



同一个化工行业，七张估值表，三倍价差

文 / Opm.AI · 2026-07-21

农化18倍、塑料55倍——行业均值掩盖了什么

农化制品，今天PE 18.4倍。

塑料，54.7倍。

同一个化工行业，同一天，一头到另一头，差了整整三倍。而Wind给的行业均值是**26.8倍**——谁也没落在上面。

均值是一个不存在的地方。

七张表铺开，均值就散架了

把基础化工拆成子行业，一张一张摆出来，你会发现那个26.8倍从来不是行业的样子：

化学原料28.7、化学制品25.9、化学纤维36.0、农化制品18.4、塑料54.7、橡胶52.4、非金属材料49.1。（PE均为TTM口径，申万2021版回溯，日频收盘）

七个数字，从18到55。所谓“行业估值”，是把这七段揉成一团、取了个中点。塑料和橡胶顶在五十倍以上，农化压在二十倍以下，中间隔着一个化学制品的整整两倍。

你说化工贵不贵？这个问题在这里已经没法回答了。它取决于你手里攥的是哪一段。

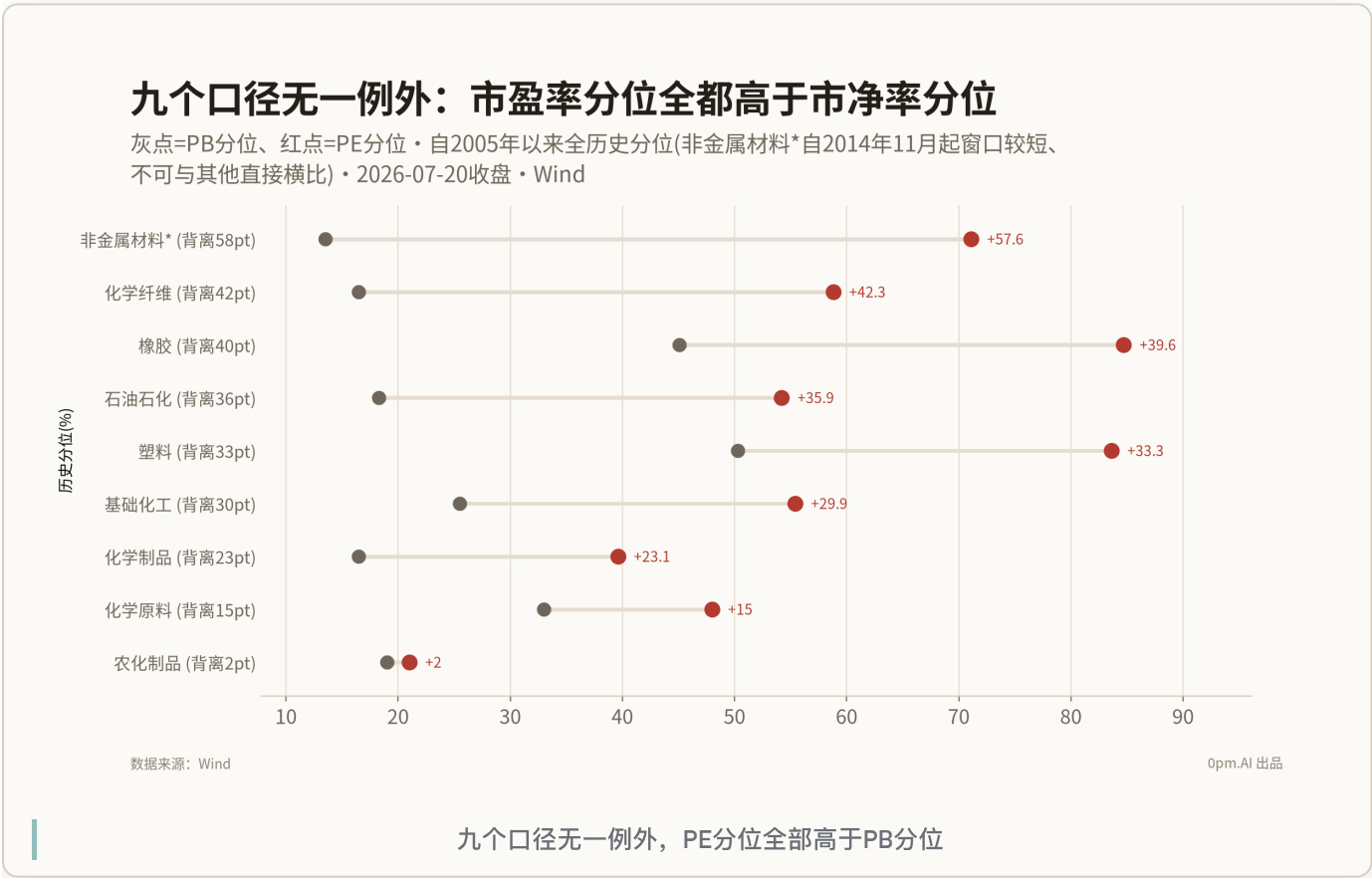
换一把尺子，顺序全反了

上面这七个数是PE。现在换PB，也就是市净率，再排一遍。

顺序全变了。

非金属材料，PE量它最贵——49.1倍，全行业第三高。可PB分位只有**13.5%**，二十一年全历史里最便宜的那一档。化学制品和化学纤维的PB分位都是16.5%，农化19.0%，化学原料33.0%。

用市盈率量，非金属材料是七个里数一数二贵的；换市净率量，它反倒是七个里数一数二便宜的。同一个子行业，同一天，两把尺子，指向相反的方向。



这张图把两把尺子叠在一起看：七个子行业，加上基础化工与石油石化两个母口径，一共九条——每一条的PE分位，都比它自己的PB分位高。

一个不漏，这就不是巧合

七个子行业，PE分位全部高于PB分位。一个不漏。

非金属材料，PE分位比PB分位高出**57.6个百分点**；化学纤维高出42.3个。放宽到更大的口径，石油石化35.9、基础化工29.9——方向一模一样。

这不是七个独立的偶然。它是一根统一的指纹。

市净率量的是资产、是家底；市盈率量的是盈利。PB分位低、PE分位高，翻译过来就一句话：**净资产还压在历史低位，可这些资产赚的钱，掉得比资产本身还狠。**分母塌了，PE被顶了上去。

所以那句流行的“化工估值处于历史中位数以下，具有一定吸引力”——它没说错，但它只说了PB那半张脸。用PB量，很多子行业确实趴在历史底部。可另半张脸是：盈利已经先走一步塌了下去。便宜的是账面，不是生意。

石化联合会自己的账最能说明这一点：2025年全行业利润总额7020.9亿元，同比再降**9.6%**；2024年是7897.1亿，同比降8.8%。连着两年，营收利润双降。而就在2025年初，联合会副会长傅向升还给出过一句判断——「2025年的效益将明显改善」。年底的数字，把这句预测按在了地上。

PE分位集体高企，就是这份还没见底的盈利，在七张表上同时留下的影子。

每一个泡沫，都发生在不同的年份

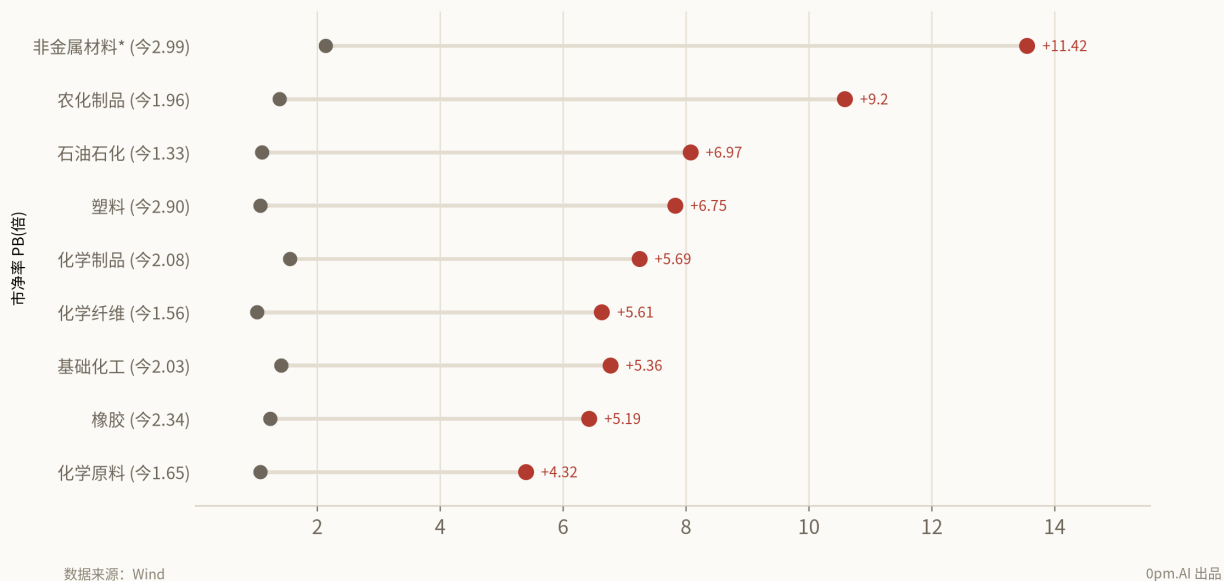
再往回翻，你会发现这七段化工连“贵过”的时刻都对不上。

非金属材料的PB，2021年9月冲到过**13.55倍**——那是锂电材料最疯的时候。今天2.99，从顶上掉了七成八。

农化制品的PB顶，得回到2008年2月，10.58倍，那一轮全球化肥暴涨。

每个子行业的泡沫，都发生在不同的年份

灰点=历史最低PB、红点=历史最高PB • 自2005年以来(非金属材料*自2014年11月起) • 非金属材料顶13.55见于2021年9月、农化顶10.58见于2008年2月 • Wind



每个子行业的泡沫都发生在不同的年份

这张图把每个子行业的PB史高史低画成一条区间：锂电的高点在2021，化肥的高点在2008，彼此隔着十几年，由完全不同的故事吹起来。

一个被新能源点燃，一个被农产品周期点燃，相隔十三年。它们从来不在同一个时钟上。硬要把它们塞进一条"化工估值曲线"，等于把七台各走各的表叠在一起读平均——读出来的那个数，哪台表都不认。

所以"化工便宜"到底是什么意思

回到开头那个26.8倍。

它是农化18.4和塑料54.7的中点，是一个没有任何一段化工真正待着的位置。它把三倍的价差抹平成一个温和的数字，也把"盈利集体塌陷、账面集体压底"这层背离，盖了个严严实实。

在子行业这一层，"化工便宜"几乎是一句没有信息量的话。你得先说清楚：是哪一段化工，用哪把尺子——是量家底的PB，还是量赚钱的PE。两把尺子，会把你带去两个相反的结论。

那么下一个问题是：当一个行业的账面和它的盈利同时被拉进估值，而两者指向相反，你手里那把尺子，量的到底是价值，还是幻觉？

风险提示：本文为估值结构拆解，不构成任何投资建议；历史估值不代表未来；市场有风险，投资需谨慎。数据来源：Wind（申万2021版回溯、日频收盘、PE-TTM口径、2005-01-04以来全历史分位），中国石油和化学工业联合会经济运行发布，21世纪经济报道、证券时报、中国基金报相关报道。

◆ Opm.AI 出品

从1.99到6.77再回到2.03——一部周期的估值编年史，与一把标好长度的尺子

- 真图驱动
- 一手权威源
- 多源交叉核验

数据与口径

数据来源

Wind 金融终端（申万行业指数日频估值序列·2005-2026）、国家统计局（化工 PPI、固定资产投资）、中国石油和化学工业联合会（行业运行数据）

更新：2026-07-21

访问官网



扫码直达 Opm.ai
官网入口
Opm.AI

风险提示：本内容基于公开信息整理，仅供研究参考，不构成任何投资建议、不预测涨跌、不承诺收益；力求准确但不保证完整无误，据此操作风险自担。市场有风险，决策需谨慎。