

联合研究 | 公司点评 | 中国化学 (601117.SH)

# 业绩较快增长，经营质量大幅改善，关注海外 EPC 与煤化工订单持续释放

## 报告要点

公司 2026Q1 实现营业收入 459.31 亿元，同比增长 3.22%；归属净利润 15.67 亿元，同比增长 8.46%；扣非后归属净利润 15.36 亿元，同比增长 8.81%。

## 分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



马太

SAC: S0490516100002

SFC: BUT911

中国化学 (601117.SH)

2026-05-07

# 业绩较快增长，经营质量大幅改善，关注海外 EPC 与煤化工订单持续释放

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

公司 2026Q1 实现营业收入 459.31 亿元，同比增长 3.22%；归属净利润 15.67 亿元，同比增长 8.46%；扣非后归属净利润 15.36 亿元，同比增长 8.81%。

## 事件评论

- **营业收入稳健增长，高基数下业绩再创较快增速。**2026Q1 实现营业收入 459.31 亿元，同比增长 3.22%，营收增长保持稳定。在 25Q1 业绩接近 19% 增速的高基数下，26Q1 继续实现了 8.5% 的增长，显示出了公司强劲的成长性。
- **毛利率小幅提升，少数股东损益同比减少较多。**公司 2026Q1 综合毛利率 9.36%，同比提升 0.06pct，费用率方面，公司 2026Q1 期间费用率 5.26%，同比提升 0.02pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动 0.01、-0.04、-0.04、0.10pct。其他因素层面，投资净收益 0.13 亿元，同增 0.22 亿元，营业外收支相减为 -0.07 亿，同比减少近 0.40 亿。少数股东损益为 0.77 亿元，在净利润同比增长的情况下，反而同比减少近 0.8 亿元。最终 Q1 归属净利率 3.41%，同增 0.16pct。
- **收现比提升明显，现金流大幅改善。**2026Q1 收现比 100.25%，同比提升 10.31pct，经营活动现金流净流出 13.29 亿元，同比少流出 137.68 亿元，现金流大幅改善。同时，一季度末公司资产负债率为 69.59%，同比环比基本保持稳定。截至 2026Q1 末，公司在手货币资金 378 亿，有息负债 197 亿元，相减后纯现金为 182 亿，显示出公司依然保持极高的经营质量。
- **Q1 新签稳健增长，境外占比大幅提升，煤化工订单逐步释放。**Q1 公司累计新签 1149.14 亿元，同比+2%，其中境内 735.53 亿，下降 23%，境外 413.61 亿，增长 130%，境外新签占比提升至 36%。境外方面，Q1 签约重要项目为约 148 亿的阿联酋盐化工项目。Q1 煤化工项目逐步释放，包括国能准东 20 亿立方米/年煤制天然气相关装置在内的 5 亿以上煤化工 EPC 项目 Q1 签约 5 个，合计金额超 40 亿。
- **高增订单保障稳健业绩，关注煤化工与化工实业贡献增长弹性。**2026 年公司目标确保完成营业总收入 1950 亿元 (+2.6%)、利润总额 85 亿元 (+1%) 的经营计划，兜底公司稳健经营。我们持续看好公司的化工实业资产重估，并看好油价上行带动能源安全建设的大趋势下煤化工资本开支的加速。

## 风险提示

- 1、实业转型不及预期；
- 2、原材料价格大幅波动。

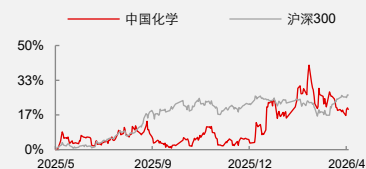
请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	8.60
总股本(万股)	610,667
流通A股/B股(万股)	608,807/0
每股净资产(元)	11.27
近12月最高/最低价(元)	10.48/7.27

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

## 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《业绩高速增长，毛利率显著提升》2026-03-29
- 《己二胺价格上行，继续重视化工实业重估》2026-03-02
- 《化学工程国家队，实业资产待重估》2026-02-27


 更多研报请访问  
 长江研究小程序

## 风险提示

- 1、实业转型不及预期：公司化工实业转型受到市场关注，相比于传统工程主业，化工实业项目的盈利与产品价格、公司成本控制息息相关，如公司产品价格不高且成本管控不佳，可能削弱自身盈利能力。
- 2、原材料价格大幅波动：公司工程主业竞争激烈，毛利率低，原材料价格的波动会对公司经营产生显著影响，若未来原材料价格大幅波动，且超出公司承受范围，可能会导致公司利润受损。



## 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证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形范围内，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。