

## 强于大市

## 化工行业周报 20260524

### 国际油价下跌，六氟磷酸锂价格上涨、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（05.18-05.24）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 16 个品种价格上涨，55 个品种价格下跌，29 个品种价格稳定。跟踪产品中 34% 的产品月均价环比上涨，59% 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磷酸（澄星 85%）、BDO（长三角）、三聚磷酸钠（兴发 95%）、NYMEX 天然气、硫磺（CFR 中国现货价）；周均价跌幅居前品种为 EDC（长三角）、甲苯（华东）、醋酸乙烯（华东）、甲乙酮（华东）、甲醛（华东）。
- 本周（05.18-05.24）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 96.60 美元/桶，收盘价周跌幅 8.37%；布伦特原油期货价格收于 103.54 美元/桶，收盘价周跌幅 5.24%。宏观方面，根据生意社，本周油价下行主要受美伊谈判出现缓和信号影响，市场避险情绪降温，叠加前期供应紧张预期回落，然而供需偏紧格局未根本改变。根据 EIA 数据，截至 5 月 15 日当周：供应方面，美原油日均产量 1,370.2 万桶，较前一周减少了 0.8 万桶，较去年同期日均产量增加 31.0 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,044.9 万桶，较前一周增加了 55.9 万桶，其中美国汽油日均需求量 876.7 万桶，较前一周增加 1.4 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 81,920 万桶，较前一周减少 1,780.0 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 2.91 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 1.69%。EIA 天然气库存周报显示，截至 5 月 15 日当周，美国天然气库存总量为 23,910 亿立方英尺，较前一周增加 1,010 亿立方英尺，较去年同期增加 330 亿立方英尺，涨幅为 1.4%，同时较 5 年均值增加 1,490 亿立方英尺，涨幅为 6.6%。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（05.18-05.24）六氟磷酸锂价格上涨。根据百川盈孚，截至 2026 年 5 月 23 日，六氟磷酸锂市场均价为 11.15 万元/吨，较上周上涨 11.50%，较去年同期上涨 120.79%。供应方面，本周产量较上周基本持平，行业开工率处于高位，提升空间较小。需求方面，终端动力与储能订单均有增长。库存方面，本周行业库存保持低水平状态。成本利润方面，本周六氟磷酸锂原料价格高位回调，但仍有复涨可能，具体来看：本周国内电池级碳酸锂（99.5%）市场价格集中在 17.7-18.3 万元/吨；国内工业级无水氟化氢市场均价 1.48 万元/吨，价格持稳运行；国内电池级氟化锂市场价受原料走势影响先降后稳至 29-30 万元/吨；99%五氟化磷净水出厂价格 6,200 元/吨。展望后市，供应端短期新增投产项目有限，行业产量稳中微增；需求端近期下游企业未来排产逐渐明确，大厂增量基本确定，且增量较为明显；成本端主材原料价格虽有回调但仍处于高位。我们预计近期六氟磷酸锂市场价格小幅上调。
- 本周（05.18-05.24）丙烯酸价格下跌。根据百川盈孚，截至 2026 年 5 月 22 日，丙烯酸市场均价为 7,850 元/吨，较上周下降 3.68%，较去年同期上涨 1.95%。整体来看，国内丙烯酸及酯市场整体延续弱势。供应方面，丙烯酸行业受利润收窄及装置调节影响，产能利用率有所收窄，场内供应收紧。需求方面，丙烯酸市场需求表现一般，交投氛围偏淡。原料方面，美伊协议仍存较大不确定性，反复扰动市场，国际油价呈现冲高回落、震荡下行态势，丙烯酸成本支撑能力减弱。展望后市，丙烯酸需求偏弱，国际油价受美伊谈判进展影响不确定性较强，我们预计近期丙烯酸市场价格或延续弱势为主。

#### 投资建议

- 截至 5 月 22 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 28.50 倍，处在历史（2002 年至今）81.85%分位数；市净率为 2.53 倍，处在历史 70.62%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 14.61 倍，处在历史（2002 年至今）43.64%分位数；市净率为 1.38 倍，处在历史 47.11%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.地缘冲突持续背景下油价维持中高位，优质石化、煤化工资产有望迎来价值重估；2.化工产业全球市占率与竞争力持续提升，行业龙头经营韧性凸显，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；3.“双碳”、“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；4.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、卫星化学、宝丰能源、万华化学、华鲁恒升、新和成、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、莱特光电、蓝晓科技等。
- 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

《化工行业周报 20260517》20260518  
 《化工行业 2026 年一季报综述》20260513  
 《电子材料行业 2025 年报及 2026 年一季报综述》20260512

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：余嫻嫻  
 (8621)20328550  
 yuanyuan.yu@bocichina.com  
 证券投资咨询业务证书编号：S1300517050002

证券分析师：范琦岩  
 qiyan.fan@bocichina.com  
 证券投资咨询业务证书编号：S1300525040001

## 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 |

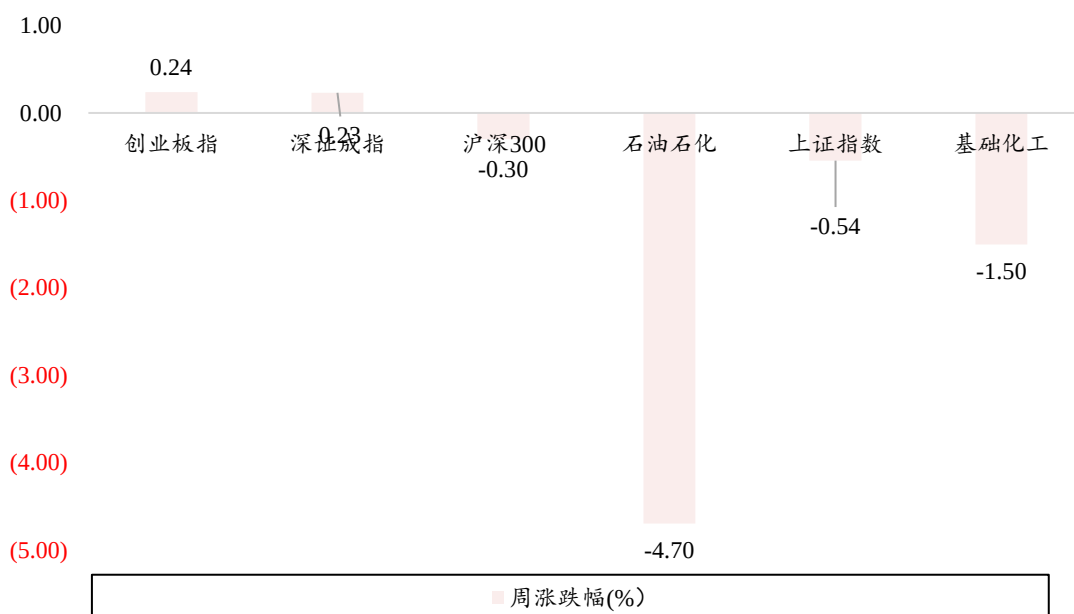
## 图表目录

|                                        |    |
|----------------------------------------|----|
| 图表 1. 本周（05.18-05.24）主要指数表现 .....      | 4  |
| 图表 2. 本周（05.18-05.24）均价涨跌幅居前化工品种 ..... | 9  |
| 图表 3. 本周（05.18-05.24）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. BDO（电石法）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（05.18-05.24）上证指数跌幅为 0.54%，深证成指涨幅为 0.23%，沪深 300 跌幅为 0.30%，创业板指涨幅为 0.24%。基础化工行业跌幅为 1.50%，在申万 31 个一级行业中排名第 14；石油石化行业跌幅为 4.70%，在申万 31 个一级行业中排名第 30。本周（05.18-05.24）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 16 个品种价格上涨，55 个品种价格下跌，29 个品种价格稳定。跟踪产品中 34% 的产品月均价环比上涨，59% 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磷酸（澄星 85%）、BDO（长三角）、三聚磷酸钠（兴发 95%）、NYMEX 天然气、硫磺（CFR 中国现货价）；周均价跌幅居前品种为 EDC（长三角）、甲苯（华东）、醋酸乙烯（华东）、甲乙酮（华东）、甲醛（华东）。根据同花顺 iFinD 数据，本周 WTI 原油期货价格收于 96.60 美元/桶，收盘价周跌幅 8.37%；布伦特原油期货价格收于 103.54 美元/桶，收盘价周跌幅 5.24%；NYMEX 天然气期货收于 2.91 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 1.69%。新能源材料方面，根据生意社数据，2026 年 5 月 22 日碳酸锂-电池级基准价为 17.90 万元/吨，与本月初（17.70 万元/吨）相比上涨 1.13%。

图表 1. 本周（05.18-05.24）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 22 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 28.50 倍，处在历史（2002 年至今）81.85%分位数；市净率为 2.53 倍，处在历史 70.62%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 14.61 倍，处在历史（2002 年至今）43.64%分位数；市净率为 1.38 倍，处在历史 47.11%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、地缘冲突持续背景下油价维持中高，优质石化、煤化工资产有望迎来价值重估；2、化工产业全球市占率与竞争力持续提升，行业龙头经营韧性凸显，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；3、“双碳”、“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；4、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、卫星化学、宝丰能源、万华化学、华鲁恒升、新和成、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、莱特光电、蓝晓科技等。



## 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

【恒逸石化】公司第六期股份回购方案已实施完成，累计通过集中竞价方式回购股份 7,957.27 万股，占公司总股本 2.08%，成交总金额约 9.998 亿元，回购价格区间为 10.62 元/股至 14.97 元/股。本次回购股份拟用于员工持股计划或股权激励，不会导致公司控制权及上市地位发生变化。

【ST 新潮】公司此前已向上交所申请撤销退市风险警示及其他风险警示。截至公告披露日，该事项正处于补充材料阶段，补充材料期间不计入交易所审核期限。公司表示，2025 年度财务及内部控制审计均已被出具标准无保留意见，相关无法表示意见事项影响已消除，但最终能否获上交所审核同意仍存在不确定性。

【爱普股份】公司拟设立全资子公司，以现金方式合计 4.5 亿元收购挪亚圣诺（太仓）生物科技有限公司 100% 股权，交易分两次实施，首次收购 80% 股权、交易金额 3.6 亿元。标的公司主要从事 Omega-3 原料研发、生产及销售，2025 年实现营业收入 4.51 亿元、净利润 3,896.69 万元。本次交易完成后，标的公司将纳入公司合并报表范围。

【圣泉集团】公司控股子公司包头圣泉科利源为内蒙古圣泉科利源向浦发银行包头分行融资 1,000 万元提供连带责任保证担保，用于生产经营及项目建设资金需求。本次担保在此前年度预计额度范围内，无需再次提交董事会及股东会审议。截至公告披露日，公司及控股子公司实际对外担保总额 5.17 亿元，占最近一期经审计净资产 4.86%。

【康强电子】关于公司持股 5% 以上股东持股比例触及 1% 及 5% 整数倍暨披露简式权益变动报告书的提示性公告。公司于 2026 年 5 月 20 日收到公司股东司麦司及其一致行动人郑康定先生出具的《关于减持股份的告知函》《简式权益变动报告书》，获悉司麦司于 2026 年 4 月 7 日至 2026 年 5 月 19 日通过深圳证券交易所集中竞价交易方式减持公司股份 1,953,096 股，占公司总股本比例 0.52%。本次权益变动后，司麦司及其一致行动人合计持有公司股份 18,764,210 股，占公司总股本比例 5.00%，权益变动触及 1% 及 5% 整数倍。

【永悦科技】永悦科技关于公司控股股东股份被冻结的公告。截至本公告披露日，公司控股股东江苏华英企业管理股份有限公司（以下简称“江苏华英”）共计持有公司股份 58,659,500 股，占公司总股本的 16.32%；本次被司法冻结的股份数量为 5,159,500 股，占其所持有公司股份数量比例 8.80%。截至本公告披露日，江苏华英累计被冻结股份 29,159,500 股，占其所持有公司股份数量比例 49.71%。

【阿拉丁】阿拉丁关于调整 2025 年度利润分配现金分红总额的公告。上海阿拉丁生化科技股份有限公司（以下简称“阿拉丁”或“公司”）2025 年度利润分配拟每 10 股派发现金红利 0.70 元（含税）不变，派发现金分红的总额由 23,191,345.52 元（含税）调整为 25,249,281.19 元（含税）。上海阿拉丁生化科技股份有限公司（以下简称“阿拉丁”或“公司”）2025 年度利润分配拟每 10 股派发现金红利 0.70 元（含税）不变，派发现金分红的总额由 23,191,345.52 元（含税）调整为 25,249,281.19 元（含税）。

【怡达股份】关于控股子公司吸收合并其全资子公司完成工商变更登记的公告。为进一步优化管理架构，提高运营管理效率，江苏怡达化学股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司泰兴怡达化学有限公司（以下简称“泰兴怡达”）对其全资子公司万淇生物科技（泰州）有限公司（以下简称“万淇”）实施整体吸收合并。本次吸收合并完成后，万淇的独立法人资格将予以注销，其全部业务、资产、负债、人员、权益及其他一切权利和义务均由泰兴怡达依法承继。本次吸收合并不涉及泰兴怡达公司名称、注册资本、股权结构的变化。

【鲁北化工】公司全资子公司祥海科技年产 6 万吨氯化法钛白粉扩建项目已一次性开车成功，产出合格产品并进入试生产阶段。该项目是在现有 6 万吨/年氯化法钛白粉基础上扩建，达产后公司氯化法钛白粉产能将提升至 12 万吨/年。公司表示，项目有助于完善循环经济产业链、提升市场占有率及盈利能力。

【江苏索普】公司年产 20 万吨碳酸二甲酯项目已完成产业布局优化调整，并取得最新《江苏省投资项目备案证》，备案总投资额由原 21.81 亿元调整为 15.4 亿元。公司表示，项目可依托现有气化装置建设，无需新增同类配套设施，目前已完成工艺包采购、初步设计及能评、环评、安评等前期审批手续。

## 本周行业表现及产品价格变化分析

本周（05.18-05.24）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 16 个品种价格上涨，55 个品种价格下跌，29 个品种价格稳定。跟踪产品中 34% 的产品月均价环比上涨，59% 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磷酸（澄星 85%）、BDO（长三角）、三聚磷酸钠（兴发 95%）、NYMEX 天然气、硫磺（CFR 中国现货价）；周均价跌幅居前品种为 EDC（长三角）、甲苯（华东）、醋酸乙烯（华东）、甲乙酮（华东）、甲醛（华东）。

本周（05.18-05.24）国际油价下跌，WTI 原油期货价格收于 96.60 美元/桶，收盘价周跌幅 8.37%；布伦特原油期货价格收于 103.54 美元/桶，收盘价周跌幅 5.24%。宏观方面，根据生意社，本周油价下行主要受美伊谈判出现缓和信号影响，市场避险情绪降温，叠加前期供应紧张预期回落，然而供需偏紧格局未根本改变。根据 EIA 数据，截至 5 月 15 日当周：供应方面，美原油日均产量 1,370.2 万桶，较前一周减少了 0.8 万桶，较去年同期日均产量增加 31.0 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,044.9 万桶，较前一周增加了 55.9 万桶，其中美国汽油日均需求量 876.7 万桶，较前一周增加 1.4 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 81,920 万桶，较前一周减少 1,780.0 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 2.91 美元/mmbtu，收盘价周跌幅 1.69%。EIA 天然气库存周报显示，截至 5 月 15 日当周，美国天然气库存总量为 23,910 亿立方英尺，较前一周增加 1,010 亿立方英尺，较去年同期增加 330 亿立方英尺，涨幅为 1.4%，同时较 5 年均值增加 1,490 亿立方英尺，涨幅为 6.6%。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。

### 重点关注

#### 六氟磷酸锂价格上涨

本周（05.18-05.24）六氟磷酸锂价格上涨。根据百川盈孚，截至 2026 年 5 月 23 日，六氟磷酸锂市场均价为 11.15 万元/吨，较上周上涨 11.50%，较去年同期上涨 120.79%。供应方面，本周产量较上周基本持平，行业开工率处于高位，提升空间较小。需求方面，终端动力与储能订单均有增长。库存方面，本周行业库存保持低水平状态。成本利润方面，本周六氟磷酸锂原料价格高位回调，但仍有复涨可能，具体来看：本周国内电池级碳酸锂（99.5%）市场价格集中在 17.7-18.3 万元/吨；国内工业级无水氟化氢市场均价 1.48 万元/吨，价格持稳运行；国内电池级氟化锂市场价受原料走势影响先降后稳至 29-30 万元/吨；99%五氯化磷净水出厂价格 6,200 元/吨。展望后市，供应端短期新增投产项目有限，行业产量稳中微增；需求端近期下游企业未来排产逐渐明确，大厂增量基本确定，且增量较为明显；成本端主材原料价格虽有回调但仍处于高位。我们预计近期六氟磷酸锂市场价格小幅上调。

#### 丙烯酸价格下跌

本周（05.18-05.24）丙烯酸价格下跌。根据百川盈孚，截至 2026 年 5 月 22 日，丙烯酸市场均价为 7,850 元/吨，较上周下降 3.68%，较去年同期上涨 1.95%。整体来看，国内丙烯酸及酯市场整体延续弱势。供应方面，丙烯酸行业受利润收窄及装置调节影响，产能利用率有所收窄，场内供应收紧。需求方面，丙烯酸市场需求表现一般，交投氛围偏淡。原料方面，美伊协议仍存较大不确定性，反复扰动市场，国际油价呈现冲高回落、震荡下行态势，丙烯酸成本支撑能力减弱。展望后市，丙烯酸需求偏弱，国际油价受美伊谈判进展影响不确定性较强，我们预计近期丙烯酸市场价格或延续弱势为主。



图表 2. 本周（05.18-05.24）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（%） |
|---------------|-----------|-----------|
| 磷酸（澄星 85%）    | 6.31      | 7.38      |
| BDO（长三角）      | 4.33      | 1.85      |
| 三聚磷酸钠（兴发 95%） | 4.18      | 4.81      |
| NYMEX 天然气     | 4.04      | 1.53      |
| 硫磺（CFR 中国现货价） | 3.84      | 20.56     |
| EDC（长三角）      | (41.81)   | (16.52)   |
| 甲苯（华东）        | (7.99)    | (24.28)   |
| 醋酸乙烯（华东）      | (7.94)    | (20.19)   |
| 甲乙酮（华东）       | (7.43)    | (2.76)    |
| 甲醛（华东）        | (7.17)    | (10.40)   |

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（05.18-05.24）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 合成树脂      | 7.60  | 上纬新材   | SW 氨纶  | (9.41) | 华峰化学   |
| SW 无机盐       | 4.27  | 金瑞矿业   | SW 纯碱  | (8.91) | 三友化工   |
| SW 非金属材料 III | 4.24  | 天马新材   | SW 氮肥  | (8.07) | 赤天化    |
| SW 膜材料       | 3.91  | 瑞华泰    | SW 钛白粉 | (6.84) | 龙佰集团   |
| SW 炭黑        | 3.79  | 龙星科技   | SW 煤化工 | (6.68) | 诚志股份   |

资料来源：万得，中银证券

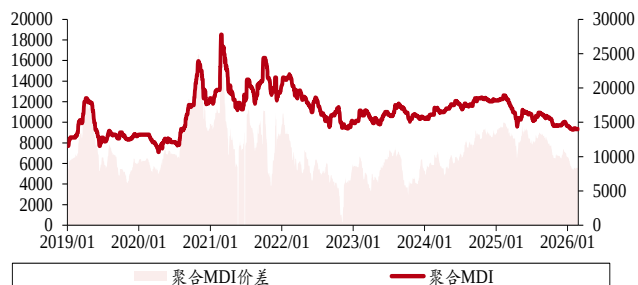
## 风险提示

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：

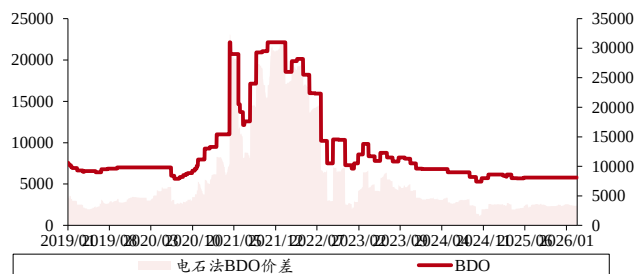
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 聚合 MDI 价格、价差（单位：元/吨）



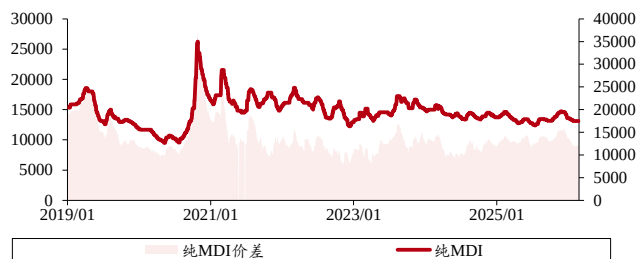
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. BDO（电石法）价格、价差（单位：元/吨）



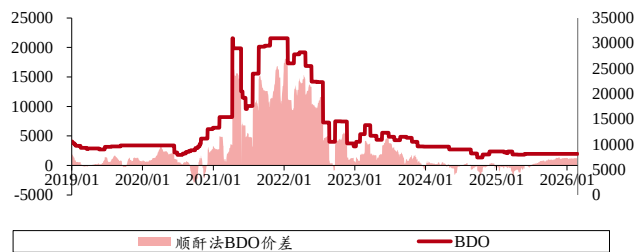
资料来源：百川盈孚，中银证券

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内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，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