仅供内部参考，请勿外传！



强于大市

化工行业周报 20261011

国际原油、合成氨价格上涨，炭黑价格下跌

10 月份重点关注：1、旺季+补库背景下，纺服链（长丝、染料等）与 MDI 等涨价情况；2、半导体材料国产替代，尤其上半年涨价带来的相关效益有望在三季报逐渐体现；3、地缘扰动、海外炼化装置受限利好国内大型能源央企与炼化龙头。4、三季报行情。

行业动态

- 本周（10.05-10.11）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 43 个品种价格上涨，20 个品种价格下跌，37 个品种价格稳定。跟踪产品中 69%的产品月均价环比上涨，17%的产品月均价环比下跌，14%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为：液氨（河北新化）、石脑油（新加坡）、NYMEX 天然气、硫酸（浙江巨化 98%）、纯苯（FOB 韩国）；周均价跌幅居前的品种为：维生素 E、炭黑（黑猫 N330）、电石（华东）、乙烯（东南亚 CFR）、三聚磷酸钠（兴发 95%）。
- 本周（10.05-10.11）国际油价上涨。WTI 原油期货结算价收于 91.85 美元/桶，周涨幅 0.81%；布伦特原油期货结算价收于 104.72 美元/桶，周涨幅 2.42%。宏观方面，也门胡塞武装 8 日早些时候称，该组织再次打击了沙特阿拉伯首都利雅得的哈立德国王国际机场，并对曼德海峡附近的也门政府军发动袭击。据 EIA 数据，截至 10 月 2 日，美国原油日均产量 1,397.9 万桶，较前一周增加 2.4 万桶，较去年同期日均产量增加 35.0 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,039.6 万桶，较前一周减少 110.5 万桶，其中美国汽油日均需求量 876.9 万桶，较前一周增加 8.1 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 70,710.0 万桶，较前一周减少 400.0 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 3.22 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 6.10%。EIA 天然气库存周报显示，截至 10 月 2 日，美国天然气库存总量为 35,000 亿立方英尺，较前一周增加 850 亿立方英尺，较去年同期减少 1,300 亿立方英尺，跌幅为 3.6%，同时较 5 年均值增加 680 亿立方英尺，涨幅为 2.0%。展望后市，短期来看，尽管地缘局势释放积极信号，但欧洲储气进度缓慢及旺季需求有望推升天然气价格；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。
- 本周（10.05-10.11）合成氨价格上涨。根据百川盈孚，截至 10 月 10 日，合成氨市场均价为 2,623 元/吨，较上周上涨 7.37%，较去年同期上涨 18.74%。供应方面，根据百川盈孚，华北地区供应缩减，山西焦化企业限产仍存，河南地区供应相对平稳，延化外销量大，整体货源充足。本周合成氨产量为 26.38 万吨，环比增加 10.28%。需求方面，化肥方面，多数主流工厂或将维持偏正常开工水平，个别企业减产意愿增强；化工方面，对原料合成氨按需跟进为主。成本利润方面，根据百川盈孚，本周合成氨毛利润为 365.32 元/吨，环比实现扭亏，毛利率为 14.09%，较上周提升 3.00pct。展望后市，合成氨场内供应偏紧，我们预计短期内合成氨价格偏强运行。
- 本周（10.05-10.11）炭黑价格下跌。根据百川盈孚，截至 10 月 11 日，炭黑市场均价为 10,051 元/吨，较上周下跌 8.6%，但较去年同期仍上涨 46.27%。供应方面，截至 10 月 9 日，炭黑本周产量 109,900 吨，环比下降 0.43%，开工率 57.41%，较上周下降 0.38pct，整体来看，炭黑行业开工窄幅波动。需求方面，出口旺盛，国内消费不强，据海关统计，26 年 8 月出口量 12.38 万吨，同比上涨 6.05%；据百川盈孚，2026 年 8 月国内炭黑表观消费量为 43.44 万吨，环比降低 1.44%。库存方面，本周炭黑库存量为 40.62 万吨，环比下降 1.53%。成本利润方面，本周炭黑成本 9,224.2 元/吨，较上周下跌 0.46%，毛利润为-16.28 元/吨，较上周-58.87 元/吨大幅改善。展望后市，我们预计炭黑价格以弱势震荡为主。

投资建议

- 截至 10 月 11 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 22.14 倍，处在历史（2002 年至今）59.90%分位数；市净率为 2.22 倍，处在历史 52.00%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 13.05 倍，处在历史（2002 年至今）36.53%分位数；市净率为 1.37 倍，处在历史 47.29%分位数。展望后市，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。10 月份重点关注：1、旺季+补库背景下，纺服链（长丝、染料等）与 MDI 等涨价情况；2、半导体材料国产替代，尤其上半年涨价带来的相关效益有望在三季报逐渐体现；3、地缘扰动、海外炼化装置受限利好国内大型能源央企与炼化龙头。4、三季报行情。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、瑞联新材等。
- 10 月金股：安集科技，浙江龙盛

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 20260920》20260921
《化工行业周报 20260913》20260914
《化工行业周报 20260906》20260906

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：余嫄嫄
(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

仅供内部参考，请勿外传！

目录

本周化工行业投资观点 4

10 月金股：安集科技 5
10 月金股：浙江龙盛 6

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

仅供内部参考，请勿外传！

图表目录

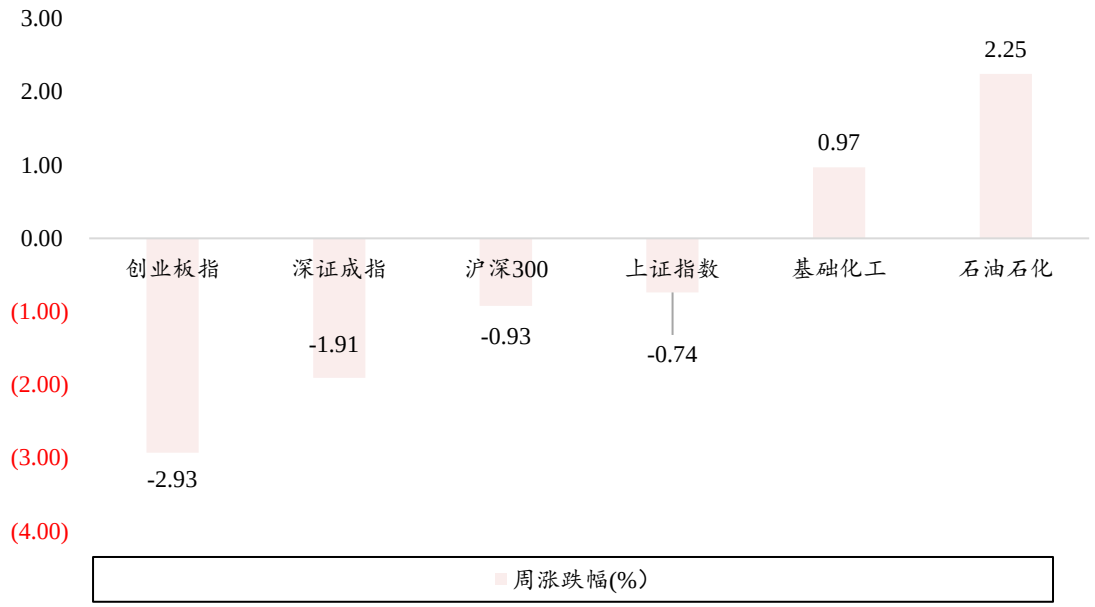
图表 1. 本周（10.05-10.11）主要指数表现.....4
图表 2. 本周（10.05-10.11）均价涨跌幅居前化工品种.....9
图表 3. 本周（10.05-10.11）化工涨跌幅居前子行业.....9
图表 4. 液氨价格、价差（单位：元/吨）.....10
图表 5. 电石法 PVC 价格、价差（单位：元/吨）.....10
图表 6. 炭黑价格、价差（单位：元/吨）.....10
图表 7. PTA 价格、价差（单位：元/吨）.....10

仅供内部参考，请勿外传！

本周化工行业投资观点

行业基础数据与变化：本周（10.05-10.11）上证指数跌幅为 0.74%，深证成指跌幅为 1.91%，沪深 300 跌幅为 0.93%，创业板指跌幅为 2.93%。基础化工行业涨幅为 0.97%，在申万 31 个一级行业中排名第 10；石油石化行业涨幅为 2.25%，在申万 31 个一级行业中排名第 3。本周（10.05-10.11）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 43 个品种价格上涨，20 个品种价格下跌，37 个品种价格稳定。跟踪产品中 69%的产品月均价环比上涨，17%的产品月均价环比下跌，14%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为：液氨（河北新化）、石脑油（新加坡）、NYMEX 天然气、硫酸（浙江巨化 98%)、纯苯（FOB 韩国）；周均价跌幅居前的品种为：维生素 E、炭黑（黑猫 N330）、电石（华东）、乙烯（东南亚 CFR）、三聚磷酸钠（兴发 95%）。根据同花顺 iFinD 数据，本周（10.05-10.11）国际油价上涨。WTI 原油期货结算价收于 91.85 美元/桶，周涨幅 0.81%；布伦特原油期货结算价收于 104.72 美元/桶，周涨幅 2.42%。本周 NYMEX 天然气期货收于 3.22 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 6.10%。新能源材料方面，根据生意社数据，截至 10 月 09 日，电池级碳酸锂价格为 12.30 万元/吨，与本月初（12.00 万元/吨）相比上涨 2.5%。

图表 1. 本周（10.05-10.11）主要指数表现



资料来源：同花顺 iFinD，中银证券

投资建议：截至 10 月 11 日，SW 基础化工市盈率（TTM 剔除负值）为 22.14 倍，处在历史（2002 年至今）59.90%分位数；市净率为 2.22 倍，处在历史 52.00%分位数。SW 石油石化市盈率（TTM 剔除负值）为 13.05 倍，处在历史（2002 年至今）36.53%分位数；市净率为 1.37 倍，处在历史 47.29%分位数。展望后市，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。10 月份重点关注：1、旺季+补库背景下，纺服链（长丝、染料等）与 MDI 等涨价情况；2、半导体材料国产替代，尤其上半年涨价带来的相关效益有望在三季报逐渐体现；3、地缘扰动、海外炼化装置受限利好国内大型能源央企与炼化龙头。4、三季报行情。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、瑞联新材等。

仅供内部参考，请勿外传！

10 月金股：安集科技

公司发布 2026 年中报，26H1 实现营收 15.26 亿元，同比+33.72%；归母净利润 5.32 亿元，同比+41.56%。其中 26Q2 实现营收 8.02 亿元，同比+34.60%，环比+10.84%；归母净利润 3.24 亿元，同比+56.71%，环比+56.06%。

核心要点

公司业绩稳健增长。26H1 公司营收及归母净利润同比增长，主要得益于各产品持续拓展市场覆盖率、客户用量上升及新产品、新客户导入。26H1 公司毛利率为 55.63%（同比-0.76pct），净利率为 34.84%（同比+1.93pct），期间费用率为 25.03%（同比+2.75pct），其中财务费用率为 2.68%（同比+3.36pct），主要系 26H1 美元汇率波动带来汇兑损失增加所致。26Q2 毛利率为 55.77%（同比-1.25pct，环比+0.31pct），净利率为 40.38%（同比+5.69pct，环比+11.70pct）。

先进制程及先进封装用抛光液布局持续推进。26H1 公司抛光液收入 12.04 亿元（同比+29.47%），持续保持稳健增长，毛利率为 55.58%（同比-2.52pct）。根据 2025 年年报，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。根据中报，26H1 公司铜及铜阻挡层抛光液产品在先进制程持续上量，多款产品在多个新客户端作为首选供应商实现量产销售，使用国产研磨颗粒的产品持续量产销售；在介电材料抛光液方面，部分用于先进制程的氮化硅抛光液已通过客户验证、实现销售，使用国产研磨颗粒的氧化物抛光液销售逐步上量；钨抛光液在存储芯片和逻辑芯片领域的成熟和先进工艺市场份额持续上升；基于氧化铈磨料的抛光液产品市占率持续扩大，使用自研自产的国产氧化铈磨料的多个抛光液产品在多个客户端量产应用，同时先进节点客制化产品在客户端验证顺利；金属栅极抛光液在数家客户实现量产并持续上量，应用于技术迭代的先进制程产品开发及验证顺利；在衬底抛光液方面，公司紧跟国内大硅片企业发展定制化开发抛光液产品；公司持续加强先进封装用抛光液布局，用于 TSV、TGV 抛光液、混合键合抛光液和聚合物抛光液进展顺利，同时积极跟海外客户合作，产品验证进展顺利。

功能性湿电子化学品业务规模快速提升，电镀液及添加剂业务不断突破。根据中报：1）功能性湿电子化学品：26H1 收入 3.13 亿元（同比+51.03%），业务规模快速提升，毛利率为 55.99%（同比+6.98pct）。公司已覆盖刻蚀后清洗液、光刻胶剥离液、抛光后清洗液及刻蚀液等多种产品系列，广泛应用于逻辑电路、3DNAND、DRAM、CIS 等特色工艺及异质封装等领域。在刻蚀后清洗液方面，先进制程刻蚀后清洗液研发及产业化进展顺利、快速上量，并持续扩大海外市场；在抛光后清洗液方面，先进制程碱性铜抛光后清洗液进展顺利、快速上量，持续增加市场份额；刻蚀液验证进展顺利，实现小量量产。26H1 公司持续加强在 3D IC 领域布局，多款产品在国内客户成为首选，支持国内异质集成技术发展。2）电镀液及添加剂：26H1 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；硅通孔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等产品开发及验证按计划进行。

盈利预测

公司产品研发、验证及放量进展良好，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 10.68/13.76/17.44 亿元，EPS 分别为 4.68/6.03/7.64 元。

风险提示

半导体行业周期变化风险，国际贸易摩擦及不可抗力风险，原材料供应及价格上涨风险。

仅供内部参考，请勿外传！

10 月金股：浙江龙盛

公司发布 2025 年年报，全年实现营业总收入 133.13 亿元，同比降低 16.18%；归母净利润 18.29 亿元，同比降低 9.91%；扣非归母净利润 16.06 亿元，同比降低 12.59%。2025Q4 营收 36.42 亿元，同比降低 30.94%，环比增长 15.06%；归母净利润 4.32 亿元，同比降低 36.19%，环比降低 7.95%。

核心要点

主业营收维持稳健，染料毛利率逆势增长。2025 年公司营收同降 16.18%至 133.13 亿元，其中 Q4 营收 36.42 亿元，同比降低 30.94%，环比增长 15.06%。营收同比下降主要系房产业务销售结转收入减少。染料业务方面，全年行业竞争加剧，产品价格承压，公司通过优化库存、拓展渠道、调整产品结构等方式实现销量、毛利率逆势提升，其中分散染料销量创历史新高，行业领先地位进一步巩固。2025 年染料业务实现营收 72.78 亿元（yoy-4.12%），销量 24.22 万吨（yoy+1.56%），销售均价为 3.01 万元/吨（yoy-5.60%），毛利率为 34.38%（yoy+2.71pct）。中间体业务方面，公司凭借技术、规模及一体化优势，在间苯二胺、间苯二酚等核心产品领域保持领先，行业主导地位持续强化，为 2026 年行业格局优化奠定基础。2025 年中间体业务营收 28.64 亿元（yoy-12.72%），销量 9.74 万吨（yoy-8.25%），销售均价为 9.74 万元/吨（yoy-4.87%），毛利率为 27.00%（yoy-2.40pct）。助剂业务方面，2025 年实现收入 9.39 亿元（yoy-6.27%），销量 6.14 万吨（yoy-2.20%），销售均价为 1.53 万元/吨（yoy-4.16%），毛利率为 28.99%（yoy+0.25pct）。房产业务方面，全年营收同比下降 67.23%至 8.14 亿元，毛利率同比提升 16.01pct 至 43.87%。截至 2025 年年报，华兴新城“湾上”项目去化率已达 96.40%，累计实现销售额 135.06 亿元，回款 129.64 亿元。

盈利能力提升。2025 年公司整体毛利率为 30.20%，同比提升 2.33pct。费用率有所提升，销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.96%/5.40%/4.37%/-1.43%，分别同比+0.72pct/+0.53pct/+0.59pct/+1.18pct，其中财务费用变动主要系汇兑收益同比减少。全年公司公允价值变动收益为 1.57 亿元（去年同期为-2.37 亿元）。综合作用下，2025 年净利率同比提升 1.09pct 至 15.91%。期末公司合同负债同比增长 74.02%至 126.51 亿元，主要来自于售房款增加。

染料、中间体龙头优势稳固，有望受益于染料价格回升。2026 年受中间体及基础原料成本驱动，染料价格有所提升。根据百川盈孚，截至 2026 年 4 月 10 日，国内分散染料均价为 23 万元/吨，较 2025 年均价上升 38.63%；活性染料均价为 32 万元/吨，较 2025 年均价上升 48.60%。公司依托产业链一体化生产模式，成本优势及环保竞争力优势显著。截至 2025 年年报，公司在全球范围内拥有年产 33 万吨染料（批复产能 43 万吨）、8 万吨助剂、11.95 万吨中间体产能规模，分散染料年产量连续十年全球第一，中间体间苯二胺、间苯二酚产量均位居全球前列。此外，2025 年公司完成对德司达少数股东权益的收购，整合其技术、品牌、渠道等方面的优势，龙头地位有望进一步增强。

盈利预测

考虑到公司主业染料盈利能力韧性较强，地产业务推进顺利，调整上调 2026、2027 年 EPS 为 0.90 元、0.95 元，并预计 2028 年公司 EPS 为 1.01 元。

风险提示

原材料价格大幅波动；下游需求持续低迷；房产业务推进不及预期等。

仅供内部参考，请勿外传！

公告摘录

【新安股份】为借助专业投资机构的项目运作经验，通过对高成长性高科技领域企业开展投资，提升公司可持续发展能力。公司以 0 元对价受让关联方传化智联已认购的横店柏晖基金 22,000 万元未实缴基金份额，并作为有限合伙人共同投资该基金。受让后，新安股份认缴出资 22,000 万元，占基金认缴比例 13.33%；传化智联从 33.33%降至 20.00%。本次交易构成关联交易。

【联合化学】本次增资是为支持米莱芯程长期发展、满足其日常生产经营周转资金需求，联合化学与其参股公司上海米莱芯程半导体有限公司的各方股东（联合化学、聚源创投、深圳华控、正和创投、常州霜叶、苏州创景、创展实业、天护一号）以货币方式向米莱芯程增资，总金额 36,100 万元（对应注册资本 575.5367 万元）。联合化学出资 6,000 万元，增资后其持股比例由 37.2760%被动稀释至 33.2692%。本次交易构成关联交易。

【天通股份】银川银创新工股权投资合伙企业(有限合伙)以现金方式向控股股东天通高新投资 9,000 万元人民币，其中 621.952052 万元以单向增资方式入股天通高新，取得 4.2254%的股权。本次增资协议的签署未导致公司控股股东及实际控制人发生变化。潘建清、杜海利夫妇持有天通高新的股权比例由 70.94%减少至 67.94%，其通过天通高新的间接持股比例由 7.45%被动稀释至 7.14%，仍为天通高新的控股股东，实际控制人及其一致行动人合计持有公司股权比例在增资前后均为 17.34%，未发生变化。

【一诺威】公司基于经营发展及战略布局需要，以自有资金投资设立全资子公司，公司已完成全资子公司的工商注册登记手续。子公司为上海东大聚合物有限公司，经营范围涵盖专用化学产品、化工产品，以及新材料技术研发与推广、生物基材料技术研发等业务。

【立昂微】公司拟通过公开摘牌方式，受让国投（上海）科技成果转化创业投资基金企业（有限合伙）在北京产权交易所公开挂牌转让的金瑞泓微电子（衢州）有限公司 3.6221%股权，若本次交易完成摘牌，公司对金瑞泓微电子的直接持股比例将由 57.4403%上升至 61.0624%，进一步提高对子公司的持股比例和权益比重，有利于提升上市公司持续经营能力。本次交易不构成关联交易，不构成重大资产重组。

仅供内部参考，请勿外传！

本周行业表现及产品价格变化分析

本周（10.05-10.11）均价跟踪的 100 个化工品种中，共 43 个品种价格上涨，20 个品种价格下跌，37 个品种价格稳定。跟踪产品中 69%的产品月均价环比上涨，17%的产品月均价环比下跌，14%的产品月均价环比持平。周均价涨幅居前品种为：液氨（河北新化）、石脑油（新加坡）、NYMEX 天然气、硫酸（浙江巨化 98%)、纯苯（FOB 韩国）；周均价跌幅居前的品种为：维生素 E、炭黑（黑猫 N330）、电石（华东）、乙烯（东南亚 CFR）、三聚磷酸钠（兴发 95%）。

本周（10.05-10.11）国际油价上涨。WTI 原油期货结算价收于 91.85 美元/桶，周涨幅 0.81%；布伦特原油期货结算价收于 104.72 美元/桶，周涨幅 2.42%。宏观方面，也门胡塞武装 8 日早些时候称，该组织再次打击了沙特阿拉伯首都利雅得的哈立德国王国际机场，并对曼德海峡附近的也门政府军发动袭击。据 EIA 数据，截至 10 月 2 日，美国原油日均产量 1,397.9 万桶，较前一周增加 2.4 万桶，较去年同期日均产量增加 35.0 万桶；需求方面，美国石油需求总量日均 2,039.6 万桶，较前一周减少 110.5 万桶，其中美国汽油日均需求量 876.9 万桶，较前一周增加 8.1 万桶；库存方面，包括战略储备在内的美国原油库存总量 70,710.0 万桶，较前一周减少 400.0 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 3.22 美元/mmbtu，收盘价周涨幅 6.10%。EIA 天然气库存周报显示，截至 10 月 2 日，美国天然气库存总量为 35,000 亿立方英尺，较前一周增加 850 亿立方英尺，较去年同期减少 1,300 亿立方英尺，跌幅为 3.6%，同时较 5 年均值增加 680 亿立方英尺，涨幅为 2.0%。展望后市，短期来看，尽管地缘局势释放积极信号，但欧洲储气进度缓慢及旺季需求有望推升天然气价格；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

合成氨价格上涨

本周（10.05-10.11）合成氨价格上涨。根据百川盈孚，截至 10 月 10 日，合成氨市场均价为 2,623 元/吨，较上周上涨 7.37%，较去年同期上涨 18.74%。供应方面，根据百川盈孚，华北地区供应缩减，山西焦化企业限产仍存，河南地区供应相对平稳，延化外销量大，整体货源充足。本周合成氨产量为 26.38 万吨，环比增加 10.28%。需求方面，化肥方面，多数主流工厂或将维持偏正常开工水平，个别企业减产意愿增强；化工方面，对原料合成氨按需跟进为主。成本利润方面，根据百川盈孚，本周合成氨毛利润为 365.32 元/吨，环比实现扭亏，毛利率为 14.09%，较上周提升 3.00pct。展望后市，合成氨场内供应偏紧，我们预计短期内合成氨价格偏强运行。

炭黑价格下跌

本周（10.05-10.11）炭黑价格下跌。根据百川盈孚，截至 10 月 11 日，炭黑市场均价为 10,051 元/吨，较上周下跌 8.6%，但较去年同期仍上涨 46.27%。供应方面，截至 10 月 9 日，炭黑本周产量 109,900 吨，环比下降 0.43%，开工率 57.41%，较上周下降 0.38pct，整体来看，炭黑行业开工窄幅波动。需求方面，出口旺盛，国内消费不强，据海关统计，26 年 8 月出口量 12.38 万吨，同比上涨 6.05%；据百川盈孚，2026 年 8 月国内炭黑表观消费量为 43.44 万吨，环比降低 1.44%。库存方面，本周炭黑库存量为 40.62 万吨，环比下降 1.53%。成本利润方面，本周炭黑成本 9,224.2 元/吨，较上周下跌 0.46%，毛利润为-16.28 元/吨，较上周-58.87 元/吨大幅改善。展望后市，我们预计炭黑价格以弱势震荡为主。

仅供内部参考，请勿外传！

图表 2. 本周（10.05-10.11）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（%）
液氨（河北新化）	10.97	11.59
石脑油（新加坡）	5.46	8.91
NYMEX 天然气	4.69	6.24
硫酸（浙江巨化 98%)	4.11	(17.83)
纯苯（FOB 韩国）	3.66	13.10
维生素 E	(12.59)	(5.25)
炭黑（黑猫 N330）	(5.11)	29.80
电石（华东）	(4.14)	4.11
乙烯（东南亚 CFR）	(3.83)	9.23
三聚磷酸钠（兴发 95%）	(1.63)	(2.20)

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（10.05-10.11）化工涨跌幅居前子行业

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 粘胶	9.19	吉林化纤	SW 橡胶助剂	(6.76)	彤程新材
SW 有机硅	7.64	东岳硅材	SW 非金属材料 III	(5.08)	金博股份
SW 氨纶	5.70	华峰化学	SW 合成树脂	(2.11)	圣泉集团
SW 煤化工	4.04	金牛化工	SW 其他塑料制品	(1.80)	唯科科技
SW 其他化学原料	3.98	善水科技	SW 胶黏剂及胶带	(1.13)	鹿山新材

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。



仅供内部参考，请勿外传！

附录：

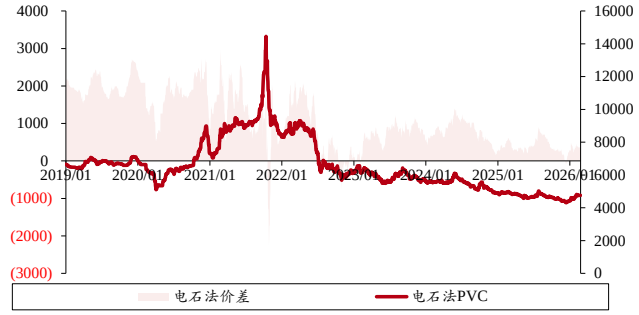
重点品种价格、价差图（左轴价差，右轴价格）

图表 4. 液氨价格、价差（单位：元/吨）



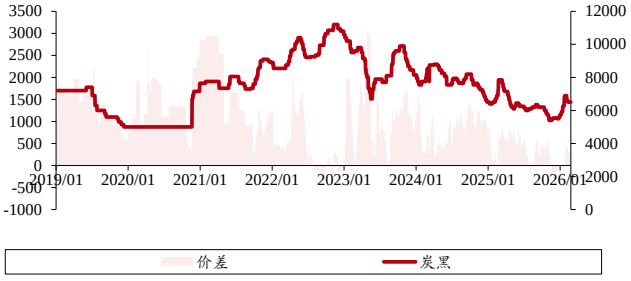
资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 5. 电石法 PVC 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 6. 炭黑价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

图表 7. PTA 价格、价差（单位：元/吨）



资料来源：百川盈孚，中银证券

仅供内部参考，请勿外传！

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。

仅供内部参考，请勿外传！

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：

中银国际证券有限公司
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,1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
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
7BryantPark15 楼
NY10018
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