仅供内部参考，请勿外传

基础化工

证券研究报告
2026 年 09 月 09 日

Q2 盈利同环比改善，在建工程连续 6 个季度同比负增

2026 年第二季度营收同环比增长，盈利能力同环比改善

2026 年第二季度基础化工行业全体上市公司共实现营业收入 6833 亿元，同比+16.1%、环比+15.5%；实现营业利润 786 亿元，同比+61.4%、环比+41.8%；实现归属母公司所有者净利润为 604 亿元，同比+57.8%、环比+37.5%；实现净利率 9.4%，同比+2.6pcts、环比+1.5pcts，期间费用率为 9.7%，同比+0.3pcts、环比-0.2pcts。

2026 年第二季度基础化工行业样本上市公司共实现营业收入 5261 亿元，同比+15.6%、环比+14.0%；实现营业利润 557 亿元，同比+67.4%、环比+44.5%；实现归属母公司所有者净利润为 440 亿元，同比+61.6%、环比+36.6%；实现净利率 9.1%，同比+2.7pcts、环比+1.5pcts，期间费用率为 9.1%，同比+0.3pcts、环比-0.1pcts。

从我们筛选的 34 个子行业数据看：

2026 年第二季度 31 个子行业营业收入同比增长，其中涨幅居前的子行业为钾肥、其他化学原料、膜材料、聚氨酯、轮胎、氨纶、橡胶助剂、其他塑料制品、钛白粉、非金属材料、炭黑，同比增速均在 20%以上；而无机盐、氮肥、锦纶等子行业收入同比下滑较多。环比上看，该季度有 33 个子行业营业收入环比增长，涨幅居前的有民爆产品、炭黑、其他橡胶制品、其他化学原料、其他材料、膜材料、氟化工、合成树脂、涤纶，环比增速均在 20%以上；复合肥收入环比下滑较多，环比降幅为 3.6%。

26Q2 在建工程同比延续负增长，固定资产规模同比增加

基础化工行业在建工程增速自 22Q4 见顶后回落，25Q1 以来至 26Q2 连续 6 个季度维持负增长。行业在建工程同比增速自 2015 年第三季度进入负增长阶段，共连续 11 个季度，至 2018Q2 转正，后在 2018Q4 达到阶段高点的 27%，之后逐渐回落至 2021Q2 的 9%。从 2021Q3 开始，基础化工行业在建工程同比增速持续提升，2022Q4 在建工程同比增速达到自 2012Q3 以来的最高点，化工行业进入新一轮资本开支密集期。自 23Q1 开始，在建工程同比增速震荡下行，由 22Q4 峰值的 48%回落至 24Q4 的 9%，25Q1 则自 18 年以来首次落入负数区间（全体上市公司），到 26Q2 一直处于负增长区间。

具体地，26 年二季度基础化工行业全体/样本上市公司在建工程同比增速为-11.6%/-12%，同比增速+0.5/-1.1pcts，环比增速+3.8/+2.2pcts。2026 年第二季度基础化工行业全体/样本上市公司在建工程投资占总资产比例分别为 7.1%/6.3%，同比-1.52/-1.37pcts，环比-0.34/-0.31pcts。

分行业看，截至 26Q2，34 个子行业中有 23 个行业在建工程额同比减少，其中其他化学制品、聚氨酯、涤纶、有机硅、钾肥、纯碱、农药、氯碱等子行业同比减少额较多，分别为 66.2/65/59.8/58.1/56.6/33.6/31.9/30.4 亿元；在建工程同比增加较多的子行业集中在氟化工、磷化工、食品及饲料添加剂等，在建工程同比增加额分别为 45.7/44/13.4 亿元。

基础化工行业 26Q2 固定资产规模同比增加。2026 年二季度期末，基础化工行业全体/样本上市公司固定资产总额分别为 15938/12163 亿元，同比分别增长 14%/13%，增速较 26Q1 环比分别-9/+1pcts。

风险提示：原油等原料价格大幅波动风险；产能大幅扩张风险；安全生产与环保风险；化工品需求不及预期；数据统计误差风险

投资评级

行业评级	中性(维持评级)
上次评级	中性

作者

唐婕 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070001
tjie@tfzq.com

李蓉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110525080007
lirong@tfzq.com

丁文宇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110526070001
dingwenyu@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《基础化工-行业研究周报:韩国一次性退出约 139 万吨/年乙烯产能，染料、乙二醇涨价》 2026-09-08

2 《基础化工-行业专题研究:化工行业运行指标跟踪-2026 年 7-8 月数据》 2026-09-01

3 《基础化工-行业研究周报:1-7 月化学原料和化学制品制造业利润总额同比增长 56.6%，醋酸、VE 涨价》 2026-08-30

仅供内部参考，请勿外传

内容目录

1. 2026 年上半年营收及净利润同比增长 4
2. 2026 年第二季度营收同环比增长，盈利能力同环比改善 11
2.1. 营业收入同环比增长，利润率水平同环比提升 11
2.2. 26Q2 毛利率同环比均提升，盈利能力改善 14
2.3. 资产负债率同环比小幅上升，多数子行业经营性现金流同比下降 17
2.4. 26Q2 在建工程同比延续负增长，固定资产规模同比增加 19
3. 风险提示 22

图表目录

图 1：基础化工行业累计收入及同比增速 4
图 2：基础化工行业累计归母净利润及同比增速 4
图 3：基础化工行业毛利率及净利率 4
图 4：基础化工行业期间费用率情况 4
图 5：基础化工各子行业 2026 年上半年研发费用及研发费用率 5
图 6：基础化工行业（样本）累计收入及同比增速 6
图 7：基础化工行业（样本）累计归母净利润及同比增速 6
图 8：基础化工行业（样本）毛利率及净利率 6
图 9：基础化工行业（样本）期间费用率情况 6
图 10：基础化工各子行业（样本）2026 上半年研发费用及研发费用率 6
图 11：基础化工各子行业 2026 年上半年收入同比增速及毛利率全景图 9
图 12：我国化工产品价格指数（CCPI）走势 9
图 13：我国化工产品价格指数（CCPI）与行业涨跌幅对比 9
图 14：化工产品价格历史分位 10
图 15：化工产品价格及对应价差历史分位 10
图 16：基础化工各子行业 2026 年第二季度收入同比增速及毛利率全景图 11
图 17：基础化工行业单季度收入及同比增速 12
图 18：基础化工行业（样本）单季度收入及同比增速 12
图 19：基础化工行业单季度归母净利润及同比增速 12
图 20：基础化工行业（样本）单季度归母净利润及同比增速 12
图 21：基础化工各子行业 2026 年第二季度营业收入及同比 14
图 22：基础化工各子行业 2026 年第二季度归母净利润及同比 14
图 23：基础化工行业单季度毛利率、净利率 14
图 24：基础化工行业（样本）单季度毛利率、净利率 14
图 25：基础化工各子行业 2026 年第二季度毛利率同比变动情况 15
图 26：基础化工行业单季度费用率 15
图 27：基础化工行业（样本）单季度费用率 15
图 28：基础化工各子行业 2026 年第二季度期间费用率 16

仅供内部参考，请勿外传

图 29：基础化工各子行业 2026 年第二季度研发费用及研发费用率 16
图 30：基础化工行业资产减值损失（单季度） 17
图 31：基础化工行业信用减值损失（单季度） 17
图 32：基础化工行业资产负债率 17
图 33：基础化工行业（样本）资产负债率 17
图 34：基础化工各子行业 2026 年第二季度末资产负债率 17
图 35：基础化工行业应收账款及票据占流动资产比重 18
图 36：基础化工（样本）应收账款及票据占流动资产比重 18
图 37：基础化工行业存货占流动资产比重 18
图 38：基础化工行业（样本）存货占流动资产比重 18
图 39：基础化工行业存货同比增速 18
图 40：基础化工行业（样本）存货同比增速 18
图 41：基础化工行业单季度经营性现金流净额 19
图 42：基础化工行业（样本）单季度经营性现金流净额 19
图 43：基础化工各子行业（样本）2026 年第二季度经营性现金流及同比 19
图 44：基础化工行业在建工程及同比增速 20
图 45：基础化工行业（样本）在建工程及同比增速 20
图 46：基础化工行业固定资产及同比增速 20
图 47：基础化工行业（样本）固定资产及同比增速 20
图 48：基础化工行业固定资产投资完成额累计同比 20
图 49：头部化工企业固定资产同比增速 20
图 50：基础化工行业固定资产及在建工程总资产占比 21
图 51：基础化工行业（样本）固定资产及在建工程总资产占比 21
图 52：基础化工各子行业 2026 年第二季度在建工程同比变动情况 21
图 53：基础化工行业购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（单季度） 21
图 54：基础化工行业（样本）购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（单季度） 21

表 1：基础化工行业（样本）财务数据 5
表 2：基础化工各子行业 2026 年上半年财务数据（单位：亿元） 7
表 3：基础化工各子行业 2026 年上半年财务指标 8
表 4：基础化工行业（样本）财务数据 11
表 5：基础化工各子行业 2026 年第二季度营业收入及归母净利润情况（单位：亿元） 13

仅供内部参考，请勿外传

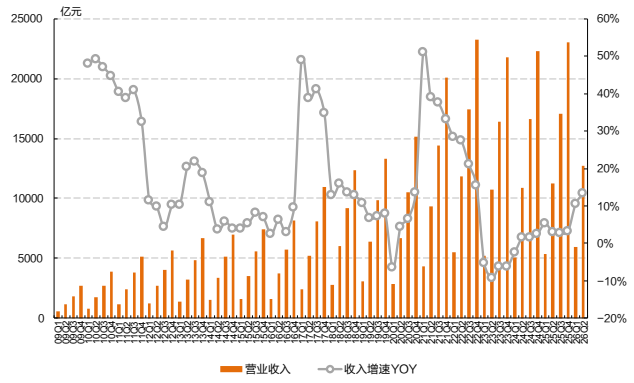
1. 2026 年上半年营收及净利润同比增长

2026 年上半年，基础化工行业上市公司（根据申万 2021 一级分类基础化工行业以及轮胎行业（长江分类）上市公司合计 446 家）共实现营业收入 1.28 万亿元，同比增长 13.4%，实现营业利润 1341 亿元，同比增长 41.8%，实现归属上市公司股东的净利润 1044 亿元，同比增长 38.1%。

行业整体综合毛利率为 14.7%，同比+1.7pcts；期间费用率为 9.7%，同比+0.3pcts。行业整体净利润率为 8.7%，同比+1.7pcts。

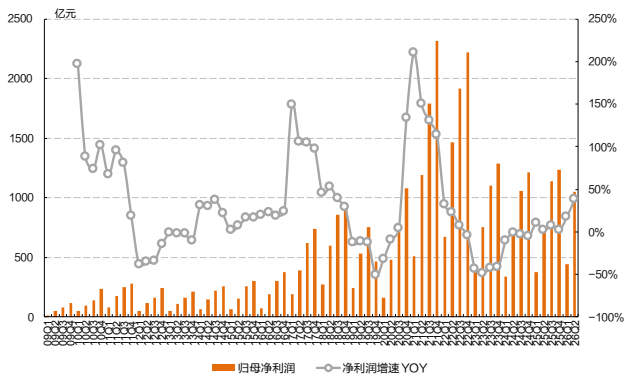
研发费用方面，2026 年上半年平均每家上市公司的研发费用较高的子行业为聚氨酯、轮胎、煤化工，平均研发投入均在 2 亿元以上；研发费用率较高的子行业为合成树脂、其他化学纤维、膜材料、涂料、纺织化学制品、改性塑料，研发费用率均在 4%以上。

图 1：基础化工行业累计收入及同比增速



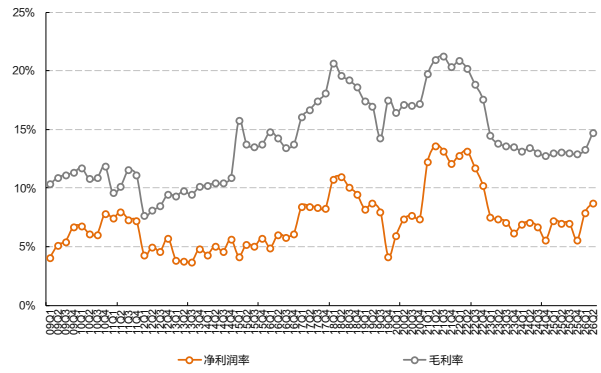
资料来源：wind，天风证券研究所

图 2：基础化工行业累计归母净利润及同比增速



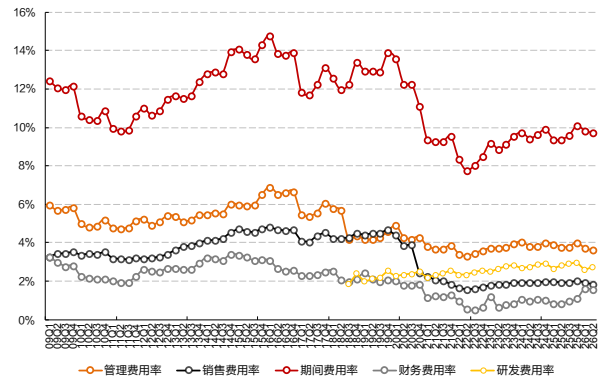
资料来源：wind，天风证券研究所

图 3：基础化工行业毛利率及净利率



资料来源：wind，天风证券研究所

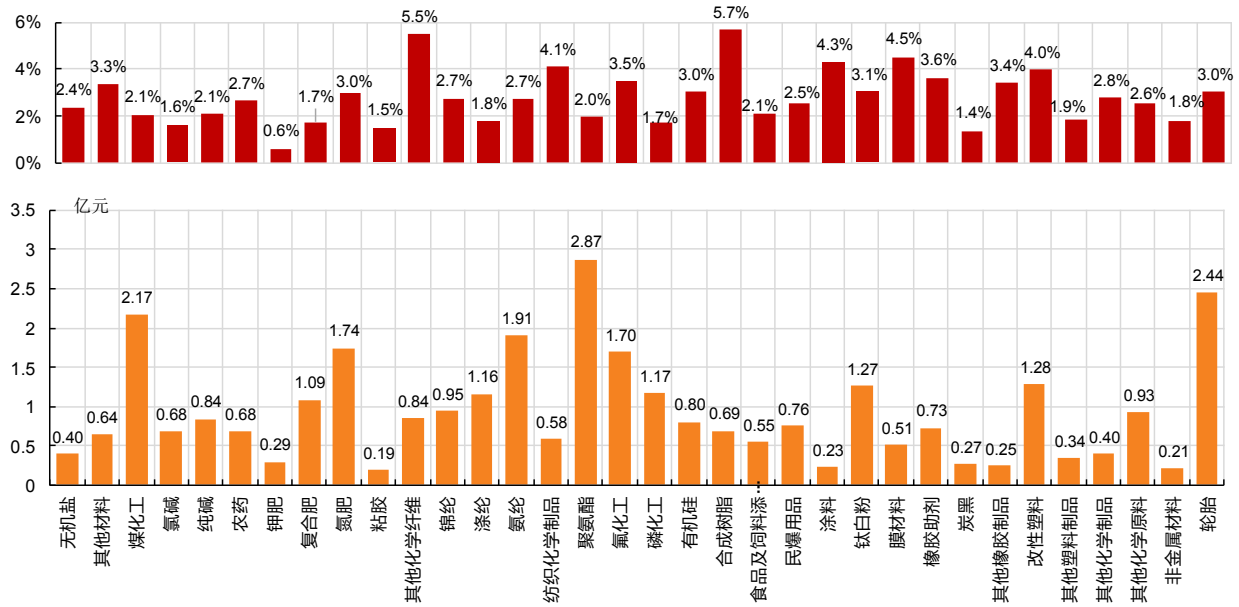
图 4：基础化工行业期间费用率情况



注：20Q4 销售费用下降较多，系会计准则调整所致
资料来源：wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

图 5：基础化工各子行业 2026 年上半年研发费用及研发费用率



注：上图为研发费用率，下图为平均每家上市公司的研发费用

资料来源：wind，天风证券研究所

考虑到行业运行情况可比性角度，且近两年来上市公司较多，我们选取 215 家 2017 年 1 月 1 日以前上市且具有连续可比口径财务数据的基础化工企业作为统计样本（即 2016 年后数据均可比），下文关于子行业数据分析皆基于此样本数据（标注“样本”）。

2026 年上半年样本上市公司合计实现营业收入 0.99 万亿元，同比增长 13.2%，实现营业利润 943 亿元，同比增长 46.7%；实现归属母公司所有者净利润为 763 亿元，同比增长 41.3%。整体综合毛利率为 19.4%，同比+2.4pcts；期间费用率为 9.2%，同比+0.3pcts。行业整体净利润率为 8.3%，同比+1.9pcts。

研发费用方面，2026 年上半年平均每家上市公司的研发费用较高的子行业为聚氨酯、轮胎，平均研发投入均在 2 亿元以上；研发费用率较高的子行业为非金属材料、其他化学纤维、涂料、膜材料、合成树脂、纺织化学品，研发费用率均在 4%以上。

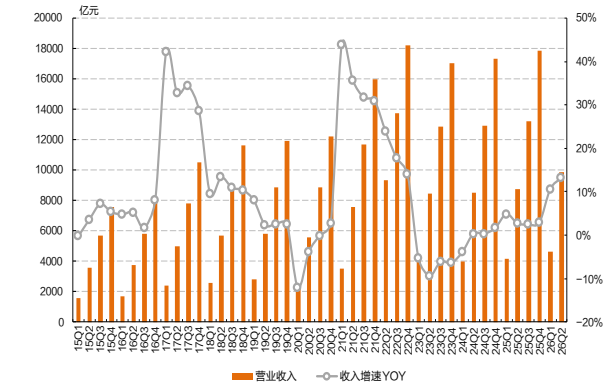
表 1：基础化工行业（样本）财务数据

单位：亿元	上半年					同比增速			
项目	2022	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
营业收入	9349	8467	8492	8724	9876	-9.4%	0.3%	2.7%	13.2%
营业成本	7198	7010	7020	7242	7961	-2.6%	0.1%	3.2%	9.9%
毛利	2151	1456	1472	1482	1915	-32.3%	1.1%	0.7%	29.2%
期间费用	712	733	774	779	907	3.0%	5.6%	0.7%	16.4%
归母净利润	1119	556	545	540	763	-50.3%	-2.0%	-1.0%	41.3%
毛利率	23.0%	17.2%	17.3%	17.0%	19.4%	-5.8pcts	0.1 pcts	-0.3 pcts	2.4 pcts
期间费用率	7.6%	8.7%	9.1%	8.9%	9.2%	1.0pcts	0.5 pcts	-0.2 pcts	0.3 pcts
净利率	12.9%	7.0%	6.7%	6.5%	8.3%	-5.8pcts	-0.3 pcts	-0.2 pcts	1.9 pcts
经营性现金流	1124	704	708	828	878	-37.4%	0.6%	17.0%	6.0%
固定资产	7617	8582	9901	11294	12163	12.7%	15.4%	14.1%	7.7%
在建工程	2123	2839	2609	2327	2051	33.7%	-8.1%	-10.8%	-11.9%
资产负债率	49.5%	48.9%	49.3%	49.9%	50.0%	-0.6%	0.4%	0.5%	0.1%

资料来源：wind，天风证券研究所

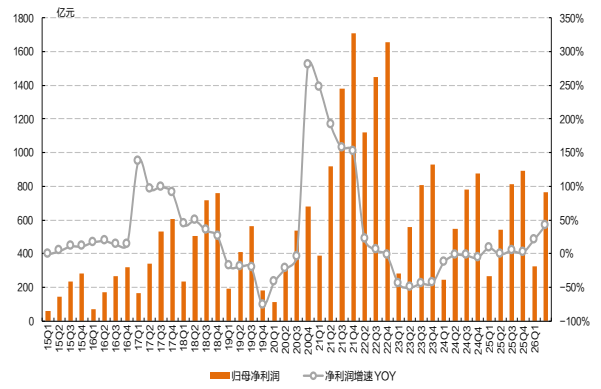
仅供内部参考，请勿外传

图 6：基础化工行业（样本）累计收入及同比增速



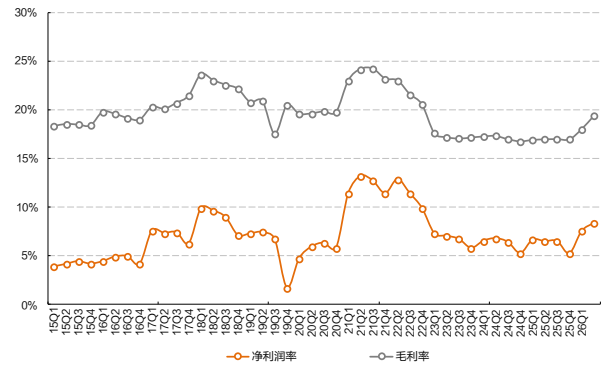
资料来源：wind，天风证券研究所

图 7：基础化工行业（样本）累计归母净利润及同比增速



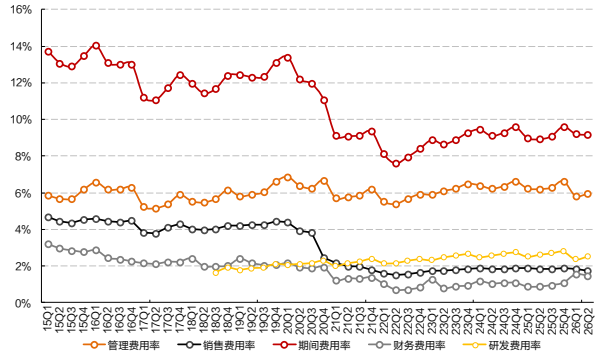
资料来源：wind，天风证券研究所

图 8：基础化工行业（样本）毛利率及净利率



资料来源：wind，天风证券研究所

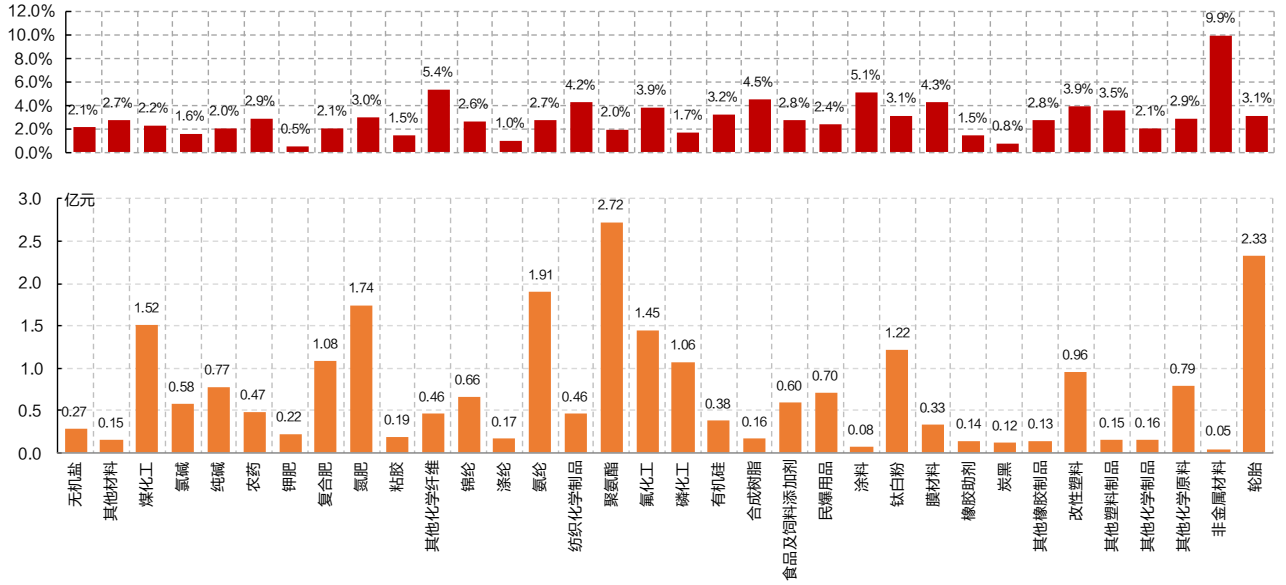
图 9：基础化工行业（样本）期间费用率情况



注：20Q4 以来销售费用下降较多，系会计准则调整所致

资料来源：wind，天风证券研究所

图 10：基础化工各子行业（样本）2026 上半年研发费用及研发费用率



注：上图为研发费用率，下图为平均每家上市公司的研发费用

资料来源：wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

从我们筛选的 34 个子行业数据看：

- 32 个子行业收入同比增长，其中涨幅居前的为钾肥、轮胎、聚氨酯、膜材料、其他化学原料、其他塑料制品、非金属材料、纺织化学制品、氟化工，营业收入同比增长在 20%以上；
- 23 个子行业毛利率同比提升，其中涨幅居前的为钾肥、氨纶、其他化学原料、有机硅、煤化工，毛利率同比分别提升 12.3/7.3/6.8/5.9/5.4pcts；
- 22 个子行业归母净利润同比增长，其中涨幅居前的为有机硅、其他化学原料、氨纶、钾肥、其他塑料制品，归母净利润同比增速均超过 80%。

表 2：基础化工各子行业 2026 年上半年财务数据（单位：亿元）

子行业		营业收入	YOY	营业利润	YOY	归母净利润	YOY
无机盐	无机盐	168.35	-3.9%	11.12	-32.0%	8.64	-34.5%
其他材料	其他材料	95.46	16.5%	3.04	26.4%	2.85	31.5%
煤化工	煤化工	843.40	13.0%	148.69	70.5%	119.15	68.9%
两碱	氯碱	671.54	5.5%	25.63	5.0%	22.03	5.7%
	纯碱	199.81	0.2%	11.22	-2.1%	6.90	-0.8%
农用化工	农药	816.85	4.1%	64.18	8.1%	52.43	13.2%
	钾肥	238.70	59.7%	153.13	122.2%	121.59	113.0%
	复合肥	503.01	11.5%	34.03	2.0%	25.16	-4.2%
	氮肥	407.56	6.3%	37.05	41.3%	27.26	56.0%
化纤	粘胶	38.19	14.5%	1.20	601.2%	0.96	-
	其他化学纤维	76.88	11.5%	6.04	36.4%	5.41	43.4%
	锦纶	103.42	-4.7%	1.69	1396.4%	0.80	-
	涤纶	592.19	16.4%	20.83	87.0%	17.67	65.7%
	氨纶	208.66	17.4%	30.82	155.2%	23.83	122.2%
纺织化学制品	纺织化学制品	183.72	20.8%	27.32	47.6%	21.37	60.7%
聚氨酯	聚氨酯	1312.01	29.8%	145.30	80.7%	104.54	61.1%
氟化工	氟化工	437.48	20.7%	81.39	49.6%	60.86	42.0%
磷化工	磷化工	615.54	2.5%	68.14	17.0%	49.82	16.2%
有机硅	有机硅	293.01	7.6%	20.20	226.1%	15.06	376.4%
合成树脂	合成树脂	157.85	11.0%	9.96	-35.3%	8.27	-38.7%
食品及饲料添加剂	食品及饲料添加剂	630.36	9.7%	37.16	-41.5%	29.75	-42.0%
民爆用品	民爆用品	415.75	6.9%	47.73	20.2%	32.86	23.8%
涂料	涂料	83.99	3.1%	4.52	-26.2%	3.63	-28.7%
钛白粉	钛白粉	248.52	11.4%	19.76	4.8%	14.77	-2.5%
膜材料	膜材料	225.27	29.0%	13.66	36704.7%	15.35	-
橡胶	橡胶助剂	40.08	18.7%	5.31	-2.1%	4.49	-6.1%
	炭黑	118.91	9.4%	4.05	-23.0%	3.22	-27.8%
其他橡胶制品	其他橡胶制品	94.43	9.2%	2.53	-37.6%	2.05	-32.0%
塑料	改性塑料	710.52	12.2%	23.57	30.6%	20.01	19.8%
	其他塑料制品	383.72	22.7%	21.02	100.0%	18.09	85.9%
其他化学制品	其他化学制品	1223.38	11.9%	67.31	34.3%	50.71	21.7%
其他化学原料	其他化学原料	470.78	26.8%	76.96	165.3%	66.34	155.7%
非金属材料	非金属材料	141.87	21.8%	12.89	-1.9%	8.96	-0.8%
轮胎	轮胎	723.08	30.1%	54.82	15.8%	38.38	-5.0%

资料来源：Wind，天风证券研究所；注：膜材料、粘胶、锦纶 26 年上半年、25 年上半年归母净利润存在负值，故增速用“-”表示。

仅供内部参考，请勿外传

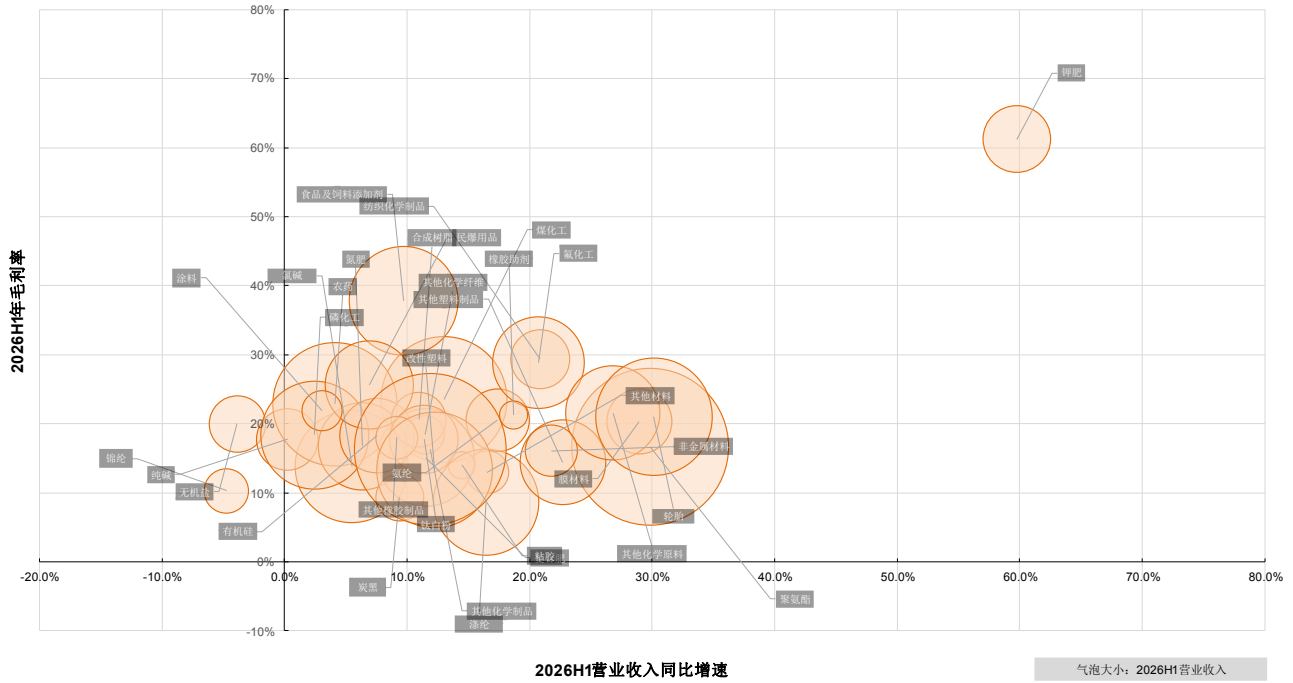
表 3：基础化工各子行业 2026 年上半年财务指标

子行业		毛利率	YOY	期间费用率	YOY	净利率	YOY
无机盐	无机盐	20%	-2.4pcts	12%	0.0pcts	5%	-2.4pcts
其他材料	其他材料	13%	0.5pcts	10%	0.7pcts	3%	0.3pcts
煤化工	煤化工	23%	5.4pcts	6%	-0.7pcts	14%	4.8pcts
两碱	氯碱	14%	-0.8pcts	10%	-0.5pcts	3%	0.0pcts
	纯碱	18%	-1.1pcts	11%	-0.5pcts	5%	-0.5pcts
农用化工	农药	23%	0.8pcts	15%	1.3pcts	6%	0.5pcts
	钾肥	61%	12.3pcts	5%	-2.4pcts	55%	16.2pcts
	复合肥	15%	0.4pcts	8%	0.7pcts	5%	-0.7pcts
	氮肥	17%	1.5pcts	7%	0.5pcts	8%	1.9pcts
化纤	粘胶	14%	1.6pcts	10%	0.9pcts	3%	3.1pcts
	其他化学纤维	18%	2.8pcts	11%	0.8pcts	7%	1.6pcts
	锦纶	10%	3.2pcts	8%	0.7pcts	1%	1.6pcts
	涤纶	9%	2.4pcts	4%	0.1pcts	3%	0.9pcts
	氨纶	21%	7.3pcts	7%	-0.3pcts	12%	5.5pcts
纺织化学制品	纺织化学制品	29%	5.2pcts	15%	1.1pcts	12%	2.3pcts
聚氨酯	聚氨酯	17%	3.1pcts	5%	-0.2pcts	9%	2.1pcts
氟化工	氟化工	29%	3.3pcts	10%	-0.8pcts	15%	2.5pcts
磷化工	磷化工	18%	2.0pcts	6%	0.3pcts	9%	1.1pcts
有机硅	有机硅	18%	5.9pcts	11%	0.6pcts	5%	4.1pcts
合成树脂	合成树脂	21%	-0.7pcts	14%	3.6pcts	5%	-4.2pcts
食品及饲料添加剂	食品及饲料添加剂	38%	-3.2pcts	9%	0.3pcts	5%	-4.2pcts
民爆用品	民爆用品	26%	2.2pcts	13%	0.7pcts	9%	1.1pcts
涂料	涂料	22%	-0.7pcts	16%	0.9pcts	4%	-2.0pcts
钛白粉	钛白粉	18%	-0.6pcts	10%	0.7pcts	7%	-0.4pcts
膜材料	膜材料	20%	4.5pcts	13%	-0.8pcts	8%	8.1pcts
橡胶	橡胶助剂	21%	-0.6pcts	13%	-1.2pcts	11%	-3.1pcts
	炭黑	9%	-0.6pcts	6%	0.4pcts	3%	-1.3pcts
其他橡胶制品	其他橡胶制品	18%	-1.5pcts	15%	0.1pcts	2%	-1.5pcts
塑料	改性塑料	13%	0.9pcts	10%	0.1pcts	3%	0.5pcts
	其他塑料制品	14%	3.0pcts	9%	0.6pcts	5%	1.7pcts
其他化学制品	其他化学制品	16%	1.7pcts	10%	0.5pcts	5%	0.8pcts
其他化学原料	其他化学原料	22%	6.8pcts	6%	-1.1pcts	14%	7.3pcts
非金属材料	非金属材料	16%	-3.8pcts	7%	-0.1pcts	7%	-2.1pcts
轮胎	轮胎	21%	2.7pcts	13%	3.7pcts	6%	-1.1pcts

资料来源：Wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

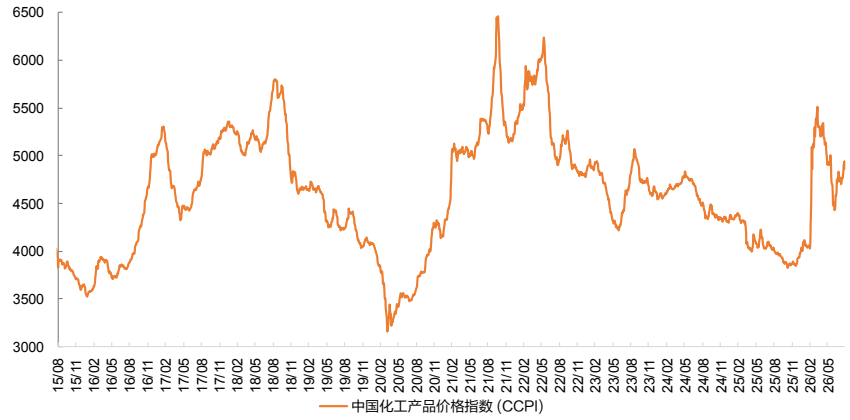
图 11：基础化工各子行业 2026 年上半年收入同比增速及毛利率全景图



资料来源：wind，天风证券研究所

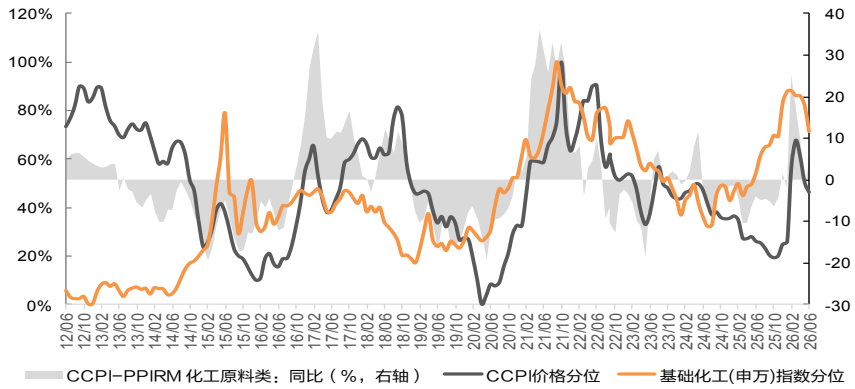
从价格指数上看，受地缘冲突等因素影响，2026 年 CCPI 整体呈增长趋势，截至 2026 年 8 月 27 日 CCPI 为 4864 点，较年初提高 23.8%。

图 12：我国化工产品价格指数（CCPI）走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：我国化工产品价格指数（CCPI）与行业涨跌幅对比

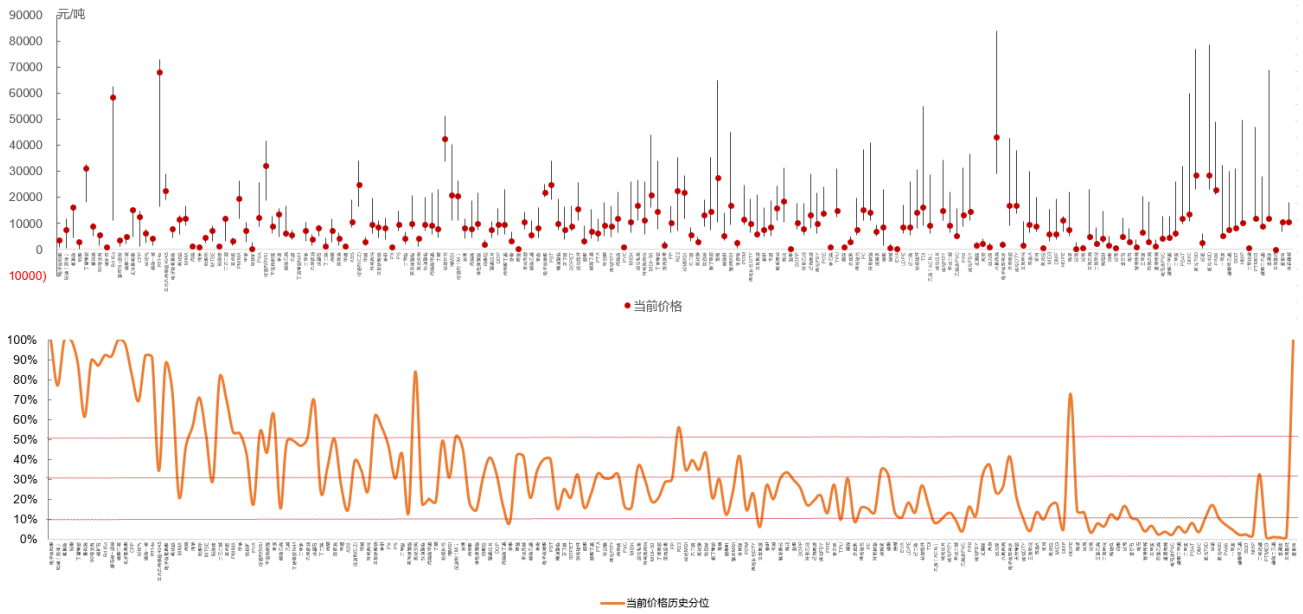


资料来源：Wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

我们统计了 185 种化工品的价格及历史分位，截至 2026/8/28，化工品价格位于历史分位在 30%以下的共有 102 种，占比 54.5%；位于历史分位 30-50%的共有 45 种，占比 24.1%，位于历史分位 50%以上的共有 38 种，占比 20.3%。

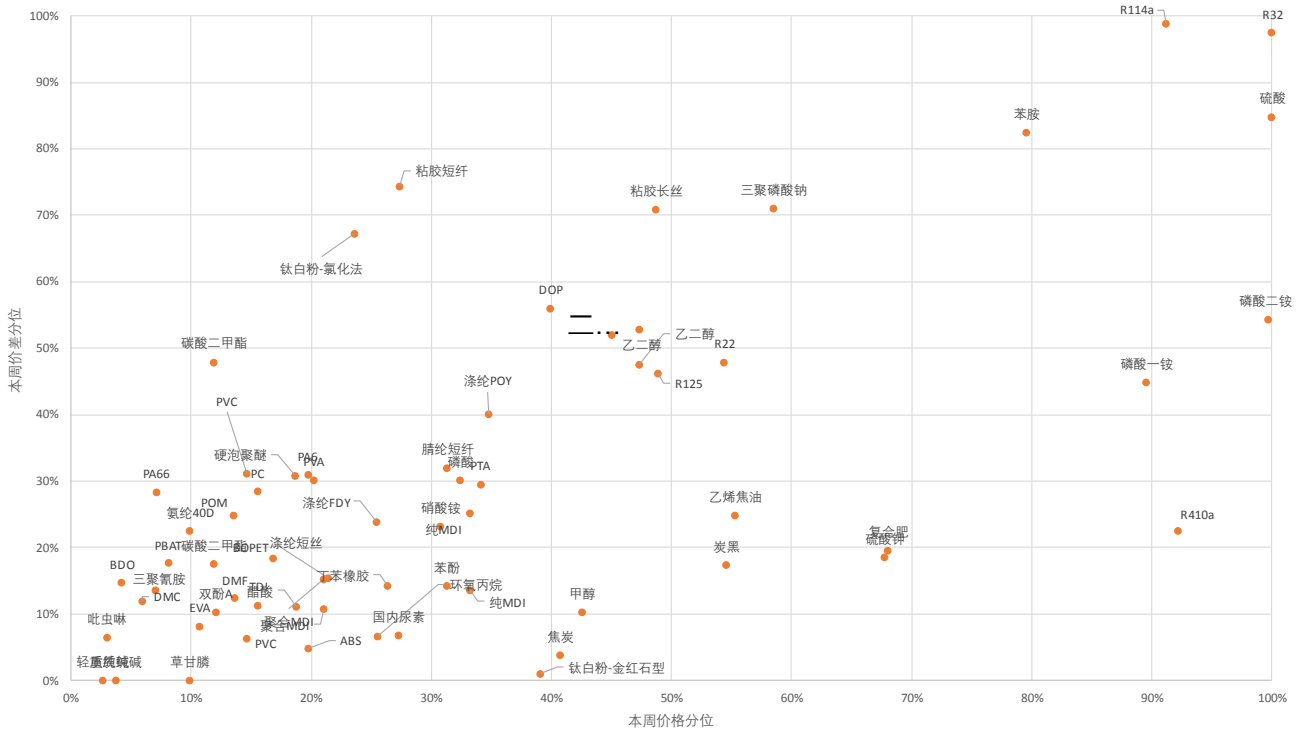
图 14：化工产品价格历史分位



资料来源：Wind、百川盈孚、隆众资讯、中农立华、中纤网，天风证券研究所　注：截至 2026/8/28

从散点图上看，截至 2026/8/28，多数化工品价格价差的历史分位数仍集中在 50%以下，而个别化工品价格价差分位历史高位，包括苯胺、化纤（粘胶短纤、粘胶长丝）、硫酸、制冷剂（R32、R114a）等。

图 15：化工产品价格及对应价差历史分位



资料来源：Wind，百川盈孚，隆众资讯，天风证券研究所　注：截至 2026/8/28

仅供内部参考，请勿外传

2. 2026 年第二季度营收同环比增长，盈利能力同环比改善

2.1. 营业收入同环比增长，利润率水平同环比提升

2026 年第二季度基础化工行业**全体**上市公司共实现营业收入 6833 亿元，同比+16.1%、环比+15.5%；实现营业利润 786 亿元，同比+61.4%、环比+41.8%；实现归属母公司所有者净利润为 604 亿元，同比+57.8%、环比+37.5%；实现净利率 9.4%，同比+2.6pcts、环比+1.5pcts，期间费用率为 9.7%，同比+0.3pcts、环比-0.2pcts。

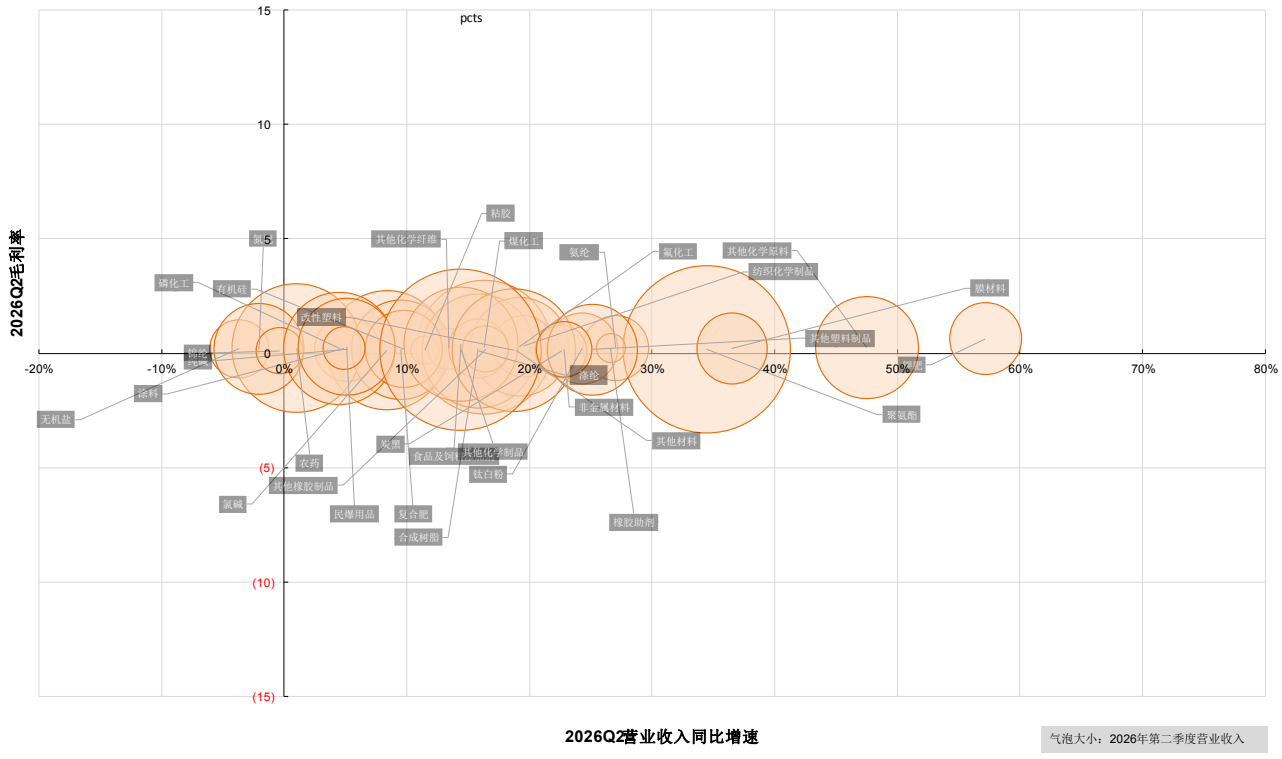
2026 年第二季度基础化工行业**样本**上市公司共实现营业收入 5261 亿元，同比+15.6%、环比+14.0%；实现营业利润 557 亿元，同比+67.4%、环比+44.5%；实现归属母公司所有者净利润为 440 亿元，同比+61.6%、环比+36.6%；实现净利率 9.1%，同比+2.7pcts、环比+1.5pcts，期间费用率为 9.1%，同比+0.3pcts、环比-0.1pcts。

表 4：基础化工行业（样本）财务数据

单位：亿元	第二季度					第二季度同比增速			
项目	2022	2023	2024	2025	2026	2023	2024	2025	2026
营业收入	4971	4325	4511	4551	5261	-13.0%	4.3%	0.9%	15.6%
营业成本	3835	3599	3727	3775	4178	-6.2%	3.6%	1.3%	10.7%
毛利	1135	726	784	776	1083	-36.0%	8.0%	-1.1%	39.7%
期间费用	356	365	397	404	481	2.6%	8.9%	1.6%	19.2%
归母净利润	610	273	299	273	440	-55.3%	9.6%	-8.8%	61.6%
毛利率	22.8%	16.8%	17.4%	17.0%	20.6%	-6.1pcts	0.6 pcts	-0.3 pcts	3.5 pcts
期间费用率	7.2%	8.4%	8.8%	8.9%	9.1%	1.3 pcts	0.4 pcts	0.1 pcts	0.3 pcts
净利率	13.3%	6.8%	7.0%	6.4%	9.1%	-6.5 pcts	0.2 pcts	-0.7 pcts	2.7 pcts

资料来源：wind，天风证券研究所

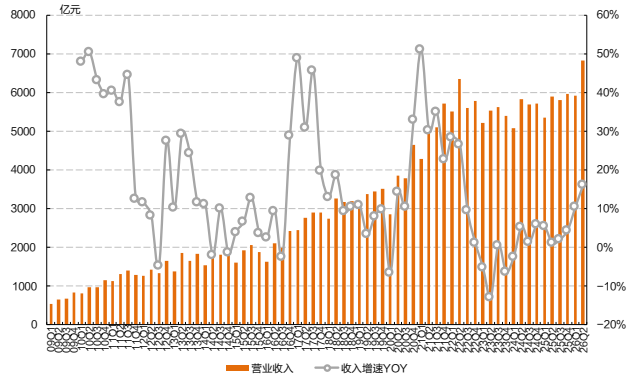
图 16：基础化工各子行业 2026 年第二季度收入同比增速及毛利率全景图



资料来源：wind，天风证券研究所

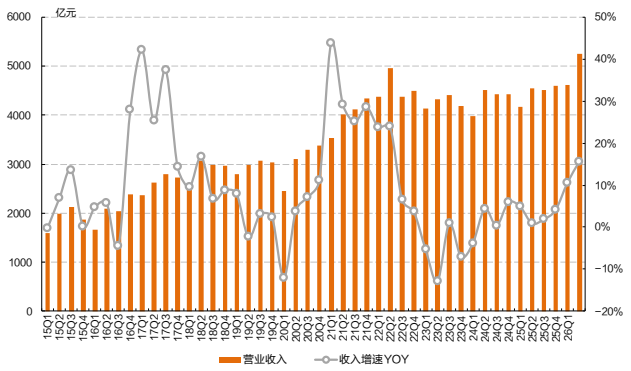
仅供内部参考，请勿外传

图 17：基础化工行业单季度收入及同比增速



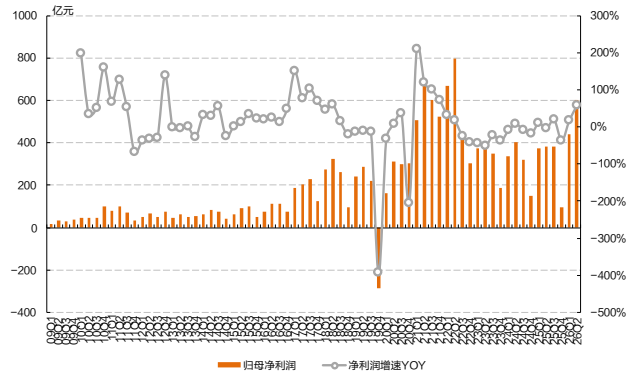
资料来源：wind，天风证券研究所

图 18：基础化工行业（样本）单季度收入及同比增速



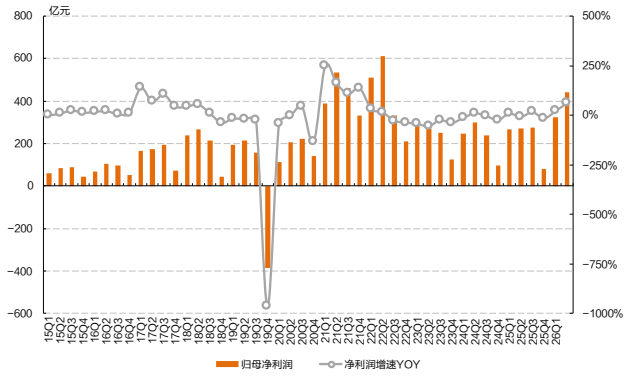
资料来源：wind，天风证券研究所

图 19：基础化工行业单季度归母净利润及同比增速



注：2019Q4 大幅亏损和 2020Q4 同比增速大幅波动，主要系盐湖股份 2019 年亏损所致；资料来源：wind，天风证券研究所

图 20：基础化工行业（样本）单季度归母净利润及同比增速



注：2019Q4 大幅亏损和 2020Q4 同比增速大幅波动，主要系盐湖股份 2019 年亏损所致；资料来源：wind，天风证券研究所

从我们筛选的 34 个子行业数据看，

- 2026 年第二季度 31 个子行业营业收入同比增长，其中涨幅居前的子行业为钾肥、其他化学原料、膜材料、聚氨酯、轮胎、氨纶、橡胶助剂、其他塑料制品、钛白粉、非金属材料、炭黑，同比增速均在 20%以上；而无机盐、氮肥、锦纶等子行业收入同比下滑较多。环比上看，该季度有 33 个子行业营业收入环比增长，涨幅居前的有民爆产品、炭黑、其他橡胶制品、其他化学原料、其他材料、膜材料、氟化工、合成树脂、涤纶，环比增速均在 20%以上；复合肥收入环比下滑较多，环比降幅为 3.6%。
- 2026 年第二季度 27 个子行业归母净利润同比增长，其中膜材料、粘胶、有机硅、锦纶同比扭亏为盈，涨幅居前的子行业为其他化学原料、其他橡胶制品、氨纶、其他塑料制品、钾肥、聚氨酯，同比增速超过 100%；涤纶、煤化工、钛白粉、氯碱同比增速超过 50%；而无机盐、合成树脂、涂料、复合肥、橡胶助剂等子行业同比增速下滑较多。环比上看，该季度有 28 个子行业归母净利润环比增长，涨幅居前的子行业为钛白粉、其他橡胶制品、炭黑、民爆用品，环比增速超过 100%。

仅供内部参考，请勿外传

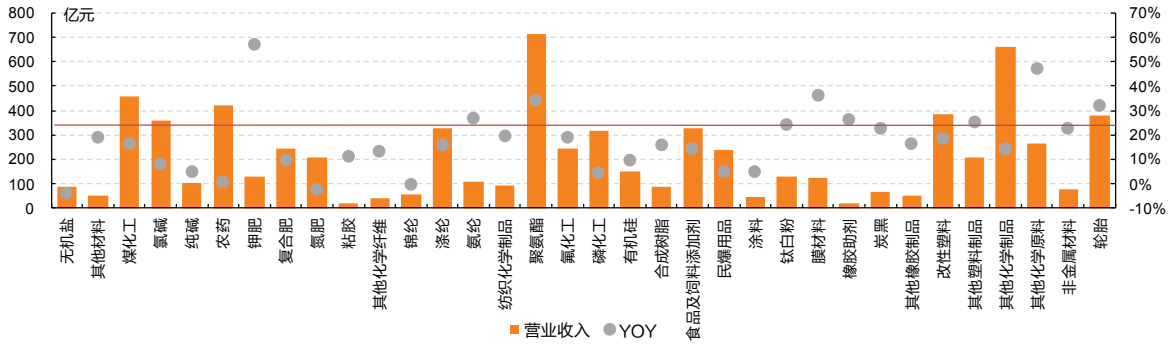
表 5：基础化工各子行业 2026 年第二季度营业收入及归母净利润情况（单位：亿元）

子行业		营业收入	YOY	QOQ	归母净利润	YOY	QOQ
无机盐	无机盐	85.56	-3.7%	3.4%	4.54	-32.5%	10.6%
其他材料	其他材料	53.67	18.9%	28.4%	1.66	29.0%	39.6%
煤化工	煤化工	459.13	16.3%	19.5%	73.31	87.2%	59.9%
两碱	氯碱	360.04	8.4%	15.6%	13.99	52.9%	74.1%
	纯碱	106.09	5.1%	13.2%	4.38	16.3%	73.9%
农用化工	农药	419.32	1.0%	5.5%	21.57	13.9%	-30.1%
	钾肥	128.67	57.2%	16.9%	66.03	106.1%	18.9%
	复合肥	246.85	9.5%	-3.6%	9.83	-25.2%	-35.9%
	氮肥	208.20	-2.1%	4.4%	15.35	31.7%	29.0%
化纤	粘胶	19.92	11.5%	9.0%	0.52	-	17.2%
	其他化学纤维	41.31	13.4%	16.1%	3.06	22.8%	30.0%
	锦纶	54.08	-0.4%	9.6%	0.82	-	-3218.1%
	涤纶	326.53	15.9%	22.9%	11.76	92.3%	99.1%
	氨纶	108.31	27.0%	7.9%	15.82	199.2%	97.7%
纺织化学制品	纺织化学制品	94.24	19.5%	5.3%	11.87	49.9%	25.0%
聚氨酯	聚氨酯	712.64	34.5%	18.9%	65.61	102.9%	68.5%
氟化工	氟化工	242.78	19.2%	24.7%	33.41	27.7%	21.7%
磷化工	磷化工	318.18	4.5%	7.0%	29.03	19.2%	39.6%
有机硅	有机硅	151.29	9.8%	6.8%	8.74	-	38.2%
合成树脂	合成树脂	87.59	15.8%	24.6%	5.09	-32.2%	60.3%
食品及饲料添加剂	食品及饲料添加剂	329.74	14.4%	9.7%	19.82	-7.6%	99.7%
民爆用品	民爆用品	238.05	5.1%	34.0%	23.56	30.8%	153.3%
涂料	涂料	44.98	4.9%	15.3%	2.02	-26.4%	25.3%
钛白粉	钛白粉	128.40	24.3%	6.9%	11.58	71.6%	263.2%
膜材料	膜材料	126.61	36.5%	28.3%	6.20	-	-32.1%
橡胶	橡胶助剂	21.00	26.6%	10.1%	2.06	-19.2%	-14.8%
	炭黑	67.43	22.6%	31.0%	2.50	34.8%	247.7%
其他橡胶制品	其他橡胶制品	53.45	16.4%	30.4%	1.60	229.9%	256.9%
塑料	改性塑料	386.87	18.8%	19.5%	11.00	24.1%	22.1%
	其他塑料制品	208.36	25.1%	18.8%	10.63	162.3%	42.5%
其他化学制品	其他化学制品	661.20	14.4%	17.6%	28.12	39.5%	24.5%
其他化学原料	其他化学原料	265.42	47.5%	29.3%	43.17	257.8%	86.3%
非金属材料	非金属材料	77.28	22.8%	19.7%	4.76	3.5%	13.3%
轮胎	轮胎	378.92	32.4%	10.1%	18.90	-6.3%	-3.0%

资料来源：Wind，天风证券研究所；注：“-”表示上期营业利润、归母净利润为负值，本期扭亏为盈。

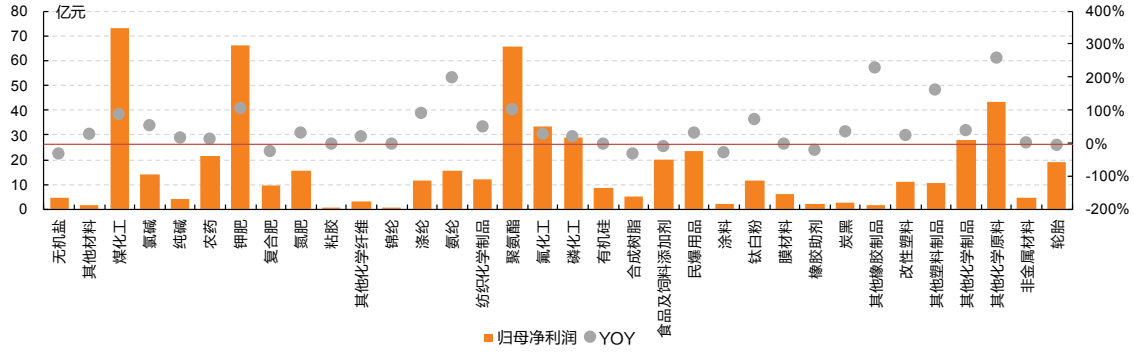
仅供内部参考，请勿外传

图 21：基础化工各子行业 2026 年第二季度营业收入及同比



资料来源：wind，天风证券研究所

图 22：基础化工各子行业 2026 年第二季度归母净利润及同比



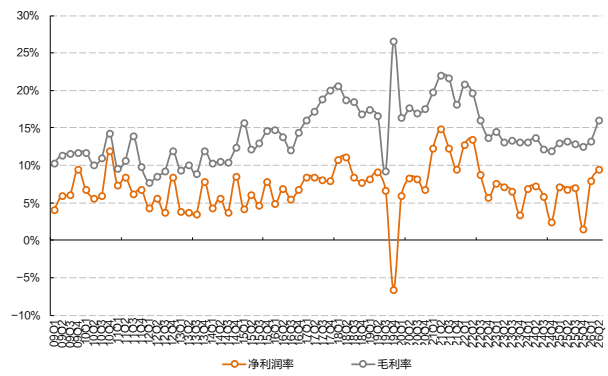
资料来源：wind，天风证券研究所

2.2. 26Q2 毛利率同环比均提升，盈利能力改善

2026 年第二季度基础化工行业全部上市公司实现毛利率为 16%，同比+2.8pcts，环比+2.7pcts；样本上市公司实现毛利率为 20.6%，同比+3.6pcts，环比+2.6pcts。

分子行业看，34 个子行业中有 26 个子行业毛利率同比提升，其中钾肥、氨纶、其他化学原料、有机硅、煤化工、聚氨酯、膜材料、纺织化学品、锦纶同比提升超过 5.0pcts；8 个子行业毛利率同比下滑，其中毛利率同比下降幅度较大的行业主要为无机盐、非金属材料，降幅均超过 2.0pcts。环比看，有 30 个子行业毛利率环比提升，其中钛白粉、民爆用品、煤化工、氨纶环比提升分别 9.0/6.9/6.3/6.3pcts；轮胎、氟化工、农药、粘胶毛利率环比分别下降 1.0/1.0/0.9/0.6pcts。

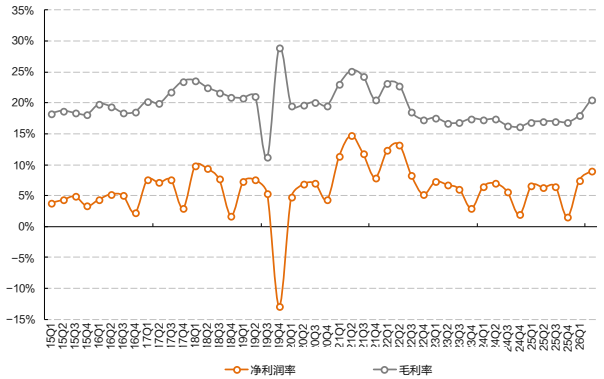
图 23：基础化工行业单季度毛利率、净利率



注：2019Q4 指标大幅波动主要系盐湖股份 2019 年亏损所致

资料来源：wind，天风证券研究所

图 24：基础化工行业（样本）单季度毛利率、净利率

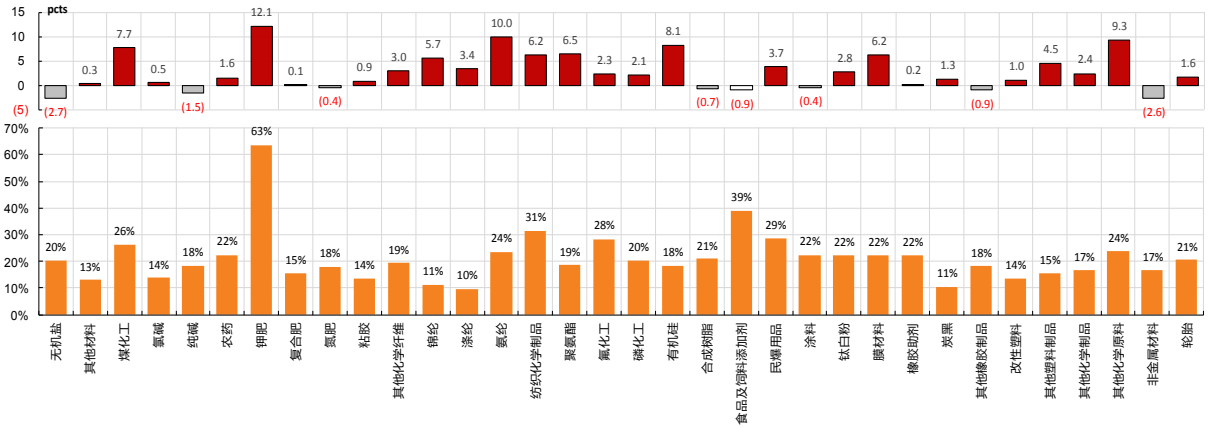


注：2019Q4 指标大幅波动主要系盐湖股份 2019 年亏损所致

资料来源：wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

图 25：基础化工各子行业 2026 年第二季度毛利率同比变动情况

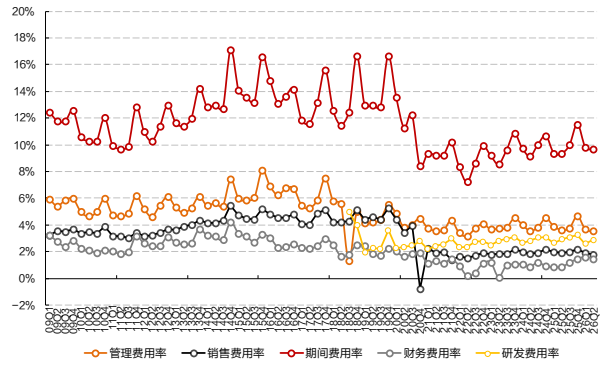


注：下图——单季度毛利率；上图——毛利率同比

资料来源：wind，天风证券研究所

2026 年第二季度基础化工行业期间费用率为 9.7%，同比+0.29pcts，环比-0.2pcts；其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.17/-0.11/-0.06/+0.63pcts，分别环比-0.2/-0.2/+0.3/-0.1pcts。2026 年第二季度基础化工行业（样本）期间费用率为 9.1%，同比+0.28pcts，环比-0.1pcts；其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比-0.16/-0.06/-0.07/+0.58pcts，分别环比-0.2/-0.1/+0.3/-0.1pcts。

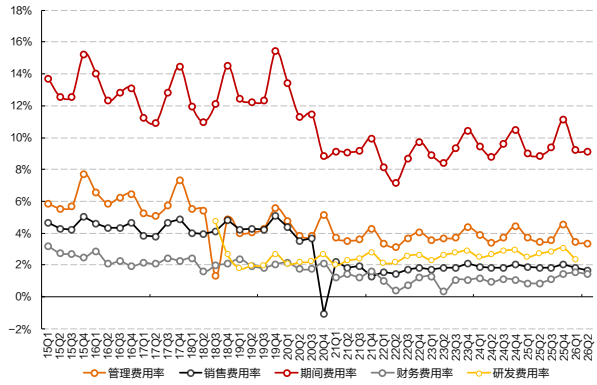
图 26：基础化工行业单季度费用率



注：20Q4 以来销售费用率下降较多，系会计准则调整所致

资料来源：wind，天风证券研究所

图 27：基础化工行业（样本）单季度费用率



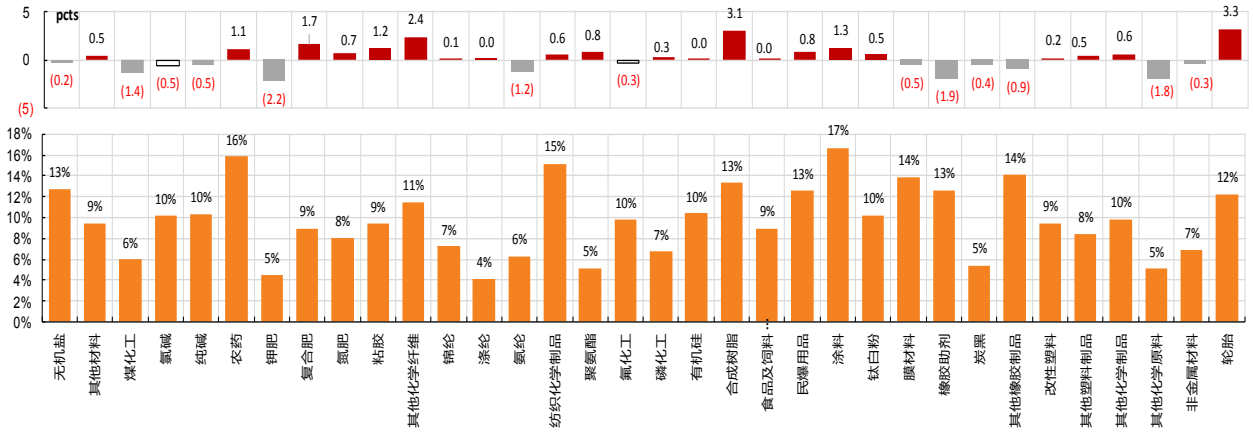
注：20Q4 以来销售费用率下降较多，系会计准则调整所致

资料来源：wind，天风证券研究所

从子行业角度看，34 个子行业中 21 个行业 26 年二季度费用率同比提升，13 个同比下降，其中下降幅度较大的有钾肥、橡胶助剂、其他化学原料、膜材料、煤化工、氨纶，下降幅度超过 1pcts。

仅供内部参考，请勿外传

图 28：基础化工各子行业 2026 年第二季度期间费用率

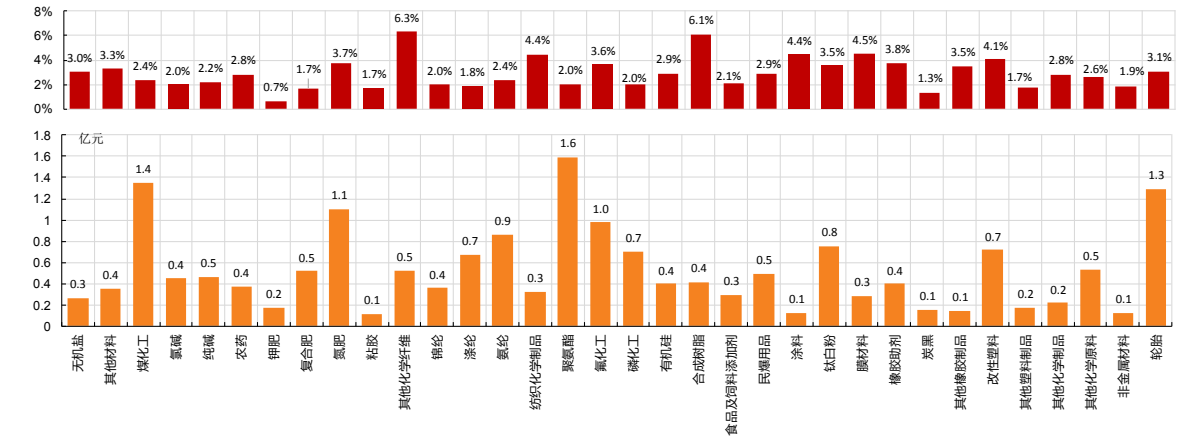


注：上图为期间费用率同比，下图为单季度期间费用率

资料来源：wind，天风证券研究所

研发费用方面，2026 年第二季度研发费用规模较大的子行业为其他化学制品、改性塑料、聚氨酯、农药、轮胎、煤化工，研发费用在 10 亿元以上；按照平均每家上市公司研发费用规模排序，排名靠前的子行业为聚氨酯、煤化工、轮胎、氮肥、氟化工，平均每家公司 Q2 研发投入在 1.0 亿元以上。研发费用率较高的子行业为其他化学纤维、合成树脂、纺织化学制品、膜材料、涂料、改性塑料，研发费用率均在 4.0%以上。

图 29：基础化工各子行业 2026 年第二季度研发费用及研发费用率

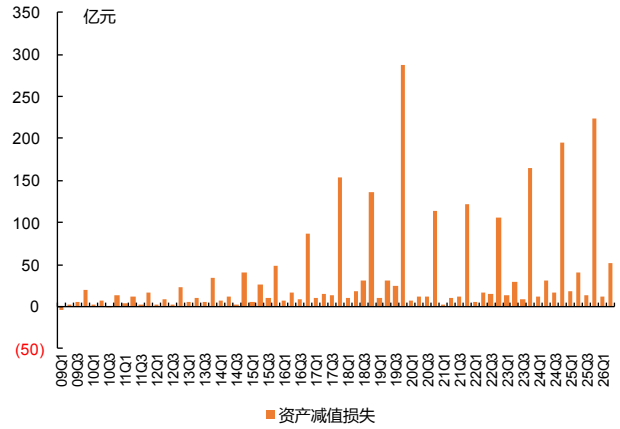


资料来源：wind，天风证券研究所；注：上图为研发费用率，下图为平均每家上市公司的研发费用

从**资产减值**的角度，通常情况下每年四季度上市公司的资产减值损失规模较大；其中，2009-2024 年，基础化工行业整体资产减值规模自 2017 年开始显著攀升，且在 2024 年达到历史较高水平 254 亿元（剔除 2019 年因受到极值因素的影响），同比+17%。2026Q2 行业资产减值损失/信用减值损失分别为 52/0.2 亿元，较 25 年同期分别+29%/+228%。整体上看，当前较高水平的资产减值损失，或反应了过去几年中受市场竞争加剧、化工行业景气下行的影响，企业资产价值有所缩水，行业历史相对底部特征明显。

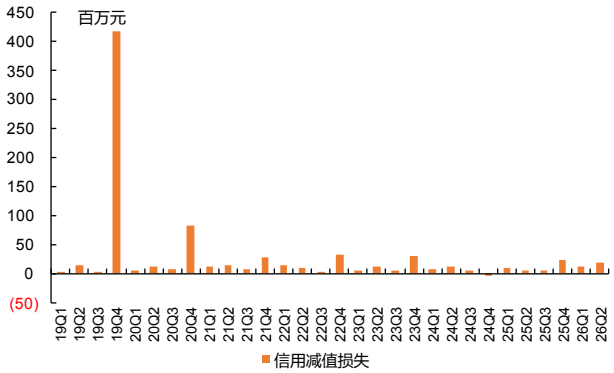
仅供内部参考，请勿外传

图 30：基础化工行业资产减值损失（单季度）



资料来源：wind，天风证券研究所；2019Q4 指标大幅波动主要系盐湖股份该季度计提较大金额减值损失所致

图 31：基础化工行业信用减值损失（单季度）



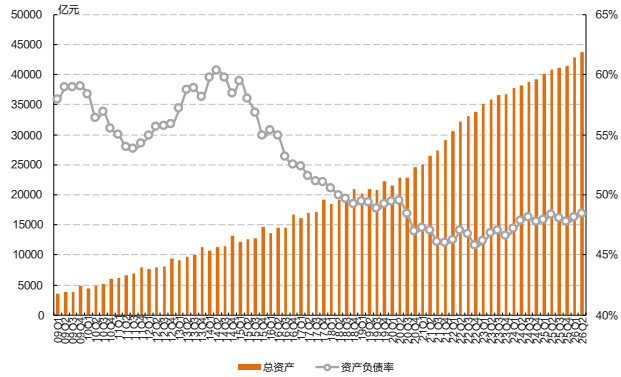
资料来源：wind，天风证券研究所；2019Q4 指标大幅波动主要系盐湖股份该季度计提较大金额减值损失所致

2.3. 资产负债率同环比小幅上升，多数子行业经营性现金流同比下降

- **资产负债率同环比小幅上升**

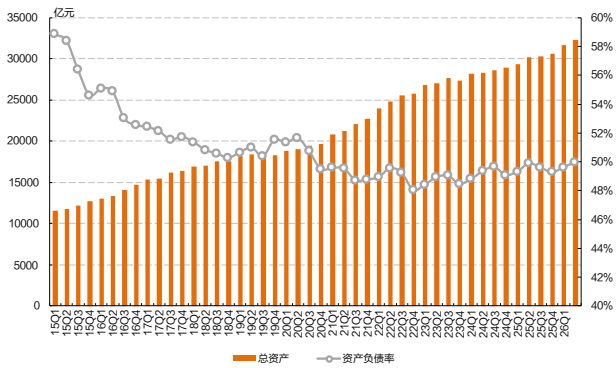
截至 2026 年二季度末基础化工上市公司及样本上市公司资产负债率分别为 48.4%、50%，同比分别+0.08、+0.09pcts，环比分别+0.33、+0.35pcts。分子行业看，纯碱、纺织化学制品、无机盐、合成树脂等子行业同比增加较多，增幅均超过 3.0pcts；而氮肥、橡胶助剂、煤化工、钛白粉、粘胶等子行业同比下降较多，降幅超过 3pcts。

图 32：基础化工行业资产负债率



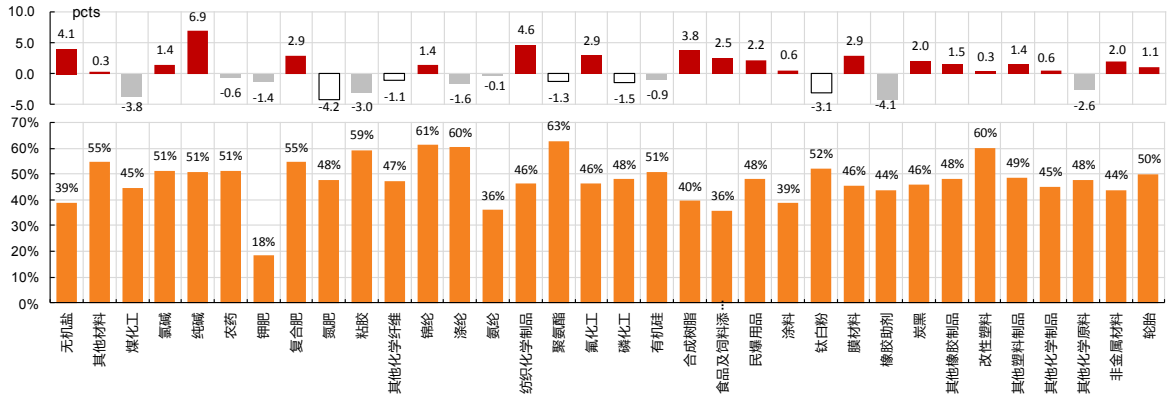
资料来源：wind，天风证券研究所

图 33：基础化工行业（样本）资产负债率



资料来源：wind，天风证券研究所

图 34：基础化工各子行业 2026 年第二季度末资产负债率



注：上图为资产负债率同比，下图为单季度资产负债率

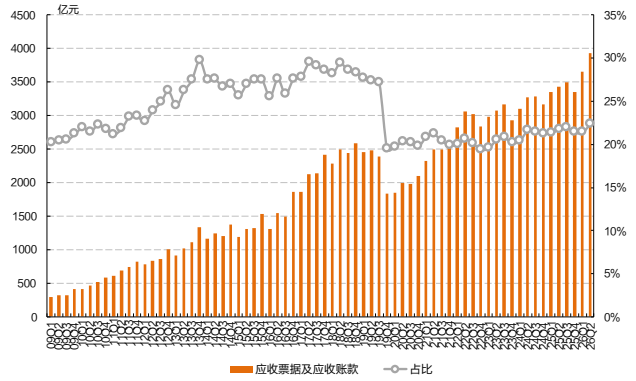
资料来源：wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

● 应收及存货占比同环比增加，近半数子行业经营性现金流同比增加

2026 年第二季度末基础化工行业全体/样本上市公司应收账款及应收票据占流动资产比重为 22.3%/21.9%，分别同比+0.59/+0.69pcts，环比+0.95/+0.93pcts。就历史二季度末应收账款及应收票据占流动资产比重来看，当前应收账款及应收票据占流动资产比重处于近三年较高水平。

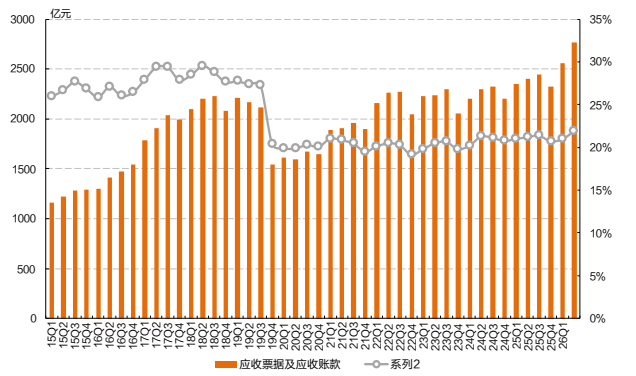
图 35：基础化工行业应收账款及票据占流动资产比重



注：2019Q4 占比波动较大系会计准则调整所致

资料来源：wind，天风证券研究所

图 36：基础化工（样本）应收账款及票据占流动资产比重

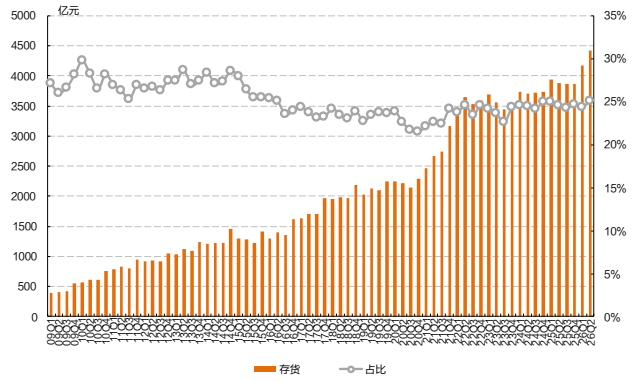


注：2019Q4 占比波动较大系会计准则调整所致

资料来源：wind，天风证券研究所

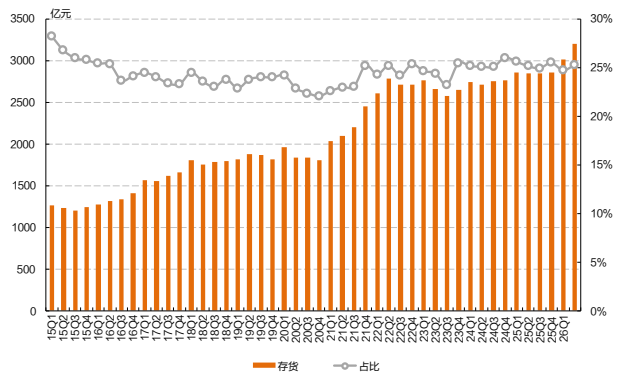
2026 年第二季度末基础化工行业全体/样本上市公司存货占流动资产比重为 25.1%/25.3%，分别同比+0.56/+0.13pcts，环比+0.73/+0.55pcts。就历史二季度末存货占流动资产比重来看，目前存货占流动资产比重处于近三年中枢水平。

图 37：基础化工行业存货占流动资产比重



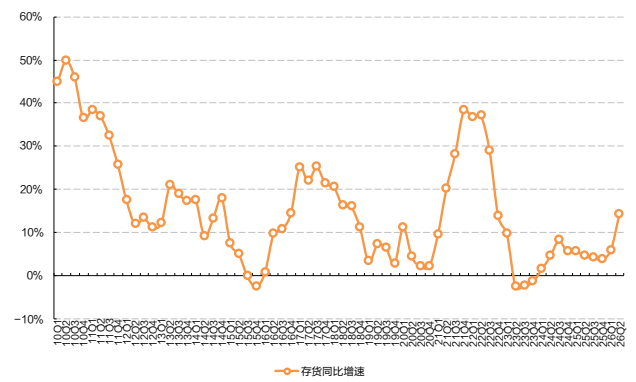
资料来源：wind，天风证券研究所

图 38：基础化工行业（样本）存货占流动资产比重



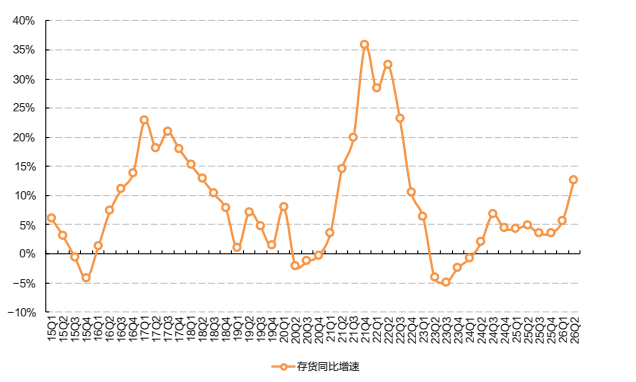
资料来源：wind，天风证券研究所

图 39：基础化工行业存货同比增速



资料来源：wind，天风证券研究所

图 40：基础化工行业（样本）存货同比增速

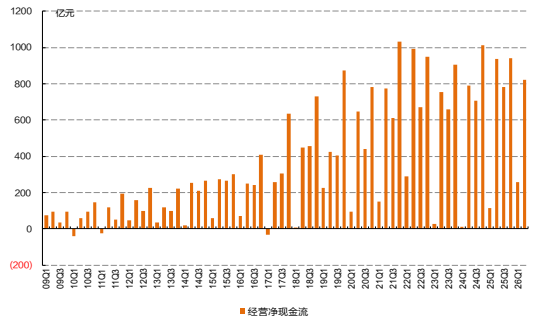


资料来源：wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

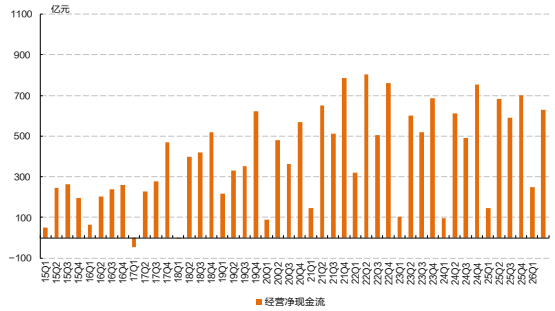
2026 年第二季度单季度基础化工行业全体/样本上市公司经营性现金流净额为 820/629 亿元，分别同比-12.3%/-7.9%，环比+216.8%/+153.1%。从子行业（样本）看，31 个行业单季度经营性现金流为正，3 个子行业为负（炭黑）；34 个子行业中 16 个行业经营性现金流净额同比增加，其中其他化学原料、氟化工、轮胎、膜材料、氨纶等子行业增加额居前。

图 41：基础化工行业单季度经营性现金流净额



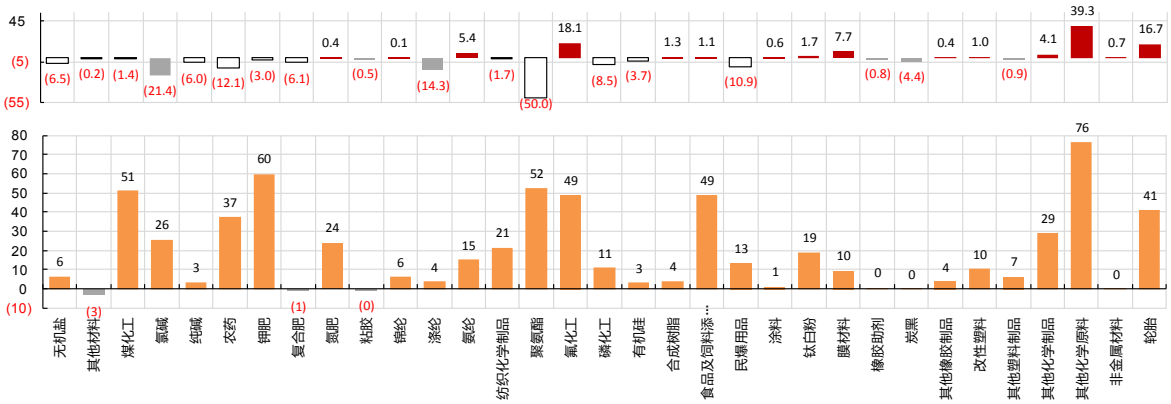
资料来源：wind，天风证券研究所

图 42：基础化工行业（样本）单季度经营性现金流净额



资料来源：wind，天风证券研究所

图 43：基础化工各子行业（样本）2026 年第二季度经营性现金流及同比



注 1：下图——经营现金流净额；上图——经营现金流净额同比增加额；注 2：单位为亿元；资料来源：wind，天风证券研究所

2.4. 26Q2 在建工程同比延续负增长，固定资产规模同比增加

基础化工行业在建工程增速自 22Q4 见顶后回落，25Q1 以来至 26Q2 连续 6 个季度维持负增长。行业在建工程同比增速自 2015 年第三季度进入负增长阶段，共连续 11 个季度，至 2018Q2 转正，后在 2018Q4 达到阶段高点的 27%，之后逐渐回落至 2021Q2 的 9%。从 2021Q3 开始，基础化工行业在建工程同比增速持续提升，2022Q4 在建工程同比增速达到自 2012Q3 以来的最高点，化工行业进入新一轮资本开支密集期。自 23Q1 开始，在建工程同比增速震荡下行，由 22Q4 峰值的 48%回落至 24Q4 的 9%，**25Q1 则自 18 年以来首次落入负数区间（全体上市公司），到 26Q2 一直处于负增长区间。**

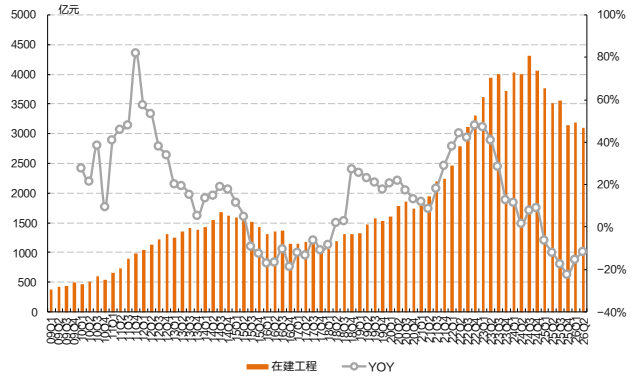
具体地，26 年二季度基础化工行业全体/样本上市公司在建工程同比增速为-11.6%/-12%，同比增速+0.5/-1.1pcts，环比增速+3.8/+2.2pcts。2026 年第二季度基础化工行业全体/样本上市公司在建工程投资占总资产比例分别为 7.1%/6.3%，同比-1.52/-1.37pcts，环比-0.34/-0.31pcts。

分行业看，截至 26Q2，34 个子行业中有 23 个行业在建工程额同比减少，其中其他化学制品、聚氨酯、涤纶、有机硅、钾肥、纯碱、农药、氯碱等子行业同比减少额较多，分别为 66.2/65/59.8/58.1/56.6/33.6/31.9/30.4 亿元；在建工程同比增加较多的子行业集中在氟化工、磷化工、食品及饲料添加剂等，在建工程同比增加额分别为 45.7/44/13.4 亿元。

基础化工行业 26Q2 固定资产规模同比增加。2026 年二季度期末，基础化工行业全体/样本上市公司固定资产总额分别为 15938/12163 亿元，同比分别增长 14%/13%，增速较 26Q1 环比分别-9/+1pcts。

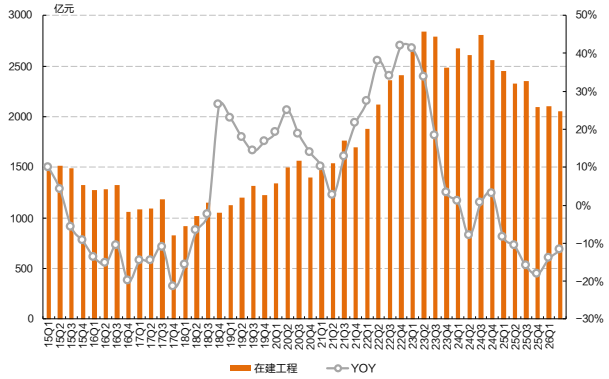
仅供内部参考，请勿外传

图 44：基础化工行业在建工程及同比增速



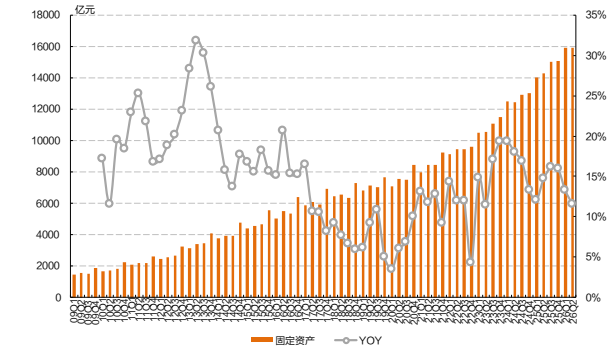
资料来源：wind，天风证券研究所

图 45：基础化工行业（样本）在建工程及同比增速



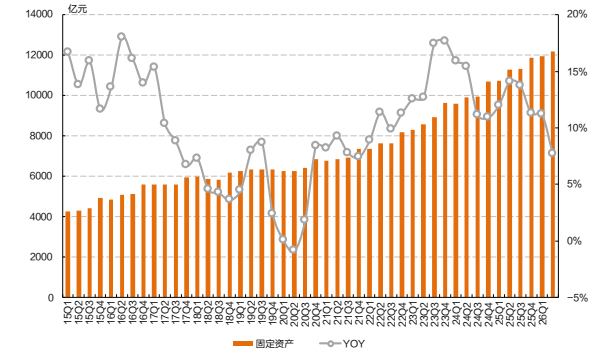
资料来源：wind，天风证券研究所

图 46：基础化工行业固定资产及同比增速



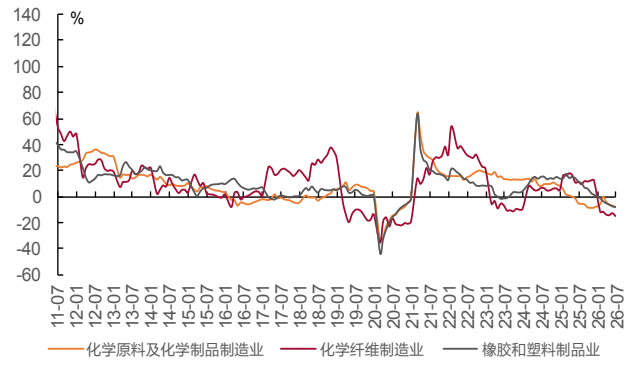
资料来源：wind，天风证券研究所

图 47：基础化工行业（样本）固定资产及同比增速



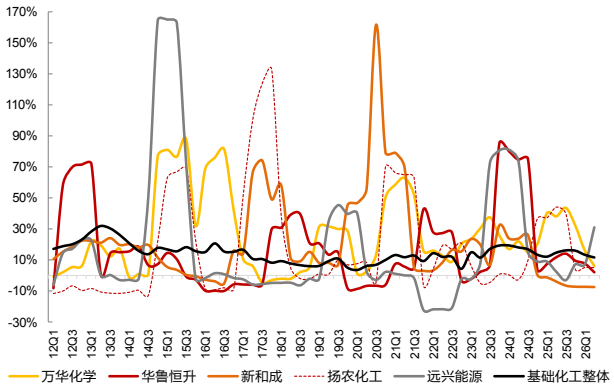
资料来源：wind，天风证券研究所

图 48：基础化工行业固定资产投资完成额累计同比



资料来源：wind，天风证券研究所

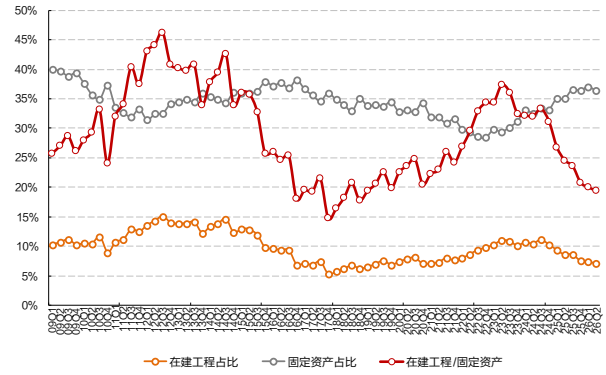
图 49：头部化工企业固定资产同比增速



资料来源：wind，天风证券研究所

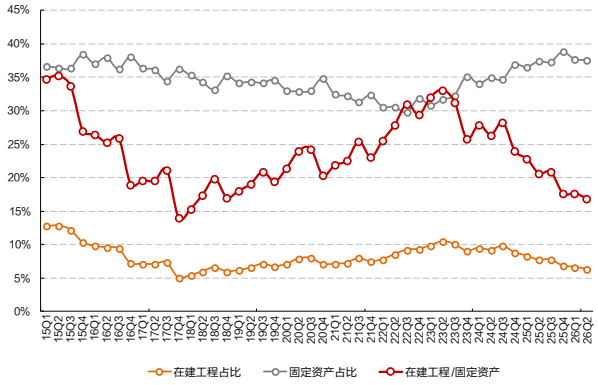
仅供内部参考，请勿外传

图 50：基础化工行业固定资产及在建工程总资产占比



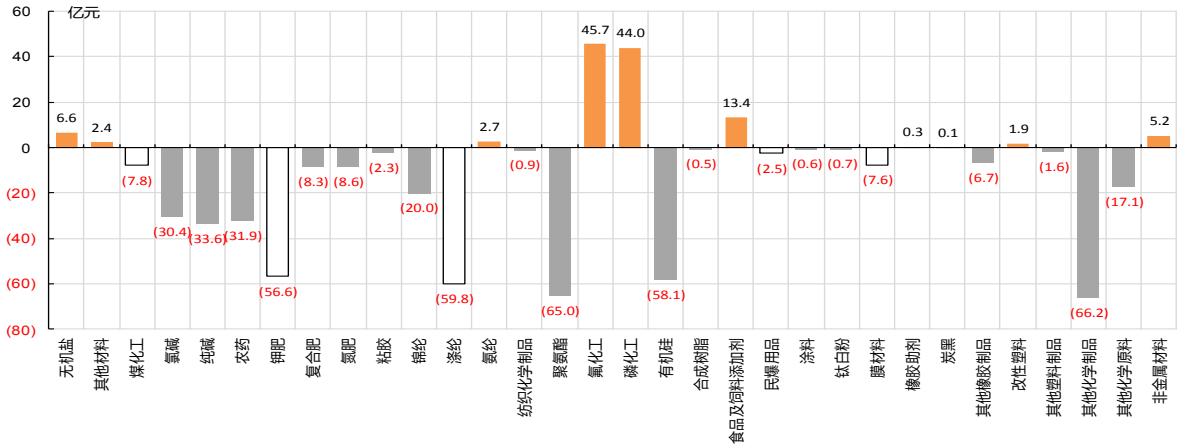
资料来源：wind，天风证券研究所

图 51：基础化工行业（样本）固定资产及在建工程总资产占比



资料来源：wind，天风证券研究所

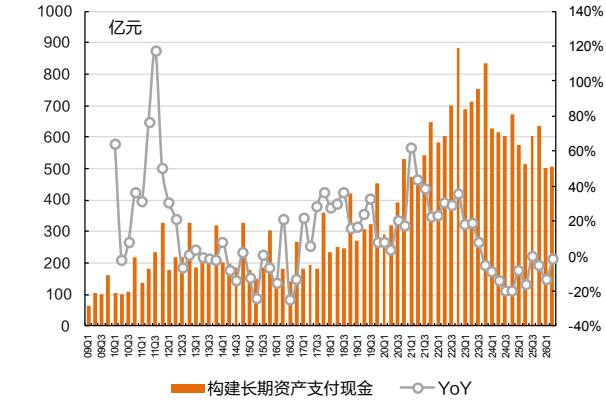
图 52：基础化工各子行业 2026 年第二季度在建工程同比变动情况



资料来源：wind，天风证券研究所

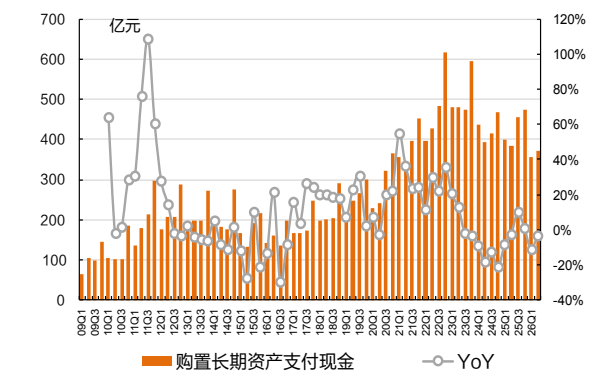
从资本开支现金流（Capex）的角度，基础化工行业购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金在 22Q4 达到阶段性历史高点，随后的三个季度中小幅回落，后在 23Q4 达到阶段性历史次高水平。26Q2 基础化工行业全体/样本上市公司 Capex 总额分别为 506/371 亿元，同比-2%/-3%。

图 53：基础化工行业购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（单季度）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 54：基础化工行业（样本）购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（单季度）



资料来源：wind，天风证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

3. 风险提示

原油等原料价格大幅波动风险：原材料价格大幅波动将引起化工品价格波动，进而影响行业利润。

产能大幅扩张风险：若行业内产能大幅增长，或致产能过剩，进而影响产品价格、盈利水平。

安全生产与环保风险：若未来安全生产与环保政策趋严，或导致企业生产成本上升。

化工品需求不及预期：22 年以来在高油气价格、高通胀及美联储大幅加息等影响下，化工品终端需求承压，若未来全球化工品的需求改善较少，化工品价格和行业企业的盈利水平均将受到影响。

数据统计误差风险：本报告涉及大量数据统计与分析，可能存在数据统计误差风险。

仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下



天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区东长治路 855 号北外滩金茂中心 T1 栋 19 楼	深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 22 层
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200082	邮编：518028
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-60256006	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com