



2026 年下半年化工行业： 供需格局边际改善，绿色转型加速分化

文/工商部 崔爱巧 张绮含

摘要

2026 年上半年，全球化工行业在产能合理化与贸易格局重塑中延续温和复苏。供应方面，国内行业整体呈现“总量承压、结构分化”的运行态势，精细化工、天然气化工等细分领域表现亮眼；需求方面，房地产及基建等项目建设端需求表现较为疲软，但高端新材料需求保持旺盛，行业整体处于从规模扩张转向依靠技术进步与需求升级的结构性调整阶段。2026 年上半年，受原油价格先涨后跌、天然气及煤化工价格阶段性波动等因素影响，国内化工品价格整体呈现冲高回落走势。政策层面，政策重点已从“控增量”转向“优存量”，通过改造升级存量资产、淘汰落后产能来释放结构性红利。在此背景下，资金向先进产能建设与绿色低碳领域集中，信用与融资的结构性分化态势持续深化。展望 2026 年下半年，化工行业供需格局有望边际改善，景气度或将企稳回升，但各子行业分化将延续，增长动能将更依赖于高端化与绿色化转型。

关键词：化工行业；结构性分化；绿色转型；先进产能建设

一、行业供给能力分析

2026 年上半年，化工行业整体呈现“总量承压、结构分化”的运行态势，中东地缘冲突对全球供应链形成扰动，但国内产业链配套完整性和煤化工成本优势有效缓冲了外部冲击，行业供给保障韧性较强。预计下半年，随着“反内卷”政策持续深化落地及产能扩张阶段渐近尾声，行业供给格局有望继续改善。

1.1 行业规模分析

2026 年以来，全球化工行业在产能合理化与贸易格局重塑中延续温和复苏。化工行业正告别“扩产能、拼规模”的粗放模式，进入“控量提质、绿色转型、高端突围”的高质量发展深水区。

2026 年以来，全球化工行业在产能合理化与贸易格局重塑中延续温和复苏。据标普全球报告，2026 年上半年，全球化工行业处于产能合理化与贸易格局重塑的关键阶段。从细分领域贡献度来看，石油化工仍是行业核心支柱，但占比持续小幅下滑；天然气化工、煤化工增速显著高于行业平均水平，精细化工凭借高附加值优势，市场占比持续提升，成为行业增长的重要引擎。当前，能源化工行业处于“周期磨底、结构重塑、绿色突围”的关键阶段，呈现“整体温和修复、局部结构性机会、风险与机遇并存”的运行态势。化工行业正告别“扩产能、拼规

模”的粗放模式，进入“控量提质、绿色转型、高端突围”的高质量发展深水区。全球范围内，行业供给总量仍较宽松，但区域分化加剧，亚太地区成为产能增长核心，欧洲受高能源成本与碳约束影响持续退出产能，行业整体向高效化、绿色化、智能化、多元化方向稳步推进。

（1）化学原料及化学制品行业

化学原料及化学制品中产量较大的化工品包括纯碱、烧碱、硫酸、乙烯等。2026 年 1~5 月，全国纯碱产量 1,729.9 万吨，累计增长 5.0%；硫酸产量 4,429.3 万吨，累计增长 1.9%；塑料制品产量为 3,087.7 万吨，累计增长 0.6%；乙烯产量为 1,700.9 万吨，累计增长 2.2%。从纯碱内部需求结构看，轻、重碱走势分化：新能源汽车及储能领域带动碳酸锂需求增长，成为轻碱消费的核心增长引擎；而重碱方面，受浮法及光伏玻璃减产影响，需求同比有所下滑。

预计 2026 年下半年，轻碱需求在碳酸锂产能持续扩张带动下有望稳步增长；重碱方面，由于重碱下游浮法玻璃需求与房地产竣工直接挂钩，2026 年 1~5 月，全国房屋竣工面积同比下降 23.4%，竣工端疲弱态势下重碱需求难有明显改善，轻重碱分化格局或将延续。供给端方面，考虑到国家层面严控传统大宗产品无序扩张，但前期已批复的纯碱新建项目正处于集中投产释放期，产能释放具有惯性，预计短期内供给仍呈上升趋势，但中长期新增产能将逐步趋缓。

（2）化学纤维行业

化学纤维行业原材料依赖进口且产业链较短。PX 是传统 PTA-涤纶产业链中的重要原材料，2020~2025 年，国内 PX 产能快速提升，自给率从 2020 年的约 60%提高到了 2025 年的 80%左右，对外依存度则从约 40%降至约 20%，但一定程度上仍依赖进口，叠加地缘政治对全球供应链的潜在威胁，采购成本仍将受到国际市场和国内新产能投产进度的双重影响。此外，产业链相对较短，使得企业容易暴露在周期性风险当中。为了对冲行业风险、增强原料保障，进而提升盈利能力，部分行业龙头正积极向产业链上游延伸，旨在构筑从石脑油、PTA 到涤纶纤维的完整产业闭环，行业集中度进一步提升。“十四五”期间，主要原料如对二甲苯、乙二醇和丙烯腈自给率大幅提升，己二腈打破国外垄断，进口依赖显著降低。2026 年 1~5 月，化学纤维产量 3,507.9 万吨，累计增长 2.4%，增幅同比下滑，主要是国际油价因供给受阻而快速攀升、整体开工率降低且内外需均疲软等因素叠加所致。

随着吉林化纤年产 1.5 万吨生物质人造丝项目、4,000 吨高效率大丝束碳纤维生产线、千吨级湿法 3K 碳纤维生产线、首条船舶专用高效率大丝束碳纤维生产线及锦程高科年产 11 万吨数智化高性能锦纶项目等投产并投放市场，预计 2026 年下半年，化纤行业在差异化、高性能纤维领域供给将进一步丰富，产业结构持续优化。但需要注意的是，此类项目和产线体量相对有限；而占化纤产量比重最大的常规涤纶长丝，2026 年新增产能较 2025 年明显减少，且行业开工率已在 6 月降至 69.2%，同比回落 10.9 个百分点，处近十年同期低位，企业主动减产去库存意愿较强。差异化品种供给增加与常规品种供给边际收缩并行，共同构成下半年“供给端有序收缩”的整体格局。与“需求端边际回暖”对应，预计 2026 年下半年，化纤行业整体景气度有望较上半年改善，但各子行业分化将延续。

（3）化肥行业

2015~2020 年，化肥行业供需矛盾凸显。基于环保要求，化肥使用受到限制，而行业企业生产产能不断提升，导致国内化肥呈现产大于销的局面。受“减肥增效”政策的影响，农用氮磷钾化肥产量开始呈波动下降趋势。2021 年以来，伴随落后产能逐步退出市场，化肥行业整体的产能过剩状态逐步改善，化肥-农用氮磷钾化肥（折纯）产量逐年小幅增长，整体保持稳定，2026 年 1~5 月为 2,790.9 万吨，累计增长 2.3%。当前，化肥市场供给存在结构分化的特点，其中因产能集中投放、煤炭成本相对平稳等，尿素供给持续宽松；因硫磺价格持续飙升、成本严重倒挂，磷酸二铵企业开工率大幅下滑，市场呈成本支撑与需求疲软博弈的紧平衡格局；氯化钾受全球供需趋紧影响，支撑价格高位运行，而下游硫酸钾及复合肥因产能过剩跟涨乏力，同一产业链内上游涨价、下游承压，形成成本与价格的传导阻滞。

1.2 行业供给结构分析

头部企业集中度方面，国际巨头整体仍占据主导地位，中国企业主要在基础大宗化学品和部分新材料领域占据重要地位。2026 年全球化工品牌价值榜显示，巴斯夫以 107 亿美元的品牌估值，连续第 12 次荣登全球品牌价值榜首，纵观前十强，依旧被欧美及中东地区的行业巨头牢牢占据。巴斯夫、陶氏、SABIC 等跨国企业仍主导高端化学品与专利产品赛道，而中国企业已在规模驱动型领域实现全面反超，在涤纶（PTA）、氨纶、制冷剂、煤化工等众多基础大宗化学品领域，中国企业产能、产量已稳居全球第一，石油化工行业市场集中度 CR5 从 2022 年的 42%稳步升至 2026 年的 58%。优势集中在中上游大宗化学品，但在真正高附加值、技术垄断的特种化学品领域，仍广泛依赖进口。

中小企业生存状态方面，中小企业生存状态呈现显著分化，盈利压力与转型机遇并存。行业正式迈入高波动、低利润、强分化的发展新阶段，资源持续向优质龙头集中。超半数中小企业盈利未见好转，尾部企业自由现金流承压。缺少一体化产能、风控体系缺位、上下游资源薄弱的中小加工、贸易主体持续加速出清。但向“高端化、绿色化”转型的“专精特新”企业则获得了差异化的生存空间与发展支持，2026 年政府工作报告明确提出“构建促进专精特新中小企业发展壮大机制”，通过简化手续、融资倾斜等措施支持中小企业融入特色产业集群，统筹推进稳增长和促转型。

产能利用率方面，根据国家统计局数据，2026 年第一季度，全国规模以上工业产能利用率为 73.6%。细分领域方面，化学原料和化学制品制造业产能利用率平均为 73.8%，较上年同期上升 0.3 个百分点；而化学纤维制造业利用率达 84.7%，显著高于行业水平。但需注意的是，化纤行业高开工率主要依托其国际竞争力，2026 年一季度化纤产量同比增速已较上年同期放缓 0.95 个百分点，在国际竞争加剧和需求承压的背景下，高开工率的维持正付出价格和盈利空间的边际代价；橡胶和塑料制品业则与行业走势一致，在低位运行。化工行业总体上呈现“总量承压、结构分化”的特征。

1.3 行业供给韧性评估

化工行业正处于“外紧内修”的关键阶段，即外部供应链存在高端化学品进口缺口，内部则需加速自主化进程以筑牢防线。目前我国关键战略材料中约三成仍为空白、超五成依赖进口，半导体级环氧树脂、高端电子化学品、特种催化材料等对外依存度依然较高。国内通过打造宁波绿色石化等国家级先进制造业集群，强化了园区内的产业链协同与抗风险能力。2026 年以来，中东地缘冲突升级引发霍尔木兹海峡航运封堵，全球能化供应链遭遇近几十年以来最剧烈的供给冲击。得益于长期系统性布局，据国家能源局数据，截至 2025 年末，中国通过霍尔木兹海峡进口的原油约占进口总量的 33%、全国总消费量的 22%，直接影响范围相对有限。同期，我国原油总储备规模约 14.7 亿桶，可覆盖 140~180 天的净进口需求，远超国际能源署（IEA）90 天的安全红线。通过“战略+商业储备联动释放、陆路管道满负荷运行、进口来源多元化”的应急体系支撑，我国进一步加固了供给安全底线，确保能源安全，让国内化工供应链展现出较强韧性。朗盛位于浙江宁波的工厂始终保持正常运营；巴斯夫湛江一体化基地项目于 2026 年 3 月宣布全面建成投产；国内煤化工装置凭借成本优势维持高开工，成为当前化工品供给的重要稳定器。

关键原材料储备上，针对钾、氮等战略资源短板，行业正建立“长协+开发”的主动保障体系。2026 年初，相关部门通过召开重点钾肥企业供需对接会、签订年度长协等方式，有效保障了钾肥稳定供应，预计全年钾肥市场将呈现“供应增、价格稳”的格局。

产能调整响应速度方面，低端同质化产能调整僵化，正通过政策加速出清。2026 年政府工作报告明确“深入整治‘内卷式’竞争”，高耗能大宗品新增产能壁垒大幅抬升；高端产能则受益于中试审批优化和“人工智能+”改造，市场响应敏捷性持续提升。

总体而言，行业正通过加固内部网络、主动保障资源和加速产能升级这三方面举措，系统性地构建和发展更安全灵活的供给体系。

二、行业需求匹配能力分析

2026 年上半年，市场需求总量增长承压，内部结构分化日益明显，其中房地产及基建等项目建设端需求表现较为疲软；纺织服装内需温和复苏、出口整体承压，2026 年 4 月以来，对美出口阶段性回暖；新能源汽车渗透率维持在高位，但增速趋缓；半导体行业延续高景气度。总体来看，传统下游需求分化加剧，新兴领域正逐步成为化工品需求的重要增量来源，带动橡胶、涂料、特种工程塑料、电池、显示材料等多种化学品的需求增长。

2.1 行业总体需求能力分析

从需求来看，化工行业核心下游为房地产、基建、纺织服装、汽车、半导体等行业。

（1）房地产及基建行业

房地产作为细分行业化学原料及化学制品最大的下游，对化学原料产品如涂料等的需求大

都处在建设后期，因此需求存在一定滞后。2026 年 1~5 月，全国房地产开发投资 30,356 亿元，同比下降 16.2%，降幅较 2025 年同期进一步扩大，反映出在建项目规模持续收缩；基础设施投资同比增长 0.6%，拉动全部投资增长 0.2 个百分点，虽保持小幅增长，但增速较低。整体来看，项目建设端需求表现较为疲软。

（2）纺织服装行业

受益于内需终端呈现企稳复苏迹象，服装零售温和复苏，2026 年 1~5 月，我国限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额为 6,425.2 亿元，累计增长 7.2%。从月度节奏看，服装消费一季度在节庆需求刺激下增速较快，进入二季度后增速回落但仍较为稳健。出口端方面，受海外需求不确定性较大、美国关税政策反复及全球供应链调整影响，部分订单向东南亚等国家转移，出口整体承压。根据中国海关数据，2026 年前五个月，我国纺织品服装出口总额达 1,167.27 亿美元，同比微增 0.07%。然而，这份“稳”字背后同样隐藏着结构分化：服装出口仅 572.44 亿美元，同比下滑 1.62%，成为拉低整体增速的主要拖累项。对美出口方面，2026 年一季度，中国服装对美国出口 72.5 亿美元，同比下降 2.5%；4 月当月，受益于采购商囤货补库需求集中释放及低基数等因素，对美出口明显回升至 28.4 亿美元，同比增长 41.8%；5 月服装出口环比继续大增 14.7%，反映中美经贸关系趋于缓和背景下，前期积压订单集中释放。从出口地区结构看，新兴市场表现强劲，已成为重要补充，我国纺织服装出口正从“依赖欧美”向“多点开花”转型，行业长期韧性有望提升。

（3）汽车行业

2026 年 1~5 月，我国汽车累计产量 1,223.5 万辆、累计销量 1,220.7 万辆，同比分别下降 4.6%、4.2%，降幅较前 4 个月有所收窄。在内部需求略微降低的同时，汽车出口延续高速增长态势，1~5 月累计出口 405.9 万辆，同比增长 63%，其中 4、5 月份连续两个月保持在 90 万辆以上。新能源汽车方面，2026 年 1~5 月，新能源汽车累计产量 584.1 万辆、累计销量 580.2 万辆，同比分别增长 2.5%、3.5%，增速较 2025 年同期大幅下滑，增长动能明显减弱。尽管当前新能源汽车销量渗透率仍维持在 47.5% 的高位，对橡胶、涂料、电池等化学品需求形成一定支撑，但增速大幅回落。更为关键的是，2025 年为新能源汽车购置税免征政策的最后窗口期，消费需求已在前置释放中严重透支，随着政策红利彻底退出，后续需求增速大概率进一步放缓，对相关化工品的增量拉动效应将持续弱化。

（4）半导体行业

半导体行业延续高景气度。据 SIA 最新统计，2026 年首季全球半导体市场表现强劲，销售额攀至 2,985 亿美元，较上一季度大幅增长 25%。我国半导体销售额已占全球约 27% 的份额，且实现了 74.8% 的同比增长。这一数据充分说明，全球半导体市场的增长动能，正高度仰仗中国市场需求拉动。半导体产业链的国产化进程加快，带动了特种工程塑料、显示材料等的高附加值电子化学品的需求增长。

2.2 行业需求结构变化分析

2026 年以来，化工行业的需求格局进一步分化。从客户结构看，过去依赖房地产等“用量大”的行业，现在增长更多来自半导体、人工智能设备等中高端领域，更追求定制化、高纯度的专用化学品。新兴需求增长点高度集中于“人工智能-数据中心-半导体-储能”技术链条，驱动电子化学品、特种气体等高端材料需求快速放量，其中国产替代空间成为明确的内生增长来源，但仍有大量产品依赖进口。化工行业的营销理念也从“资源供应商”转向“价值服务商”，追求通过技术解决方案与服务为客户创造额外价值。整体来看，行业的需求重心正从追求“量大价低”的普通原料转向高端、个性化的专用材料。

2.3 行业供需平衡分析

2026 年上半年，我国化工行业延续结构性调整态势，结构性供需矛盾在不同细分市场和技术层级间持续显现；成本端受中东地缘冲突推高油价影响有所抬升，行业盈利能力呈现“弱修复”与“强分化”并存的格局。

在基础原料方面，大宗石化原料和通用化学品普遍处于供给宽松状态。聚乙烯（PE）上半年新增产能 100 万吨，产能增至 4,005 万吨，较 2025 年同期增长 5.7%，全年新增产能预计达 615~729 万吨，产能增速为 15%~18.5%，呈“前低后高”特征；而国内聚乙烯表观消费量预计达 4,150 万吨左右，同比增长 7.8%，行业正面临产能增速远超消费增速的结构性矛盾，供给宽松格局短期难改。下游传统领域表现疲软，包装膜、农膜、管材等开工率整体处于 30%至 55%的低位水平。聚氯乙烯（PVC）受房地产拖累持续承压，2026 年 5 月，房地产新开工面积累计同比降幅仍在 20%以上，行业整体开工率已从春节后的 78%左右下降至 72%附近，乙烯法开工率跌破 65%，截至 6 月 11 日，华东及华南样本仓库总库存 109.43 万吨，同比增加 106.24%，下游企业开工率仅维持在 60%~65%，企业产销匹配度依然较低。纯碱供给过剩格局未改，新产能持续释放，行业总产能预计突破 4,800 万吨，全年产量同比增幅约 12%，市场在“高库存、弱需求”格局中运行。

合成材料方面，聚酯产业链面临上游原料成本抬升与下游纺织淡季的双重压力。5 月以来，纺织市场传统淡季特征全面显现，终端需求持续低迷，聚酯产业链呈现上下游同步降产格局，行业整体承压，开工率已降至 78.9%附近。苯乙烯市场供需呈弱平衡状态，1~5 月表观需求同比下滑 1.6%。乙二醇受中东进口货源收缩影响，港口持续去库；国内开工虽有所回升，但仍未改变供应偏紧格局。

精细与专用化学品方面，市场供需关系呈现分化。高端聚烯烃、高性能纤维等高端领域技术突破持续取得进展，国产替代进程加快。然而，丙烯腈等产品长期仍面临供应饱和与利润萎缩压力，但近期受供应缩减及出口拉动，现货资源阶段性偏紧，价格逆势上涨。ABS 装置平均开工率仅 57.41%，维持低负荷生产。行业整体处于从规模扩张转向依靠技术进步与需求升级的结构性调整阶段。

三、行业的产业链地位分析

化工行业上中下游议价能力分化，具体受到资源控制、技术壁垒、产能格局、需求结构以及政策贸易环境等多重复杂因素影响。2026 年上半年，行业盈利持续修复的良好势头得以延续。随着供需格局预期不断优化，行业周期的转折点正日益临近。但需警惕多重不利影响：宏观经济需求恢复不及预期、部分领域产能过剩“内卷”延续，以及欧盟对我国化工产品反倾销调查增多等贸易环境变化对出口市场的扰动。

化工行业产业链结构复杂、紧密相连，具体分为上游（原料、基础化工）、中游（中间品与精细化工产品）和下游（应用）三部分。

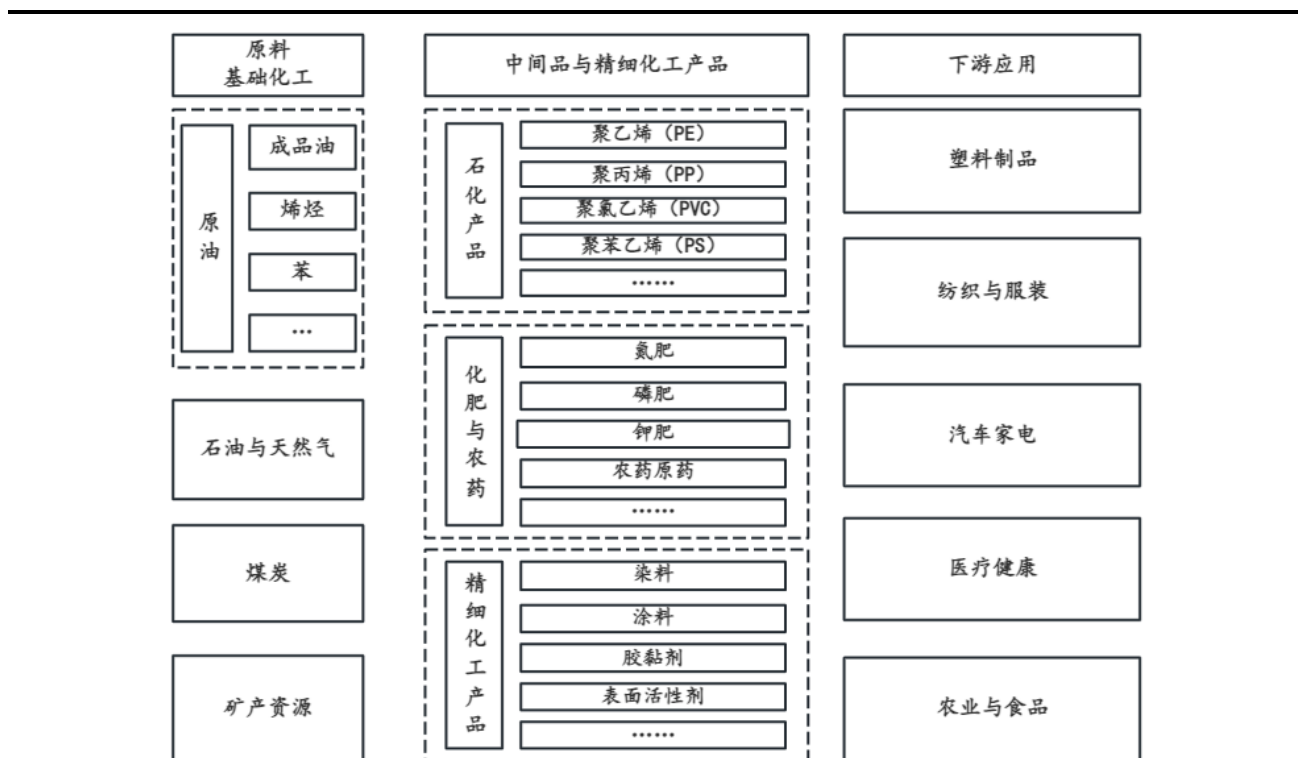


图 1 我国化工行业产业链

数据来源：公开资料、大公国际整理

3.1 行业纵向议价能力分析

上游议价能力主要取决于价格波动与企业规模。2026 年以来，受中东地缘冲突升级影响，国际油价中枢大幅上移，预计布伦特油价运行区间为 80~120 美元/桶。原油对外依存度达 70% 以上，轻质原油进口占比不足 30%，制约烯烃原料轻质化进程。上游能源品价格中枢抬升，加重了行业成本压力。硫磺作为原油加工副产品，价格年内累计涨幅超 210%，镇江港主流成交价已突破万元大关。拥有“炼化一体化”布局的头部企业，凭借规模效应和完整产业链具备极强成本控制能力；国内炼化新增产能基本进入尾声，10 亿吨炼油上限奠定了未来景气回暖基础。

中游企业是化工行业的核心，面临产能过剩与高端突破并存、企业议价能力严重分化的情况。传统大宗化工品如乙烯、丙烯、PTA 等面临结构性产能过剩，企业普遍缺乏定价权。2026

年上半年，PTA 行业开工率已降至 65%左右的历史低位；苯乙烯加工企业逐步陷入亏损，下游 3S 市场加工利润持续收窄。高端细分领域如高端聚烯烃、电子化学品等凭借技术构建壁垒。中游企业面临传导不畅的困境——上游原材料价格攀升后，中下游企业直接承压，成本抬升与利润收窄风险同步加剧。然而，高价原料难以有效传导至终端制品，导致产业链深陷“高成本挤压—低需求抑制—降负荷减产”的负向螺旋。

下游企业的议价空间，根本上取决于两个变量：其一，所在行业的景气水平；其二，对化工原料的依赖强度。而当前的市场现状是，传统领域需求持续疲软，与新兴产业的托底支撑形成鲜明交织。2026 年 1~5 月，地产销售、新开工、竣工面积同比增幅分别为-10.8%、-22.6%、-23.4%，传统需求持续疲软。新兴领域需求稳健，以新能源、电子信息、高端制造、人工智能等为代表的战略性新兴产业，对高性能、高附加值化工新材料形成了持续且旺盛的刚需。下游整体对通用产品有一定议价能力，但对独家或高性能材料的议价空间有限。受高成本与弱需求双重影响，下游企业普遍按需采购、谨慎经营。

整体上，定价权正从产能扩张驱动，加速向技术领先、成本极致和产业链协同的企业集中。化工行业利润正从大宗化学品向化工新材料、绿色化学品、精细化学品转移。

3.2 行业内部竞争格局分析

在大宗基础化工品领域，竞争核心是资源获取与规模成本；在专用化学品和中间体领域，竞争转向以专利技术和工艺优化为核心的差异化；在高端的特种化学品和定制材料领域，竞争则演变为以深度服务、定制化及与客户建立战略合作关系为主导的解决方案能力。

3.3 行业价格波动分析

2026 年上半年，受原油价格先涨后跌、天然气及煤化工价格阶段性波动等因素影响，国内化工品价格整体呈现冲高回落走势，细分品种间分化明显。

化工行业虽门类繁杂、产品万万千，但追本溯源，其一次能源不过集中在原油、天然气、煤炭、原盐及矿石等几大类基础资源之上。这些主要原材料价格走势，将直接牵动各化工产品的定价，二者呈现高度正相关联。

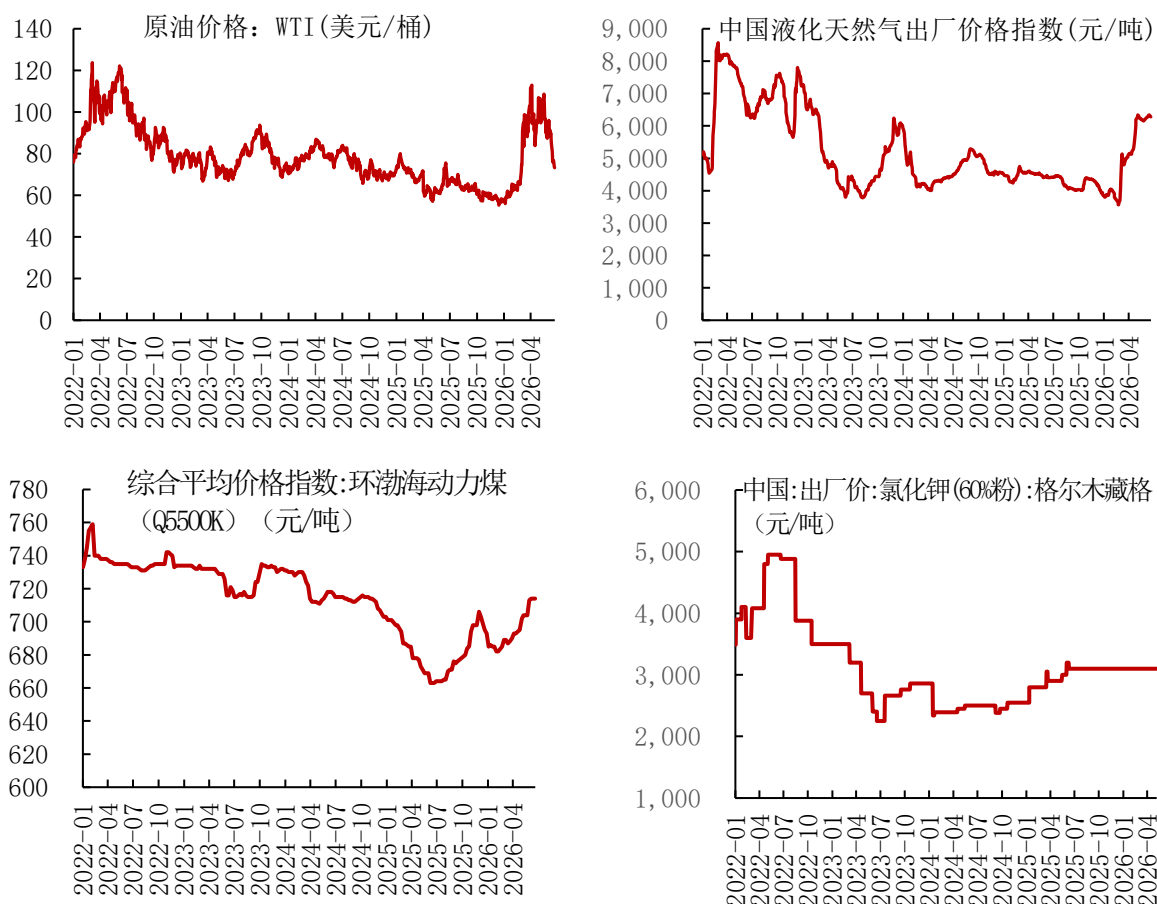


图2 2022年以来化工行业主要原材料价格

数据来源: Wind, 大公国际整理

具体来看, 2026 年一季度, 受 OPEC+深化减产、地缘政治冲突升级及美国寒潮天气等因素叠加影响, 国际油价持续攀升, WTI 原油价格由年初约 57 美元/桶震荡上行, 3 月末突破 100 美元/桶, 4 月 2 日触及 111.54 美元/桶的高点, 直接推高下游化工产品成本, 带动中国化工产品价格指数 (CCPI) 从年初约 4,000 点快速拉升, 3 月上旬突破 5,000 点, 3 月 9 日触及 5,094 点的高位。4 月中下旬起, 随着 OPEC+增产预期升温及全球经济衰退担忧加剧, 油价高位回落, 截至 6 月 23 日, WTI 原油回落至约 73 美元/桶, 较 4 月高点下跌约 35%。天然气价格走势与原油基本同步。中国液化天然气出厂价格指数从年初约 3,800 元/吨持续上行, 4 月 30 日触及 6,188 元/吨的高点, 随后受需求转弱及供给增加影响有所回落, 6 月下旬维持在约 6,280 元/吨, 整体呈先涨后跌态势。煤炭价格波动相对温和, 环渤海动力煤 (Q5500K) 价格从年初约 685 元/吨稳步上行至 6 月下旬的 714 元/吨, 对煤化工产品成本端支撑有所增强。氯化钾价格走势独立, 全年稳定在 3,100 元/吨。

综合来看, 2026 年上半年化工品价格整体呈冲高回落走势, 与 2025 年的持续下行形成鲜明对比。原油价格大幅波动是上半年价格变动的核心驱动因素, 一季度成本推升带动化工品价格快速上行, 二季度成本回落叠加下游需求支撑减弱, 价格逐步回调。从细分品种看, 与原油、天然气强相关的化工产品价格波动剧烈; 煤化工产品受煤价稳步上行影响成本端有所抬升, 但

整体幅度有限；钾肥方面，氯化钾受全球供需趋紧影响，支撑价格高位运行，但下游硫酸钾及复合肥因需求疲软难以跟涨，出现成本与价格背离。展望下半年，化工品价格走势将取决于原油价格走向、下游需求复苏节奏及行业供给端变化等多重因素。

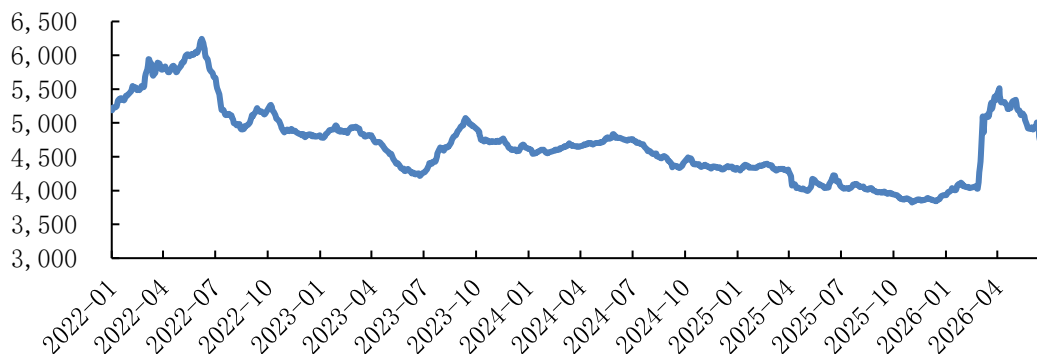


图3 2022年以来中国化工产品价格指数

数据来源：Wind，大公国际整理

四、行业创新能力分析

4.1 政策导向分析

2026年上半年，化工行业政策继续以“绿色低碳、安全合规、结构优化”作为转型升级方向，政策力度进一步加大，密集出台了一系列重磅文件；政策重点已从“控增量”转向“优存量”，通过改造升级存量资产、淘汰落后产能来释放结构性红利。

国家层面，2026年1月，应急管理部修订印发《化工园区安全风险排查治理导则》，明确各地区要坚持科学规划、合理布局，规范化工园区选址，制定落实“禁限控”目录，强化危险化学品生产建设项目入园源头安全管控，严密防控化工产业转移安全风险。2026年3月，工业和信息化部等七部门联合印发《加力推进石化化工行业老旧装置更新改造行动方案（2026—2029年）》（工信部联原〔2026〕72号），明确到2029年全面完成老旧装置更新改造任务，鼓励企业采用清洁生产技术设备改造提升，强化全过程减污降碳协同治理，该方案体现出政策重点已转向“优存量”，通过改造老旧装置来释放结构性红利。2026年4月，工业和信息化部等五部门印发《工业产品绿色设计指南（2026年版）》，聚焦11个绿色设计重点方向，覆盖15个行业126个方案，旨在从源头设计阶段减少或控制产品全生命周期的资源消耗和环境影响，为工业领域绿色低碳转型提供系统指引。2026年5月，国家发展改革委等五部门联合印发《关于开展重点行业节能降碳改造攻坚三年行动的通知》（发改环资〔2026〕698号），此次改造行动以炼油、乙烯、合成氨、甲醇等9个高耗能行业为突破口，设定3年为期，实施全覆盖、系统性的节能降碳改造，旨在从源头推动行业能效与碳效的双重优化。2026年《政府工作报告》进一步明确方向，提出完善绿色低碳发展政策体系，并启动重点行业提质降本降碳行动，深入推进零碳园区和工厂建设，设立国家低碳转型基金，安排2,000亿元超长期特别国债专项用于

推动设备更新。自 2026 年起，启动零碳工厂遴选工作，树立行业低碳转型标杆；到 2030 年，零碳工厂建设将逐步拓展至石化化工等行业领域。

地方层面，2026 年 5 月，浙江省人民政府办公厅印发《浙江省石化化工行业转型升级实施意见（2026—2028 年）》。该实施意见锚定世界级绿色石化基地建设目标，坚持“双碳”引领和“两新”融合，持续走好“减油增化拓材”转型升级路径，明确全面推进数字化转型、加大节能降碳改造力度、推动低效企业整治提升、提升绿色安全发展水平等重点任务。此外，上海、四川、湖南等省市也相继出台或修订了化工园区认定管理细则。

监管方面，2026 年化工行业安全监管持续保持高压态势。2026 年 2 月，应急管理部召开全国危险化学品安全监管工作视频会议，部署要紧盯重大安全风险，聚焦化工园区整治提升和企业安全生产优胜劣汰，以治理模式向事前预防转型为牵引，稳步提升数智安全管控水平。2026 年 5 月，应急管理部召开危化品重大危险源企业专项检查督导行动动员部署视频会议，持续强化安全监管。

税收方面，2026 年 1 月，财政部会同国家税务总局发布公告，明确自 2026 年 4 月 1 日起取消光伏、磷化工等产品出口退税，电池产品出口退税将在两年内分步取消。财政部对此解释称，此举旨在推动资源高效利用，并引导行业走出“内卷式”竞争困局。

整体来看，2026 年上半年化工行业政策进一步从“节能降碳改造攻坚”、“老旧装置更新改造”、“化工园区安全风险治理”、“零碳工厂建设”四个维度持续加码，加快引导化工行业实现转型升级。政策重点已从“控增量”转向“优存量”，通过改造升级存量资产、淘汰落后产能来释放结构性红利。

4.2 技术创新能力分析

2023~2025 年，化工行业研发费用（平均值）分别为 1.67 亿元、1.70 亿元和 1.79 亿元，研发费用率（平均值）分别为 2.50%、2.58%和 2.64%，两项指标均呈小幅上升态势，但仍处于较低水平。2026 年第一季度，研发费用同比增长约 7.9%，研发费用率与上年同期基本持平。整体来看，化工行业研发投入的绝对规模和相对强度均保持稳步提升，但占比水平仍处于低位，短期内难以明显改善。预计长期内，随着高端精细化学品和化工新材料研发投入增加和“人工智能+石化化工”行动的深入实施，研发费用将进一步增加，提升化工行业产业链安全和高附加值产品的自给率及化工企业未来竞争力。

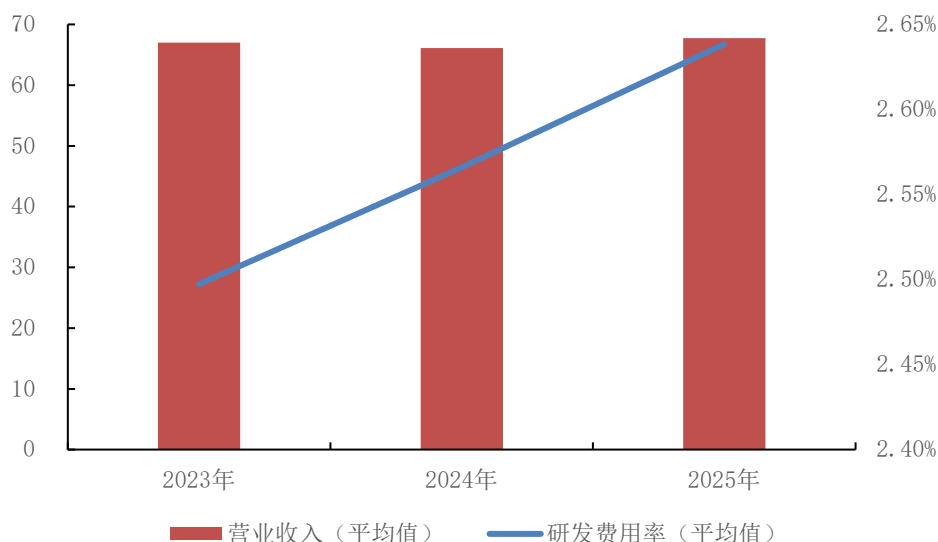


图 4 A 股上市化工企业 2023 年以来营业收入及研发费用率（单位：亿元、%）

数据来源：Wind、大公国际整理

上游企业的技术创新以工艺优化为核心，通过提高资本开支建设技术门槛更高的新装置，在实现降本、减排与稳定运行的同时，也依靠装置运行稳定性构筑同质化竞争中的关键优势。

中游企业则着力通过技术创新构建产品差异化和技术壁垒，工艺与产品领先的企业盈利稳定性更强。其创新活动更注重对业绩的实际贡献，并将环保与安全投资作为评估可持续发展能力的重要维度。

下游的化工材料技术创新正从投入导向转向应用转化导向，具备深厚工艺积累、工程化能力及下游协同优势的企业有望在行业分化过程中持续获得增长收益。

五、行业信用评级情况分析

受公募公司债审核周期延长、发行门槛提高等因素影响，2026 年上半年化工行业发债规模有所下降；但随着技术创新、产业升级等生产性投资需求增加，预计未来化工企业债券将进一步扩容，但将延续结构性分化，资金更聚焦于先进产能建设。

从发行情况来看，截至 6 月 24 日，2026 年上半年化工行业发债规模合计 1,255.44 亿元，共计 139 只；2025 年同期发债规模为 1,861.09 亿元，发行只数为 138 只，与 2025 年同期相比，2026 年化工行业信用债发行只数基本持平，但发行规模同比下降 32.5%，主要受公司债发行大幅收缩拖累，反映出化工企业在债券融资渠道选择上的结构性调整。

从债券类型来看，债务融资工具仍是化工企业最主要的债券融资渠道，占全市场发行规模的 78.4%，较 2025 年同期的 64.4% 提升 14 个百分点，占比进一步扩大。其中，中期票据与超短期融资券合计占债务融资工具的 88.4%，反映出化工企业既看重中期资金对项目建设的匹配，也注重超短期资金对流动性的灵活补充，避免了“短债长投”的流动性风险或长期债券的过高成本。同时，公司债发行规模大幅收缩至 266.39 亿元，占比从 35.6% 降至 21.2%，与 2026 年上半年公募公司债审核周期延长、发行门槛提高的监管环境变化有关。可转债及可交换债合计

发行 46.79 亿元，同比增长 148%，但绝对规模依然有限；资产支持证券从无到有，实现 5.35 亿元发行。展望未来，化工行业债券融资规模将取决于行业景气度、融资成本及政策环境等多重因素，短期内结构性分化的趋势预计仍将延续，科创债、绿色债等新品种的发行占比有望继续提升。

表 1 2026 年上半年¹化工行业信用债发行情况

类型	规模（亿元）	只数（只）
公司债（证监会）	266.39	23
其中：公募公司债	155.00	6
私募公司债	64.60	12
可转债	27.19	3
可交换债	19.60	2
债务融资工具	983.70	114
其中：中期票据	493.30	53
定向工具	50.00	5
短期融资券	64.00	12
超短期融资券	376.40	44
资产支持证券	5.35	2
其中：证监会主管 ABS	5.35	2
合计	1,255.44	139

数据来源：Wind，大公国际整理

2026 年上半年，化工行业债券发行信用利差（平均数）同比有所下降，增信方式对降低信用利差的作用有限。

化工行业发行债券期限以 3 年及 5 年为主，发债主体以国有企业为主。信用利差方面，2026 年上半年，化工行业无担保债券发行信用利差（平均数）同比有所下降；担保发行债券 3 年期发行信用利差为 75.68BP。从担保后债项级别来看，2026 年上半年，债项级别为 AAA 的债券 3 年期²信用利差分别为 107.43BP，使用增信方式获取债项 AAA 级别的企业平均信用利差与主体级别为 AAA 的企业信用利差仍存在一定差距，增信对降低信用利差的作用有限。

表 4 2026 年上半年化工行业企业无担保债券发行信用利差（平均值）（单位：BP）

级别	期限	2025 年上半年	2026 年上半年
AA+	3 年	160.54	98.57
	5 年	208.93	132.13
AAA	3 年	83.38	62.93
	5 年	92.25	43.47
平均值		108.93	69.58

数据来源：Wind，大公国际整理

¹ 截至 2026 年 6 月 24 日。

² 5 年期涉及样本较少，予以剔除。

六、周期发展展望

展望 2026 年下半年，化工行业供给端产能扩张接近尾声，固定资产投资增速转负，“反内卷”政策从短期治理上升为中长期制度安排；需求端下游库存处于低位，新兴领域需求旺盛；信用水平将呈现整体稳定、延续结构性分化的特征。

供给端，化工行业投资增速已转负，本轮产能扩张接近尾声。化学原料与制品业的固定资产完成额增速于 2025 年 6 月开始转负，2026 年 4 月进一步回落至同比下降 3.6%；在建工程同比增速于 2022 年第四季度达高点后持续回落，2025 年第一季度首次落入负数区间。2026 年第一季度，石油石化、基础化工行业在建工程投资额分别同比下降 4.62%、14.38%，新增资本开支大幅放缓。同时，预计 2026~2027 年大宗化学品新增产能较少。政策层面，2026 年政府工作报告将“深入整治‘内卷式’竞争”上升为重要任务，叠加碳排放双控对新增产能的强约束以及海外高成本老旧产能退出力度加大，行业供给端压力持续减轻。

需求端，化工行业已连续多年处于低迷期。其中下游纺织服装及橡塑制品存货持续走低，化学原料与制品正处于主动去库至被动补库的拐点。新能源、AI 算力、生物制造、航空航天等新兴领域需求较为旺盛，有望成为驱动化工行业高端化转型的核心引擎。政策持续刺激内需，化工品出口动能正在释放。

信用水平方面，化工行业信用风险整体可控，发债主体高度集中于高信用等级央国企及头部企业，存量债券结构整体健康。受发债审核、融资成本、替代渠道分流等因素影响，2026 年上半年债券发行规模同比有所收缩，品种间融资分化特征更加突出。同时，资金投向持续向先进产能建设、技术改造及绿色低碳等领域集中，科创债、绿色债等创新品种发行占比持续提升，信用资源进一步向优质主体集中。

报告声明

本报告分析及建议所依据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，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。