仅供内部参考，请勿外传

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 14 日

26Q3 油煤持续高位，需求传导不佳，化工价差收窄，板块盈利同比高增环比走弱

——基础化工 2026 三季报业绩前瞻

看好

相关研究

-

证券分析师

马昕晔 A0230511090002

maxy@swsresearch.com

宋涛 A0230516070001

songtao@swsresearch.com

研究支持

任杰 A0230522070003

renjie@swsresearch.com

邵靖宇 A0230524080001

shaojy@swsresearch.com

周超 A0230525090001

zhouchao@swsresearch.com

李绍程 A0230525070002

lisc@swsresearch.com

王瑞健 A0230526020001

wangrj@swsresearch.com

李彦宏 A0230125030002

liyh@swsresearch.com

联系人

马昕晔 A0230511090002

maxy@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **26Q3 地缘冲突反复演绎，原油风险溢价重回高位，油煤成本双双上行而传导不畅，下游高价抵触致需求端补库偏弱，化工品价格前低后高、价差被动收窄，板块盈利同比延续改善、环比转为承压，结构分化显著。**7 月地缘冲突再度加剧，油价中枢显著抬升，成本支撑与海外供给收缩共振，多数化工品价格再次进入上行轨道，但 Q3 淡季下，下游对高价货源抵触情绪明显，补库意愿不足，需求端缺乏趋势性向上动力，化工品价差有所收窄。9 月地缘情绪再度升温，油价向上斜率陡峭，然而"金九银十"成色偏弱，化工板块盈利环比难有显著好转。根据 wind 统计，26Q3 Brent 现货均价为 97.17 美元/桶，同环比分别+40%/-7%；NYMEX 天然气期货价格 2.89 美元/百万英热，同环比分别-6%/-2%；ICE 荷兰 TTF 天然气均价 63.69 欧元/兆瓦时，同环比分别+93%/+39%；秦皇岛港口 5500 大卡动力煤均价 882 元/吨，同环比分别+31%/+8%。26Q3 油价均值虽环比回落，但趋势显著向上，成本端油煤走高，需求端淡季承压，26Q3 化工板块盈利同比延续改善，但环比转为承压，结构分化显著。根据我们跟踪的主流化工公司 26Q3 的盈利预测，预计 26Q3 加权平均 EPS 0.28 元，同环比+17%/-19%。预计 26Q3 净利润同比增幅较大的子行业主要是染料、氨纶、煤化工、钾肥、氯碱、聚氨酯、食品及饲料添加剂、有机硅、半导体材料、AI 材料等，环比提升较大的子行业主要是染料、氨纶、半导体材料、AI 材料等。其中，自身供需格局向好，下游需求旺盛的细分赛道环比更为亮眼。
- **白马标的：Q3 MDI 及 TDI 价差环比走低**，预计万华化学 2026 年 Q3 为 50.00 亿元（YoY+65%，QoQ-21%，指归母净利润，下同）。**Q3 原油均价环比下移，煤化工价差收窄**，预计华鲁恒升 2026 年 Q3 为 8.80 亿元（YoY+9%,QoQ-29%）；鲁西化工 2026 年 Q3 为 1.50 亿元（YoY-42%,QoQ-72%）；宝丰能源内蒙项目逐步兑现，预计 2026 年 Q3 为 50.00 亿元（YoY+55%,QoQ-18%）。**氨纶价差走扩，己二酸环比承压，头部企业规模优势较强**，预计华峰化学 2026 年 Q3 为 11.00 亿元（YoY+130%,QoQ-16%）。**磷矿石景气维持高位，硫磺价格走高影响磷肥盈利**，预计云天化 2026 年 Q3 为 9.00 亿元（YoY-54%,QoQ-40%）；兴发集团 2026 年 Q3 为 3.50 亿元（YoY-41%,QoQ-40%）；芭田股份 2026 年 Q3 为 1.00 亿元（YoY-57%,QoQ-70%）；云图控股 2026 年 Q3 为 2.20 亿元（YoY+34%,QoQ-46%）；新洋丰 2026 年 Q3 为 4.00 亿元（YoY-5%,QoQ-14%）；史丹利 2026 年 Q3 为 1.50 亿元（YoY-28%,QoQ-26%）。
- **氟化工标的：虽供给端强支撑，制冷剂景气仍然持续提升，同时氟聚物盈利逐步改善，但 Q3 需求转淡，中东发货量受到一定冲击。**预计巨化股份 2026 年 Q3 为 8.00 亿元（YoY-33%,QoQ-46%）；三美股份 2026 年 Q3 为 5.00 亿元（YoY-16%,QoQ-11%）；永和股份 2026 年 Q3 为 2.95 亿元（YoY+49%,QoQ-11%）。Q3 萤石景气提升，但事故导致浙江地区减产，预计金石资源 2026 年 Q3 为-0.10 亿元（YoY-109%,QoQ-135%）。
- **轮胎标的：人民币升值、原料价格及海运费上行，Q3 基本面磨底，头部企业经营韧性凸显。**预计赛轮轮胎 2026 年 Q3 为 11.00 亿元（YoY+6%,QoQ 持平）；森麒麟 2026 年 Q3 为 1.80 亿元（YoY-48%,QoQ-14%）；玲珑轮胎 2026 年 Q3 为 0.50 亿元（YoY-84%,QoQ-41%）；中策橡胶 2026 年 Q3 为 7.50 亿元（YoY-37%,QoQ-39%）；确成股份 2026 年 Q3 为 1.40 亿元（YoY+15%,QoQ+43%）；海利得 2026 年 Q3 为 1.50 亿元（YoY+26%,QoQ-13%）；阳谷华泰 2026 年 Q3 为 0.50 亿元（YoY+53%,QoQ+14652%）。
- **周期品领域：供需格局改善，染料景气提升。染料**：预计浙江龙盛 2026 年 Q3 为 8.50 亿元（YoY+81%,QoQ+82%）；闰土股份 2026 年 Q3 为 4.80 亿元（YoY+537%,QoQ+8%）。**纯碱**：预计博源化工 2026 年 Q3 为 3.50 亿元（YoY+10%,QoQ-15%）；三友化工 2026 年 Q3 为 2.00 亿元（YoY+313%,QoQ-23%）；中盐化工 2026 年 Q3 为-1.50 亿元（YoY-3030%,QoQ-27%）。**钾肥**：预计盐湖股份 2026 年 Q3 为 27.80 亿元（YoY+40%,QoQ-12%）；亚钾国际 2026 年 Q3 为 6.50 亿元（YoY+28%,QoQ-20%）；东方铁塔 2026 年 Q3 为 3.20 亿元（YoY-4%,QoQ-44%）。**农药**：预计扬农化工 2026 年 Q3 为 2.40 亿元（YoY-4%,QoQ-37%）；润丰股份 2026 年 Q3 为 3.20 亿元（YoY-4%,QoQ-5%）；先达股份 2026 年 Q3 为 0.20 亿元（YoY-67%,QoQ-60%）。**民爆**：预计易普力 2026 年 Q3 为 1.80 亿元（YoY-24%,QoQ-18%）；广东宏大 2026 年 Q3 为 2.00 亿元（YoY+34%,QoQ-52%）；江南化工 2026 年 Q3 为 1.80 亿元（YoY-24%,QoQ+50%）；雪峰科技 2026 年 Q3 为 1.50 亿元（YoY-7%,QoQ-28%）。**铬化工**：[illegible]股份 2026 年 Q3 为 1.50 亿元（YoY+34%,QoQ-20%）。
- **新材料领域：AI 景气持续拉动相关材料需求，国内半导体资本开支加速打开材料领域成长空间**，预计雅克科技 2026 年 Q3 为 3.30 亿元（YoY+21%,QoQ+12%）。**新能源材料**：预计新宙邦 2026 年 Q3 为 5.70 亿元（YoY+116%,QoQ+13%）；新化股份 2026 年 Q3 为 0.30 亿元（YoY-19%,QoQ-63%）；**生物材料**：预计华恒生物 2026 年 Q3 为 0.20 亿元（YoY-62%,QoQ-66%）；梅花生物 2026 年 Q3 为 2.50 亿元（YoY-80%,QoQ-54%）；**医用材料**：蓝晓科技 2026 年 Q3 为 2.50 亿元（YoY+21%,QoQ+5%）；国瓷材料 2026 年 Q3 为 2.20 亿元（YoY+39%,QoQ 持平）。**润滑油及塑料添加剂**：[illegible]计瑞丰新材 2026 年 Q3 为 1.50 亿元（YoY-27%,QoQ-45%）；利安隆 2026 年 Q3 为 1.70 亿元（YoY+13%,QoQ+3%）；呈和科技 2026 年 Q3 为 0.50 亿元（YoY-38%,QoQ+30%）。**食品及饲料添加剂**：预计金禾实业 2026 年 Q3 为 1.50 亿元（YoY+164%,QoQ-6%）；百龙创园 2026 年 Q3 为 0.80 亿元（YoY-16%,QoQ-11%）；新和成 2026 年 Q3 为 23.00 亿元（YoY+34%,QoQ+5%）。**改性塑料**：预计金发科技 2026 年 Q3 为 4.50 亿元（YoY-6%,QoQ+18%）；国恩股份 2026 年 Q3 为 3.80 亿元（YoY+41%,QoQ-5%）。
- **核心假设风险**：1）行业新项目进展不及预期；2）出口受阻导致部分化工产品价格大幅回落。

仅供内部参考，请勿外传

维持行业“看好”评级。26Q3 地缘冲突反复演绎，原油风险溢价重回高位，油煤成本双双上行而传导不畅，下游高价抵触致需求端补库偏弱，化工品价格前低后高、价差被动收窄，板块盈利同比延续改善、环比转为承压，结构分化显著。

周期建议从纺服链、农化链、海外地产链、反内卷等四方面布局：

1、受地缘冲击，当前纺服产业库存历史低位，行业资本开支放缓，格局显著优化：涤纶关注桐昆股份、荣盛石化、恒力石化等，氨纶关注华峰化学、新乡化纤，染料关注浙江龙盛、闰土股份；粘胶关注三友化工等；锦纶及己内酰胺关注鲁西化工等；

2、农化链随国内外耕种面积持续提升，化肥端需求保持稳健增长，同时转基因渗透率走高，支撑长期农药需求向上，油价中枢上移支撑农作物价格：氮肥及煤化工关注华鲁恒升、宝丰能源、鲁西化工等，磷肥及磷化工关注云天化、兴发集团等，钾肥关注亚钾国际、盐湖股份、东方铁塔等，复合肥关注新洋丰、云图控股、史丹利等，农药关注扬农化工、润丰股份、新安股份等，食品及饲料添加剂新和成、梅花生物等；

3、海外地产有望底部回暖：氟化工关注巨化股份、三美股份、东岳集团、永和股份、昊华科技、东阳光、金石资源，MDI 关注万华化学，有机硅关注兴发集团、新安股份、东岳硅材等。轮胎关注赛轮轮胎、中策橡胶、森麒麟等；

4、“反内卷”政策不断，落后产能加速出清，双碳评价进入刚性考核阶段，新增产能强约束：氯碱关注新疆天业、鄂尔多斯、北元集团等；纯碱关注博源化工、中盐化工等，民爆关注雪峰科技、易普力、广东宏大等。

成长重点关注核心高景气主线 AI+存边际催化的新兴产业方向。AI 方向，核心关注半导体材料方向，重点关注产业链核心标的雅克科技、艾森股份，以及鼎龙股份、广钢气体、兴福电子、路维光电、新宙邦等；商业航天方向，关注国瓷材料、瑞华泰等；创新药方向，关注蓝晓科技等；机器人板块关注国恩股份、金发科技等；催化材料关注凯立新材。此外，关注具备较强α的天禄科技、江化微等。

核心假设风险：1）行业新项目进展不及预期；2）出口受阻导致部分化工产品价格大幅回落。

表 1：基础化工重点公司 2026Q3 业绩预测（归母净利润，亿元）

代码	简称	2025			2026		26Q3E 增速	
		H1	Q3	FY	H1	Q3E	YoY	QoQ
002250.SZ	联化科技	2.24	0.92	3.62	3.68	2.00	118%	-25%
301035.SZ	润丰股份	5.56	3.34	10.45	5.02	3.20	-4%	-5%
603639.SH	海利尔	2.01	0.06	1.82	1.24	0.10	55%	-80%
603599.SH	广信股份	3.51	1.70	6.57	3.57	1.80	6%	-10%
600596.SH	新安股份	0.69	0.02	1.47	2.54	0.60	2506%	-62%
600486.SH	扬农化工	8.06	2.50	12.86	7.90	2.40	-4%	-37%
002391.SZ	长青股份	0.42	0.10	0.41	0.54	0.10	0%	-57%
300575.SZ	中旗股份	(0.61)	(0.78)	(1.91)	0.49	0.00	100%	-100%
002734.SZ	利民股份	2.69	1.21	4.80	2.74	0.70	-42%	-51%
603086.SH	先达股份	1.36	0.60	1.37	0.72	0.20	-67%	-60%

仅供内部参考，请勿外传

603970.SH	中农立华	1.42	0.09	1.73	1.24	0.20	121%	-71%
002749.SZ	国光股份	2.31	0.48	3.12	1.84	0.40	-16%	-68%
301190.SZ	善水科技	0.48	0.36	0.72	0.85	0.65	78%	38%
603585.SH	苏利股份	0.80	0.59	1.93	0.54	0.20	-66%	-38%
002942.SZ	新农股份	0.91	0.13	0.95	1.02	0.10	-22%	-82%
000525.SZ	红太阳	(2.08)	(0.63)	(3.79)	1.00	0.00	100%	-100%
300796.SZ	贝斯美	0.35	(0.04)	0.24	0.06	0.00	100%	-100%
600096.SH	云天化	27.61	19.68	51.56	29.34	9.00	-54%	-40%
600141.SH	兴发集团	7.27	5.92	14.92	8.36	3.50	-41%	-40%
002895.SZ	川恒股份	5.36	4.29	12.60	5.60	4.20	-2%	13%
002539.SZ	云图控股	5.11	1.64	8.27	7.08	2.20	34%	-46%
002588.SZ	史丹利	6.07	2.08	10.33	5.44	1.50	-28%	-26%
000902.SZ	新洋丰	9.51	4.22	16.12	9.61	4.00	-5%	-14%
002170.SZ	芭田股份	4.56	2.31	9.12	6.03	1.00	-57%	-70%
600426.SH	华鲁恒升	15.69	8.05	33.15	23.53	8.80	9%	-29%
000830.SZ	鲁西化工	7.63	2.60	9.07	9.75	1.50	-42%	-72%
600989.SH	宝丰能源	57.18	32.32	113.50	97.28	50.00	55%	-18%
000792.SZ	盐湖股份	25.15	19.88	84.76	61.69	27.80	40%	-12%
000408.SZ	藏格矿业	18.00	9.51	38.52	36.38	18.00	89%	-13%
000893.SZ	亚钾国际	8.55	5.08	16.73	13.50	6.50	28%	-20%
002545.SZ	东方铁塔	4.93	3.35	12.06	9.76	3.20	-4%	-44%
002001.SZ	新和成	36.03	17.17	67.64	40.11	23.00	34%	5%
002562.SZ	兄弟科技	0.65	0.37	0.95	0.98	0.50	36%	-20%
600216.SH	浙江医药	6.73	2.60	8.73	6.06	3.00	15%	-6%
688625.SH	呈和科技	1.47	0.81	2.76	1.29	0.50	-38%	30%
600299.SH	安迪苏	7.40	2.50	11.55	9.05	7.00	180%	17%
603916.SH	苏博特	0.63	0.31	1.21	0.74	0.45	46%	3%
002597.SZ	金禾实业	3.34	0.57	3.47	2.56	1.50	164%	-6%
603067.SH	振华股份	2.98	1.12	6.59	3.08	1.50	34%	-20%
605077.SH	华康股份	1.34	0.35	2.00	0.42	0.15	-57%	-24%
605016.SH	百龙创园	1.70	0.95	3.69	2.11	0.80	-16%	-11%
301220.SZ	亚香股份	1.10	0.11	1.16	0.24	0.20	83%	159%
002810.SZ	山东赫达	1.13	0.26	1.42	2.13	0.80	206%	-27%
002637.SZ	赞宇科技	0.97	0.54	1.82	1.39	0.80	49%	110%
600352.SH	浙江龙盛	9.28	4.69	18.29	10.04	8.50	81%	82%
002440.SZ	闰土股份	1.50	0.75	6.69	6.27	4.80	537%	8%
603260.SH	合盛硅业	(3.97)	0.76	(29.91)	3.24	0.50	-34%	-80%
300821.SZ	东岳硅材	0.42	(0.39)	(0.19)	4.29	1.30	430%	-45%
603281.SH	江瀚新材	2.10	1.12	4.18	1.78	1.10	-2%	47%
000949.SZ	新乡化纤	0.63	0.70	1.98	3.45	3.00	326%	31%
002064.SZ	华峰化学	9.83	4.78	18.58	19.83	11.00	130%	-16%
605166.SH	聚合顺	1.11	0.29	1.45	0.63	0.10	-65%	-65%
600810.SH	神马股份	(1.28)	(0.24)	(2.17)	0.63	0.00	100%	-100%
600075.SH	新疆天业	(0.09)	0.16	(0.57)	0.22	(0.50)	-417%	-161%
600409.SH	三友化工	0.73	0.48	0.90	1.68	2.00	313%	-23%
000822.SZ	山东海化	(2.58)	(1.38)	(13.88)	(2.81)	(2.50)	-81%	-24%

仅供内部参考，请勿外传

000683.SZ	博源化工	7.43	3.19	9.42	8.34	3.50	10%	-15%
600328.SH	中盐化工	0.53	0.05	0.74	(2.72)	(1.50)	-3030%	-27%
600309.SH	万华化学	61.23	30.35	125.27	100.63	50.00	65%	-21%
300848.SZ	美瑞新材	0.39	0.19	0.82	0.26	0.00	-100%	100%
300041.SZ	回天新材	1.43	0.73	2.21	1.67	0.80	9%	-4%
603505.SH	金石资源	1.26	1.09	3.26	0.90	(0.10)	-109%	-135%
600378.SH	昊华科技	6.45	5.87	14.44	9.01	6.00	2%	1%
605020.SH	永和股份	2.71	1.98	5.62	5.13	2.95	49%	-11%
603379.SH	三美股份	9.95	5.96	20.61	10.70	5.00	-16%	-11%
600160.SH	巨化股份	20.51	11.97	37.83	26.50	8.00	-33%	-46%
600673.SH	东阳光	6.13	2.93	2.75	3.89	3.00	2%	11%
601058.SH	赛轮轮胎	18.31	10.41	35.22	21.60	11.00	6%	0%
603049.SH	中策橡胶	23.22	11.91	41.47	24.40	7.50	-37%	-39%
601966.SH	玲珑轮胎	8.54	3.13	13.69	1.01	0.50	-84%	-41%
002984.SZ	森麒麟	6.72	3.43	11.25	4.20	1.80	-48%	-14%
000589.SZ	贵州轮胎	2.49	2.01	6.20	3.58	1.50	-26%	-16%
601500.SH	通用股份	0.64	0.46	2.01	1.38	0.10	-78%	-14%
601163.SH	三角轮胎	3.96	2.87	9.23	3.40	0.70	-76%	-43%
605183.SH	确成股份	2.76	1.21	4.97	1.77	1.40	15%	43%
002206.SZ	海利得	2.96	1.19	5.14	2.95	1.50	26%	-13%
300121.SZ	阳谷华泰	1.27	0.33	1.97	0.60	0.50	53%	14652%
002096.SZ	易普力	4.09	2.36	7.93	3.27	1.80	-24%	-18%
002683.SZ	广东宏大	5.04	1.49	9.57	5.20	2.00	34%	-52%
603227.SH	雪峰科技	2.33	1.61	5.04	2.54	1.50	-7%	-28%
002226.SZ	江南化工	4.27	2.37	7.58	2.54	1.80	-24%	50%
002497.SZ	雅化集团	1.36	1.98	6.32	12.16	6.00	203%	-32%
002409.SZ	雅克科技	5.23	2.73	10.00	5.61	3.30	21%	12%
603078.SH	江化微	0.48	0.31	1.05	0.47	0.25	-19%	38%
688545.SH	兴福电子	1.04	0.61	2.07	1.23	0.70	15%	18%
688268.SH	华特气体	0.78	0.41	1.35	0.93	0.75	83%	27%
688548.SH	广钢气体	1.18	0.83	2.86	2.56	1.75	111%	7%
688146.SH	中船特气	1.78	0.68	3.46	3.48	3.00	343%	22%
688106.SH	金宏气体	0.82	0.34	1.32	0.68	0.60	78%	-5%
002971.SZ	和远气体	0.49	0.09	0.60	0.36	0.20	134%	11%
603931.SH	格林达	0.61	0.31	1.23	0.61	0.35	13%	11%
603650.SH	彤程新材	3.51	1.43	5.63	3.89	2.00	40%	-3%
688401.SH	路维光电	1.06	0.65	2.52	1.45	0.80	23%	5%
300655.SZ	晶瑞电材	0.70	0.59	1.49	0.49	0.45	-23%	6%
300054.SZ	鼎龙股份	3.11	2.08	7.20	5.29	3.20	54%	15%
605589.SH	圣泉集团	5.01	2.59	10.07	4.47	2.60	1%	-4%
300236.SZ	上海新阳	1.33	0.78	3.01	2.13	1.10	41%	0%
688535.SH	华海诚科	0.14	0.06	0.24	0.40	0.35	458%	34%
688720.SH	艾森股份	0.17	0.18	0.51	0.22	0.20	13%	61%
688603.SH	天承科技	0.37	0.23	0.87	0.62	0.35	50%	11%
688300.SH	联瑞新材	1.39	0.81	2.93	1.49	0.95	17%	23%
002643.SZ	万润股份	2.18	0.87	2.84	1.77	0.90	3%	0%

仅供内部参考，请勿外传

300398.SZ	飞凯材料	2.17	0.74	3.90	2.67	1.35	82%	-1%
688181.SH	八亿时空	0.31	0.15	0.81	0.44	0.20	36%	6%
300481.SZ	濮阳惠成	0.71	0.38	1.31	0.62	0.45	18%	3%
688550.SH	瑞联新材	1.66	1.15	3.09	1.29	0.75	-35%	-12%
688150.SH	莱特光电	1.26	0.53	2.19	1.10	0.70	31%	9%
601208.SH	东材科技	1.90	0.93	2.85	3.12	1.40	51%	12%
300806.SZ	斯迪克	0.25	0.20	0.60	0.46	0.35	75%	14%
688199.SH	久日新材	(0.09)	0.12	0.28	0.43	0.30	155%	-10%
301045.SZ	天禄科技	0.15	0.10	0.32	0.12	0.05	-50%	67%
600063.SH	皖维高新	2.56	1.24	4.34	3.13	1.20	-3%	-32%
688065.SH	凯赛生物	3.09	1.42	5.61	3.73	2.00	41%	-3%
688639.SH	华恒生物	1.15	0.53	1.32	1.01	0.20	-62%	-66%
688203.SH	海正生材	0.03	0.02	0.10	0.21	0.20	1060%	1%
600873.SH	梅花生物	17.68	12.57	32.81	6.62	2.50	-80%	-54%
300285.SZ	国瓷材料	3.32	1.58	6.10	3.63	2.20	39%	0%
300487.SZ	蓝晓科技	4.45	2.07	8.97	4.21	2.50	21%	5%
300037.SZ	新宙邦	4.84	2.64	10.97	9.84	5.70	116%	13%
002254.SZ	泰和新材	0.26	0.11	0.41	0.55	0.45	320%	14%
300568.SZ	星源材质	1.00	0.14	0.36	2.04	2.00	1331%	14%
603867.SH	新化股份	1.48	0.37	2.60	1.62	0.30	-19%	-63%
688269.SH	凯立新材	0.61	0.22	1.09	0.53	0.25	14%	388%
600143.SH	金发科技	5.85	4.79	11.50	6.85	4.50	-6%	18%
002768.SZ	国恩股份	3.46	2.69	8.41	6.55	3.80	41%	-5%
688219.SH	会通股份	1.05	0.61	1.95	1.07	0.55	-10%	6%
300596.SZ	利安隆	2.41	1.51	4.97	2.97	1.70	13%	3%
300910.SZ	瑞丰新材	3.70	2.04	7.36	4.15	1.50	-27%	-45%
688722.SH	同益中	0.66	0.27	1.09	0.70	0.30	13%	-10%
688357.SH	建龙微纳	0.49	0.24	0.99	0.38	0.25	4%	18%
688323.SH	瑞华泰	(0.34)	(0.29)	(0.92)	(0.39)	(0.10)	65%	39%
600500.SH	中化国际	(8.86)	(4.45)	(22.23)	(2.81)	(1.50)	66%	-130%

资料来源：Wind，申万宏源研究

表 2：重点公司估值表（股价、EPS、BPS 单位均为元）

股票代码	简称	评级	市值（亿元）	归母净利润（亿元）				PE				BPS	PB(LF)
			2026/10/13	25A	26E	27E	28E	25A	26E	27E	28E		
农药													
603639.SH	海利尔	增持	36.33	1.82	2.69	3.35	4.01	20	14	11	9	9.9	1.0
603599.SH	广信股份	增持	92.94	6.57	8.48	10.17	11.93	14	11	9	8	11.0	0.9
600486.SH	扬农化工	买入	203.63	12.86	16.35	19.26	22.41	16	12	11	9	29.4	1.7
301035.SZ	润丰股份	买入	167.75	10.45	11.76	14.36	17.20	16	14	12	10	20.5	2.2
600596.SH	新安股份	增持	145.76	1.47	6.26	9.02	11.46	99	23	16	13	9.3	1.2
化肥及氯碱													
600096.SH	云天化	增持	498.41	51.56	50.36	53.12	56.61	10	10	9	9	13.7	2.0
600141.SH	兴发集团	增持	289.47	14.92	18.83	24.50	30.05	19	15	12	10	20.7	1.2
002895.SZ	川恒股份	增持	180.43	12.60	15.67	19.01	22.81	14	12	9	8	11.9	2.5
000902.SZ	新洋丰	增持	168.39	16.12	16.05	19.37	22.65	10	10	9	7	9.9	1.4

仅供内部参考，请勿外传

002539.SZ	云图控股	增持	137.08	8.27	12.76	15.73	19.65	17	11	9	7	8.2	1.4
600426.SH	华鲁恒升	买入	520.01	33.15	48.05	60.10	77.70	16	11	9	7	12.7	1.5
000830.SZ	鲁西化工	增持	211.57	9.07	17.94	27.69	34.94	23	12	8	6	10.2	1.1
600989.SH	宝丰能源	买入	1,639.74	113.50	155.41	172.48	181.26	14	11	10	9	7.1	3.1
000792.SZ	盐湖股份	买入	1,223.94	84.76	120.41	140.87	163.69	14	10	9	7	9.0	2.6
600075.SH	新疆天业	增持	78.73	-0.57	10.22	15.46	17.77	-138	8	5	4	5.2	0.9
000893.SZ	亚钾国际	增持	324.43	16.73	31.14	43.59	58.36	19	10	7	6	15.8	2.2
000683.SZ	博源化工	增持	202.94	9.42	22.40	26.05	30.04	22	9	8	7	3.2	1.6
						精细化工品							
002001.SZ	新和成	增持	797.55	67.64	87.23	95.56	103.63	12	9	8	8	11.3	2.3
002597.SZ	金禾实业	买入	126.45	3.47	6.01	7.81	10.16	36	21	16	12	13.9	1.6
605077.SH	华康股份	增持	34.87	2.00	2.42	3.20	4.38	17	14	11	8	9.8	1.2
300596.SZ	利安隆	增持	87.19	4.97	6.10	7.15	8.32	18	14	12	10	21.7	1.7
300910.SZ	瑞丰新材	增持	103.08	7.36	8.13	10.26	12.73	14	13	10	8	9.9	2.7
603916.SH	苏博特	增持	43.71	1.21	2.53	2.95	3.45	36	17	15	13	10.0	1.0
603867.SH	新化股份	买入	69.88	2.60	3.23	4.08	5.25	27	22	17	13	14.2	2.3
600873.SH	梅花生物	增持	212.00	32.81	15.22	19.89	25.06	6	14	11	8	5.6	1.4
						化纤及染料							
002064.SZ	华峰化学	增持	486.33	18.58	40.23	50.15	60.68	26	12	10	8	5.6	1.7
601233.SH	桐昆股份	买入	489.66	20.33	91.78	108.74	140.32	24	5	5	3	17.7	1.2
600346.SH	恒力石化	买入	1,103.73	70.75	128.71	150.10	168.12	16	9	7	7	10.2	1.5
605166.SH	聚合顺	增持	25.97	1.45	2.03	2.76	3.56	18	13	9	7	6.3	1.3
600352.SH	浙江龙盛	增持	383.24	18.29	30.23	36.76	43.13	21	13	10	9	9.7	1.2
						聚氨酯							
600309.SH	万华化学	买入	2,088.02	125.27	231.48	300.40	351.60	17	9	7	6	35.5	1.9
300041.SZ	回天新材	增持	57.57	2.21	4.35	-	-	26	13	-	-	5.4	1.9
300848.SZ	美瑞新材	买入	46.34	0.82	3.48	5.01	-	57	13	9	-	3.6	3.0
						民爆							
002683.SZ	广东宏大	增持	201.07	9.57	13.40	15.79	18.67	21	15	13	11	9.1	2.9
002226.SZ	江南化工	增持	139.07	7.58	7.83	9.15	10.67	18	18	15	13	3.6	1.5
002096.SZ	易普力	增持	114.00	7.93	10.65	12.81	-	14	11	9	-	6.5	1.4
603227.SH	雪峰科技	增持	78.98	5.04	8.18	9.58	11.97	16	10	8	7	4.9	1.5
						氟化工							
603505.SH	金石资源	增持	111.18	3.26	2.10	5.72	7.15	34	53	19	16	2.2	5.9
605020.SH	永和股份	增持	150.95	5.62	12.15	15.66	19.83	27	12	10	8	11.6	2.6
600378.SH	昊华科技	增持	496.91	14.44	23.42	28.06	32.66	34	21	18	15	14.5	2.7
600673.SH	东阳光	买入	881.20	2.75	18.87	24.56	-	320	47	36	-	3.5	8.4
603379.SH	三美股份	增持	278.93	20.61	25.21	32.47	40.45	14	11	9	7	13.4	3.4
600160.SH	巨化股份	增持	842.59	37.83	58.23	75.68	90.82	22	14	11	9	8.0	3.9
						轮胎							
601966.SH	玲珑轮胎	增持	153.96	13.69	10.13	13.80	16.30	11	15	11	9	15.4	0.7
601058.SH	赛轮轮胎	买入	415.29	35.22	44.12	52.76	59.09	12	9	8	7	6.7	1.9
002984.SZ	森麒麟	增持	133.99	11.25	12.16	15.24	18.87	12	11	9	7	13.0	1.0
300121.SZ	阳谷华泰	增持	44.61	1.97	3.05	3.53	4.26	23	15	13	10	8.0	1.3
002206.SZ	海利得	增持	57.29	5.14	5.54	5.98	6.67	11	10	10	9	3.3	1.4
						新材料							
300285.SZ	国瓷材料	增持	512.88	6.10	7.62	9.35	11.37	84	67	55	45	7.3	7.0
688065.SH	凯赛生物	增持	270.48	5.61	7.10	8.28	10.08	48	38	33	27	24.3	1.5
688639.SH	华恒生物	增持	45.62	1.32	2.33	3.49	4.91	34	20	13	9	10.8	1.7

仅供内部参考，请勿外传

002409.SZ	雅克科技	买入	511.57	10.00	12.69	16.64	20.93	51	40	31	24	16.5	6.5
688545.SH	兴福电子	增持	230.76	2.07	3.05	4.27	5.97	112	76	54	39	8.3	7.8
688535.SH	华海诚科	增持	123.07	0.24	1.07	1.39	1.89	507	115	89	65	15.6	5.5
603078.SH	江化微	增持	104.78	1.05	1.42	1.89	2.45	100	74	55	43	5.1	5.3
600143.SH	金发科技	增持	341.91	11.50	19.93	26.33	34.15	29.73	17	13	10	7.2	1.8
002768.SZ	国恩股份	增持	270.30	8.41	13.73	20.29	27.02	32	20	13	10	16.0	3.9
300037.SZ	新宙邦	增持	464.02	10.97	20.93	24.94	29.20	42	22	19	16	14.6	4.1
002643.SZ	万润股份	买入	110.00	2.84	4.79	5.83	7.05	39	23	19	16	7.8	1.5
601208.SH	东材科技	增持	465.69	2.85	7.09	10.20	14.11	163	66	46	33	6.0	7.7
300481.SZ	濮阳惠成	增持	38.32	1.31	1.78	2.08	2.47	29	22	18	16	8.1	1.6
002254.SZ	泰和新材	增持	93.58	0.41	3.03	3.86	-	226	31	24	-	8.3	1.3
688268.SH	华特气体	增持	146.72	1.35	1.97	2.62	3.42	108	74	56	43	20.3	5.7

资料来源：Wind，申万宏源研究，盈利预测均来自申万预测（带-的公司未更新 28 年盈利预测）

仅供内部参考，请勿外传

信息披露

证券分析师承诺

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。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）　　：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）　　：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）　　：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）　　：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）　　：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）　　：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)　　：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数　　：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。