：2026H1 长江化学品三级子行业归属净利润及同比增速情况.....7
图 6：2026Q2 长江化学品三级子行业归属净利润及同比增速情况.....8
图 7：全球化肥价格跟踪（数据截至 2026 年 8 月 21 日）.....10
图 8：2018 年 1 月以来氯化钾价格走势.....10
图 9：涤纶长丝负荷率.....11
图 10：盛泽样本织造企业坯布：库存天数.....11
图 11：涤纶长丝 POY 价格价差走势.....11
图 12：R32 价格和价差（元/吨）.....13
图 13：R134a 价格和价差（元/吨）.....13
图 14：MDI 季度平均价格及价差走势（元/吨）.....14
图 15：TDI 季度平均价格及价差走势（元/吨）.....14
图 16：国内磷矿石价格依旧坚挺.....15
图 17：国内磷酸二铵价格高位维持.....15
图 18：国内外磷肥价格差距明显.....15
图 19：2026 年 3 月以来农药原药价格有所回暖.....16
图 20：2021Q2-2026Q2 安道麦库存金额及同比.....17

图 21：2020Q4-2026Q2 科迪华库存金额及同比 17
图 22：2020Q2-2026Q2 农药（长江）存货金额及同比 17
图 23：蛋氨酸价格 18
图 24：维生素 E 价格 18
图 25：天然橡胶价格有所走高（单位：元/吨） 19
图 26：丁苯橡胶价格受战争影响有所走高（单位：元/吨） 19
图 27：顺丁橡胶价格受战争影响有所走高（单位：元/吨） 19
图 28：炭黑价格小幅上涨（单位：元/吨） 19
图 29：国内纯碱价格历史复盘（元/吨） 21
图 30：聚氯乙烯价格以及价差（元/吨） 22
图 31：烧碱价格（元/吨） 22
图 32：全球半导体销售额及增速 23
图 33：我国半导体销售额及增速 23

表 1：长江化学品行业经营数据 5
表 2：钾肥板块经营数据分析 9
表 3：涤纶长丝板块经营数据分析 10
表 4：氟化工板块经营数据分析 12
表 5：聚氨酯板块经营数据分析 13
表 6：磷化工板块经营数据分析 14
表 7：农药板块经营数据分析 15
表 8：饲料添加剂板块经营数据分析 17
表 9：轮胎板块经营数据分析 19
表 10：纯碱板块经营数据分析 20
表 11：氯碱板块经营数据分析 21
表 12：电子化学品板块经营数据分析 22

整体经营：2026H1 景气改善，长期仍有望上行

2026 年上半年美伊冲突下产品价格冲高，基础化工品板块营收、利润均有增长。2026 年上半年，化工行业实现营业收入为 14731.1 亿元，同比增长 13.8%；归属净利润为 1066.8 亿元，同比增长 38.6%。2026 上半年化工行业毛利率为 18.7%，同比增加 1.9pct，期间费用率为 9.2%，同比增加 0.2pct。2026 年 2 月底美伊冲突爆发，原油价格快速上行，化工作为中游行业，油价脉冲上行带来了一定的能源套利与库存增利。同时，海外供给继续压缩，国内化工行业价格、价差同步上行。后续原油风险溢价消退后，产品价格又出现回落。

2026Q2 景气反转，营收、利润同比高增。2026Q2，化工行业实现营业收入 7874.0 亿元，同比增长 16.7%；归属净利润达 618.3 亿元，同比增长 57.1%。2026Q2 化工行业毛利率为 19.7%，同比增长 2.7pct，期间费用率为 9.0%，同比增长 0.2pct。

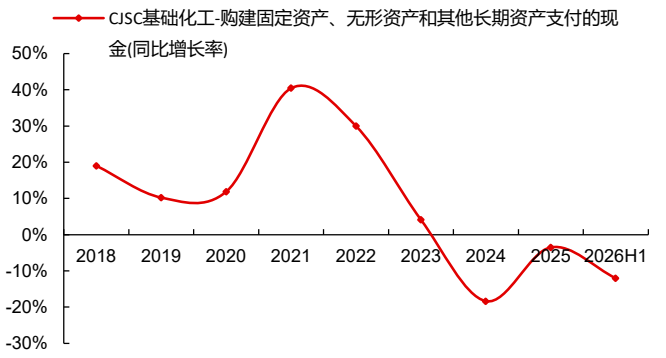
展望后市，化工品景气长期有望持续恢复。当前全球整体需求仍处于小幅增长期，短期油价冲高带来的冲击，进一步拖累需求修复节奏。正如我们 2026 年投资策略报告所分析，2025 年海外化工龙头业绩普遍亏损或暴降，加速产能清退；国内龙头业绩下降，资本开支下降，现金流望恢复，化工行业供给减速。中长期，供需逐步修复，行业景气有望逐步向上。

表 1：长江化学品行业经营数据

	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	14,731.1	7,874.0	26,539.7	25,913.8
收入同比增速（%）	13.8	16.7	2.4	
收入环比增速（%）		15.2		
归属净利润（亿元）	1066.8	618.3	1251.8	1260.7
业绩同比增速（%）	38.6	57.1	-0.7	
业绩环比增速（%）		36.4		
毛利率（%）	18.7	19.7	16.7	16.4
同比变动（pct）	1.9	2.7	0.3	
环比变动（pct）		2.0		
期间费用率（%）	9.2	9.0	9.6	9.4
同比变动（pct）	0.22	0.2	0.1	
环比变动（pct）		-0.2		

资料来源：Wind，长江证券研究所

图 1：CJSC 化学品资本开支增速放缓



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 2：化工品价格指数快速上升

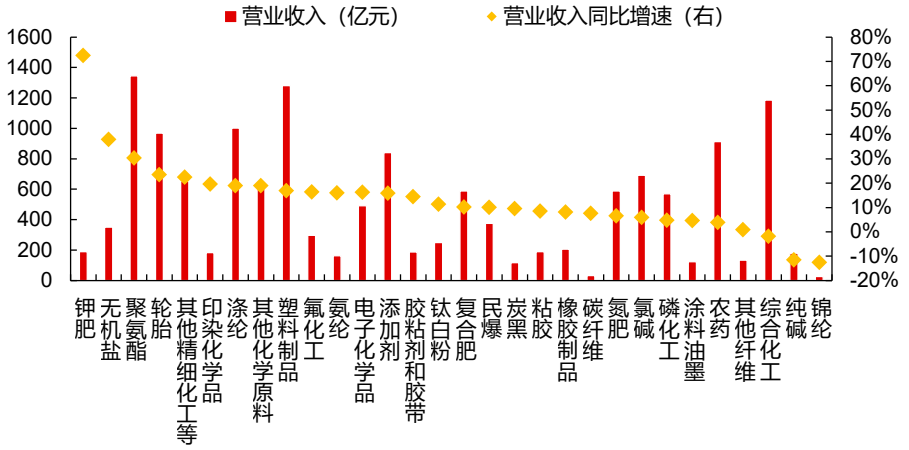


资料来源：Wind，长江证券研究所

2026 上半年，长江化学品 30 个子行业（剔除日化，加入轮胎）中，27 个行业营业收入同比增加，占比 90%。2026 上半年化工子行业营收同比上升为主，钾肥（+72.5%）、无机盐（+38.0%）、聚氨酯（+30.4%）、轮胎（+23.4%）、其他精细化工（+22.4%）和印染化学品（+19.7%）等行业营业收入增长较多；仅有综合化工（-1.8%）、纯碱（-11.5%）、锦纶（-12.6%）等行业营收有所下滑。

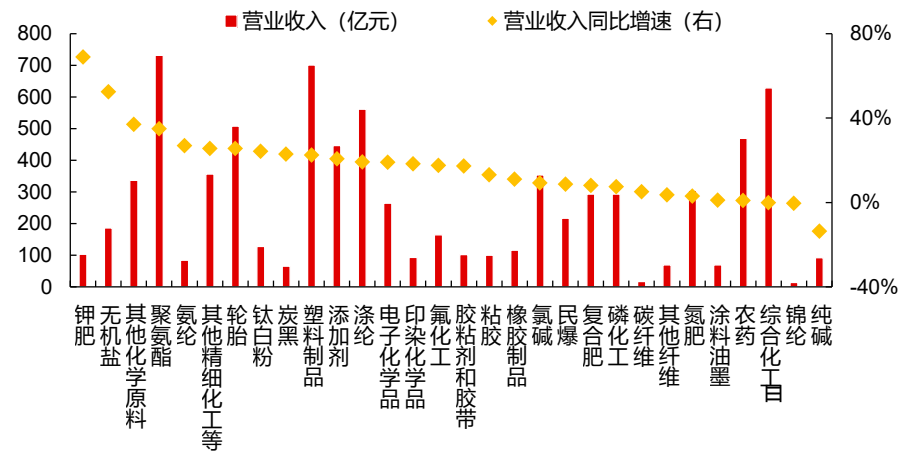
2026Q2，长江化学品 30 个子行业（剔除日化，加入轮胎）中，28 个行业营业收入同比增加，占比 93%。化工子行业中，钾肥（+69.0%）、无机盐（+52.5%）、其他化学原料（+37.1%）、聚氨酯（+35.0%）、氨纶（+27.0%）和其他精细化工（+25.7%）等行业营业收入增长较多；仅有纯碱（-13.5%）、锦纶（-0.3%）行业营收有所下滑。

图 3：2026H1 长江化学品三级子行业营业收入及同比增速情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 4：2026Q2 长江化学品三级子行业营业收入及同比增速情况

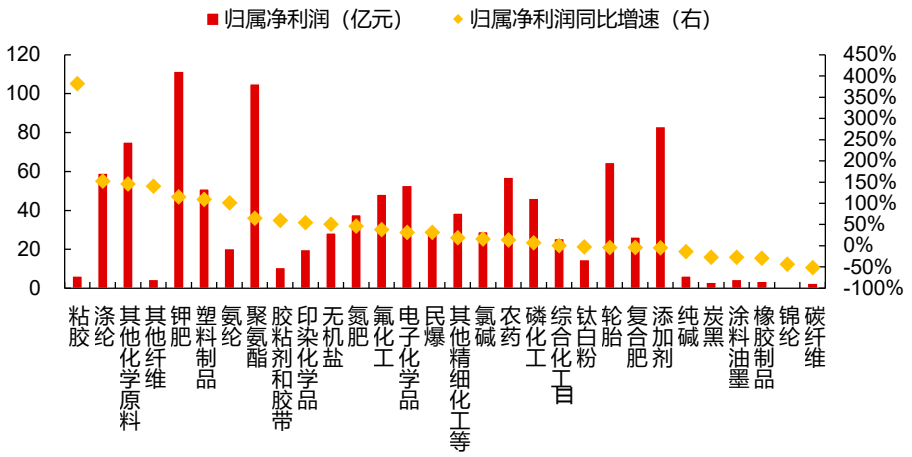


资料来源：Wind，长江证券研究所

2026 上半年，长江化学品 30 个子行业（剔除日化，加入轮胎）中，20 个行业归属净利润同比实现增长，占比 66.7%。粘胶（+382.3%）、涤纶（+152.8%）、其他化学原料（+145.9%）、其他纤维（+140.7%）、钾肥（+115.8%）和塑料制品（+109.5%）等行业归属净利润增长较多；碳纤维（-51.3%）、锦纶（-43.0%）、橡胶制品（-28.7%）、涂料油墨（-26.7%）和炭黑（-26.6%）等行业归属净利润有所下滑。

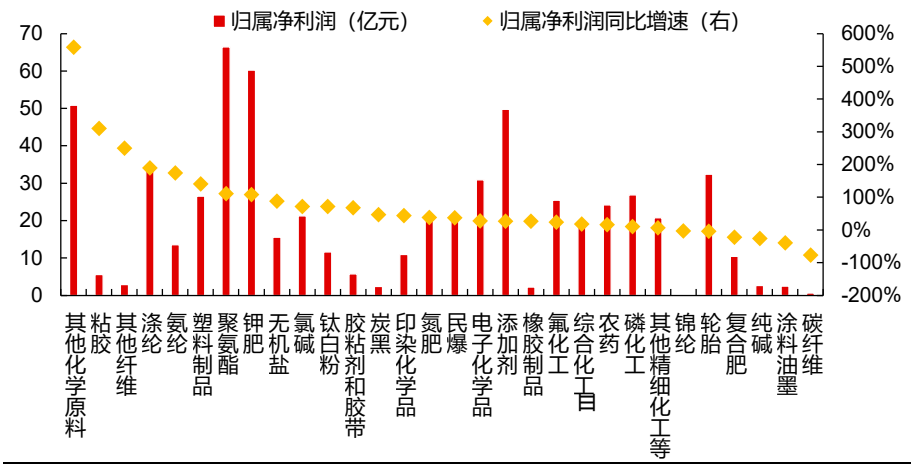
2026Q2，长江化学品 30 个子行业（剔除日化，加入轮胎）中，24 个行业归属净利润同比实现增长，占比 80%。2026Q2 化工业绩同比增长子行业中，其他化学原料（+558.3%）、粘胶（+310.8%）、其他纤维（+249.6%）、涤纶（+189.5%）、氨纶（+174.1%）和塑料制品（+140.8%）等行业有显著增长；碳纤维（-77.2%）、涂料油墨（-39.3%）、纯碱（-25.6%）、复合肥（-22.5%）和轮胎（-4.3%）等同比有所下滑。

图 5：2026H1 长江化学品三级子行业归属净利润及同比增速情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 6：2026Q2 长江化学品三级子行业归属净利润及同比增速情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

整体来看，2026 上半年化工行业经营底部反转，景气大幅修复。下一章节我们将对大家关注度较高或我们认为有一定机会的部分化工子行业：钾肥、涤纶长丝、氟化工、聚氨酯、农药、磷化工、饲料添加剂、纯碱、轮胎、氯碱等 2026 年上半年的经营情况进行复盘分析，并对未来进行展望。

注：以下子行业中涤纶长丝、氟化工等行业在长江三级子行业中剔除了部分公司，选取了有代表性的公司。

重点子行业：钾肥、涤纶长丝、氟化工、聚氨酯、磷化工等分析

钾肥：景气上行，盈利高增

钾肥板块盈利持续亮眼。2026 上半年钾肥板块实现营业总收入 219.9 亿元，同比增长 67.5%，实现归属母公司股东的净利润 121.3 亿元，同比变动+114.2%，毛利率较去年同期变动+11.5pct，为 65.6%。其中 2026Q2 钾肥板块实现营业总收入 119.4 亿元，同比变动+63.7%，实现归属母公司股东的净利润 66.0 亿元，同比变动+107.4%，毛利率较去年同期变动+11.4 pct，为 67.7%。

表 2：钾肥板块经营数据分析

	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**219.9**	**119.4**	**292.8**	**261.3**
同比增速（%）	*67.5*	*63.7*	*12.1*	
环比增速（%）		*18.7*		
归属净利润（亿元）	**121.3**	**66.0**	**152.1**	**87.6**
同比增速（%）	*114.2*	*107.4*	*73.6*	
环比增速（%）		*19.2*		
毛利率（%）	**65.6**	**67.7**	**55.2**	**46.7**
同比变动（pct）	*11.5*	*11.4*	*8.5*	
环比变动（pct）		*4.5*		
期间费用率（%）	**4.4**	**4.3**	**7.8**	**8.7**
同比变动（pct）	*-2.5*	*-2.2*	*-0.9*	
环比变动（pct）		*-0.4*		

资料来源：Wind，长江证券研究所

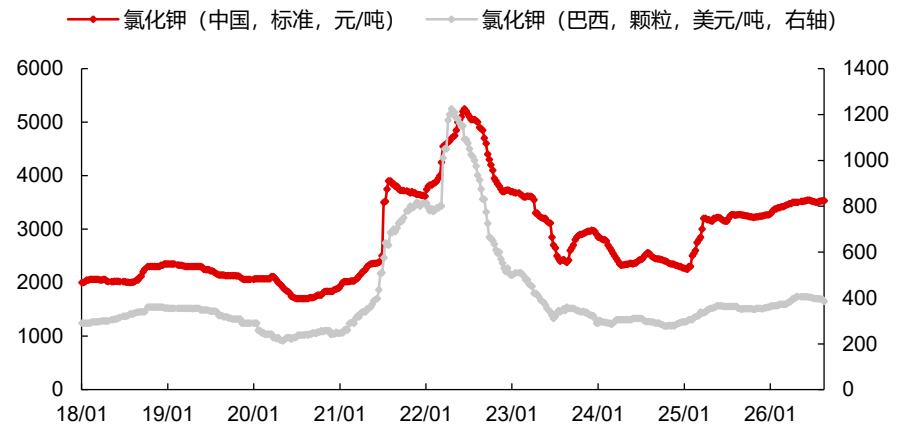
全球钾肥需求旺盛，下半年供给或将收缩，价格持续上行。三大化肥中，钾肥性价比突出，需求保持旺盛。截至 2026 年 8 月 21 日，美国玉米带磷酸二铵、尿素、氯化钾均价分别为 908、719 和 411 美元/吨，钾肥性价比凸显，需求旺盛，主要需求区域市场价格仍处于上行通道：2026Q2 美国玉米带、东南亚及巴西氯化钾均价分别为 411、395 和 403 美元/吨，环比 Q1 分别上涨 4.7%、5.6%和 8.2%。2026 年下半年钾肥供给或将收缩：Uralkali 预计 2026 年下半年将减少 30 万-40 万吨颗粒钾供应。根据 Uralkali2025 年年报，因资源枯竭，2027-2029 年，Uralkali 将逐步关闭合计 360 万吨的产能，白俄罗斯主要供应商 Belaruskali2026 年下半年氯化钾产量将同比减少 50 万吨。重点关注亚钾国际、盐湖股份、东方铁塔和藏格矿业。

图 7：全球化肥价格跟踪（数据截至 2026 年 8 月 21 日）

元素	品种	单位	现值	26Q2	26Q1	25Q4	25Q3	25Q2	25Q1	24Q4	24Q3	24Q2	24Q1
P	美国 DAP NOLA	美元/吨	874	838	698	780	852	742	661	631	602	590	662
	美国 DAP 玉米带	美元/吨	929	**908**	762	870	909	790	709	690	659	715	731
	巴西 MAP CFR	美元/吨	855	898	734	648	740	714	639	633	633	580	561
	北非 磷矿石	美元/吨	170	154	153	153	153	153	153	153	153	153	153
	中国 DAP	元/吨	4390	4135	3798	3265	3328	3363	3397	3579	3645	3453	3570
K	美国 氯化钾 玉米带	美元/吨	424	**411**	393	418	420	408	370	354	359	390	419
	巴西 氯化钾 CFR	美元/吨	385	403	373	354	357	359	318	283	294	307	296
	东南亚 氯化钾	美元/吨	407	395	374	372	374	344	308	292	284	295	310
	中国 氯化钾	元/吨	3530	3519	3412	3243	3248	3185	2613	2344	2479	2357	2672
N	俄罗斯 尿素 黑海	美元/吨	360	587	462	362	419	358	359	317	304	270	294
	美国 尿素 墨西哥湾	美元/吨	430	608	543	414	465	467	416	353	340	333	390
	美国 尿素 玉米带	美元/吨	513	**719**	613	492	534	593	482	415	396	423	457
	中国 尿素	元/吨	1740	1833	1788	1663	1753	1858	1768	1853	2122	2252	2280

资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

图 8：2018 年 1 月以来氯化钾价格走势



资料来源：Bloomberg，长江证券研究所

涤纶长丝：行业景气改善明显，低库存下旺季弹性可期

供需改善叠加行业自律，涤纶长丝盈利提升明显。2026H1，涤纶长丝板块实现营业总收入 934.0 亿元，同比增长 20.3%，实现归属净利润 56.6 亿元，同比增长 213.5%，板块毛利率 9.3%，同比上升 2.7 pct。2026Q2，涤纶长丝板块实现营业总收入 525.1 亿元，同比增长 20.2%，实现归属净利润 34.0 亿元，同比增长 282.3%，板块毛利率 10.1%，同比上升 3.9 pct。

表 3：涤纶长丝板块经营数据分析

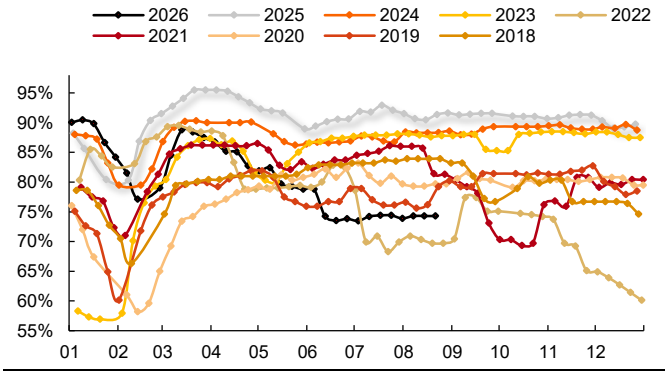
	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**934.0**	**525.1**	**1654.5**	**1684.0**
同比增速	*20.3*	*20.2*	*-1.8*	
环比增速		*28.4*		
归属净利润（亿元）	**56.6**	**34.0**	**30.5**	**23.0**
同比增速	*213.5*	*282.3*	*32.5*	
环比增速		*49.9*		
毛利率（%）	**9.3**	**10.1**	**5.4**	**5.0**
同比变动（pct）	*2.7*	*3.9*	*0.4*	

	环比变动（pct）	1.8		
期间费用率（%）	**3.9**	**3.8**	**4.3**	**4.4**
	同比变动（pct）	-0.6	-0.5	-0.1	
	环比变动（pct）		-0.2		

资料来源：Wind，长江证券研究所

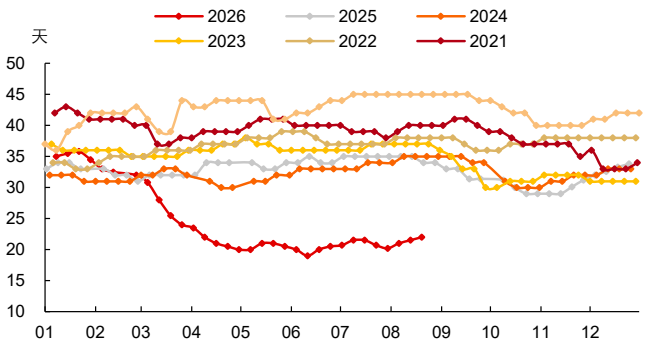
行业减产自律下，价差改善明显，后市旺季行情可期。2026H1 涤纶长丝 POY/FDY/DTY 价差分别为 1289 元/吨、1535 元/吨、2295 元/吨，分别同比变动+137 元/吨、+100 元/吨、+41 元/吨。2026 年油价波动剧烈，下游织造厂商以刚需采购为主，投机性需求明显下降，而长丝企业通过自律有效控制厂库，根据 CCF 化纤信息网，截至 8 月 24 日，涤纶长丝 POY/FDY/DTY 库存控制在 13/20/27 天，但华东坯布库存降至 22 天，为近年来较低水平，预计随着刚需订单推进，坯布环节补库将至。

图 9：涤纶长丝负荷率



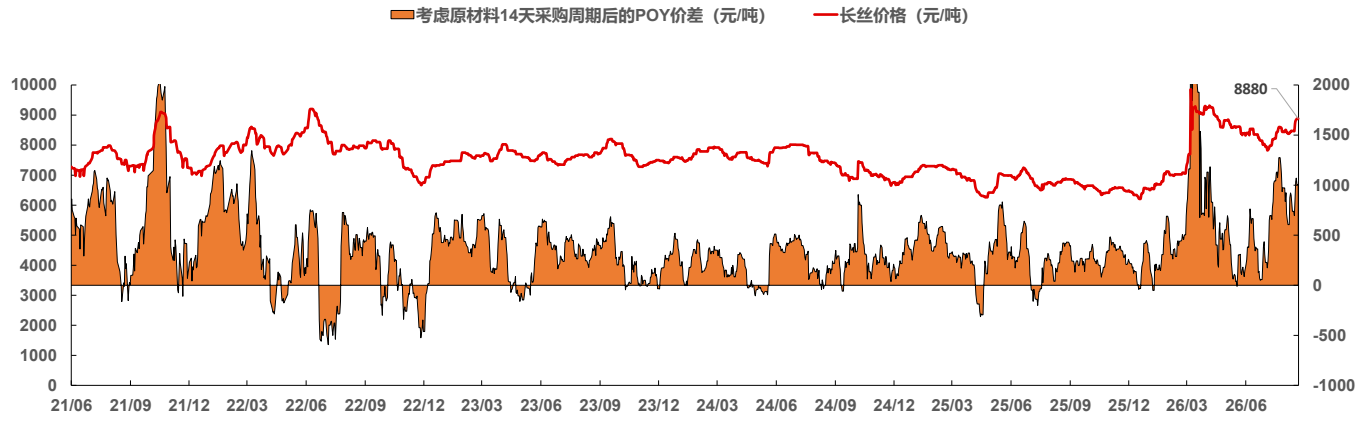
资料来源：化纤信息网，长江证券研究所

图 10：盛泽样本织造企业坯布：库存天数



资料来源：化纤信息网，长江证券研究所

图 11：涤纶长丝 POY 价格价差走势



资料来源：百川盈孚，化纤信息网，长江证券研究所（注：2026 年 3 月价差数据绝对值较大，未能完整显示）

政策或加以供给端限制，行业供需格局持续优化。多重政策叠加加速行业落后产能出清：一是工信部老旧化工设备更新改造政策落地，运行超 20 年聚酯装置强制推进技改或淘汰；根据卓创资讯 2026 年中期数据，国内投产超 20 年涤纶长丝总产能为 615 万吨，占全国总产能 12.4%，其中 39%老旧产能集中于中小民营企业，中小企业技改投入意愿薄弱，逐步退出市场；头部一体化企业可通过产能置换、智能化改造保留合规产能。二是国家常态化整治行业“内卷式”恶性竞争，化纤协会持续推行理性投资倡议，严控低水

平新增产能。隆众资讯预测，2026-2027 年行业累计淘汰低效落后涤纶长丝产能 200-300 万吨，行业有效产能总量迎来阶段性负增长，供需格局持续优化。

氟化工：制冷剂价格持续上行，氟聚合物底部反转

氟化工板块盈利持续亮眼。2026 年上半年氟化工板块实现营业总收入 225.8 亿元，同比增长 7.0%，实现归属母公司股东的净利润 43.3 亿元，同比变动+25.5%，毛利率较去年同期变动+4.1pct，为 33.9%。2026Q2 氟化工板块实现营业总收入 126.1 亿元，同比变动+7.4%，实现归属母公司股东的净利润 24.1 亿元，同比变动+16.4%，毛利率较去年同期变动+3.5 pct，为 34.2%。

海外出口受到海峡封锁压制，制冷剂景气仍有稳步上行。根据百川盈孚，二季度 R22、R32、R134a、R125 实现均价 2.09、6.35、6.19、5.50 万元/吨，环比分别上涨 20.8%、0.5%、6.3%、7.5%。1-6 月份空调、汽车产量同比变化+0.1%、-3.9%，整体终端需求放缓叠加海峡封锁影响出口，但公司实际经营仍然稳步增长，这取决于新能源渗透率提升带来 R134a 单耗提升的需求增量、空调存量维修市场增长，以及行业较强的议价权。展望后市，制冷剂景气有望继续上行。截至 8 月 24 日，R22、R32、R134a、R125 三季度实现均价 2.30、6.44、6.40、5.50 万元/吨，环比 Q2 上涨 9.9%、1.4%、3.5%、持平。受制于海峡封锁，制冷剂整体出口仍被压制，中东制冷剂货源紧张，若未来海峡放开，有望进一步拉动需求。

受益于行业供需结构向好以及原材料支撑，二季度聚合物景气提升。根据百川盈孚，六氟丙烯、PTFE、PVDF、FEP（线缆料）实现均价 4.32、5.10、5.97、5.77 万元/吨，环比分别上涨 28.9%、14.0%、13.5%、17.7%。同时，上半年部分厂商在高端氟聚合物上取得亮眼的新进展，如巨化股份 1 万吨高纯 PFA 装置已于 5 月建成投产，并已工业化批量应用于下游企业，高纯 PFA 产品经半导体客户测试验证，金属离子指标满足 SEMIF57 标准，达到半导体级要求，关键金属离子析出量稳定控制在 PPT 级（万亿分之一）。

表 4：氟化工板块经营数据分析

	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**225.8**	**126.1**	**435.1**	**372.6**
同比增速（%）	*7.0*	*7.4*	*16.7*	
环比增速（%）		*26.4*		
归属净利润（亿元）	**43.3**	**24.1**	**67.5**	**30.6**
同比增速（%）	*25.5*	*16.4*	*120.5*	
环比增速（%）		*25.9*		
毛利率（%）	**33.9**	**34.2**	**29.5**	**18.8**
同比变动（pct）	*4.1*	*3.5*	*10.7*	
环比变动（pct）		*0.6*		
期间费用率（%）	**8.2**	**8.2**	**8.6**	**8.7**
同比变动（pct）	*-0.7*	*-0.5*	*-0.2*	
环比变动（pct）		*-1.0*		

资料来源：Wind，长江证券研究所

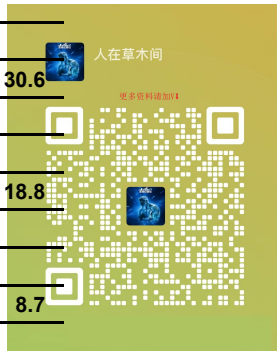
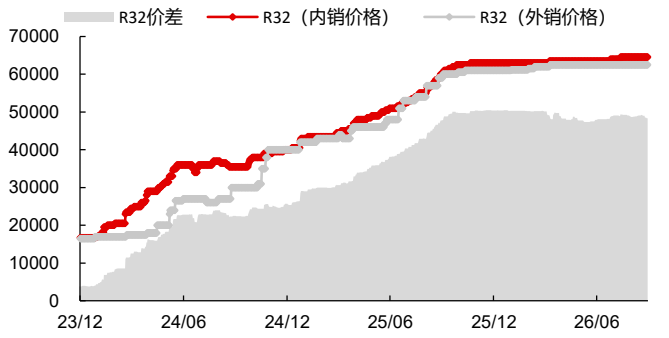
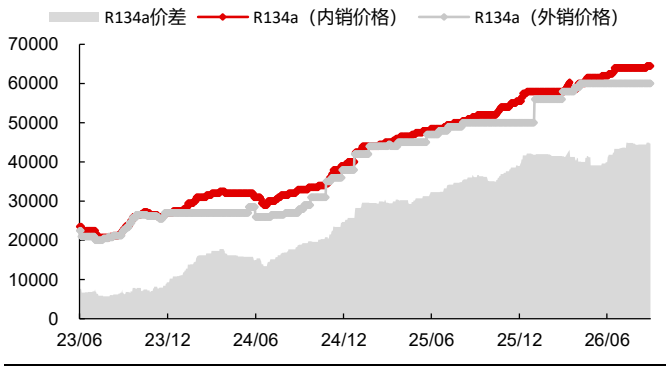


图 12：R32 价格和价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

图 13：R134a 价格和价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

聚氨酯：地缘冲突影响，板块业绩同比明显提升

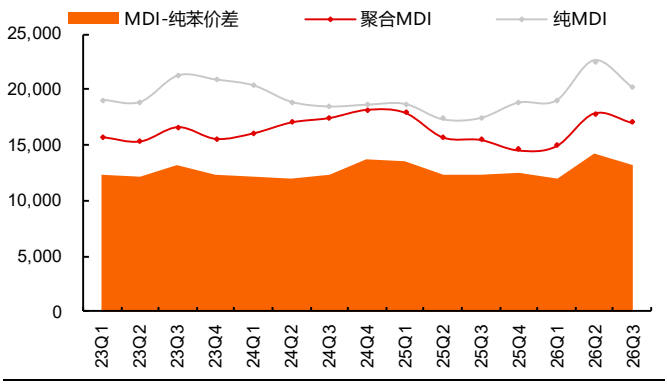
聚氨酯板块业绩同比明显提升。2026H1 聚氨酯板块实现营业总收入 1345.1 亿元，同比增长 30.4%，实现归属母公司股东的净利润 105.0 亿元，同比增长 65.1%，毛利率较去年同期变动+3.1 pct，为 16.3%。2026Q2 聚氨酯板块实现营业总收入 731.1 亿元，同比增长 35.0%，实现归属母公司股东的净利润 66.4 亿元，同比增长 110.6%，毛利率较去年同期变动+6.6 pct，为 18.3%。受国际政治及地缘冲突影响，全球化工原料价格大幅上涨，海外多地化工装置因原料紧缺、物流阻滞等原因供应链出现波动，行业供需格局改变。我国化工行业依托国内完备的一体化产业体系和多元化原料布局，表现出优异的供应链韧性和稳定的供应能力，全球竞争力进一步增强，2026Q2，MDI/TDI 价差明显抬升。

表 5：聚氨酯板块经营数据分析

	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**1345.1**	**731.1**	**2295.9**	**2074.8**
同比增速（%）	*30.4*	*35.0*	*10.7*	
环比增速（%）		*19.1*		
归属净利润（亿元）	**105.0**	**66.4**	**129.2**	**134.0**
同比增速（%）	*65.1*	*110.6*	*-3.6*	
环比增速（%）		*72.2*		
毛利率（%）	**16.3**	**18.3**	**13.0**	**15.2**
同比变动（pct）	*3.1*	*6.6*	*-2.2*	
环比变动（pct）		*4.4*		
期间费用率（%）	**5.2**	**5.1**	**5.7**	**6.2**
同比变动（pct）	*-0.3*	*0.8*	*-0.5*	
环比变动（pct）		*-0.7*		

资料来源：Wind，长江证券研究所

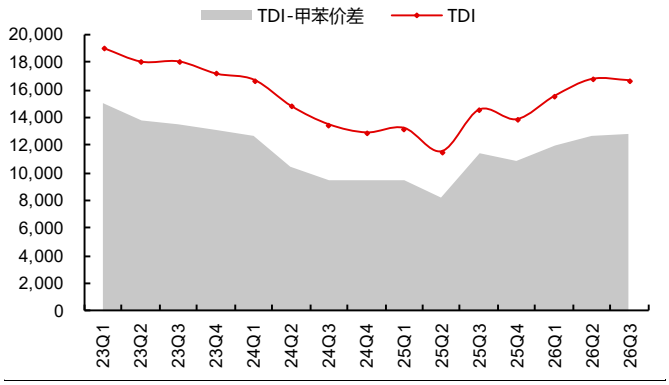
图 14：MDI 季度平均价格及价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

注：数据截至 2026 年 9 月 1 日

图 15：TDI 季度平均价格及价差走势（元/吨）



资料来源：Wind，长江证券研究所

注：数据截至 2026 年 9 月 1 日

磷化工：磷矿石景气坚挺，关注磷肥出口政策

磷化工板块盈利稳健增长。2026H1，磷化工板块实现营业总收入 547.9 亿元，同比增长 4.2%，实现归属净利润 45.1 亿元，同比增长 5.1%，板块毛利率 18.3%，同比上升 0.6 pct。2026Q2，磷化工板块实现营业总收入 281.8 亿元，同比增长 6.6%，实现归属净利润 26.0 亿元，同比增长 9.1%，板块毛利率 20.2%，同比上升 0.4 pct。

表 6：磷化工板块经营数据分析

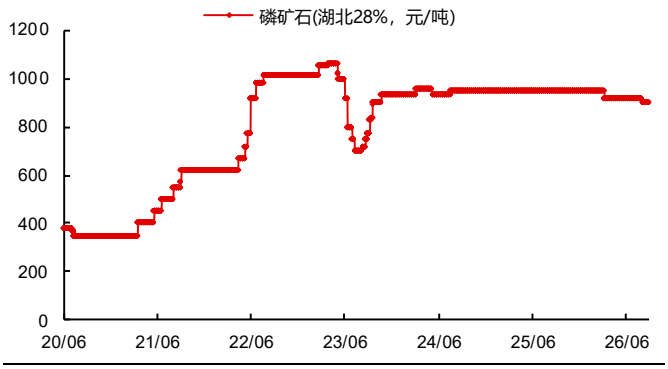
	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**547.9**	**281.8**	**1065.2**	**1134.8**
同比增速（%）	*4.2*	*6.6*	*-6.1*	
环比增速（%）		*5.9*		
归属净利润（亿元）	**45.1**	**26.0**	**83.2**	**86.2**
同比增速（%）	*5.1*	*9.1*	*-3.5*	
环比增速（%）		*35.9*		
毛利率（%）	**18.3**	**20.2**	**18.8**	**18.0**
同比变动（pct）	*0.6*	*0.4*	*0.7*	
环比变动（pct）		*4.0*		
期间费用率（%）	**6.3**	**6.6**	**7.1**	**6.5**
同比变动（pct）	*0.3*	*0.2*	*0.6*	
环比变动（pct）		*-0.7*		

资料来源：Wind，长江证券研究所

国内磷矿石价格依旧坚挺。根据百川盈孚，截至 2026 年 8 月 30 日，国内湖北地区 28%品位磷矿石价格为 900 元/吨，处于高位稳定态势。需求端，铁锂电池拉动上游磷酸铁需求，基本盘磷肥需求具备刚性；供给端，磷矿石近几年新增产能普遍延期，实际产量增长更少；远期来看，虽然未来新增磷矿项目仍有较多规划，但一方面磷矿本身勘探、审批、建设、投产周期很长，另一方面国家政策逐步收紧，实际投产节奏会有所减慢，且磷矿品位逐年下降，冲抵实际供应增量。磷矿资源价值有望重估，景气有望长周期维系。

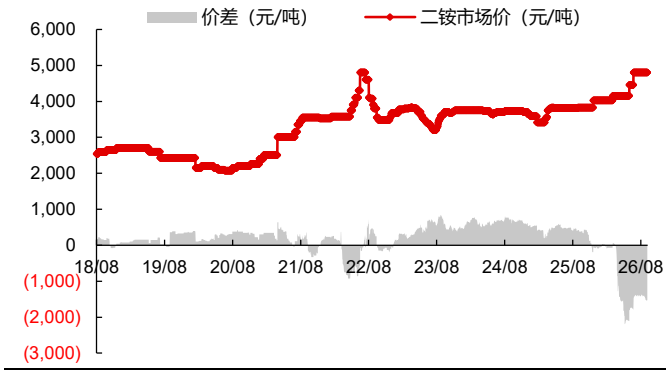
国内磷铵价格在硫酸涨价推动下上行。2026 年以来，在美伊冲突催化下，原材料硫磺价格大幅上涨，推动磷铵价格提升。展望未来，磷铵虽价格处于高位，但盈利承压，国内外磷肥价差高，关注后续出口政策变化。

图 16：国内磷矿石价格依旧坚挺



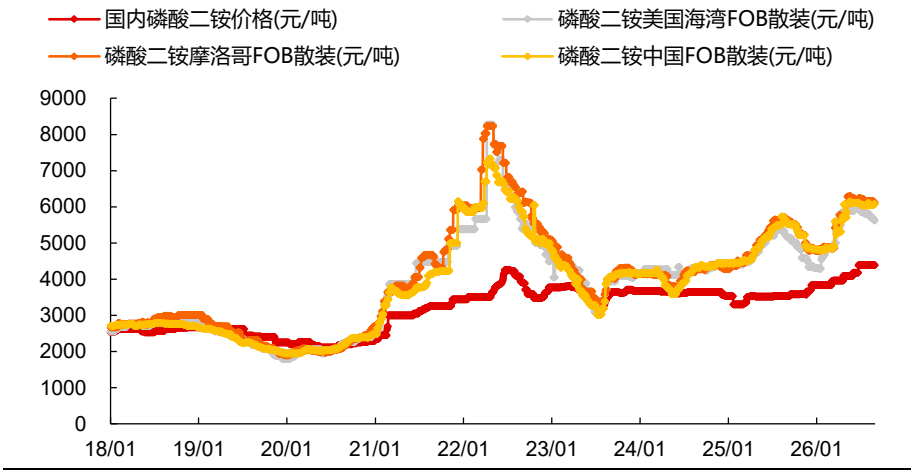
资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

图 17：国内磷酸二铵价格高位维持



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

图 18：国内外磷肥价格差距明显



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所（已按汇率进行折算）

农药：补库周期开启，需求有所回暖

农药板块收入增速有所放缓，但毛利率仍在持续改善。2026 年上半年农药板块实现营业总收入 896.5 亿元，同比增长 3.8%，实现归属母公司股东的净利润 56.0 亿元，同比变动+7.7%，毛利率较去年同期变动+0.9 pct，为 23.2%。2026Q2 农药板块实现营业总收入 460.4 亿元，同比变动+0.4%，实现归属母公司股东的净利润 23.3 亿元，同比变动-0.2%，毛利率较去年同期变动+1.4 pct，为 23.0%。2026 年以来，美伊冲突爆发以后，国际布伦特油价大幅提升，成本支撑叠加需求回暖，农药企业利润仍在修复。

表 7：农药板块经营数据分析

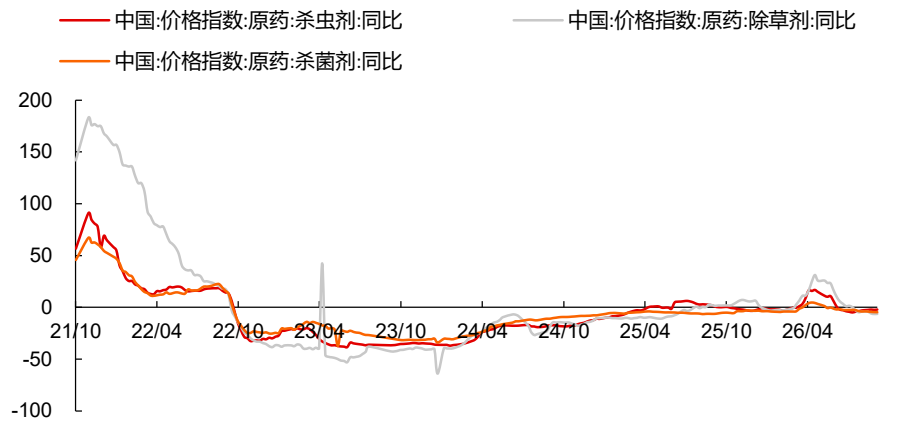
	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**896.5**	**460.4**	**1634.4**	**1556.4**
同比增速（%）	*3.8*	*0.4*	*5.0*	

环比增速（%）		5.6		
归属净利润（亿元）	**56.0**	**23.3**	**63.3**	**11.7**
同比增速（%）	7.7	-0.2	442.1	
环比增速（%）		-29.1		
毛利率（%）	**23.2**	**23.0**	**22.5**	**20.6**
同比变动（pct）	0.9	1.4	1.8	
环比变动（pct）		-0.4		
期间费用率（%）	**15.4**	**16.0**	**16.0**	**16.5**
同比变动（pct）	1.2	1.3	-0.5	
环比变动（pct）		0.0		

资料来源：Wind，长江证券研究所

2026Q2 是农药传统旺季，但冲突后推高农药价格，目前下游补货较为谨慎。截至 2026 年 8 月 30 日，中农立华原药价格指数报 71.2 点，同比去年下跌 4.9%，环比上月下跌 0.8%；除草剂原药价格指数报 80.4 点，同比去年下跌 6.3%，环比上月下跌 0.7%。杀虫剂原药价格指数报 63.8 点，同比去年下跌 2.4%，环比上月下跌 0.7%。杀菌剂原药价格指数报 66.0 点，同比去年下跌 4.5%，环比上月下跌 1.0%。美伊冲突爆发以来，关键原材料价格均有所抬升，成本支撑叠加需求端备货启动，三大原药价格有所上涨；旺季结束后，油价有所回落，成本支撑较弱，目前终端采购以消化现有库存为主，整体较为谨慎。

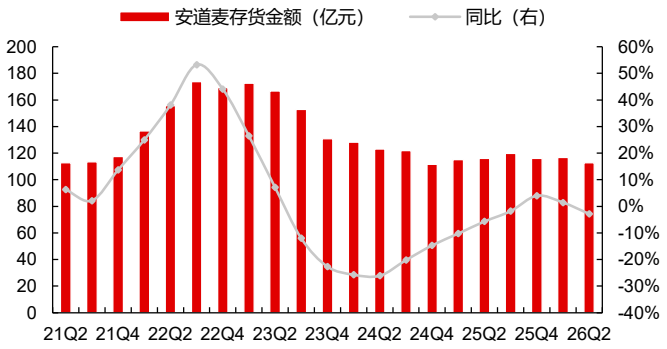
图 19：2026 年 3 月以来农药原药价格有所回暖



资料来源：Wind，长江证券研究所（注：数据截至 2026 年 8 月 30 日）

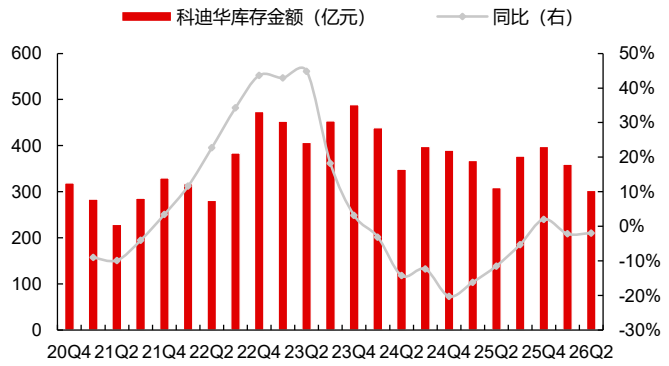
2026 年以来，海外库存较为平稳，国内补库强于海外。2023-2024 年，行业进入去库周期，目前安道麦库存金额已经下降近 2020 年初水平，科迪华库存水平有明显季节性，上半年旺季处于库存去化状态，但去库力度相比去年同期（-16%~-11%）有所放缓（-2%），安道麦库存金额较为稳定，补库力度有所放缓。以农药（长江）成分为全口径，国内存货金额开始大幅上涨，国内补库力度强于海外，2026Q2，农药（长江）存货金额同比转正，并大幅增长（+8%）。

图 20：2021Q2-2026Q2 安道麦库存金额及同比



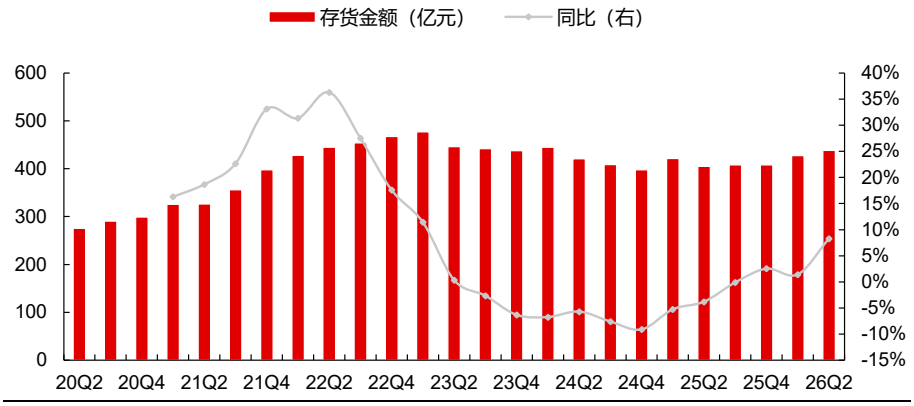
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 21：2020Q4-2026Q2 科迪华库存金额及同比



资料来源：Wind，长江证券研究所

图 22：2020Q2-2026Q2 农药（长江）存货金额及同比



资料来源：Wind，长江证券研究所

饲料添加剂：海外供应扰动，上半年部分产品景气回升

2026 年上半年饲料添加剂板块实现营业总收入 567.5 亿元，同比增长 5.1%，实现归母净利润 70.2 亿元，同比变动 19.6%，毛利率较去年同期变动 3.3pct，为 25.2%。其中 2026Q2 饲料添加剂板块实现营业总收入 279.5 亿元，同比变动+10.0%，实现归母净利润 40.7 亿元，同比增长 10.4%，毛利率较去年同期变动+0.2pct，为 27.7%。

2026 年上半年维生素 A、维生素 E、蛋氨酸均价为 81.4、79.9、34.6 元/千克，同比变化-3.1%、+18.0%、+59.4%。其中蛋氨酸由于美伊冲突下海外企业赢创突发不可抗力，造成价格短期快速冲高。当下随着赢创恢复以及风险溢价减缓，维生素 A、维生素 E、蛋氨酸价格回归至 57.0、76.5、21.7 元/千克。同样的，其余饲料氨基酸如苏氨酸、赖氨酸短期也由于美伊冲突造成的短期补库价格冲高，现价已经回归至底部。

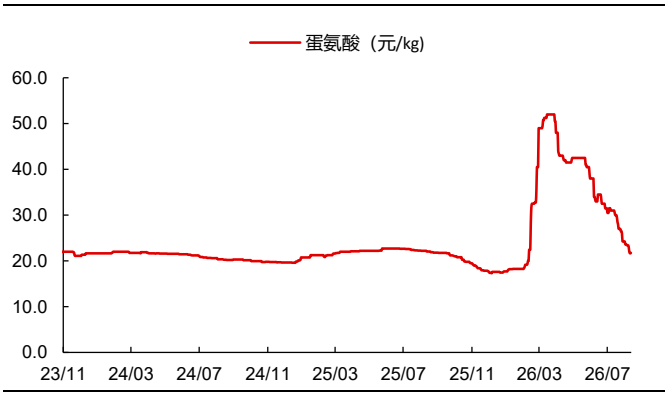
表 8：饲料添加剂板块经营数据分析

	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**567.5**	**279.5**	**1066.1**	**1101.4**
同比增速（%）	*5.1*	*10.0*	*-3.2*	
环比增速（%）		*8.5*		

归属净利润（亿元）	**70.2**	**40.7**	**143.3**	**125.7**
同比增速（%）	*-19.6*	*10.4*	*14.1*	
环比增速（%）		*50.9*		
毛利率（%）	**25.2**	**27.7**	**26.0**	**25.8**
同比变动（pct）	*-3.3*	*0.2*	*0.2*	
环比变动（pct）		*4.5*		
期间费用率（%）	**10.7**	**10.9**	**10.4**	**10.3**
同比变动（pct）	*1.4*	*1.5*	*0.1*	
环比变动（pct）		*0.0*		

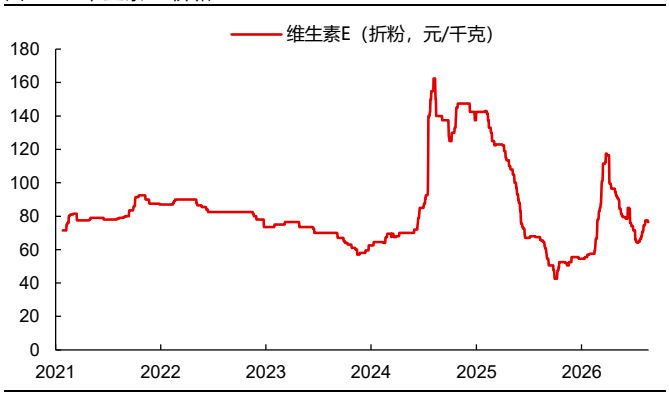
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 23：蛋氨酸价格



资料来源：Wind、博亚和讯，长江证券研究所

图 24：维生素 E 价格



资料来源：Wind、博亚和讯，长江证券研究所

轮胎：原材料涨价短期影响较大，欧洲反倾销落地

上半年轮胎行业增收不增利。2026 年上半年轮胎板块实现营业总收入 969.0 亿元，同比增长 23.4%，实现归属母公司股东的净利润 64.6 亿元，同比减少 3.6%，毛利率较去年同期变动+1.9 pct，为 21.2%。其中 2026Q2 轮胎板块实现营业总收入 508.2 亿元，同比变动+25.7%，实现归属母公司股东的净利润 32.4 亿元，同比变动-4.3%，毛利率较去年同期变动+0.9 pct，为 20.4%。上半年轮胎行业增收不增利的原因主要来自于：

1）成本端：价格波动剧烈。2026 年上半年，轮胎主要原材料价格波动剧烈，整体呈现冲高回落后又再涨价的趋势，2026 年一季度以来，地缘政治冲突使得原材料价格波动更为剧烈，对轮胎厂商来说，短期的原材料涨价或许并不能完全传导。

2）关税端：欧盟反倾销税基本落地。2026 年 4 月 27 日，欧盟对中国的反倾销调查结果基本落地，欧委会拟对涉案的中国企业征收 3.4%至 51.6%不等的反倾销税。7 月 7 日，反倾销终裁正式生效。反倾销税落地后对国内直供欧盟的工厂形成打击，价格竞争力被削弱，竞争进一步加剧。

展望下半年，欧盟委员会的反补贴税率尚未落地，若反补贴税率如期执行，国内直供欧盟工厂的订单有海外产能的工厂将会进一步受益于欧洲订单的转移，**建议关注海外产能占比较多的赛轮轮胎和森麒麟。**

表 9：轮胎板块经营数据分析

	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**969.0**	**508.2**	**1633.9**	**1474.4**
同比增速（%）	*23.4*	*25.7*	*10.8*	
环比增速（%）		*10.3*		
归属净利润（亿元）	**64.6**	**32.4**	**125.4**	**146.6**
同比增速（%）	*-3.6*	*-4.3*	*-14.4*	
环比增速（%）		*0.6*		
毛利率（%）	**21.2**	**20.4**	**19.8**	**22.0**
同比变动（pct）	*1.9*	*0.9*	*-2.2*	
环比变动（pct）		*-1.7*		
期间费用率（%）	**12.1**	**11.5**	**10.5**	**10.5**
同比变动（pct）	*2.9*	*2.4*	*0.1*	
环比变动（pct）		*-0.8*		

资料来源：Wind，长江证券研究所

图 25：天然橡胶价格有所走高（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

图 26：丁苯橡胶价格受战争影响有所走高（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

图 27：顺丁橡胶价格受战争影响有所走高（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

图 28：炭黑价格小幅上涨（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

纯碱：景气触底龙头盈利坚挺，反内卷或带动景气上行

纯碱景气延续筑底。2026H1，纯碱板块实现营业总收入 179.5 亿元，同比下降 11.5%，实现归属净利润 6.3 亿元，同比下降 13.3%，板块毛利率 18.5%，同比上升 1.0 pct。2026Q2，纯碱板块实现营业总收入 92.8 亿元，同比下降 13.5%，实现归属净利润 2.7 亿元，同比下降 25.6%，板块毛利率 18.8%，同比上升 0.7 pct。

表 10：纯碱板块经营数据分析

	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**179.5**	**92.8**	**396.9**	**462.9**
同比增速（%）	*-11.5*	*-13.5*	*-14.3*	
环比增速（%）		*6.9*		
归属净利润（亿元）	**6.3**	**2.7**	**-7.5**	**31.4**
同比增速（%）	*-13.3*	*-25.6*	*-123.7*	
环比增速（%）		*-26.3*		
毛利率（%）	**18.5**	**18.8**	**17.4**	**23.0**
同比变动（pct）	*1.0*	*0.7*	*-5.6*	
环比变动（pct）		*0.7*		
期间费用率（%）	**10.5**	**10.5**	**10.5**	**10.0**
同比变动（pct）	*1.1*	*1.5*	*0.4*	
环比变动（pct）	*-1.8*	*2.0*		

资料来源：Wind，长江证券研究所

纯碱有“反内卷”抓手，景气有触底反弹可能。能耗限制、装置改造、双碳或是“反内卷”抓手。纯碱能耗标杆、基准产能占比仍距发改委的指导建议有差距（2020 年）。此外，纯碱行业建成超 20 年的装置占比达 31%，比重在化工子行业中相当高。如果政策后续跟进，纯碱或是化工“反内卷”的重点行业。从碳排放总量来讲，纯碱潜在受双控影响较大。

安全边际强，成长性卓越，看好博源化工的长期投资机会。当前纯碱景气触底，价格价差接近历史最低，安全边际强。2024 年以来，纯碱业务占比例较大的上市公司业绩呈现震荡下行，近几个季度普遍出现亏损。而公司依靠成本优势仍保持可观利润。公司具备 3 大看点：成长性、高分红潜力（基于成本优势，盈利有久期）、涨价弹性期权。公司近年分红慷慨，负债率呈下降趋势，预计未来现金流充沛。预计随着银根二期、碳回收综合利用项目投产贡献增量，公司有望保持较强分红潜力，拥有可观股息率的同时，还有不错的涨价弹性。

图 29：国内纯碱价格历史复盘（元/吨）



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

氯碱：美伊冲突后氯碱反弹后下跌

氯碱板块景气筑底。2026 年上半年氯碱板块实现营业总收入 641.1 亿元，同比上涨 5.8%，实现归属母公司股东的净利润 26.3 亿元，同比变动+16.9%，毛利率较去年同期变动-0.4pct，为 15.1%。2026Q2 氯碱板块实现营业总收入 334.3 亿元，同比变动+8.7%，实现归属母公司股东的净利润 17.7 亿元，同比变动+76.2%，毛利率较去年同期变动+1.3pct，为 16.1%。

美伊冲突后 PVC、烧碱价格短期冲高，后续跌至底部。根据百川盈孚，2026Q2 PVC、烧碱均价为 4693、2982 元/吨，同比变化+2.6%、-14.4%，环比-0.8%、-6.0%。截至 2026 年 8 月 30 日，2026Q3 PVC、烧碱价格分别为 4329、2587 元/吨，同比变化-5.9%、-26.2%，环比-7.7%、-13.3%。美伊冲突后，乙烯法开工受到影响，PVC 价格曾大幅冲高，后续由于库存积压以及需求不佳有所回落。长期来看，氯碱行业在双碳、推进无汞化催化剂的长期趋势下供给有望进一步被约束。

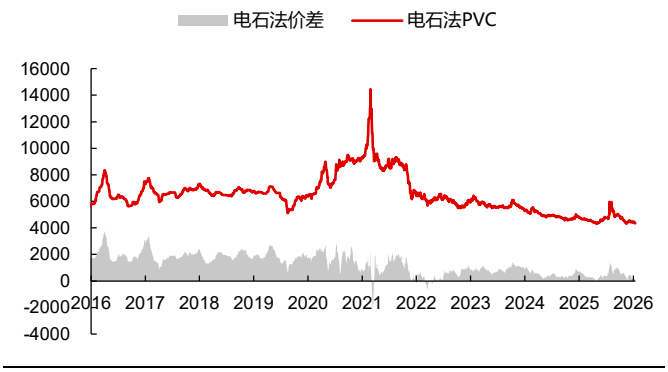
表 11：氯碱板块经营数据分析

	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**641.1**	**334.3**	**1222.7**	**1239.3**
同比增速（%）	*5.8*	*8.7*	*-1.3*	
环比增速（%）		*9.0*		
归属净利润（亿元）	**26.3**	**17.7**	**33.3**	**12.4**
同比增速（%）	*16.9*	*76.2*	*168.1*	
环比增速（%）		*106.8*		
毛利率（%）	**15.1**	**16.1**	**15.4**	**13.1**
同比变动（pct）	*-0.4*	*1.3*	*2.2*	
环比变动（pct）		*2.2*		
期间费用率（%）	**9.3**	**9.5**	**10.2**	**10.0**

同比变动（pct）	-0.4	-0.3	0.3
环比变动（pct）		0.1	

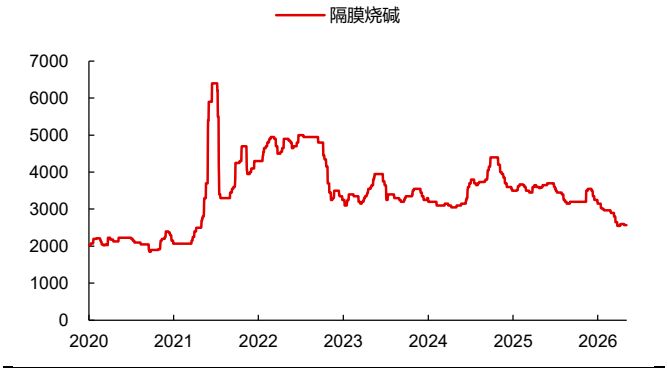
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 30：聚氯乙烯价格以及价差（元/吨）



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

图 31：烧碱价格（元/吨）



资料来源：百川盈孚，长江证券研究所

电子化学品：需求多点开花，景气上行

电子化学品需求向好，盈利提升。2026 年上半年电子化学品板块实现营业总收入 393.7 亿元，同比上涨 14.5%，实现归属母公司股东的净利润 46.2 亿元，同比变动+19.7%，毛利率较去年同期变动+0.4pct，为 29.3%。2026Q2 电子化学品板块实现营业总收入 209.5 亿元，同比变动+19.3%，实现归属母公司股东的净利润 24.9 亿元，同比变动+27.5%，毛利率较去年同期变动-0.8pct，为 29.4%。

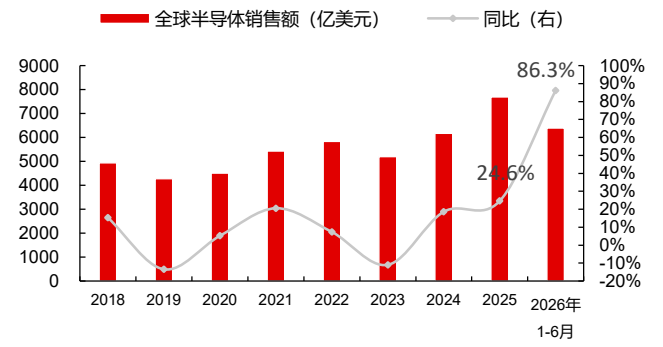
受益 AI 人工智能拉动，PCB、MLCC 等多领域上游材料端供不应求，产品价格上涨。根据美国半导体行业协会统计，2025 年全球、我国半导体销售额分别为 7686、2115 亿美金，分别同比+24.6%、+16.3%，2026 年 1-6 月同比延续高增，全球及我国半导体销售额同比增速分别高达 86.3%、77.2%，拉动上游电子特气、湿电子化学品、光刻胶等材料需求受益。

表 12：电子化学品板块经营数据分析

	2026H1	2026Q2	2025	2024
营业总收入（亿元）	**393.7**	**209.5**	**710.6**	**640.4**
同比增速（%）	14.5	19.3	11.0	
环比增速（%）		13.7		
归属净利润（亿元）	**46.2**	**24.9**	**72.7**	**55.4**
同比增速（%）	19.7	27.5	31.3	
环比增速（%）		17.5		
毛利率（%）	**29.3**	**29.4**	**29.5**	**28.9**
同比变动（pct）	0.4	-0.8	0.6	
环比变动（pct）		0.1		
期间费用率（%）	**15.8**	**15.4**	**17.1**	**17.0**
同比变动（pct）	-0.2	-1.0	0.1	
环比变动（pct）		-2.0		

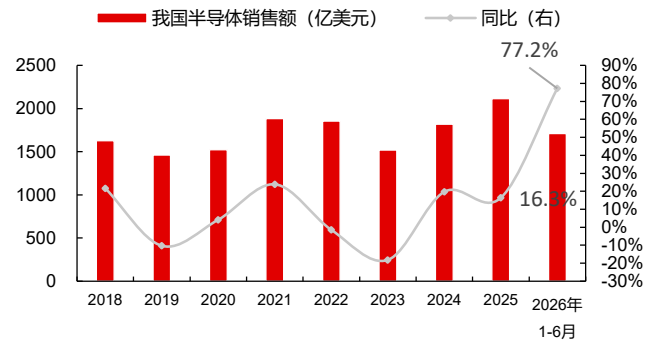
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 32：全球半导体销售额及增速



资料来源：美国半导体行业协会，长江证券研究所

图 33：我国半导体销售额及增速



资料来源：美国半导体行业协会，长江证券研究所

投资建议：地缘冲突扰乱节奏，而中长期依然看好化工景气上行，建议积极布局化工板块

复盘过去历史，一轮较大的化工行业景气常常能维持 2 年左右，目前能看到化工行业经营情况确有改善，但向上仍有较大改善空间：1）供给端：行业资本开支扩张业已放缓，2026 年开始国内强化双碳考核，未来化工行业有望走向高质量发展，低效扩产不易；2）需求端：若海峡解封，海峡通航恢复正常，油价回归合理水平，产业链一顺百顺，可以期待下游库存水平回归正常，需求逻辑回归 2026 年度化工投资策略提到的全球消费逐步增长，拉动化工品需求，化工品景气逐步上行，盈利攀升；若较长时间未解封，产业链被迫接受高油价，长期消费仍有望小幅增长。

按照供需的确定性，建议重点布局长周期景气向好品种（核心龙头、涤纶长丝、氨纶；钾肥、磷矿、制冷剂、有机硅；纯碱等），拥抱需求前景好的化工新材料（如 AI 材料、半导体材料等），同时重视轮胎行业的长期价值。

- **顺周期方向：看好高油价之下受益品种和其他弹性品种。**
  - **显著弹性——核心龙头：**景气底部+阿尔法加持，成长确定。相关标的：万华化学、华鲁恒升、鲁西化工、博源化工、龙佰集团、华峰化学等；**涤纶长丝：**扩产放缓，供需改善，景气长周期上行；**氨纶：**景气触底已久，上行潜力较大。
  - **稳健弹性——钾肥：**高油价推高全球运费，农产品或有望涨价，钾肥需求有望快速增长；**磷化工：**磷矿石景气坚挺，关注磷肥出口政策；**制冷剂**：配额制，消费增长，价格长周期上涨；**有机硅**：供给缩减，消费增加，景气上行；**染料**：行业格局优异，反内卷之下，盈利有望上升。
  - **战略品种——纯碱：**高油价，预计全球光伏、储能起势，需求增加。
- **新质生产力：关注 AI 材料等新赛道。**

  一方面，信息产业、航空航天、军工、人形机器人等产业如日方升，新材料市场空间持续扩增；另一方面，外资垄断高端材料供给，国际贸易摩擦频繁，材料国产化迫在眉睫。关注部分细分领域如机器人材料链（电子皮肤、PEEK 材料、腱绳材料）、AI 链（高频高速树脂）、3C 链（手机涂料、OLED 材料、高端光学膜、PI、多孔碳）、汽车链（润滑油添加剂、汽车涂料、陶瓷轴承球）、半导体链（光刻胶、电子特气、氟化液）。对于此类品种，核心在于企业自身取得的突破，如产品量产、大客户过验、稳定供货等。**看好新宙邦、东材科技、圣泉集团、道恩股份、国瓷材料、蓝晓科技、奥来德、万润股份、彤程新材、金宏气体、松井股份、瑞丰新材、呈和科技等。**
- **稳增长方向：看好需求长期稳健的品种。**

  轮胎：长期稳健增长，中国轮胎依靠高性价比实现替代，海外基地陆续投产带来增长，看好赛轮轮胎/森麒麟/玲珑轮胎等。

风险提示

1、需求不及预期：化工品广泛应用于各个终端，若海内外需求面临较大压力，化工品景气将受到较大负面影响。

2、项目进度不及预期：为保持成长性，化工企业常进行资本开支开展项目，如果项目投资所需资金不能及时到位、项目延期实施、市场环境突变或行业竞争加剧等情况，项目的实际运营情况将无法达到预期状态，可能给项目的预期效益带来较大影响，进而影响公司的经营业绩。

3、安全环保生产风险：若化工企业出现较大的安全、环保方面生产责任事故，其正常运转将受到影响，收入及利润将得不到保障。

4、竞争加剧风险：若化工企业所在的子行业出现大量新增产能，或需求出现萎缩，或将出现供给过剩带来的价格战局面，盈利水平将受到影响。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	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。

相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。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书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。