



基础化工行业研究

买入 (维持评级)
行业周报
 证券研究报告

基础化工组

分析师: 陈屹 (执业 S1130521050001)

chenyi3@gjzq.com.cn

token 需求持续爆发, 继续看好 AI 材料

本周化工市场综述

本周市场强势向上, 但结构分化明显, 表现较强的板块大多数跟 AI 相关。标的方面, AI 产业链标的表现强势, 包括: AI 材料、算力租赁, 而前期受益于霍尔木兹海峡封闭的标的有所承压。地缘方面, 本周最大的变化在于王毅同阿拉格齐会谈, 其中提到“当前可尽快解决好霍尔木兹海峡开放问题”; 另外, 伊朗称将确保船只安全通过霍尔木兹海峡; 当前市场对于板块的担心在于价格的下行在于价差压缩, 我们理解是如果霍尔木兹海峡能够持续自由通行, 油价对板块的扰动将消除, 届时或是较佳的配置时点。贸易方面, 美国贸易法院裁定, 特朗普 10% 全球关税无效, 这意味着特朗普政府单方面大范围加征关税的法律空间正被持续压缩。AI 行业, 近期财报密集发布, 同时也从侧面给出了 AI 产业链的几条线索, 一是 token 需求景气度持续向上, 比如: 谷歌云订单积压单季暴增 2190 亿美元近乎翻倍, 再比如: Anthropic 年化收入两个月翻番, 再比如: 美图一季度付费订阅用户数同比增长 30.2% 至超 1790 万, 再创历史新高; 二是卡脖子环节持续的时间可能会超预期, 比如: 西部数据反馈存储需求“阶跃式增长”, 复合增速将超 25%, 订单能见度延伸至 2029 年, 再比如: Coherent 标的光通信订单排到 2028 年。除此之外, 我们也观察到大型模型龙头开始积极尝试商业化, 本周典型的例子是豆包测试付费版本, 三档订阅曝光。投资方面, 我们继续建议重点关注 AI 产业链, 尤其是卡脖子的环节。

本周大事件

大事件一: 伊朗称将确保船只安全通过霍尔木兹海峡。据新华社援引伊媒, 伊朗伊斯兰革命卫队海军发布通告称: “随着侵略者的威胁被消除, 新的规程已经生效, 我们将确保船只安全、稳定地通过霍尔木兹海峡。”

大事件二: 西部数据电话会: 存储需求“阶跃式增长”, 复合增速将超 25%, 订单能见度延伸至 2029 年。西部数据 CEO 指出, AI 计算正向推理及智能体 AI 发生结构性转变, “每一个 Token 和提示词”均在创造不可回收的持久化数据, 形成“推理创造数据, 代理生成更多数据”的复合循环, 长期存储需求复合增速将超 25%。目前, 公司订单能见度已延伸至 2029 年, 40TB EPMR 驱动器将于 2026 年下半年量产, HAMR 技术认证进度超预期。

大事件三: 科技巨头的财报启示。谷歌云订单积压单季暴增 2190 亿美元近乎翻倍, TPU 对外卖芯片开辟新战场; AWS 积压订单超预期 1200 亿, 增速持续提速; 三家云厂商季末积压合计突破 1.5 万亿美元。摩根士丹利认为, 超大规模云厂商的收入加速, 正在成为今年生成式 AI 投资回报 (ROIC) 最重要的验证信号。

大事件四: “从未见过此等增速”! Anthropic 年化收入两个月翻番, 首超 OpenAI。核心驱动力为编程智能体 Claude Code 爆发式增长及企业端需求激增。推理毛利率从 38% 升至 70% 以上, 商业质量显著改善。据报正推进 500 亿美元融资, 估值超万亿美元, 最早 2026 年底启动 IPO。

风险提示

国内外需求下滑, 原油价格剧烈波动, 国际政策变动影响产业布局。



内容目录

一、本周市场回顾.....	3
二、国金大化工团队近期观点.....	5
三、本周行业重要信息汇总.....	10
四、风险提示.....	11

图表目录

图表 1： 本周板块变化情况	3
图表 2： A 股全行业 PE 估值分布情况（按各行业估值分位数降序排列）	3
图表 3： A 股全行业 PB 分位数分布情况（按各行业 PB 分位数降序排列）	4
图表 4： 化工细分子版块 PE 估值分布情况（按各子版块估值分位数降序排列）	4
图表 5： 化工细分子版块 PB 分位数分布情况（按各子版块 PB 分位数降序排列）	5



一、本周市场回顾

本周布伦特期货结算均价为 105.39 美元/桶，环比下跌 6.55 美元/桶，或-5.85%，波动范围为 100.06-114.44 美元/桶。本周 WTI 期货结算均价 98.8 美元/桶，环比下跌 3.24 美元/桶，或-3.17%，波动范围为 94.81-106.42 美元/桶。

本周基础化工板块跑输指数（-1.57%），石化板块跑输指数（-7.48%）。

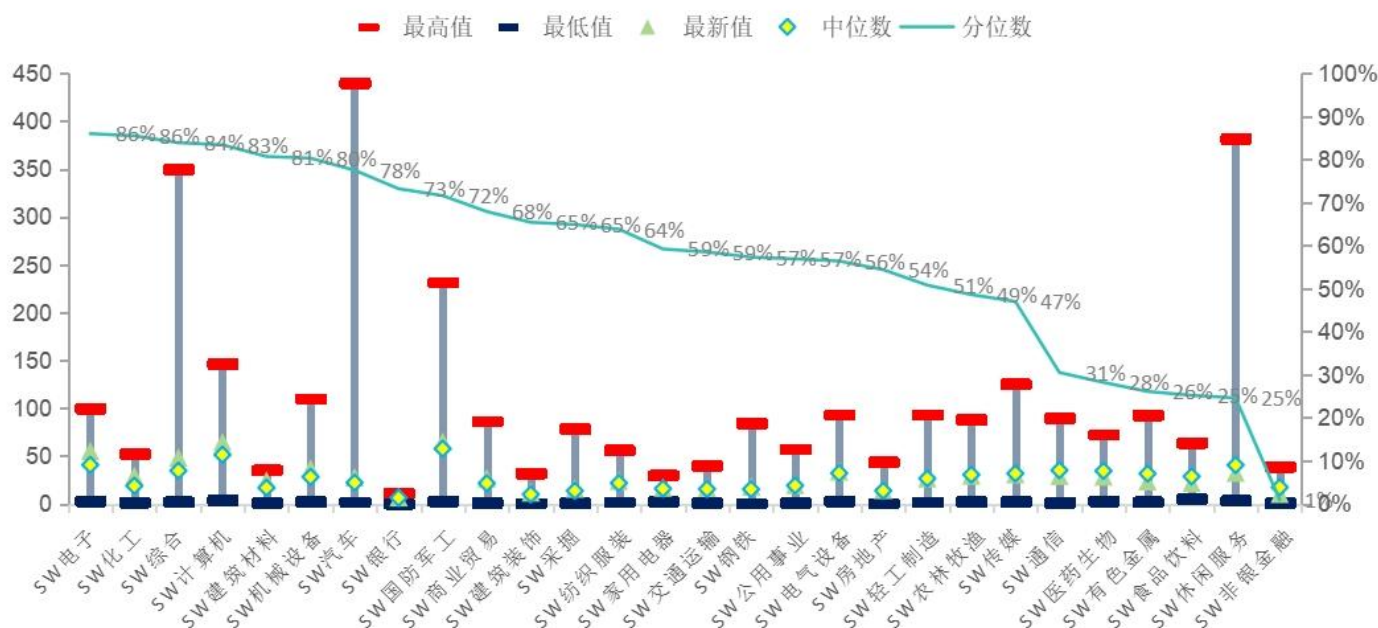
本周沪深 300 指数上涨 1.34%，SW 化工指数下跌 0.22%。涨幅最大的三个子行业分别为膜材料（824.75%）、非金属材料Ⅲ（802.54%）、改性塑料（668.63%）；跌幅最大的三个子行业分别为煤化工（-8.8%）、氮肥（-6.94%）、聚氨酯（-5.84%）。

图表1：本周板块变化情况

名称	指数变动率	本周末收盘价	上周末收盘价	指数变动
上证指数	1.65%	4179.95	4112.16	67.79
深证成指	3.02%	15563.80	15107.55	456.24
沪深300	1.34%	4871.91	4807.31	64.61
中证500	4.13%	8694.17	8349.51	344.66
基础化工	-0.22%	4978.21	4989.33	-11.12
石油石化	-6.14%	2928.84	3120.47	-191.63
本周涨幅前五子版块		周涨跌幅	月涨跌幅	
膜材料		8.25	8.25	
非金属材料Ⅲ		8.03	8.03	
改性塑料		6.69	6.69	
其他橡胶制品		5.21	5.21	
合成树脂		4.70	4.70	
本周跌幅前五子版块		周涨跌幅	月涨跌幅	
煤化工		-8.80%	-3.15%	
氮肥		-6.94%	-5.93%	
聚氨酯		-5.84%	-3.05%	
其他化学原料		-4.47%	-0.78%	
农药		-2.91%	-6.54%	

来源：Wind、国金证券研究所

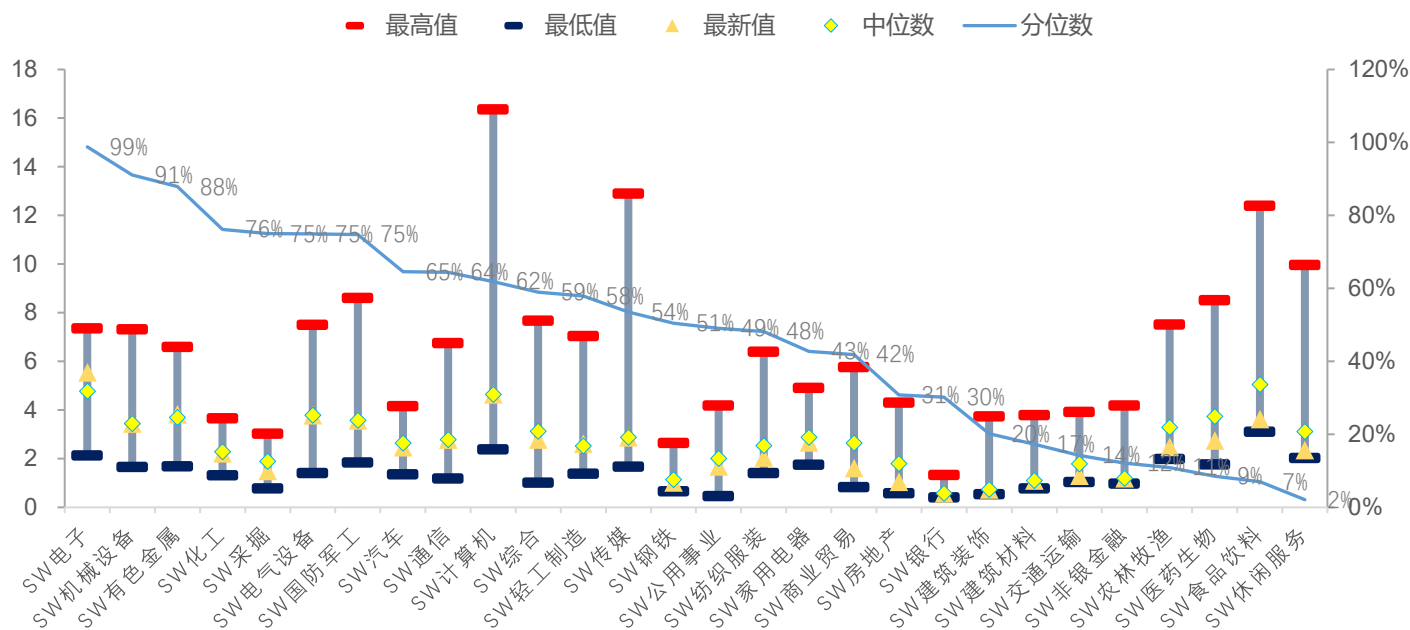
图表2：A股全行业PE估值分布情况（按各行业估值分位数降序排列）



来源：Wind、国金证券研究所（PE为动态）

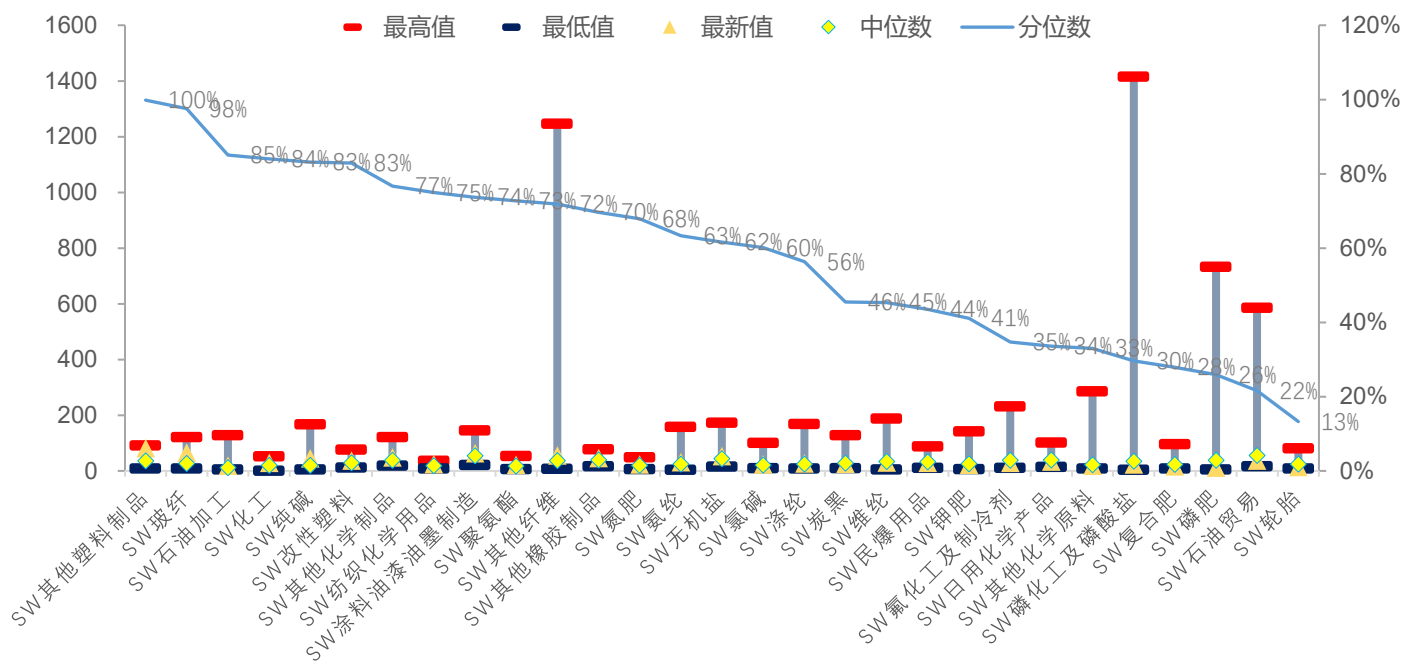


图表3: A股全行业PB分位数分布情况(按各行业PB分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所 (PB 为动态)

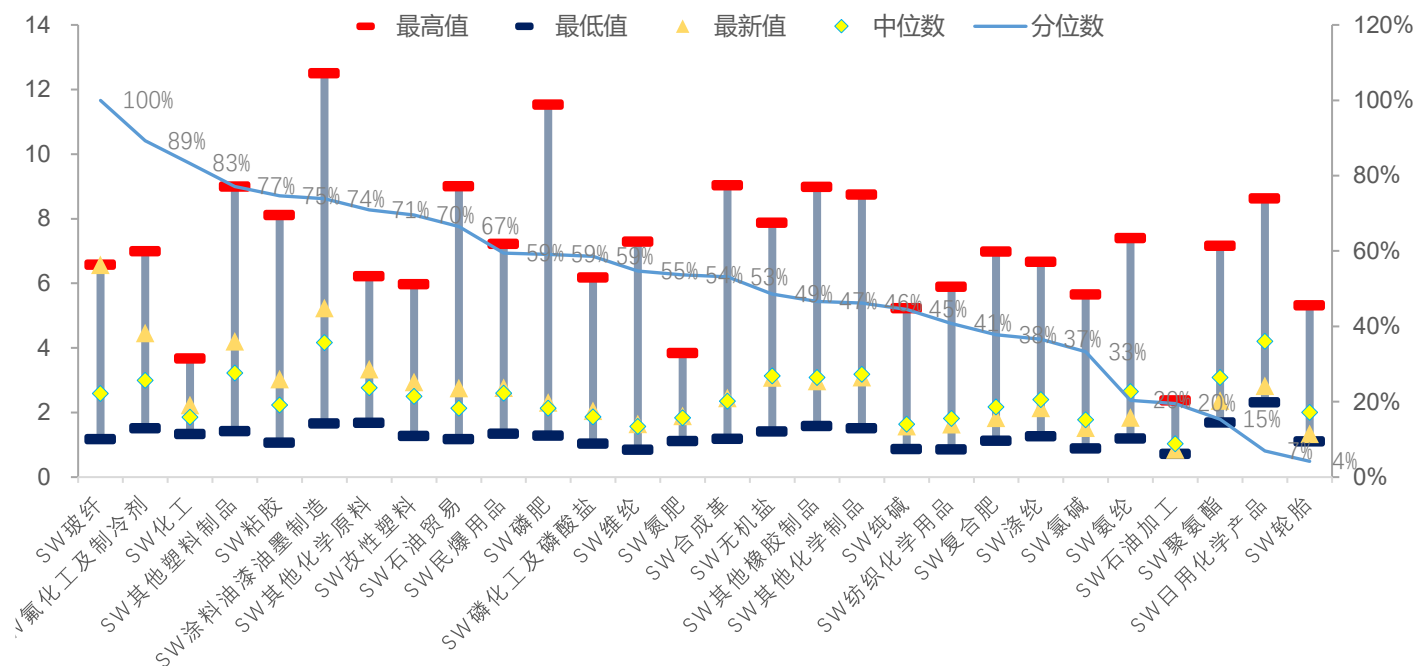
图表4: 化工细分子版块PE估值分布情况(按各子版块估值分位数降序排列)



来源: Wind、国金证券研究所 (PE 为动态)



图表5：化工细分子版块PB分位数分布情况（按各子版块PB分位数降序排列）



来源：Wind、国金证券研究所（PB为动态）

二、国金大化工团队近期观点

■ 轮胎：假期开工回落，原料价格波动

①供给端：根据同花顺显示，本周全钢胎开工率为49.4%，环比降低16.9%，同比提高4.3%；半钢胎开工率为48.1%，环比降低10.3%。

②需求端：国内外需求持续复苏，半钢需求旺盛，全钢需求逐渐修复。海外市场考虑到欧美较高通胀的背景和轮胎具备的刚性消费属性，或将推动消费降级，国内龙头企业出海布局进程可能超预期。

③原料端：本周天胶价格上涨但合成胶价格下跌。天然橡胶下周云南产区偶有小雨，海南产区天气良好，预计割胶工作平稳进行，同时越南割胶面积逐步扩大，而泰国则进入雨季，割胶作业将受到一定影响，国内外原料整体供应预期偏紧，成本端仍存支撑。顺丁橡胶下周市场供应有增加预期，主要源于部分顺丁橡胶工厂5月初-月上旬有重启及提负荷计划，对产量增长有一定贡献，预计下周产量提升。丁苯橡胶方面，乳聚丁苯橡胶主要原料丁二烯供应问题或将有所缓解，价格存下行预期，加工利润或将有所回暖，业者开工积极性不减；溶聚丁苯橡胶独山子石化14.5万吨/年装置于5月存在检修计划，此外其余装置较本周多稳定运行，整体市场供应较较本周或将变化不大。

④景气度跟踪：行业底部企稳，成本端虽然原料价格抬升带来压力，但企业已经开始通过发涨价函逐渐传导；政策端欧盟反倾销逐渐落地后海外产能的稀缺性仍然存在，若后续供需紧张仍能实现涨价，且头部胎企可通过海外产能持续提升市占率。

■ 浙江龙盛：下游刚需采购，染料市场僵持运行

本周分散染料市场平稳运行，分散黑ECT300%市场均价在23元/公斤，较上周同期均价持平。活性染料市场窄幅整理，活性黑WNN150%市场均价在32元/公斤左右，较上周同期均价持平。本周国内染料市场在成本高压与需求疲软的博弈中维持高位震荡。受宁夏等地安全环保检查趋严影响，上游中间体供应持续收紧，分散染料关键原料还原物价格高位坚挺，活性染料核心原料H酸价格维持在6.5万-7万元/吨，为染料价格提供了极强的成本支撑。周内头部染料企业对外报价保持不变，但市场整体交投谨慎，高价对下游传导略显不畅，印染企业开工率在52%以上，对高价染料接受度有限，多维持刚需采购，市场成交商谈为主，导致价格继续上攻动力不足，进入高位盘整阶段。下游来看，本周国内印染企业平均开机率52.5%，综合开机率数据看似平稳，但实际生产端却因原料波动和订单结构变化而暗流涌动。下游印染厂整体呈现订单分化、生产两极的局面，头部企业具备差异化产



品生产能力的染厂订单饱满，部分工厂排单已至5月底甚至6月底；中小印染厂新单承接放缓，开机率仅在5成左右。受限于利润空间被压缩，部分企业仅维持基本运转，甚至选择间歇性停机，部分染厂已计划放假1-3天，市场将进入短暂的休整期，等待节后新订单的释放。

■ 胜华新材：碳酸二甲酯市场低迷，价格向下运行

本周碳酸二甲酯市场价格向下运行，市场指导价格为3640元/吨，较上周价格同期价格下跌115元/吨，跌幅3.06%。供应方面，本周福建百宏、临涣焦化、山东飞扬、湖南中创、中科惠安、重庆东能、东营顺新、云化绿装置延续停车，华鲁恒升、湖北三宁维持减负运行，综合来看，整体开工较上周变化不大。需求方面，两大主力下游电解液溶剂与聚碳酸酯行业自身处于高产能状态，需求持续疲惫，对碳酸二甲酯需求不断减少，整体产业链亏损严重。而胶黏剂及涂料等传统溶剂行业以华东、华南地区为主，对碳酸二甲酯指标要求相对宽松，煤质乙二醇副产碳酸二甲酯进行提纯后多可满足其指标要求，对货源需求刚需为主，压价心态较重，逢低采买。

■ 钛白粉：节后钛白粉市场高位整理，成本支撑与观望博弈并行

景气度跟踪：钛白粉行业景气度底部企稳。

截至本周四，硫酸法金红石型钛白粉市场主流报价为15800-17500元/吨，市场均价为16692元/吨，环比持平。本周市场核心特征表现为“成本驱动、观望浓厚、价格坚挺”。五一假期前后，国内硫磺港口成交价大幅上涨，镇江港颗粒硫磺价格突破7300元/吨关口，成本端持续高位运行，为钛白粉价格提供强力支撑。但下游客户前期备货充足，面对高价采购意愿不强，新单成交节奏放缓，生产企业仍以交付在手订单为主。市场整体处于“成本托底、需求观望”的博弈阶段。

■ 新和成：VA成交重心继续下滑，VE基本维持停签停报状态

本周维生素景气度底部企稳。

本周维生素A市场需求冷清，成交重心继续下滑。主流厂家基本维持停签停报状态，暂无新报价，且对后市多持挺价态度。贸易渠道需求表现冷冷清清，渠道商出货不畅，叠加市场二线货源供应相对宽松，整体成交重心继续下滑。本周贸易市场一线品牌货源主流接单报价下滑至93-95元/公斤附近，且此价格新单难成交，实单多议价为主，个别低位价格下探至90元/公斤附近，部分二线品牌新货或老日期货源价格略低，参考价格下滑至88-90元/公斤附近。

本周维生素E主流厂家基本维持停签停报状态，暂无新报价，且对后市多持挺价态度。贸易渠道询单相对尚可，但高价新单难成交，下游采购压价，实单价格偏低，本周市场一线品牌货源主流接单报价在90-95元/公斤附近，此价格整体新单成交表现一般，部分二线品牌价格略低，参考价格在88-89元/公斤附近。

聚氨酯：聚合MDI震荡运行；纯MDI区间整理；TDI价格下跌

本周国内聚合MDI市场震荡运行。国内聚合MDI市场均价19500元/吨，较上周同期价格上涨3.72%。本周国内纯MDI市场区间整理，当前国内纯MDI市场均价为24000元/吨，价格较上周同期价格暂稳。本周国内TDI市场先跌后涨。截止2026年4月29日国内TDI市场均价为17475元/吨，较上周下调0.14%。

■ 聚合MDI：供方传递挺价心态，聚合MDI市场低价逐步消失

①市场综述：本周国内聚合MDI市场震荡运行。截止2026年4月29日，国内聚合MDI市场均价19500元/吨，较上周同期价格上涨3.72%。周初供方货源释放缓慢，加上临近月底，恐结算价高结下，经销商低出意愿不减，市场报盘坚挺运行；月底上海工厂周指导价格明显上调，主力大厂挂牌价格也继续上调，供方挺市继续，持货商惜售情绪较强，对外报盘小幅推涨，低价报盘消失；但下游经过前期低价阶段性补仓，现阶段多刚需拿货，入市择低采购，供需面博弈下，市场高价仍待落实。当前PM200商谈价19800-20000元/吨附近，上海货商谈价19400-19600元/吨附近，进口货19200-19300元/吨附近，具体可谈（含税桶装自价）。

②后市预测：随着供方新月挂结公布，且价格高结，经销商基于成本因素考虑，对外低出心态较为谨慎，市场报盘仍存探涨预期。虽然部分下游原料库存消化至低位，但受当前原料价格高位及下游行业涨幅传导缓慢双重制约，买盘情绪受到抑制，场内交投买气寡淡，实质性成交难有集中放量，需求端拖拽下，市场高价的落实仍需要一定时间，预计下周聚合MDI市场稳中偏强，预计幅度200-500元/吨。

■ 纯MDI：刚需跟进为主，纯MDI市场区间整理



①市场综述：本周国内纯MDI市场区间整理，当前国内纯MDI市场均价为24000元/吨，价格较上周同期价格暂稳。供方挺市态度坚决，部分装置下月存检修计划，整体供应量存减量预期。临近月底，供方结算高结，上海工厂指引价格上调，贸易商成本上升，报价逐步上调，供需博弈继续。假期即将到来，节前备货需求支撑下，场内询盘尚可，实单就市商谈为主，本质需求表现仍是决定纯MDI市场的关键因素。当前上海货参考价23800-24200元/吨，进口货参考价23500-24000元/吨，国产货参考价24200元/吨附近。

②后市预测：部分装置后期存检修计划，整体供应量存缩减预期，场内现货填充有限；终端需求仍难有释放预期，下游企业仍以消化库存为主，对原料入市补仓情绪有限，场内交投买气较冷清，供需面继续博弈下，市场价格涨跌两难，部分业者谨慎操盘为主。预计下周纯MDI市场大稳小动，价格波动200-400元/吨。

■ TDI：下游备货意向冷清，TDI市场再度下探

①市场综述：本周国内TDI市场先跌后涨。截止2026年4月29日国内TDI市场均价为17475元/吨，较上周下调0.14%。供方释放利好积极挺市，而部分下游刚需小量释放，成交出现短暂好转，市场低价报盘逐步收紧，部分报价试探性拉涨。然而临近月底供方挂结相继公布，且结算价高于市场预期，市场低出心态趋于谨慎；但下游需求正值传统淡季，对原料买盘情绪低迷，节前备货意愿不强，叠加假期临近、物流逐步停运，场内询盘买气清淡，新单承接乏力，出货承压下，部分贸易商保持积极商谈出货意向，市场低价围绕，从而拖拽市场价格再度小幅下探。截至2026年4月29日：目前TDI国产含税执行17200-17300元/吨左右，上海货源含税执行17600-17800元/吨附近。

②后市预测：五一假期期间，受物流限运影响，场内询盘买气持续冷清，低价报盘仍将环绕市场。假期归来，河北某工厂将进入检修状态，供给端存收缩预期；而下游原料库存已处低位，叠加节前备货不足，随着库存逐步消化，部分客户存补货需求，届时市场价格有探涨预期。不过5月正值传统淡季，下游订单承接预期有限，对原料暂无大量补库计划，仅部分刚需订单跟进，需求端拖拽下，部分贸易商出货意愿仍存，因而此轮涨幅预期有限。预计下周TDI市场呈震荡走势，价格波动区间300-1000元/吨。后续需盯紧工厂政策及需求实质跟进。

■ 纯碱：下游玻璃领域放水产线增加，纯碱现货价格表现疲软

本周国内纯碱现货市场各区域表现不一。截止到目前，当前轻质纯碱市场均价为1131元/吨，较节前价格下跌0.35%；重质纯碱市场均价为1257元/吨，较节前价格上涨0.16%。供应方面：截止到2026年第18周，据百川盈孚统计，中国国内纯碱有效产能共计4485万吨（共22家联碱工厂，运行产能共计2080万吨；11家氨碱工厂，运行产能共计1435万吨；以及4家天然碱工厂，产能共计970万吨）。成本利润方面，本周国内纯碱行业成本价格稍有回落，纯碱厂家的综合成本约在1153元/吨，较上周环比下降0.23%；纯碱行业整体盈利不佳，平均亏损约在3元/吨。本周纯碱原料动力煤价格上涨、原盐价格稳定，合成氨价格跌势明显，纯碱原料综合成本下降，纯碱现货价格涨跌互现，行业整体仍难盈利。

■ 农药：菊酯类农药市场价格盘整；烯草酮市场价格下跌；草甘膦市场窄幅下跌

中农立华原药市场行情显示，本周市场处于阶段性供需博弈，市场情绪稳步修复，厂家成本支撑依旧坚挺，渠道变现货源有所搅动，刚需备货分化、成交小幅回暖，菊酯类产品报价高位持稳、烯草酮维持坚挺、草甘膦受黄磷高位支撑但受抛货影响小幅回落，具体如下：高效氯氟氰菊酯原药成本支撑、报价14.8万元/吨，厂家接单谨慎；联苯菊酯原药受中间体涨价影响报价15.8万元/吨；高效氯氟菊酯母药报价4.2万元/吨；氯氟菊酯原药货源紧张、报价9.5万元/吨；烯草酮原药成本支撑仍存，当前报价8.5万元/吨；黄磷高位盘整支撑草甘膦成本，工厂谨慎出货但受渠道抛货影响，95%含量报3.55万元/吨，97%含量报3.8万元/吨。

■ 菊酯类农药

高效氯氟氰菊酯

①本周高效氯氟氰菊酯新单成交缓慢，价格弱势盘整。96%高效氯氟氰菊酯市场成交参考至13万元/吨，较上周四价格稳定。从市场反馈看，有如下几点值得关注：供应方面：国内主流厂家装置正常运行，完成前期订单为主，可以接单供应下游需求；需求方面：需求面支撑薄弱，市场新单成交氛围清淡，下游按需买进为主；成本方面：上游功夫酸价格下调，成本端支撑偏弱。后市预测：据市场反馈，主流工厂装置开工稳定，市场交投氛围整体较为平淡，需求端缺乏有效提振，预计高效氯氟氰菊酯后市价格或将盘整为主。

联苯菊酯



①本周市场氛围平静，联苯菊酯价格盘整。98%联苯菊酯市场成交参考至15万元/吨，较上周四价格稳定。从市场反馈看，有如下几点值得关注：供应方面：工厂维持正常生产，主要完成现有订单，场内供应维持稳定；需求方面：市场交投氛围清淡，下游拿货心态不足，多按需补货为主；成本方面：上游功夫酸价格下调，成本端支撑偏弱。后市预测：从市场反馈看，市场采购氛围不及前期，下游持观望心态，预计下周联苯菊酯市场价格或将盘整为主。

氯氰菊酯

①本周氯氰菊酯交投平稳，价格坚挺运行。氯氰菊酯成交参考至9-9.5万元/吨，较上周四价格稳定。从市场反馈来看，主要有以下几点值得关注：供应方面：在产企业排单生产交付订单，接单空间有限；需求方面：下游市场行情持稳，需求端按需跟进，整体交投平稳；成本方面：上游中间体醚醛价格坚挺，成本面支撑平稳。后市预测：综合看，需求平淡，下游采购心态谨慎，缺乏利好支撑，预计氯氰菊酯下周价格或将延续稳势。

■ 烯草酮

①本周市场供过于求，烯草酮价格下滑。截止到本周四，烯草酮部分企业折百报价8.2-8.5万元/吨，市场主流成交参考价8.3万元/吨，较上周四价格下滑0.2万元/吨，跌幅2.35%。市场分析如下：供应方面：本周场内企业维持正常开工，市场整体供应表现充足；需求方面：近期烯草酮步入需求旺季，但下游备货谨慎，市场难改供过于求格局，烯草酮部分企业下调报价接单。成本方面：本周上游原料氯代烯丙基氧胺价格稳定，烯草酮成本端支撑稳好。后市预测：从供应看，预计下周场内企业维持正常开工，场内整体市场维持供过于求局面；从需求看，近期烯草酮需求旺季，刚需有所释放，但因市场供应充裕，难以带动行情走强。综合来看，预计下周烯草酮市场价格或将下滑，市场成交参考价或维持在8万元/吨。

■ 草甘膦

①本周草甘膦市场利好不足，价格窄幅下跌。95%草甘膦原粉市场均价为33794元/吨，较上周四价格下跌500元/吨，跌幅1.46%。草甘膦供应商谨慎报价，95%原粉主流成交参考3.37-3.4万元/吨，部分低端价格参考3.2-3.3万元/吨，港口FOB 5020-5040美元/吨；97%原粉主流成交参考3.5万元/吨，港口FOB 5160-5180美元/吨。制剂市场价格参考如下：200升装41%草甘膦水剂上海港提货价16400元/千升，港口FOB2240-2260美元/千升；200升装62%草甘膦水剂上海港提货价21000元/吨，港口FOB2860-2880美元/吨，75.7%草甘膦颗粒剂上海港提货价30000元/吨，实单商议。从市场看，有如下几个方面：第一，从供应端看，西南某企业维持停车状态，华东部分企业装置开工不满，其余主流工厂大多正常开工，实时供应减少。第二，从需求端看，需求弱势，下游客户持币观望，采购谨慎，少量刚需补货为主，对高价货源接受不佳，供应端仍有前期订单等待交付，多持稳价态度。第三，从成本端看，上游原料黄磷、甘氨酸价格下跌，液氯价格上涨，甲醇价格盘整，综合看，草甘膦生产成本较上周减少。后市预测：预计节后草甘膦价格或将保持盘整，不排除窄幅下跌的可能性。从市场看，有如下几个方面：第一，本周草甘膦价格小幅下跌，但上游原料甘氨酸、黄磷价格仍在持续走低，草甘膦成本端支撑减弱，行业盈利水平不降反增，客户对高价货源接受度不高。第二，草甘膦需求持续弱势，据悉近期供应端持保价心态，但下游客户大多持币观望，采购意愿不高，部分贸易商持续低价出货。第三，草甘膦企业排单充足，部分企业排单已至6月初，不愿低价接单。

■ 三氯蔗糖：三氯蔗糖弱势运行 需求端疲态尽显

①市场综述：本周三氯蔗糖市场弱势震荡，场内缺乏有效利好引导，成本重心逐步下移，且下游跟进积极性不高，场内交投活动遇冷。生产企业多高负荷运行，累库风险存在，贸易商多备有充足库存，但消化缓慢，持货商被动性让利，目前三氯蔗糖主流报盘价格在9.5-9.7万元/吨，大单还存有商谈空间。

②后市预测：目前三氯蔗糖市场受制于供需矛盾，行情处于弱势局面。后市来看，成本支撑松动，厂商暂无减产计划，供应过剩局面难以扭转，预计短线三氯蔗糖市场稳中小降，价格大致有0.1-0.2万元/吨的波动。

■ 安赛蜜：成本仍居高位 安赛蜜横盘整理

①市场综述：本周安赛蜜市场大体横稳，上游原料虽然止涨，但暂未出现明显回落，安赛蜜企业生产成本仍居高位，报盘重心仍旧坚挺。贸易商低价货源逐步消化，但整体交投并不活跃，继续追涨较为吃力，目前场内安赛蜜主流价格在4.5-4.8万元/吨，个别品牌略低。下游询盘积极性一般，批量跟进显犹豫。

②后市预测：安赛蜜市场缺乏有效利好引导，后市来看，在没有普遍性的需求复苏或大规



模的供应收缩下，市场继续追高难度较大，不过成本端存在不确定性，对安赛蜜会带来一定影响，预计短线安赛蜜维稳整理，价格大致有 0.1-0.2 万元/吨的波动。

■ 麦芽酚：成交局面不佳 麦芽酚区间整理

①市场综述：本周麦芽酚市场区间震荡，部分原料持续走强，麦芽酚成本高位，企业存在成本压力，报盘横稳，但需求端成主要拖累因素，部分持货商低价货源仍在流通，导致市场推涨动力不足，报盘价格只能窄盘整理。目前甲基麦芽酚主流价格在 10-10.2 万元/吨，乙基麦芽酚主流价格在 7.8-8.3 万元/吨，部分实单还可商谈。

②后市预测：目前麦芽酚供需格局不太乐观，但市场基本走稳。后市来看，需求端表现平稳，缺乏有明显利好来带动，生产企业报价倾向于坚挺，核心客户有小幅让利，预计短线麦芽酚市场区间整理，价格大致有 0.2-0.3 万元/吨的波动。

■ 煤化工：煤炭价格继续上行，煤头化工产品的价差明显放大

周内产地内煤矿基本维持正常水平生产，月末停产煤矿陆续恢复生产，动力煤产量平稳释放，多以确保长协煤发运为主。假期期间，下游补货积极性一般，市场交易氛围冷清，煤价持稳运行，节后归来，下游买货需求稍有恢复，但不及节前补库需求，叠加大集团外购价格下滑，市场观望情绪渐起，但随着港口价格与大集团价格上涨，提振市场情绪，站台发运积极，煤价偏强运行；

甲醇价格差异化运行。近期美伊关系反复，地缘局势由缓向紧，短期内进口资源抵港量依旧有限，宏观面对甲醇市场扰动逐渐边际化，市场回归基本面主导，本周港口市场随期货盘面震荡走跌。而西北以及山西地区节后部分装置停车检修，且内地与沿海价差持续打开，生产企业出货压力尚可，另外部分下游存刚性补货需求，市场供需格局表现良好，内地企业报盘相对坚挺；

合成氨受库存影响价格下行。本周正值五一假期，节中高速限行下，区域联动性减弱，企业多短距离发运为主，价格调整有限；节后，北方地区企业多存排库需求，加之区域供应增量利空影响，价格续降出库为主；华东受北方低价影响，补跌出货；华中部分大厂库存承压，降价吸单，排库后低价小幅反弹。

■ 化肥：磷肥稳中小幅上行，钾肥弱势震荡运行

成本压力持续增强，磷酸一铵价格窄幅探涨。至截稿前，国内磷酸一铵（55%粉铵）市场均价为 4037 元/吨，较上周同期价格上涨 36 元/吨，或涨幅 0.90%。节前一周，磷酸一铵市场整体呈现稳中趋动的格局，持稳观望成为市场主基调。至截稿前，镇江港固体硫磺价格已突破 6500 元/吨，硫磺价格持续上行使得磷酸一铵市场面临的成本压力进一步加大，中小型生产企业及贸易商的探涨心态也随之增强。但在保供稳价的政策限制，以及原料市场运行上不明朗的共同制约下，多数企业以执行前期订单为主，市场暂无明显波动空间；节后二铵供需侧表现平平，场内观望情绪高涨，谨慎操作居多。需求市场交投一般，逢春耕旺季尾声，各流通环节走货节奏放缓，经销市场价格偏稳整理。原料硫磺价格继续冲高，磷酸二铵工厂消极生产情绪加剧，检修计划增加，且谨慎采购硫磺、压价采购磷矿（矿山挺价意愿较高）；

国内氯化钾市场维持高位坚挺姿态，价格逐步上涨。五一假期前，氯化钾市场在供应趋紧及下游节前备货的利好推动下，价格出现小幅上调；节后氯化钾延续前期的上涨趋势，由于下游补货需求相对疲软，加之存在周边低价货源流入市场的现象，价格进一步上涨的空间受到限制，整体涨幅较为温和，博弈心理凸显。

■ 华鲁恒升：尿素价格重心下移，醋酸在成本支撑下大幅提升

①市场成交氛围逐步转弱，尿素价格重心有所下移。节前最后一个工作日，工厂待发订单普遍充足，部分企业暂停收单，市场以稳收官。五一假期期间，市场情绪走弱，主产区虽有降价吸单操作，但下游采购谨慎，新单补充有限。节后归来，市场持续承压：出口上半年放开预期落空，叠加期货连续大幅下行，下游普遍陷入“买涨不买跌”的观望情绪；需求端，复合肥开工继续下滑，工业需求边际走弱，农业处于空档期，整体支撑不足。企业新单跟进普遍不佳，库存出现缓慢累积。尽管部分工厂尚有待发订单支撑，报价未出现恐慌性下调，但降价范围和区域正在逐步扩大；

② 醋酸市场先小涨，随后趋稳整理，价格虽出现阶段性回升，但未能收复前期跌幅，截至本周五，国内醋酸市场均价为 2994 元/吨，较上周同期市场均价相比下探 135 元/吨，跌幅约 4.31%。本周中上旬恰逢假期，华北、华中地区部分主流企业装置持续维持检修及计划检修状态，货源收缩预期提振市场心态，叠加原料成本高位形成有力托底，带动现货价格节前小幅回暖。节后归来，尽管假期期间局部成交表现尚可，企业库存得到小幅去化，但行业整体库存基数仍处偏高水平，区域装置检修带来的利好传导力度有限。需求端来看，



下游终端始终以偏弱刚需补货为主，无新增需求增量释放，市场整体交投氛围偏淡。供需多空因素相互博弈制衡下，醋酸价格上行动能不足，反弹势头逐步放缓，后期行情转入窄幅平稳整理格局；

③ 辛醇市场小幅上涨。节前辛醇市场商谈区间偏向低位，部分增塑剂工厂报盘上涨，下游刚需采购，市场询盘以及成交氛围稍有好转，辛醇市场低价出货平稳，节中原料丙烯市场价格上涨，辛醇产品利润倒挂，成本支撑下，业者心态坚挺，节后，虽华南新增装置中等负荷运行，但华东以及华北一套丁辛醇装置停车检修，个别工厂负荷下降，且后续仍有装置存检修计划，业者挺价积极，场内商谈区间上移，下游刚需跟进；

④ 国内己二酸市场价格下跌。本周国内己二酸市场整体呈现“先稳后跌”走势。周初，市场主要受成本端先强后弱及假期因素影响而暂稳。成本支撑坚挺，节前主力工厂现货价格短暂下调后重新回调，市场心态波动后回归平稳，加之五一假期临近，业者操盘谨慎。节后归来首日，纯苯仍偏强运行，部分装置停车提供供应支撑，但下游仅刚需采购，市场观望为主，价格延续平稳。而后原油重挫下行，原料端开始走弱，不过供应端检修利好尚存，市场报盘暂未跟跌，整体盘面继续持稳。下半周，市场情绪逐步偏空。持货商出货心态主导，让利现象增多，商谈重心整体下移，需求端始终未见起色，下游看空情绪浓厚，维持刚需小单采购，交投氛围寡淡；

⑤ 国内己内酰胺市场承压下行。成本方面，周内国际油价宽幅下跌，上游纯苯价格走低，中石化华东纯苯下调 350 元/吨，执行 8500 元/吨现汇自提，成本端支撑减弱，供应方面，己内酰胺行业减产计划基本全面落实，市场现货供应逐步减少，需求方面，下游切片厂家出货不理想，对原料跟进心理价位下移。综合来看，周内上游纯苯挂牌下调，成本端支撑减弱，己内酰胺行业全面开展自律减产，需求端表现疲弱，业者心态偏空，场内出货阻力较大，己内酰胺市场商谈重心承压走低。

■ 宝丰能源：焦炭市场维稳运行，聚烯烃产品价格小幅上行

焦炭市场僵持维稳。焦炭第三轮提涨暂未落地，市场延续僵持状态。周内原料焦煤市场线上竞拍涨多跌少，部分煤种价格小幅探涨，整体涨幅有限，焦化行业成本压力不大，多数维持正常生产节奏，焦炭供应量稳中小增，焦企正常出货为主，同时下游铁水产量回落幅度有限，钢厂对焦炭刚需仍存，节后运输恢复后，部分钢厂对焦炭接货情况转好，叠加近日成材价格小幅上涨，场内焦钢交投氛围尚可，但钢厂盈利水平不高，对焦炭价格进一步提涨存抵触情绪，当前处于焦钢博弈阶段。

本周聚乙烯市场先弱后强。其中本周霍尔木兹海峡通行仍受阻，国际油价震荡上涨。成本对聚乙烯市场影响持续，本周聚乙烯价格跌后上涨。其中原油价格波动支撑期货上行，尤其周后期期货连日高开走高，刺激现货价格及业者心态，市场内贸易商适当让利积极出货为主。周内再度进入节前备货小周期，刚需表现尚可，两油库存缓慢消耗，聚乙烯价格下方承压托稍有增加，成交价格持续上升，现阶段询盘及成交气氛稍有回转，但整体涨价阻力较大，实单低价好成交。

聚丙烯粒料市场价格小幅上涨。本周国际油价震荡下行，成本端支撑力度减弱。供应端来看，部分主力装置延续停车，行业开工率维持偏低水平，现货流通货源偏紧。需求端方面，五一节后下游逐步复工，刚需平稳恢复，但对高价货源仍有抵触，市场交投以小单刚需为主，观望情绪仍存。总体来看，本周聚丙烯粒料市场在成本端支撑、供应偏紧与需求疲软的共同作用下价格震荡上行。

三、本周行业重要信息汇总

1、杜邦，发布业绩一季报

5 月 5 日，杜邦公布 2026 年一季度财报：净销售额 16.81 亿美元，同比增长 4%，其中有有机增长贡献 2 个百分点，汇率利好贡献 2 个百分点

2、中国化学，一季度净赚 15.67 亿元

4 月 28 日，中国化学（601117）披露 2026 年第一季度报告。公司实现营业总收入 461.05 亿元，同比增长 3.25%；归母净利润 15.67 亿元，同比增长 8.46%；扣非净利润 15.36 亿元，同比增长 8.81%。

3、美国商务部：将对中国输美 MDI 产品发布反倾销税令

5 月 1 日，美国国际贸易委员会（USITC）裁定，美国商务部认定的中国 MDI 以低于公平价值在美国销售，已对美国产业造成实质损害。



四、风险提示

- 1、国内外需求下滑：受到全球宏观经济环境变化的影响，国内外需求受到一定冲击，虽然整体经济逐步恢复，但由于全球产业链一体化布局，终端需求复苏仍需要一定时间；
- 2、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；
- 3、国际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。



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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究