

强于大市

化工行业周报 20260510

国际油价、PX、丙烯酸价格下跌

地缘冲突持续影响原油及部分石化产品供应与运输，加剧波动幅度。关注：1.大型能源央企；2.原料供应稳定且相对低成本的煤化工等龙头公司；3.供需格局较好成本顺利传导的精细化工龙头。

行业动态

- 本周(05.04-05.10)均价跟踪的100个化工品种中,共25个品种价格上涨,47个品种价格下跌,28个品种价格稳定。跟踪产品中52%的产品月均价环比上涨,41%的产品月均价环比下跌,7%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为硫磺、二氯甲烷(华东)、黄磷(四川)、醋酐(华东)、NYMEX天然气;周均价跌幅居前品种为醋酸乙烯(华东)、硝酸铵(陕西兴化)、乙烯(东南亚CFR)、尿素(波罗的海小粒装)、苯酚(华东)。
- 本周(05.04-05.10)国际油价下跌,WTI原油期货价格收于95.42美元/桶,收盘价周跌幅10.34%;布伦特原油期货价格收于101.29美元/桶,收盘价周跌幅11.49%。宏观方面,5月4日,美军启动名为“自由计划”的疏导行动,表示将“引导”被困船只驶出霍尔木兹海峡。5月5日,美国总统特朗普在社交媒体发文宣布,由于“与伊朗代表朝着达成一项全面且最终的协议方向取得重大进展”等因素,暂停“自由计划”一小段时间。多家媒体报道,美国与伊朗正在接近就一份简短备忘录达成一致,内容可能包括宣布当前冲突结束,并启动为期30天的后续谈判。根据EIA数据,截至5月1日当周:供应方面,美原油日均产量1,357.3万桶,较前一周减少了1.3万桶,较去年同期日均产量增加20.6万桶;需求方面,美国石油需求总量日均1,948.4万桶,较前一周减少164.7万桶,其中美国汽油日均需求量881.3万桶,较前一周减少29.1万桶;库存方面,包括战略储备在内的美国原油库存总量84,990万桶,较前一周减少750.0万桶。展望后市,短期地缘风险主导,需关注后续事态进展;中长期来看,待冲突缓和后,供应过剩压力或导致国际油价中枢下行,但地缘政治等仍可能对国际油价产生意外冲击,加剧国际油价波动幅度。本周NYMEX天然气期货收于2.76美元/mmbtu,收盘价周跌幅3.83%。EIA天然气库存周报显示,截至5月1日当周,美国天然气库存总量为22,050亿立方英尺,较前一周增加630亿立方英尺,较去年同期增加750亿立方英尺,涨幅为3.5%,同时较5年均值增加1,390亿立方英尺,涨幅为6.7%。展望后市,短期来看,中东局势紧张导致海外天然气价格上涨;中期来看,欧洲能源供应结构依然脆弱,地缘政治博弈以及季节性需求波动都有可能对天然气价格剧烈宽幅震荡。
- 本周(05.04-05.10)PX价格下跌。中东冲突缓和预期下,成本支撑有所松动,根据百川盈孚,截至5月10日,PX市场均价为9356.22元/吨,较上周下跌6.62%,较去年同期上涨44.77%。供应方面,根据百川盈孚,本周国内部分工厂外采MX提升生产负荷,PX市场开工率为80.32%,较上周提升0.52pct。需求方面,下游PTA行业开工水平偏低,需求支撑较弱。根据百川盈孚,本周PTA行业开工率为64.11%,较上周下降0.15pct。成本利润方面,由于石脑油国际价格同比走弱,PXN变化幅度不大,维持在300美元/吨以内,MX-PX价差保持稳定,在160-180美元/吨区间波动。展望后市,聚酯产业链需求支撑较弱,若地缘冲突缓和预期仍存,价格或存在一定回调空间。
- 本周(05.04-05.10)丙烯酸价格下跌。根据百川盈孚,截至5月10日,丙烯酸市场均价为8900元/吨,较上周下降3.78%,较上月下降22.94%,较去年同期上涨30.88%。供应方面,根据百川盈孚,本周丙烯酸产量为72549吨,较上周增加3.33%,开工率为83.65%,较上周提升2.70pct。主要生产装置中,卫星化学丙烯氧化法84万吨/年产能于2026年4月26日停车检修,预计持续45天。需求方面,市场需求表现不佳,下游采购以满足刚需为主。成本利润方面,根据百川盈孚,本周丙烯酸行业毛利润为1694.36元/吨,较上周下降30.98%,较去年同期增长79.28%,行业毛利率为17.64%。展望后市,预计短期内丙烯酸市场价格偏弱运行。

投资建议

- 截至5月8日,SW基础化工市盈率(TTM剔除负值)为29.31倍,处在历史(2002年至今)83.97%分位数;市净率为2.60倍,处在历史74.16%分位数。SW石油石化市盈率(TTM剔除负值)为15.01倍,处在历史(2002年至今)45.07%分位数;市净率为1.42倍,处在历史48.53%分位数。展望2026年,本轮行业扩产已近尾声,“反内卷”等措施有望催化行业盈利底部修复,同时新材料受益于下游需求的快速发展,有望开启新一轮高成长。短期地缘冲突持续影响原油及部分石化产品供应与运输,加剧波动幅度,关注:1.大型能源央企;2.原料供应稳定且相对低成本的煤化工等龙头公司;3.供需格局较好成本顺利传导的精细化工龙头。中长期推荐投资主线:1、传统化工龙头经营韧性凸显,布局新材料等领域,竞争能力逆势提升,行业景气度好转背景下有望迎来业绩、估值双提升;2、“反内卷”等持续催化,关注供需格局持续向好行业,包括炼化、聚酯、染料、有机硅、农药、制冷剂、磷化工等;3、下游行业快速发展,新材料领域公司发展空间广阔。推荐:中国石油、中国海油、中国石化、恒力石化、东方盛虹、桐昆股份、新凤鸣、浙江龙盛、兴发集团、扬农化工、利尔化学、联化科技、巨化股份、云天化、赛轮轮胎、安集科技、雅克科技、鼎龙股份、江丰电子、彤程新材、圣泉集团、东材科技、中材科技、沪硅产业、德邦科技、阳谷华泰、万润股份、莱特光电、蓝晓科技;建议关注:荣盛石化、上海石化、三房巷、万凯新材、恒逸石化、华润材料、新洋丰、中策橡胶、华特气体、联瑞新材、宏和科技、奥来德、瑞联新材、唯科科技等。
- 5月金股:卫星化学、安集科技。

风险提示

- 地缘政治因素变化引起油价大幅波动;全球经济形势出现变化。

相关研究报告

- 《化工行业 2025 年年报综述》20260507
- 《化工行业周报 20260426》20260426
- 《化工行业周报 20260419》20260419

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

基础化工

证券分析师: 余嫿嫿

(8621)20328550

yuanyuan.yu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517050002

证券分析师: 赵泰

tai.zhao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300525100001

目录

本周化工行业投资观点.....	4
5月金股：卫星化学.....	5
5月金股：安集科技.....	5
公告摘录.....	7
本周行业表现及产品价格变化分析.....	8
重点关注.....	8
风险提示.....	9
附录：.....	10

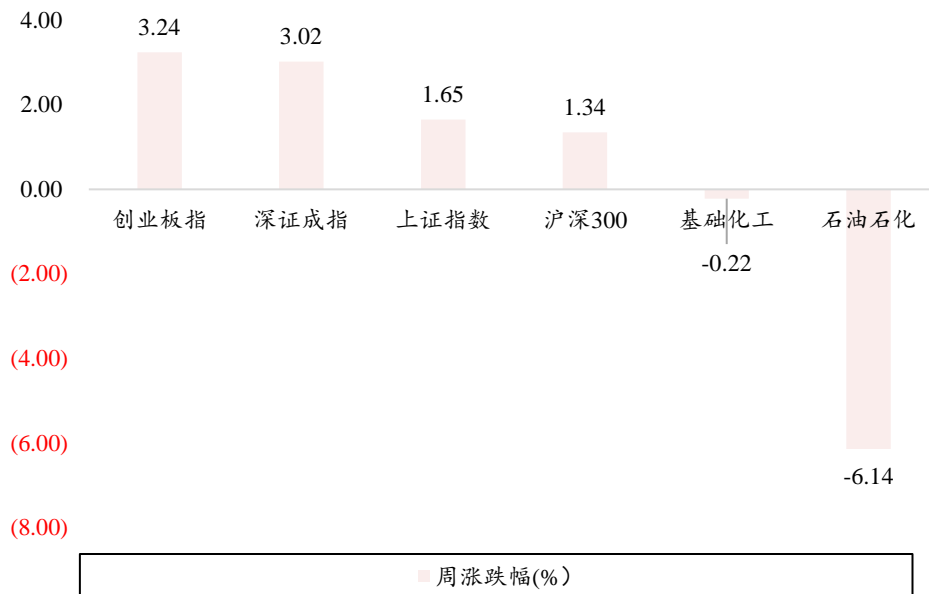
图表目录

图表 1. 本周 (05.04-05.10) 主要指数表现	4
图表 2. 本周 (05.04-05.10) 均价涨跌幅居前化工品种	9
图表 3. 本周 (05.04-05.10) 化工涨跌幅前五子行业	9
图表 4. 聚合 MDI 价格、价差 (单位: 元/吨)	10
图表 5. 锦纶 FDY (华东) 价格、价差 (单位: 元/吨)	10
图表 6. 纯 MDI 价格、价差 (单位: 元/吨)	10
图表 7. BDO (顺酐法) 价格、价差 (单位: 元/吨)	10

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化：本周（05.04-05.10）上证指数涨幅为 1.65%，深证成指涨幅为 3.02%，沪深 300 涨幅为 1.34%，创业板指涨幅为 3.24%。基础化工行业跌幅为 0.22%，在申万 31 个一级行业中排名第 26；石油石化行业跌幅为 6.14%，在申万 31 个一级行业中排名第 31。本周（05.04-05.10）均价 100 个化工品种中，共 25 个品种价格上涨，47 个品种价格下跌，28 个品种价格稳定。跟踪产品中 87% 的产品月均价环比上涨，9% 的产品月均价环比下跌，4% 的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为硫磺、二氯甲烷（华东）、黄磷（四川）、醋酐（华东）、NYMEX 天然气；周均价跌幅居前品种为醋酸乙烯（华东）、硝酸铵（陕西兴化）、乙烯（东南亚 CFR）、尿素（波罗的海小粒装）、苯酚（华东）。根据同花顺 iFinD 数据，本周 WTI 原油期货价格收于 95.42 美元/桶，收盘价周跌幅 10.34%；布伦特原油期货价格收于 101.29 美元/桶，收盘价周涨幅 11.49%；NYMEX 天然气期货收于 2.76 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 3.83%。新能源材料方面，根据生意社数据，2026 年 5 月 5 日碳酸锂-电池级基准价为 17.70 万元/吨。

图表 1. 本周（05.04-05.10）主要指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

投资建议：截至 5 月 8 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 29.31 倍，处在历史（2002 年至今）83.97%分位数；市净率为 2.60 倍，处在历史 74.16%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 15.01 倍，处在历史（2002 年至今）45.07%分位数；市净率为 1.42 倍，处在历史 48.53%分位数。展望 2026 年，本轮行业扩产已近尾声，“反内卷”等措施有望催化行业盈利底部修复，同时新材料受益于下游需求的快速发展，有望开启新一轮高成长。短期地缘冲突持续影响原油及部分石化产品供应与运输，加剧波动幅度，关注：1.大型能源央企；2.原料供应稳定且相对低成本的煤化工等龙头公司；3.供需格局较好成本顺利传导的精细化工龙头。中长期推荐投资主线：1、传统化工龙头经营韧性凸显，布局新材料等领域，竞争能力逆势提升，行业景气度好转背景下有望迎来业绩、估值双提升；2、“反内卷”等持续催化，关注供需格局持续向好子行业，包括炼化、聚酯、染料、有机硅、农药、制冷剂、磷化工等；3、下游行业快速发展，新材料领域公司发展空间广阔。推荐：中国石油、中国海油、中国石化、恒力石化、东方盛虹、桐昆股份、新凤鸣、浙江龙盛、兴发集团、扬农化工、利尔化学、联化科技、巨化股份、云天化、赛轮轮胎、安集科技、雅克科技、鼎龙股份、江丰电子、彤程新材、圣泉集团、东材科技、中材科技、沪硅产业、德邦科技、阳谷华泰、万润股份、莱特光电、蓝晓科技；建议关注：荣盛石化、上海石化、三房巷、万凯新材、恒逸石化、华润材料、新洋丰、中策橡胶、华特气体、联瑞新材、宏和科技、奥来德、瑞联新材、唯科科技等。

5月金股：卫星化学

2025年全年，公司实现营业收入460.68亿元，同比增加0.92%；实现归母净利润53.11亿元，同比减少12.54%；实现扣非归母净利润62.92亿元，同比增加4.02%。2025年四季度单季，公司实现营业收入112.97亿元，同比减少15.52%；实现归母净利润15.56亿元，同比减少34.61%；扣非后归属母公司股东的净利润为20.54亿元，同比增加4.80%。

核心要点

财务指标优化，分红政策稳健。2025年公司毛利率为22.31%，较上年下降1.25pct，净利率为11.52%，同比减少1.76个百分点。期间费用方面，2025年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为0.28%/1.13%/3.59%/1.90%，同比分别持平/-0.52pct/-0.24pct/-0.35pct。截至2025年末，公司资产负债率为51.74%，同比下降3.89pct。公司预计2025年现金分红总额为16.78亿元，分红比例为35.70%。

石化行业竞争格局重塑，轻烃路线优势增强。全球石化行业正由过去以扩张为主的阶段，逐步转向以整合、出清和结构优化为特征的新阶段，行业供给重心正在向低成本、大型化、一体化区域进一步集中。2025年欧洲、日本、韩国等传统石化地区，受能源成本高企、碳约束趋严、装置规模偏小、设备老旧以及需求恢复偏弱等多重因素影响，加快推动裂解及基础化工资产的收缩与重整。全球乙烯原料多元化发展，轻烃路线的重要性提升，高油价和地缘扰动会快速抬升石脑油路线成本，不同原料路线之间的成本差异、能耗差异和碳排差异被进一步放大，公司是国内领先的乙烷裂解制乙烯企业，竞争优势进一步增强。

产业链一体化水平持续加深，国际化市场开拓取得进展。2025年，公司平湖基地年产8万吨新戊二醇装置，嘉兴基地年产9万吨丙烯酸项目成功投产，丙烯酸总产量实现“三年连增”，同时公司加快年产16万吨高分子乳液、年产30万吨高吸水性树脂、年产20万吨精丙烯酸、年产26万吨芳烃联合装置等项目的建设，促进轻烃综合利用高附加值产品的做精做深，实现上游产品向下游高端产品的拓展。销售方面，公司丙烯酸及酯、聚醚大单体、乙醇胺、高吸水性树脂出口量位居国内前列，与全球超过160个国家地区的客户建立合作关系。公司将海外市场视为增长“第二曲线”，未来将继续深化海外渠道体系建设，开拓海外增量市场。公司项目建设持续推进，一体化优势不断巩固，同时国际化水平不断提升，发展空间广阔。

盈利预测

公司一体化产业链优势突出，轻烃工艺盈利能力提升，预计公司2026-2028年归母净利润分别为79.52亿元、93.55亿元、97.40亿元，每股收益分别为2.36元、2.78元、2.89元。

风险提示

海外天然气价格剧烈波动；经济大幅下行；政策风险导致生产受限或需求不及预期等，在建项目投产进度不及预期。

5月金股：安集科技

公司发布2025年年报，2025年实现营收25.04亿元，同比+36.47%；实现归母净利润7.84亿元，同比+46.85%。公司发布2026年一季报，26Q1实现营收7.24亿元，同比+32.76%，环比+4.60%；实现归母净利润2.08亿元，同比+23.01%，环比+18.45%。

核心要点

公司业绩持续高增长。2025年公司营收及归母净利润同比大幅增长，主要得益于各产品持续拓展市场覆盖率，客户用量上升以及新产品、新客户导入。2025年公司毛利率为56.72%（同比-1.73pct），净利率为31.29%（同比+2.21pct），期间费用率为25.08%（同比-1.29pct），其中财务费用率为0.40%（同比+1.97pct），主要系2025年发行的可转债按照实际利率法确认的利息支出和汇兑损失有所增加。26Q1公司营收及归母净利润同环比均实现增长，主要系公司化学机械抛光液营收持续稳健增长、功能性湿电子化学品营收同比增幅显著、电镀液及添加剂板块按计划有序推进。26Q1毛利率为55.46%（同比-0.24pct，环比-1.56pct），净利率为28.69%（同比-2.27pct，环比+3.35pct），一季报显示26Q1期间费用合计增长幅度低于营业收入增幅，尽管受汇兑损失影响财务费用有所波动，公司整体盈利能力与经营质量仍实现稳健提升。

公司抛光液、湿电子化学品持续放量，市占率逐渐提升。根据 2025 年年报，2025 年公司抛光液收入 20.40 亿元（同比+32.06%），持续保持稳健增长势头，毛利率为 58.28%（同比-2.88pct）。根据 TECHCET 公开的全球半导体抛光液市场规模测算，近三年公司化学机械抛光液全球市占率分别约 8%、11%、13%，逐年稳步提升，已跻身全球化学机械抛光液主流供应商行列。2025 年公司部分成熟产品实现自我迭代并导入顺利，金属栅极抛光液持续上量，抛光液品类覆盖率进一步提升，同时公司紧跟客户需求积极开发新材料和特殊工艺用化学机械抛光液，在 3D/2.5D IC 领域取得突破，保持产品先发优势。2025 年公司功能性湿电子化学品收入 4.53 亿元（同比+63.73%），业务规模快速提升，毛利率为 50.00%（同比+6.79pct）。根据 TECHCET 全球半导体功能性湿电子化学品市场规模测算，2025 年公司功能性湿电子化学品全球市场占有率约为 6%。公司专注于集成电路前道晶圆制造用及后道晶圆级封装用等高端功能性湿电子化学品产品领域，2025 年获得多家海内外客户测试机会，部分产品在海外客户显现出竞争优势、进展顺利，并有多款产品在多家客户上量及供应稳定，营业收入增长明显。

公司电镀液及添加剂业务不断突破，致力于核心原材料自主可控。根据 2025 年年报，2025 年公司电镀液本地化供应进展顺利，持续上量；集成电路大马士革电镀液及添加剂进入量产阶段，实现销售；先进封装锡银电镀液及添加剂以及硅通孔电镀液及添加剂开发及验证按计划进行。在建立核心原材料自主可控供应方面，参股公司开发的多款硅溶胶产品在功能性、稳定性和产出方面有明显提升，已应用在公司多款抛光液产品中并实现量产销售；自研自产磨料应用在公司产品中的测试论证进展顺利，多款产品已通过客户端验证并实现量产供应，部分产品在重要客户实现销售。随着公司高端纳米磨料制备技术的进一步熟练掌握，上游原材料自主可控能力大大加强，进一步巩固公司核心竞争优势。

盈利预测

预计 2026-2028 年归母净利润分别为 10.68/13.76/17.44 亿元，每股收益分别为 6.10/7.87/9.97 元。

风险提示

产品研发推广进程受阻；原材料供应及价格上涨风险；半导体行业周期变化风险；全球国际贸易摩擦及不可抗力风险。

公告摘录

【同益股份】公司发布 2026–2028 年股东回报规划，明确实施积极、持续的分红政策，在满足经营与发展需求前提下优先现金分红，最近三年累计现金分红比例不低于年均可分配利润的 30%。公司根据发展阶段及资金需求实行差异化分红比例，并原则上每年进行一次现金分红，强化对投资者的长期回报机制。

【龙伯集团】公司收购 Venator UK 钛白粉业务资产已完成交割，最终交易对价约 6,231 万美元，相关土地、设备及知识产权等资产已完成交割手续。标的氯化法钛白粉产线设计产能 15 万吨/年，目前处于停产状态，公司将推进检修与复产并开展后续整合。

【凯大催化】公司拟以 3,000 万元转让全资子公司江西凯大 100% 股权，交易完成后标的公司将不再纳入合并报表。该交易有助于优化资产结构及资源配置，不构成重大资产重组，已获董事会审议通过。

【鼎龙股份】控股子公司武汉鼎泽新材料的三类半导体 CMP 抛光液产品均实现技术突破并获得客户订单，包括 12 寸大硅片精抛液、存储芯片用氧化铈抛光液、先进封装用 TSV 抛光液。三类产品国内市场合计超 10 亿元，国产化率极低，本次突破补齐高端供给短板，公司已形成完整产品矩阵且产能充足，有望提升竞争力与盈利能力，不构成客户依赖。

【汉维科技】公司“环保助剂生产建设项目”募投项目已完成全部募集资金使用并正式结项，募集资金专户已注销。本次募投净额 8,748.60 万元已全部投入，累计投入 8,958.67 万元（含理财利息），投入进度 102.40%。项目因用地审批、验收流程等原因两次延期，已于 2025 年上半年投产，产能逐步释放，剩余建设将以自有资金继续投入。

【江山股份】公司披露向不特定对象发行可转债的摊薄即期回报、填补措施及相关承诺（二次修订稿）。本次拟募资不超过 11.85 亿元，用于绿色农药项目及补充流动资金。经测算，可转债发行后若全部转股，可能摊薄每股收益；公司提示利息支出、股本扩大、转股价格向下修正等带来的即期回报摊薄风险。为保护投资者利益，公司将加快募投建设、强化研发与利润分配，并明确董事、高管作出忠实履职、不损害公司利益等填补回报承诺，公司目前无控股股东及实际控制人。

【中盐化工】因全资子公司胡杨矿业已完成矿权及资产转让、无实质经营业务，为优化管理架构、降低运营成本，公司拟注销该子公司。胡杨矿业主营石灰石开采加工，因当地非煤矿产资源整合要求已处置全部资产，目前无固定资产和经营业务。本次注销已通过董事会审议，无需提交股东会，不涉及关联交易与重大资产重组，员工由公司另行安置，不会对公司整体经营及财务状况产生实质性影响，不存在损害股东利益的情形。

【上海合晶】公司拟与兴港融创、航空港科创、河南资管及员工持股平台共同出资 3.6 亿元设立合资公司，专注 SOI 硅片研发、生产与销售。公司以自有资金出资 1.07 亿元，持股约 29.72%；合资公司成立五年内，合晶科技有权以最高 4000 万元相关技术作价增资。因涉及间接控股股东及持股 5% 以上股东，本次交易构成关联交易，已通过董事会审议，尚需提交股东大会批准，不构成重大资产重组，存在审批、经营及项目进展不及预期等风险。

【华软科技】公司披露收购山东莱恩光电 67.411% 股权的进展，本次交易作价 32,357.27 万元。目前已完成标的公司董事会改选与管理人员派驻，40.3150% 股权已完成过户登记，剩余 27.0959% 股权已将表决权委托给公司，公司已按协议支付前两笔股权转让款。本次交易尚未全部完成，公司将持续推进后续事项并及时披露进展。

本周行业表现及产品价格变化分析

本周(05.04-05.10)均价跟踪的100个化工品种中,共25个品种价格上涨,47个品种价格下跌,28个品种价格稳定。跟踪产品中52%的产品月均价环比上涨,41%的产品月均价环比下跌,7%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为硫磺、二氯甲烷(华东)、黄磷(四川)、醋酐(华东)、NYMEX 天然气;周均价跌幅居前品种为醋酸乙烯(华东)、硝酸铵(陕西兴化)、乙烯(东南亚CFR)、尿素(波罗的海小粒装)、苯酚(华东)。

本周(05.04-05.10)国际油价下跌,WTI原油期货价格收于95.42美元/桶,收盘价周跌幅10.34%;布伦特原油期货价格收于101.29美元/桶,收盘价周跌幅11.49%。宏观方面,5月4日,美军启动名为“自由计划”的疏导行动,表示将“引导”被困船只驶出霍尔木兹海峡。5月5日,美国总统特朗普在社交媒体发文宣布,由于“与伊朗代表朝着达成一项全面且最终的协议方向取得重大进展”等因素,暂停“自由计划”一小段时间。多家媒体报道,美国与伊朗正在接近就一份简短备忘录达成一致,内容可能包括宣布当前冲突结束,并启动为期30天的后续谈判。根据EIA数据,截至5月1日当周:供应方面,美原油日均产量1,357.3万桶,较前一周减少了1.3万桶,较去年同期日均产量增加20.6万桶;需求方面,美国石油需求总量日均1,948.4万桶,较前一周减少164.7万桶,其中美国汽油日均需求量881.3万桶,较前一周减少29.1万桶;库存方面,包括战略储备在内的美国原油库存总量84,990万桶,较前一周减少750.0万桶。展望后市,短期地缘风险主导,需关注后续事态进展;中长期来看,待冲突缓和后,供应过剩压力或导致国际油价中枢下行,但地缘政治等仍可能对国际油价产生意外冲击,加剧国际油价波动幅度。本周NYMEX天然气期货收于2.76美元/mmbtu,收盘价周跌幅3.83%。EIA天然气库存周报显示,截至5月1日当周,美国天然气库存总量为22,050亿立方英尺,较前一周增加630亿立方英尺,较去年同期增加750亿立方英尺,涨幅为3.5%,同时较5年均值增加1,390亿立方英尺,涨幅为6.7%。展望后市,短期来看,中东局势紧张导致海外天然气价格上涨;中期来看,欧洲能源供应结构依然脆弱,地缘政治博弈以及季节性需求波动都有可能导致天然气价格剧烈宽幅震荡。

重点关注

PX 价格下跌

本周(05.04-05.10)PX价格下跌。中东冲突缓和预期下,成本支撑有所松动,根据百川盈孚,截至5月10日,PX市场均价为9356.22元/吨,较上周下跌6.62%,较去年同期上涨44.77%。供应方面,根据百川盈孚,本周国内部分工厂外采MX提升生产负荷,PX市场开工率为80.32%,较上周提升0.52pct。需求方面,下游PTA行业开工水平偏低,需求支撑较弱。根据百川盈孚,本周PTA行业开工率为64.11%,较上周下降0.15pct。成本利润方面,由于石脑油国际价格同比走弱,PXN变化幅度不大,维持在300美元/吨以内,MX-PX价差保持稳定,在160-180美元/吨区间波动。展望后市,聚酯产业链需求支撑较弱,若地缘冲突缓和预期仍存,价格或存在一定回调空间。

丙烯酸价格下跌

本周(05.04-05.10)丙烯酸价格下跌。根据百川盈孚,截至5月10日,丙烯酸市场均价为8900元/吨,较上周下降3.78%,较上月下降22.94%,较去年同期上涨30.88%。供应方面,根据百川盈孚,本周丙烯酸产量为72549吨,较上周增加3.33%,开工率为83.65%,较上周提升2.70pct。主要生产装置中,卫星化学丙烯氧化法84万吨/年产能于2026年4月26日停车检修,预计持续45天。需求方面,市场需求表现不佳,下游采购以满足刚需为主。成本利润方面,根据百川盈孚,本周丙烯酸行业毛利润为1694.36元/吨,较上周下降30.98%,较去年同期增长79.28%,行业毛利率为17.64%。展望后市,预计短期内丙烯酸市场价格偏弱运行。

图表 2. 本周 (05.04-05.10) 均价涨跌幅居前化工品种

产品	周均价涨跌幅 (%)	月均价涨跌幅 (%)
硫磺	7.44	28.47
二氯甲烷 (华东)	7.09	(12.16)
黄磷 (四川)	4.75	7.81
醋酐 (华东)	4.32	(2.46)
NYMEX 天然气	4.22	(10.45)
醋酸乙烯 (华东)	(12.41)	5.82
硝酸铵 (陕西兴化)	(8.93)	7.63
乙烯 (东南亚 CFR)	(6.20)	(0.12)
尿素(波罗的海小粒装)	(5.95)	25.78
苯酚 (华东)	(4.82)	(6.28)

资料来源: 百川盈孚, 万得, 中银证券

注: 周均价取近 7 日价格均值, 月均价取近 30 日价格均值

图表 3. 本周 (05.04-05.10) 化工涨跌幅前五子行业

涨幅前五	涨幅 (%)	涨幅最高个股	跌幅前五	跌幅 (%)	跌幅最高个股
SW 非金属材料	8.20	石英股份	SW 煤化工	(9.02)	诚志股份
SW 改性塑料	7.52	星辉环材	SW 氮肥	(6.91)	华鲁恒升
SW 膜材料	7.30	东材科技	SW 氨纶	(6.38)	华峰化学
SW 合成树脂	6.37	仁信新材	SW 聚氨酯	(5.57)	万华化学
SW 其他橡胶制品	4.65	震安科技	SW 纯碱	(4.10)	三友化工

资料来源: 万得, 中银证券

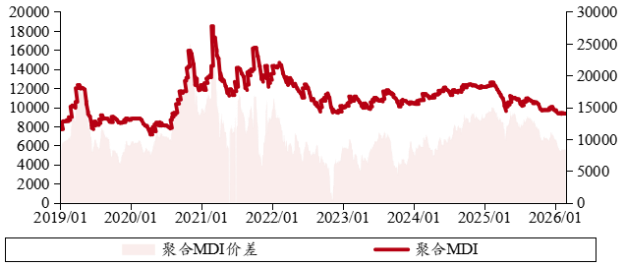
风险提示

1) 地缘政治因素变化引起油价大幅波动; 2) 全球经济形势出现变化。

附录：

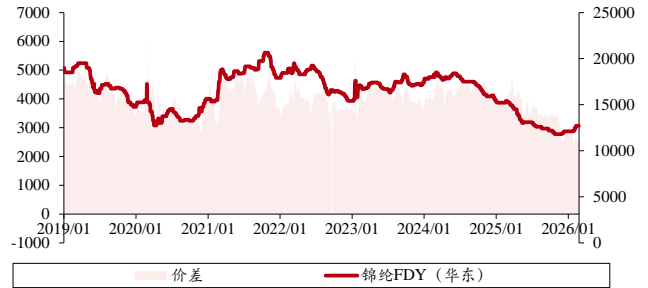
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 聚合 MDI 价格、价差（单位：元/吨）



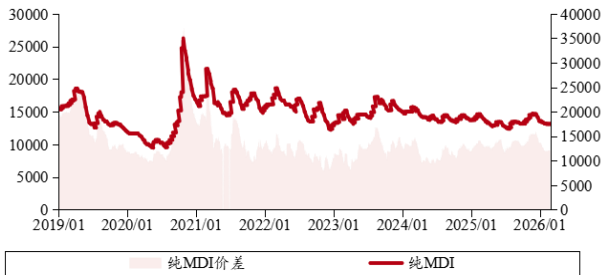
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 锦纶 FDY（华东）价格、价差（单位：元/吨）



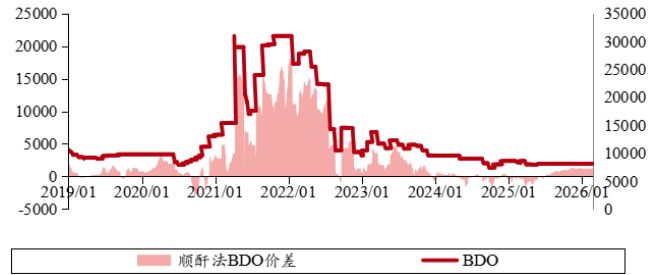
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 纯 MDI 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. BDO（顺酐法）价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1)基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2)中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话:(8621)68604866
传真:(8621)58883554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 108001521065
新加坡客户请拨打: 8008523392
传真:(852)21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852)39886333
传真:(852)21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话:(8610)83262000
传真:(8610)83262291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话:(4420)36518888
传真:(4420)36518877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话:(1)2122590888
传真:(1)2122590889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话:(65)66926829/65345587
传真:(65)65343996/65323371