



基础化工行业研究

买入（维持评级）
行业专题研究报告

证券研究报告

基础化工组

 分析师：陈屹（执业 S1130521050001）
 chenyl3@gjzq.com.cn

 分析师：李含钰（执业 S1130523100003）
 lihanyu@gjzq.com.cn

化工板块关注度提升，价差改善方向成为投资主线

行业观点：

公募基金配置化工行业水平持续向上但龙头企业的持仓集中度有所回落。2026年1季度公募基金配置化工行业比例增长至6.3%，同比提升2.2pct，环比提高1.6pct，自4季度底部反转后1季度迎来持续加仓。从公募基金配置化工板块的风格来看，前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例有所回落，由2025年4季度的41.6%下滑至2026年1季度的38.2%，聚氨酯龙头万华化学、煤化工龙头华鲁恒升和钾肥与锂盐龙头盐湖股份的持仓市值在化工板块的占比有所提升，1季度相比2025年4季度的提升幅度分别为0.6pct、0.7pct、1.8pct。

2026年1季度关注度主要集中在聚氨酯和煤化工标的。从个股重仓市值来看：1季度获得加仓前五大标的是盐湖股份、万华化学、华鲁恒升、中国巨石、佛塑科技；减仓前五大标的是赛轮轮胎、广东宏大、中国石化、天赐材料、森麒麟。从基金持有数量看：持仓数量环比增加前五为万华化学、盐湖股份、中国巨石、华鲁恒升、卫星化学。新晋重仓与退出重仓来看：新晋重仓标的方面，按2026年1季度重仓市值排序前五分别为安迪苏、东华能源、龙蟠科技、三友化工、英科再生。退出重仓标的方面，按2026年1季度退出前的重仓市值排名靠前的标的分别为华锦股份、芳源股份、天铁科技、诚志股份、丸美生物。

周期涨价仍为核心主线，获得加仓的板块主要有钾肥、涤纶和聚氨酯，轮胎和民爆板块持仓则有所回落。获得加仓的板块均有涨价行情，其中钾肥在春耕备肥旺季期间价格支撑力度较强；1月27日钾肥保供稳价会议明确全年限价为港口3150元/吨、国产3100元/吨（到站），奠定价格上限；2月市场承接1月高位态势，春耕备肥预期升温，价格维持高位坚挺；3月市场保供放量驱动价格小幅回落。涤纶则是在地缘冲突背景下成本支撑较强，2月下旬油价快速冲高，叠加聚酯原料因不可抗力影响，原料供应收紧预期进一步发酵，多重利好因素叠加，生产成本大幅抬升从而推动涤纶价格短期暴涨。聚氨酯在成本面强势支撑叠加外盘涨价提振背景下，产品价格快速向上。被减仓的轮胎和民爆板块则是预期业绩承压，轮胎板块在原油价格大涨的背景下上游核心原料橡胶价格也大幅向上，虽然企业通过涨价进行传导但考虑到涨价滞后性且无法完全覆盖成本压力因而预期盈利受损；民爆板块则是在需求走弱背景下出现量价齐跌进而影响业绩。

投资建议与估值

1季度在地缘冲突背景下油价暴涨，化工板块投资方向集中在涨价主线和高油价背景下的受益板块。涨价方向的钾肥和聚氨酯等在供需改善的催化下价格显著向上；涤纶则主要是由于成本支撑出现暴涨；油价上涨背景下显著受益的为煤化工板块，煤制烯烃的成本优势得到凸显进而对相关公司业绩预期上修。在油价剧烈波动的背景下，化工行业整体关注度也得到大幅提升，板块的配置占比持续向上，考虑到当前板块扩产周期基本结束且多数行业盈利仍然处于周期相对底部，此外部分因为油价暴涨阶段性受损的板块在调整后估值的性价比也开始逐渐得到体现，因而继续看好大化工板块投资机会。周期方向建议关注需求具备支撑且供应端出现积极变化的细分行业，前期因为油价受损且未来有望修复的细分板块，以及竞争优势显著的龙头企业；产业趋势方面建议继续关注AI应用加速推进后带来的材料端机遇。

风险提示

国内外需求下滑；原油价格剧烈波动；贸易政策变动影响产业布局；产品价格下滑



内容目录

一、公募基金配置化工行业水平持续向上.....	4
二、个股变动：盐湖股份、万华化学和华鲁恒升等为重点加仓对象.....	4
三、行业变动：钾肥、涤纶和聚氨酯等板块市场关注度较高.....	8
四、公募基金配置化工时继续加仓价差扩大方向.....	12
五、投资建议.....	15
六、风险提示.....	15

图表目录

图表 1： 2026 年 1 季度公募基金配置化工行业比例持续向上.....	4
图表 2： 2010 年至今公募基金配置化工行业统计情况.....	4
图表 3： 2026 年 1 季度化工行业重仓市值前二十大标的.....	5
图表 4： 2026 年 1 季度化工行业重仓市值增加前十大标的.....	5
图表 5： 2026 年 1 季度化工行业重仓市值减少前十大标的.....	6
图表 6： 2026 年 1 季度化工行业重仓基金数量前十大标的.....	6
图表 7： 2026 年 1 季度化工行业重仓基金数量增加前十大标的.....	6
图表 8： 2026 年 1 季度化工行业重仓基金数量减少前十大标的.....	7
图表 9： 2026 年 1 季度新晋重仓股（2025 年 4 季度未重仓但 2026 年 1 季度重仓）情况.....	7
图表 10： 2026 年 1 季度退出重仓股（2025 年 4 季度重仓但 2026 年 1 季度未重仓）情况.....	8
图表 11： 2026 年 1 季度化工行业细分子板块重仓情况.....	9
图表 12： 2026 年 1 季度重仓市值增加前五大细分子板块.....	9
图表 13： 2026 年 1 季度重仓市值减少前五大细分子板块.....	10
图表 14： 2026 年 1 季度重仓基金数量前五大细分子板块.....	10
图表 15： 2026 年 1 季度重仓基金数量增加前五大细分子板块.....	10
图表 16： 2026 年 1 季度重仓基金数量减少前五大细分子板块.....	11
图表 17： 公募基金重仓聚氨酯比例持续回升.....	11
图表 18： 公募基金重仓农药比例环比有所回升.....	11
图表 19： 公募基金重仓涤纶比例继续提高.....	11
图表 20： 公募基金重仓轮胎比例显著回落.....	11
图表 21： 公募基金重仓改性塑料比例环比回落.....	12
图表 22： 公募基金重仓涂料油墨比例环比小幅回落.....	12
图表 23： 2026 年 1 季度化工行业前十大重仓股变动情况.....	12
图表 24： 公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓化工市值比例有所回落.....	13



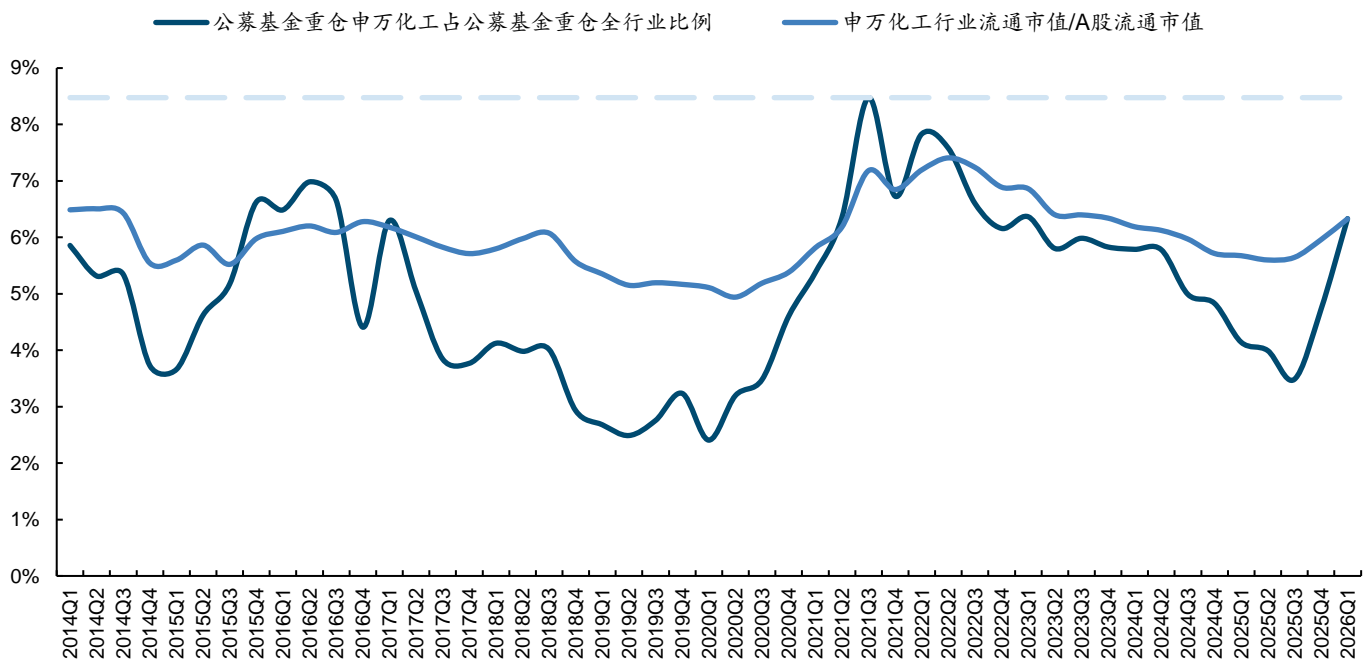
图表 25: 公募基金重仓万华化学比例继续回升	13
图表 26: 公募基金重仓华鲁恒升比例继续回升	13
图表 27: 公募基金重仓扬农化工比例企稳	14
图表 28: 公募基金重仓赛轮轮胎比例显著回落	14
图表 29: 公募基金重仓龙佰集团比例企稳	14
图表 30: 公募基金重仓国瓷材料比例小幅回落	14
图表 31: 近 6 个季度公募基金重仓化工相关公司占公募重仓化工比例	15



一、公募基金配置化工行业水平持续向上

- 2026 年 1 季度公募基金配置化工行业的市值占比呈现持续向上的趋势。复盘公募基金对化工行业的配置情况可以看出：2017 年起化工行业配置从低配趋向超配，2020 年 1 季度受行业需求影响，公募基金重仓申万化工占公募基金重仓全行业比例跌至近十年历史最低点 2.4%，2020 年 2 季度开始随下游需求回暖带动化工配置持续提升，并连续一年呈现出持续提升的状态，2021 年 3 季度公募基金继续加仓化工行业后重仓化工行业占比环比提升 2.2pct 至 8.5%，达到了 2010 年以来公募基金重仓化工行业的最高值，2021 年 4 季度在部分公募基金调仓减仓的背景下，重仓化工行业的占比环比下滑 1.8pct 至 6.7%，2022 年 1 季度公募基金配置化工比例阶段性回升至 7.8%，从 2022 年 2 季度开始公募基金配置化工比例呈现出持续下滑的趋势，重仓化工行业市值占比在 2025 年 3 季度降低至 3.5%，回落到历史相对低位状态，2025 年 4 季度开始实现底部反转，2026 年 1 季度环比提升 1.6pct 至 6.3%。

图表1：2026 年 1 季度公募基金配置化工行业比例持续向上



来源：Wind、国金证券研究所

图表2：2010 年至今公募基金配置化工行业统计情况

	最大	最小	均值	中位数	当前值
化工重仓占比	8.47%	2.41%	5.09%	4.99%	6.33%

来源：Wind、国金证券研究所

二、个股变动：盐湖股份、万华化学和华鲁恒升等为重点加仓对象

- 从重仓市值看，化工龙头持仓集中度有所下滑。万华化学、华鲁恒升、巨化股份、天赐材料、盐湖股份、亚钾国际、恩捷股份、中国巨石、宝丰能源、藏格矿业、新宙邦、三棵树、佛塑科技、鼎龙股份、中材科技 15 家公司重仓市值合计为 557 亿元，占化工板块总持仓的 46.5%，环比下滑 4.1pct；行业整体持仓集中度 CR20 为 53%，环比下滑 5.1pct。重仓市值前 10 大公司中，盐湖股份、万华化学、华鲁恒升、亚钾国际、宝丰能源这 5 家公司的持仓市值增长也排名前 10。



图表3: 2026年1季度化工行业重仓市值前二十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	600309.SH	万华化学	7,882	2,430	233	98	3.18%
2	600426.SH	华鲁恒升	6,831	2,230	187	57	14.52%
3	600160.SH	巨化股份	5,889	1,077	47	-17	-11.16%
4	002709.SZ	天赐材料	5,660	-679	122	16	1.41%
5	000792.SZ	盐湖股份	5,528	2,913	185	90	33.38%
6	000893.SZ	亚钾国际	3,275	1,349	92	36	27.45%
7	002812.SZ	恩捷股份	3,217	655	85	51	18.64%
8	600176.SH	中国巨石	2,636	1,690	109	72	46.45%
9	600989.SH	宝丰能源	2,520	1,079	86	17	49.18%
10	000408.SZ	藏格矿业	2,385	-521	85	-43	-5.51%
11	300037.SZ	新宙邦	2,284	971	69	20	7.19%
12	603737.SH	三棵树	1,963	-85	54	18	8.33%
13	000973.SZ	佛塑科技	1,942	1,536	68	55	24.15%
14	300054.SZ	鼎龙股份	1,915	230	66	29	30.01%
15	002080.SZ	中材科技	1,770	161	61	-2	4.14%
16	000683.SZ	博源化工	1,729	1,485	29	10	11.54%
17	301035.SZ	润丰股份	1,603	44	25	8	12.61%
18	002497.SZ	雅化集团	1,554	-591	36	-16	-5.73%
19	601233.SH	桐昆股份	1,484	468	56	24	3.74%
20	300285.SZ	国瓷材料	1,416	-179	22	-4	12.87%

来源: Wind、国金证券研究所

- 2026年1季度以来市场对涨价方向的关注度继续提升,高油价背景下受益的煤化工方向也获得加仓。从具体标的来看:加仓前五大标的是盐湖股份(26.2亿元增至55.3亿元)、万华化学(54.5亿元增至78.8亿元)、华鲁恒升(46亿元增至68.3亿元)、中国巨石(9.5亿元增至26.4亿元)、佛塑科技(4亿元增至19.4亿元)。减仓前五大标的是赛轮轮胎(42.7亿元减至10.9亿元)、广东宏大(23.8亿元减至12.9亿元)、中国石化(12.2亿元减至2.7亿元)、天赐材料(63.4亿元减至56.6亿元)、森麒麟(9亿元减至2.6亿元)。

图表4: 2026年1季度化工行业重仓市值增加前十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	000792.SZ	盐湖股份	5,528	2,913	185	90	33.38%
2	600309.SH	万华化学	7,882	2,430	233	98	3.18%
3	600426.SH	华鲁恒升	6,831	2,230	187	57	14.52%
4	600176.SH	中国巨石	2,636	1,690	109	72	46.45%
5	000973.SZ	佛塑科技	1,942	1,536	68	55	24.15%
6	000683.SZ	博源化工	1,729	1,485	29	10	11.54%
7	000893.SZ	亚钾国际	3,275	1,349	92	36	27.45%
8	002648.SZ	卫星化学	1,218	1,179	65	57	56.22%
9	600256.SH	广汇能源	1,088	1,083	27	26	35.29%
10	600989.SH	宝丰能源	2,520	1,079	86	17	49.18%

来源: Wind、国金证券研究所



图表5: 2026年1季度化工行业重仓市值减少前十大标的

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	季度涨跌幅
1	601058.SH	赛轮轮胎	1,093	-3,181	37	-39	-21.67%
2	002683.SZ	广东宏大	1,285	-1,091	21	-32	-11.98%
3	600028.SH	中国石化	266	-945	22	-5	-4.55%
4	002709.SZ	天赐材料	5,660	-679	122	16	1.41%
5	002984.SZ	森麒麟	261	-637	10	-25	-20.26%
6	002497.SZ	雅化集团	1,554	-591	36	-16	-5.73%
7	000408.SZ	藏格矿业	2,385	-521	85	-43	-5.51%
8	300910.SZ	瑞丰新材	570	-503	9	-7	-15.13%
9	002407.SZ	多氟多	715	-503	16	-24	-18.63%
10	002064.SZ	华峰化学	679	-493	25	-14	-7.32%

来源: Wind、国金证券研究所

- 从基金持有数量看: 公募基金持仓数量前十分别为万华化学(135增至233)、华鲁恒升(130增至187)、盐湖股份(95增至185)、天赐材料(106增至122)、中国巨石(37增至109)、亚钾国际(56增至92)、宝丰能源(69增至86)、藏格矿业(128减至85)、恩捷股份(34增至85)、新宙邦(49增至69)。

图表6: 2026年1季度化工行业重仓基金数量前十大标的

序号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	600309.SH	万华化学	233	98	7,882	2,430	3.18%
2	600426.SH	华鲁恒升	187	57	6,831	2,230	14.52%
3	000792.SZ	盐湖股份	185	90	5,528	2,913	33.38%
4	002709.SZ	天赐材料	122	16	5,660	-679	1.41%
5	600176.SH	中国巨石	109	72	2,636	1,690	46.45%
6	000893.SZ	亚钾国际	92	36	3,275	1,349	27.45%
7	600989.SH	宝丰能源	86	17	2,520	1,079	49.18%
8	000408.SZ	藏格矿业	85	-43	2,385	-521	-5.51%
9	002812.SZ	恩捷股份	85	51	3,217	655	18.64%
10	300037.SZ	新宙邦	69	20	2,284	971	7.19%

来源: Wind、国金证券研究所

- 76个标的基金持有数量环比增加, 26个标的重仓基金数增加超过10个。其中增幅最大的前五分别为万华化学(135增至233)、盐湖股份(95增至185)、中国巨石(37增至109)、华鲁恒升(130增至187)、卫星化学(8增至65)。

图表7: 2026年1季度化工行业重仓基金数量增加前十大标的

序号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	600309.SH	万华化学	233	98	7,882	2,430	3.18%
2	000792.SZ	盐湖股份	185	90	5,528	2,913	33.38%
3	600176.SH	中国巨石	109	72	2,636	1,690	46.45%
4	600426.SH	华鲁恒升	187	57	6,831	2,230	14.52%
5	002648.SZ	卫星化学	65	57	1,218	1,179	56.22%
6	000973.SZ	佛塑科技	68	55	1,942	1,536	24.15%
7	002812.SZ	恩捷股份	85	51	3,217	655	18.64%
8	000893.SZ	亚钾国际	92	36	3,275	1,349	27.45%
9	300054.SZ	鼎龙股份	66	29	1,915	230	30.01%
10	600256.SH	广汇能源	27	26	1,088	1,083	35.29%

来源: Wind、国金证券研究所



- 46个标的基金持有数量环比减少，9个标的重仓基金数减少超过10个。其中降幅最大的前五分别为藏格矿业（128降至85）、赛轮轮胎（76降至37）、广东宏大（53降至21）、森麒麟（35降至10）、多氟多（40降至16）。

图表8：2026年1季度化工行业重仓基金数量减少前十大标的

序号	代码	名称	重仓基金数 (个)	环比变化 (个)	重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	季度涨跌幅
1	000408.SZ	藏格矿业	85	-43	2,385	-521	-5.51%
2	601058.SH	赛轮轮胎	37	-39	1,093	-3,181	-21.67%
3	002683.SZ	广东宏大	21	-32	1,285	-1,091	-11.98%
4	002984.SZ	森麒麟	10	-25	261	-637	-20.26%
5	002407.SZ	多氟多	16	-24	715	-503	-18.63%
6	600096.SH	云天化	12	-21	84	-188	-1.27%
7	600160.SH	巨化股份	47	-17	5,889	1,077	-11.16%
8	002497.SZ	雅化集团	36	-16	1,554	-591	-5.73%
9	002064.SZ	华峰化学	25	-14	679	-493	-7.32%
10	600273.SH	嘉化能源	2	-9	14	-96	8.30%

来源：Wind、国金证券研究所

图表9：2026年1季度新晋重仓股（2025年4季度未重仓但2026年1季度重仓）情况

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	重仓基金 (个)	季度涨跌幅	序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	重仓基金数 (个)	季度涨跌幅
1	600299.SH	安迪苏	286.86	6	44.62%	29	002360.SZ	同德化工	11.29	3	30.53%
2	002221.SZ	东华能源	259.69	14	5.73%	30	688571.SH	杭华股份	9.92	2	4.01%
3	603906.SH	龙蟠科技	230.84	8	11.49%	002132.SZ	澳洋健康	8.82	2	1.00%	
4	600409.SH	三友化工	208.59	12	8.78%	32	603681.SH	永冠新材	7.20	1	-9.11%
5	688087.SH	英科再生	177.98	9	25.89%	33	688718.SH	唯赛勃	7.10	1	13.41%
6	688359.SH	三孚新科	137.76	5	14.93%	34	688116.SH	天奈科技	6.79	1	-16.89%
7	300769.SZ	德方纳米	135.39	4	-3.26%	35	002753.SZ	永东股份	4.81	1	6.88%
8	688106.SH	金宏气体	112.09	8	33.95%	36	002455.SZ	百川股份	4.52	1	99.18%
9	300320.SZ	海达股份	99.06	5	5.23%	37	002917.SZ	金奥博	4.51	1	0.75%
10	688179.SH	阿拉丁	91.30	4	33.31%	38	300429.SZ	强力新材	4.43	2	-7.42%
11	601216.SH	君正集团	82.54	4	13.14%	39	603916.SH	苏博特	3.68	1	11.05%
12	600955.SH	维远股份	79.08	6	5.22%	40	688065.SH	凯赛生物	2.21	2	-1.20%
13	603227.SH	雪峰科技	66.29	2	19.32%	41	300886.SZ	华业香料	2.05	2	11.63%
14	600328.SH	中盐化工	62.48	2	3.83%	42	603977.SH	国泰集团	1.49	1	17.44%
15	002440.SZ	闰土股份	58.62	4	49.07%	43	300169.SZ	天晟新材	1.45	1	1.28%
16	688779.SH	五矿新能	57.33	3	37.52%	44	002637.SZ	赞宇科技	1.17	1	9.12%
17	002386.SZ	天原股份	47.60	3	7.94%	45	300821.SZ	东岳硅材	0.98	1	-7.01%
18	688733.SH	壹石通	41.59	2	-13.96%	46	300758.SZ	七彩化学	0.85	1	6.55%
19	002068.SZ	黑猫股份	39.71	1	-1.01%	47	301003.SZ	江苏博云	0.62	1	16.24%
20	300856.SZ	科思股份	38.96	1	-9.08%	48	300243.SZ	瑞丰高材	0.62	1	23.11%
21	603867.SH	新化股份	23.69	5	20.96%	49	000525.SZ	红太阳	0.57	1	6.39%
22	600249.SH	两面针	18.99	1	8.89%	50	002809.SZ	红墙股份	0.42	1	4.21%
23	002136.SZ	安纳达	18.09	1	1.69%	51	600929.SH	雪天盐业	0.42	1	6.24%
24	002783.SZ	凯龙股份	17.99	1	-3.77%	52	600714.SH	金瑞矿业	0.40	1	40.34%
25	603725.SH	天安新材	15.53	2	-4.77%	53	603601.SH	再升科技	0.28	1	29.73%
26	002381.SZ	双箭股份	14.96	1	-0.15%	54	300796.SZ	贝斯美	0.28	1	3.76%
27	300218.SZ	安利股份	14.29	1	-1.28%	55	600469.SH	风神股份	0.25	1	-3.24%
28	300665.SZ	飞鹿股份	13.45	1	-22.33%	56	605566.SH	福莱蓆特	0.15	1	-8.96%

来源：Wind、国金证券研究所

- 从个股新晋重仓市值看，化工行业共有56个标的在2025年4季度未重仓而在2026年1季度成为新晋重仓。从持仓市值来看，排名前五的分别为安迪苏（2.87亿元）、东华能源（2.6亿元）、龙蟠科技（2.31亿元）、三友化工（2.09亿元）、英科再生（1.78亿元）。
- 从个股退出重仓市值看，化工行业共有35个标的在2025年4季度重仓而在2026年1季度未重仓。从2026年1季度退出前的持仓市值来看，排名前五的分别为华锦股



份 (2.31 亿元)、芳源股份 (1.04 亿元)、天铁科技 (0.92 亿元)、诚志股份 (0.39 亿元)、丸美生物 (0.27 亿元)。

图表10: 2026年1季度退出重仓股(2025年4季度重仓但2026年1季度未重仓)情况

序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	重仓基金数 (个)	季度涨跌幅	序号	代码	名称	重仓总市值 (百万元)	重仓基金数 (个)	季度涨跌幅
1	000059.SZ	华锦股份	231.06	4	0.00%	19	002643.SZ	万润股份	1.68	2	3.60%
2	688148.SH	芳源股份	104.40	1	-12.31%	20	688350.SH	富淼科技	1.60	1	9.79%
3	300587.SZ	天铁科技	92.10	1	-10.07%	21	002669.SZ	康达新材	1.50	1	-15.85%
4	000990.SZ	诚志股份	39.47	2	23.74%	22	300644.SZ	南京聚隆	1.47	1	-21.97%
5	603983.SH	丸美生物	27.35	2	-20.13%	23	300743.SZ	天地数码	1.24	4	-24.97%
6	300041.SZ	回天新材	27.12	1	-5.81%	24	600810.SH	神马股份	1.17	1	-17.65%
7	300717.SZ	华信新材	22.34	4	8.81%	25	000936.SZ	华西股份	1.07	1	-16.55%
8	603879.SH	永悦科技	16.17	5	-17.61%	26	300539.SZ	横河精密	1.02	1	-37.38%
9	603332.SH	苏州龙杰	15.63	1	-3.38%	27	002838.SZ	道恩股份	0.99	1	2.66%
10	600623.SH	华谊集团	12.27	1	27.85%	28	002999.SZ	天禾股份	0.78	1	3.96%
11	603968.SH	醋化股份	11.61	1	14.11%	29	003042.SZ	中农联合	0.49	1	16.02%
12	300446.SZ	航天智造	9.89	2	-17.96%	30	300196.SZ	长海股份	0.34	2	21.67%
13	600143.SH	金发科技	6.95	2	-16.50%	31	603330.SH	天洋新材	0.27	1	-8.14%
14	300387.SZ	富邦科技	6.35	1	3.31%	32	600423.SH	柳化股份	0.27	1	2.93%
15	300072.SZ	海新能科	5.29	1	12.83%	33	603213.SH	镇洋发展	0.26	1	4.59%
16	603948.SH	建业股份	3.29	2	-1.09%	34	000553.SZ	安道麦A	0.14	1	14.29%
17	300995.SZ	奇德新材	2.72	1	-17.60%	35	688133.SH	泰坦科技	0.07	1	-10.27%
18	300740.SZ	水羊股份	1.89	2	-5.97%						

来源: Wind、国金证券研究所

三、行业变动：钾肥、涤纶和聚氨酯等板块市场关注度较高

- 从各板块基金持仓市值来看，2026年1季度基金持仓市值排名前五大板块为其他化学制品 (224.4 亿元)、钾肥 (120.2 亿元)、聚氨酯 (81.5 亿元)、氟化工及制冷剂 (76.9 亿元)、氮肥 (75.5 亿元)。



图表11: 2026年1季度化工行业细分子板块重仓情况

序号	名称	2026年1季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2026年1季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	其他化学制品	22,441	2,737	657	154
2	钾肥	12,017	3,863	378	76
3	聚氨酯	8,153	2,670	255	110
4	氟化工及制冷剂	7,693	642	98	-34
5	氮肥	7,550	2,563	230	66
6	涤纶	6,064	3,230	206	74
7	农药	5,465	1,354	137	39
8	玻纤	5,124	2,551	199	92
9	其他化学原料	3,824	2,341	161	81
10	民爆用品	3,389	-1,153	80	-30
11	其他塑料制品	2,961	1,772	107	52
12	无机盐	2,578	-225	65	1
13	涂料油漆油墨制造	2,147	-129	68	16
14	纯碱	1,938	1,693	41	22
15	石油加工	1,890	409	74	41
16	轮胎	1,654	-3,738	63	-59
17	纺织化学用品	1,365	226	46	21
18	氯碱	1,182	964	57	41
19	磷化工及磷酸盐	939	-208	43	-4
20	复合肥	883	-139	38	9
21	氨纶	679	-493	25	-14
22	日用化学产品	621	34	22	4
23	其他橡胶制品	591	343	16	9
24	改性塑料	366	-191	14	-11
25	其他纤维	337	89	19	-4
26	炭黑	262	254	8	4
27	磷肥	84	-188	12	-21
28	合成革	14	14	1	1

来源: Wind、国金证券研究所

- 加仓前五大子板块为: 钾肥 (81.6 亿元增至 120.2 亿元)、涤纶 (28.3 亿元增至 60.6 亿元)、其他化学制品 (197 亿元增至 224.4 亿元)、聚氨酯 (54.8 亿元增至 81.5 亿元)、氮肥 (49.9 亿元增至 75.5 亿元)。

图表12: 2026年1季度重仓市值增加前五大细分子板块

序号	名称	2026年1季度重仓总市值 (百万元)	环比变化 (百万元)	2026年1季度重仓基金数 (个)	环比变化 (个)
1	钾肥	12,017	3,863	378	76
2	涤纶	6,064	3,230	206	74
3	其他化学制品	22,441	2,737	657	154
4	聚氨酯	8,153	2,670	255	110
5	氮肥	7,550	2,563	230	66

来源: Wind、国金证券研究所



- 减仓前五大子板块为：轮胎（53.9 亿元减至 16.5 亿元）、民爆用品（45.4 亿元减至 33.9 亿元）、氨纶（11.7 亿元减至 6.8 亿元）、无机盐（28.1 亿元减至 25.8 亿元）、磷化工及磷酸盐（11.5 亿元减至 9.4 亿元）。

图表13：2026年1季度重仓市值减少前五大细分子板块

序号	名称	2026年1季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）	2026年1季度重仓基金数（个）	环比变化（个）
1	轮胎	1,654	-3,738	63	-59
2	民爆用品	3,389	-1,153	80	-30
3	氨纶	679	-493	25	-14
4	无机盐	2,578	-225	65	1
5	磷化工及磷酸盐	939	-208	43	-4

来源：Wind、国金证券研究所

- 从各细分子板块持有基金数量来看：2026年1季度基金持有数量排名前五大子板块为：其他化学制品（657个）、钾肥（378个）、聚氨酯（255个）、氮肥（230个）、涤纶（206个）。

图表14：2026年1季度重仓基金数量前五大细分子板块

序号	名称	2026年1季度重仓基金数（个）	环比变化（个）	2026年1季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）
1	其他化学制品	657	154	22,441	2,737
2	钾肥	378	76	12,017	3,863
3	聚氨酯	255	110	8,153	2,670
4	氮肥	230	66	7,550	2,563
5	涤纶	206	74	6,064	3,230

来源：Wind、国金证券研究所

- 20个细分子板块基金持有数量环比增加，14个细分子板块基金数增加大于10个。其中增幅前五分别为：其他化学制品（503个增至657个）、聚氨酯（145个增至255个）、玻纤（107个增至199个）、其他化学原料（80个增至161个）、钾肥（302个增至378个）。

图表15：2026年1季度重仓基金数量增加前五大细分子板块

序号	名称	2026年1季度重仓基金数（个）	环比变化（个）	2026年1季度重仓总市值（百万元）	环比变化（百万元）
1	其他化学制品	657	154	22,441	2,737
2	聚氨酯	255	110	8,153	2,670
3	玻纤	199	92	5,124	2,551
4	其他化学原料	161	81	3,824	2,341
5	钾肥	378	76	12,017	3,863

来源：Wind、国金证券研究所

- 8个细分子板块基金持有数量环比减少，6个细分子板块基金数减少超过10个。其中降幅前五分别为：轮胎（122个降至63个）、氟化工及制冷剂（132个降至98个）、民爆用品（110个降至80个）、磷肥（33个降至12个）、氨纶（39个降至25个）。



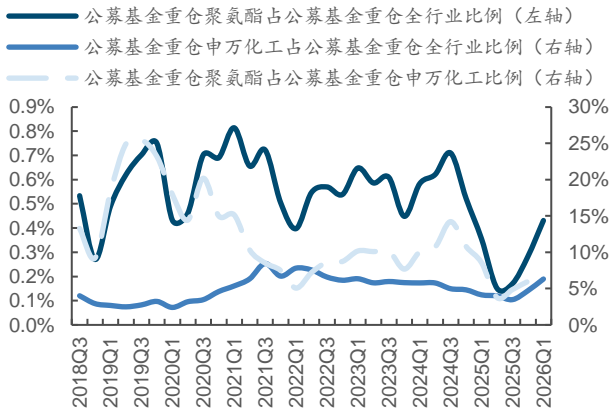
图表16: 2026年1季度重仓基金数量减少前五大细分子板块

序号	名称	2026年1季度重仓基金数(个)	环比变化(个)	2026年1季度重仓总市值(百万元)	环比变化(百万元)
1	轮胎	63	-59	1,654	-3,738
2	氟化工及制冷剂	98	-34	7,693	642
3	民爆用品	80	-30	3,389	-1,153
4	磷肥	12	-21	84	-188
5	氨纶	25	-14	679	-493

来源: Wind、国金证券研究所

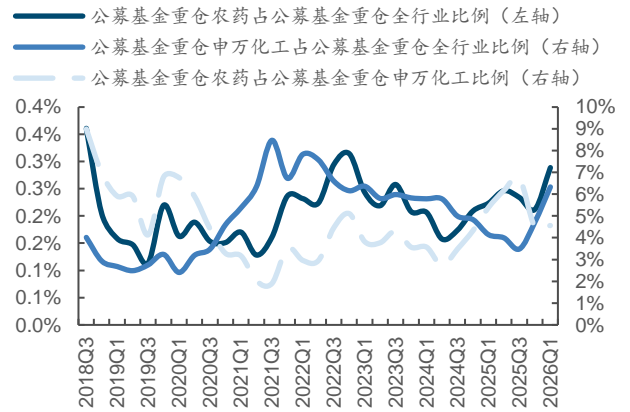
- 从公募基金重仓市值占公募基金全行业重仓市值的比例变化来看:选取聚氨酯、农药、涤纶、轮胎、改性塑料、油墨涂料这几个我们重点关注的板块,2026年1季度环比2025年4季度来看,公募基金重仓聚氨酯的比例由0.28%增加至0.43%;公募基金重仓农药的比例由0.21%增加至0.29%;公募基金重仓涤纶的比例由0.15%增加至0.32%;公募基金重仓轮胎的比例由0.28%减少至0.09%;公募基金重仓改性塑料的比例由0.03%减少至0.02%;公募基金重仓油墨涂料的比例由0.12%减少至0.11%。

图表17: 公募基金重仓聚氨酯比例持续回升



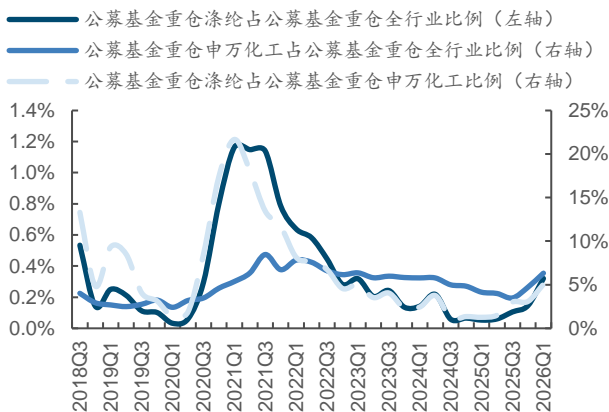
来源: Wind、国金证券研究所

图表18: 公募基金重仓农药比例环比有所回升



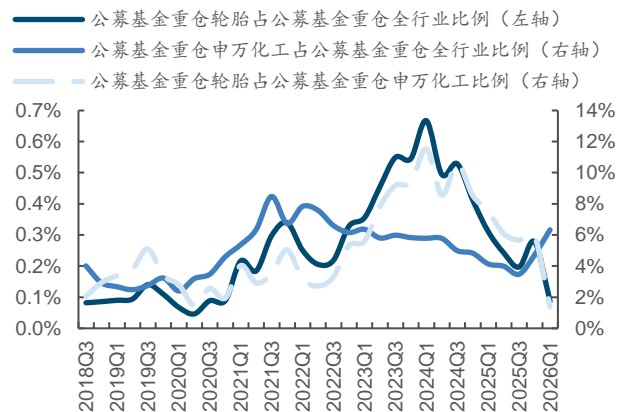
来源: Wind、国金证券研究所

图表19: 公募基金重仓涤纶比例继续提高



来源: Wind、国金证券研究所

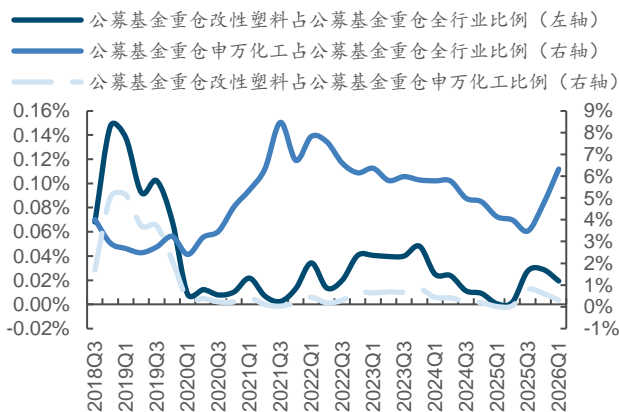
图表20: 公募基金重仓轮胎比例显著回落



来源: Wind、国金证券研究所

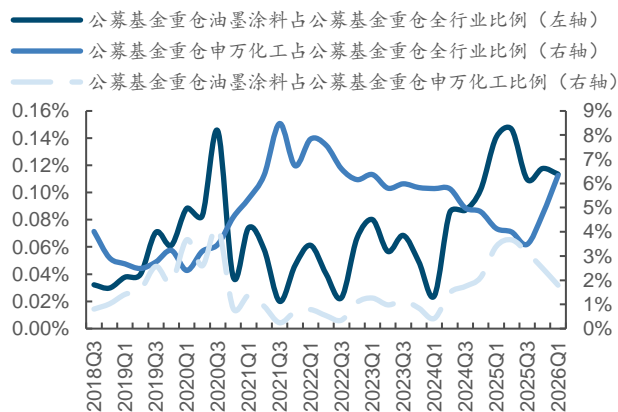


图表21: 公募基金重仓改性塑料比例环比回落



来源: Wind、国金证券研究所

图表22: 公募基金重仓涂料油墨比例环比小幅回落



来源: Wind、国金证券研究所

■ 周期涨价仍为核心主线, 获得加仓的板块主要有钾肥、涤纶和聚氨酯, 轮胎和民爆板块持仓则有所回落。获得加仓的板块均有涨价行情, 其中钾肥在春耕备肥旺季期间价格支撑力度较强; 1月27日钾肥保供稳价会议明确全年限价为港口3150元/吨、国产3100元/吨(到站), 奠定价格上限; 2月市场承接1月高位态势, 春耕备肥预期升温, 价格维持高位坚挺; 3月市场保供放量驱动价格小幅回落。涤纶则是在地缘冲突背景下成本支撑较强, 2月下旬油价快速冲高, 叠加聚酯原料因不可抗力影响, 原料供应收紧预期进一步发酵, 多重利好因素叠加, 生产成本大幅抬升从而推动涤纶价格短期暴涨。聚氨酯在成本面强势支撑叠加外盘涨价提振背景下, 产品价格快速向上。被减仓的轮胎和民爆板块则是预期业绩承压, 轮胎板块在原油价格大涨的背景下上游核心原料橡胶价格也大幅向上, 虽然企业通过涨价进行传导但考虑到涨价滞后性且无法完全覆盖成本压力因而预期盈利受损; 民爆板块则是在需求走弱背景下出现量价齐跌进而影响业绩。

四、公募基金配置化工时继续加仓价差扩大方向

■ 从公募基金重仓化工行业前十大市值公司的情况来看: 2026年1季度和2025年4季度的前十大重仓股名单相比重仓市值变化明显, 亚钾国际、中国巨石、宝丰能源为新晋前十大重仓股, 4季度重仓的赛轮轮胎、广东宏大、雅化集团已经退出前十大, 原有重仓股中万华化学、华鲁恒升和盐湖股份等持仓市值环比有所提升, 天赐材料和藏格矿业的持仓市值均有所回落。

图表23: 2026年1季度化工行业前十大重仓股变动情况

序号	代码	名称	2026年1季度重仓总市值(百万元)	代码	名称	2025年4季度重仓总市值(百万元)
1	600309.SH	万华化学	7,882	002709.SZ	天赐材料	6,339
2	600426.SH	华鲁恒升	6,831	600309.SH	万华化学	5,452
3	600160.SH	巨化股份	5,889	600160.SH	巨化股份	4,812
4	002709.SZ	天赐材料	5,660	600426.SH	华鲁恒升	4,601
5	000792.SZ	盐湖股份	5,528	601058.SH	赛轮轮胎	4,274
6	000893.SZ	亚钾国际	3,275	000408.SZ	藏格矿业	2,906
7	002812.SZ	恩捷股份	3,217	000792.SZ	盐湖股份	2,615
8	600176.SH	中国巨石	2,636	002812.SZ	恩捷股份	2,562
9	600989.SH	宝丰能源	2,520	002683.SZ	广东宏大	2,376
10	000408.SZ	藏格矿业	2,385	002497.SZ	雅化集团	2,145

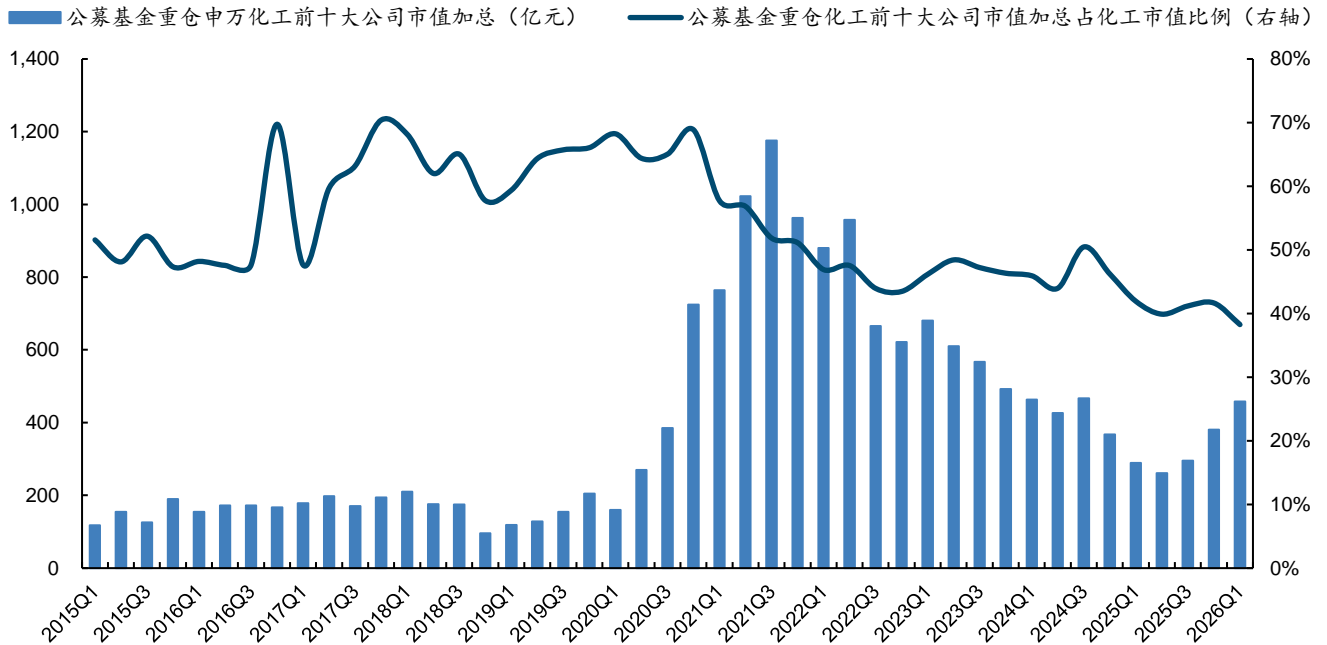
来源: Wind、国金证券研究所

■ 化工前十大重仓股的持仓市值回升但占比有所回落。化工前十大重仓股总市值由4季度的381亿元回升至1季度的458亿元, 环比增长较为明显, 绝对值处于历史相对中位。但前十大重仓股总市值占公募基金重仓化工行业的比例也由4季度的41.6%回



落至1季度的38.2%，比例仍然处于过去十年的历史低位。从龙头企业持仓市值占比来看，聚氨酯龙头万华化学、煤化工龙头华鲁恒升和钾肥与锂盐龙头盐湖股份的持仓市值在化工板块的占比有所提升，1季度相比4季度的提升幅度分别为0.6pct、0.7pct、1.8pct；电解液龙头天赐材料和盐湖提锂龙头藏格矿业的持仓市值在化工板块的占比显著下滑，1季度相比4季度的降低幅度分别为2.2pct、1.2pct。

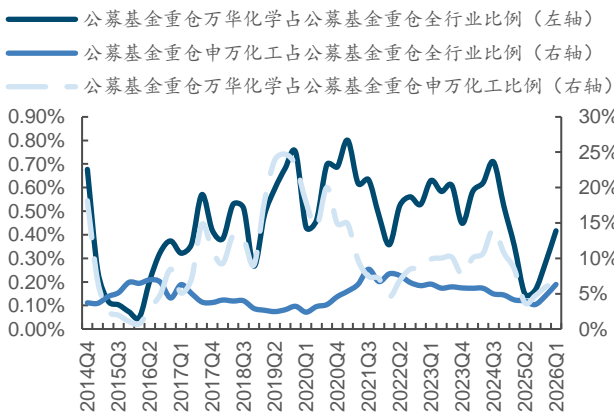
图表24：公募基金重仓化工前十大市值公司占公募基金重仓化工市值比例有所回落



来源：Wind、国金证券研究所

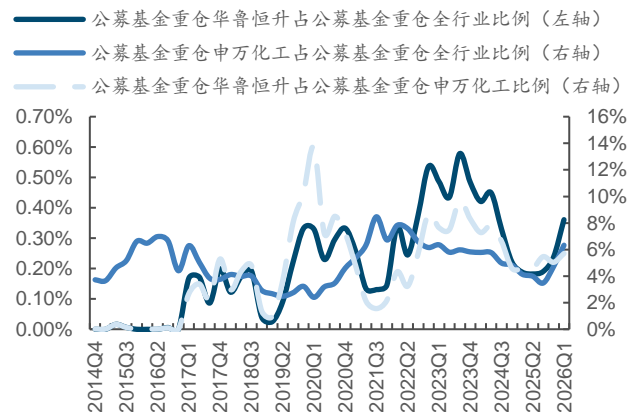
- 从公募基金重仓重点标的占比变化来看，龙头白马的重仓比例分化明显：2026年1季度公募基金重仓万华化学的比例由0.28%增加至0.42%；公募基金重仓华鲁恒升的比例由0.24%增加至0.36%；公募基金重仓扬农化工的比例维持在0.03%；公募基金重仓赛轮轮胎的比例由0.22%减少至0.06%；公募基金重仓龙佰集团的比例维持在0.01%；公募基金重仓国瓷材料的比例由0.08%减少至0.07%。

图表25：公募基金重仓万华化学比例继续回升



来源：Wind、国金证券研究所

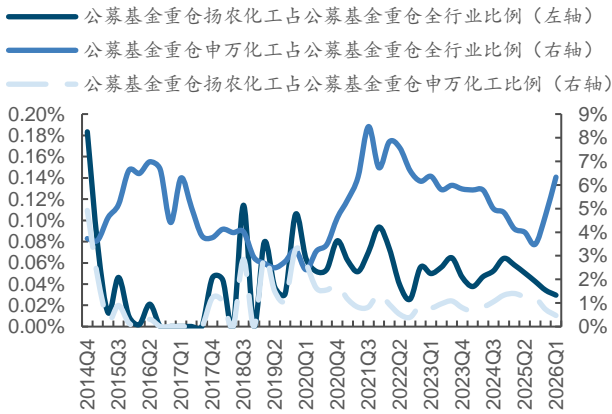
图表26：公募基金重仓华鲁恒升比例继续回升



来源：Wind、国金证券研究所

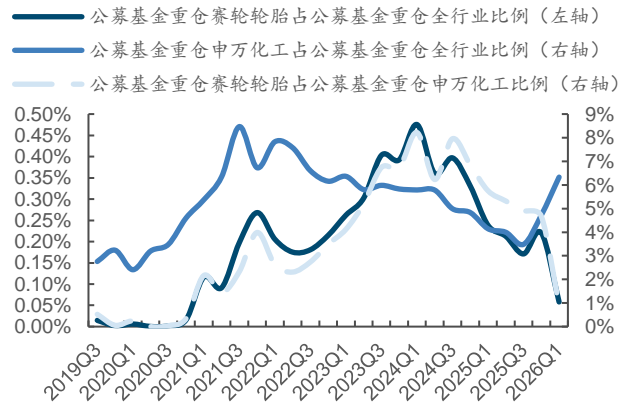


图表27: 公募基金重仓扬农化工比例企稳



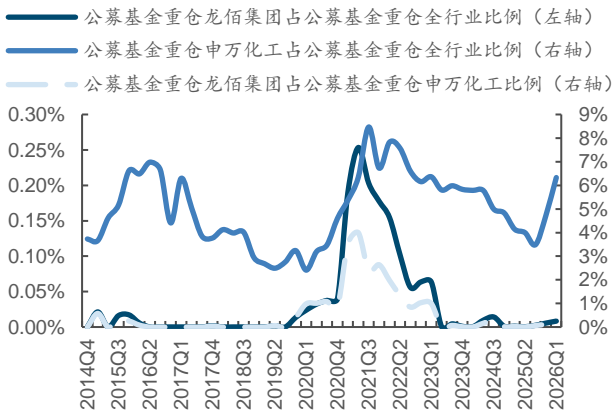
来源: Wind、国金证券研究所

图表28: 公募基金重仓赛轮轮胎比例显著回落



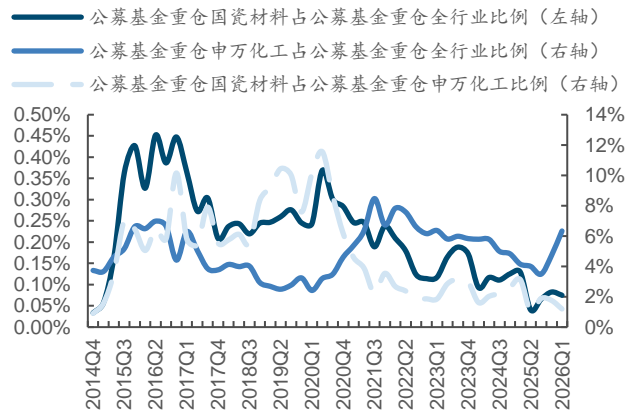
来源: Wind、国金证券研究所

图表29: 公募基金重仓龙佰集团比例企稳



来源: Wind、国金证券研究所

图表30: 公募基金重仓国瓷材料比例小幅回落



来源: Wind、国金证券研究所

- 选取我们关注的万华化学、华鲁恒升、扬农化工、新宙邦、东材科技、建龙微纳、广信股份、龙蟠科技、玲珑轮胎、赛轮轮胎、龙佰集团、东方盛虹、新和成、金禾实业、山东赫达、辉隆股份、鲁西化工、三友股份等 18 家相关公司，2026 年 1 季度公募基金重仓的比例环比提升的较多，其中显著提升的公司有万华化学、华鲁恒升和新和成；环比下滑的有扬农化工、东材科技、广信股份、玲珑轮胎和赛轮轮胎。



图表31：近6个季度公募基金重仓化工相关公司占公募重仓化工比例

重点公司	2026年1季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	2025年4季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例	最近6个季度公募基金重仓标的市值占重仓申万化工市值比例变化趋势
万华化学	6.576%	5.959%	
华鲁恒升	5.699%	5.029%	
扬农化工	0.466%	0.724%	
新宙邦	1.905%	1.435%	
东材科技	0.513%	0.589%	
建龙微纳	0.060%	0.047%	
广信股份	0.547%	0.654%	
龙蟠科技	0.193%	0.000%	
玲珑轮胎	0.128%	0.160%	
赛轮轮胎	0.912%	4.671%	
龙佰集团	0.130%	0.115%	
东方盛虹	0.320%	0.197%	
新和成	2.066%	0.330%	
金禾实业	0.042%	0.027%	
山东赫达	0.092%	0.032%	
辉隆股份	0.010%	0.001%	
鲁西化工	0.590%	0.421%	
三友化工	0.17%	0.00%	

来源：Wind、国金证券研究所（注：在申万行业中建龙微纳被划分至有色金属、新和成被划分至医药生物、金禾实业被划分至食品饮料，这里展示数据为公募基金重仓该标的的市值占重仓对应行业市值的比例）

五、投资建议

- 1季度在地缘冲突背景下油价暴涨，化工板块投资方向集中在涨价主线和高油价背景下的受益板块。涨价方向的钾肥和聚氨酯等在供需改善的催化下价格显著向上；涤纶则主要是由于成本支撑出现暴涨；油价上涨背景下显著受益的为煤化工板块，煤制烯烃的成本优势得到凸显进而对相关公司业绩预期上修。在油价剧烈波动的背景下，化工行业整体关注度也得到大幅提升，板块的配置占比持续向上，考虑到当前板块扩产周期基本结束且多数行业盈利仍然处于周期相对底部，此外部分因为油价暴涨阶段性受损的板块在调整后估值的性价比也开始逐渐得到体现，因而继续看好大化工板块投资机会。周期方向建议关注需求具备支撑且供应端出现积极变化的细分行业，前期因为油价受损且未来有望修复的细分板块，以及竞争优势显著的龙头企业；产业趋势方面建议继续关注AI应用加速推进后带来的材料端机遇。

六、风险提示

- 国内外需求下滑：过去几年受到全球经济环境变化的影响，国内外需求受到一定冲击，虽然目前整体经济逐步恢复中，但由于全球产业链一体化布局，终端需求的全面复苏仍需要一定时间。
- 原油价格剧烈波动：原油是多数化工产品的源头，原油价格的剧烈波动会对延伸产业链产生较大的联动影响。
- 贸易政策变动影响产业布局：产业全球化发展持续推进，中国同其他国家的贸易相关政策会极大影响产业链布局和进出口变化，对相关产品的投资和生产、销售产生影响。
- 产品价格下滑：若未来由于相关产品下游需求不及预期、供给端新产能投放过多等因素导致产品价格大幅下跌，可能会对于相关公司的盈利能力产生影响。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路4018号安联大厦 18楼1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究