

上海工业园区火灾致科思创 TDI 停运， 巴斯夫、英威达基地同在园区内

事件：

5月23日下午2点左右，位于上海奉贤区的上海湘奉实业发展有限公司发生火灾。该起火工厂与巴斯夫和科思创同处于化工园区中，据市场人士反馈，当天下午科思创 TDI 运输暂时中断，暂停发货。

简评：

受牵连科思创 TDI 停运，TDI 供应端或承压：TDI 行业高度垄断，国内供应商仅 6 家，科思创 TDI 产能国内最大，25 万吨 TDI 产能均位于上海化工园区内，占全国 TDI 总产能 30%，第二大厂家巴斯夫的 16 万吨 TDI 产能也建在同一园区内。此次科思创 TDI 暂时停运，对 TDI 供给端或带来一定压力。

环保趋严不可逆，执法、制度助力长效机制：环保三大参与主体：政府方、排污方、治污方正从“被动”变为“主动”，自下而上的完成从“要我环保”到“我要环保”的蜕变；政绩考核体系由“唯 GDP 论”向“绿色考核体系”演进；环境执法装上“牙齿”，执法力度显著提升；而环保税、排污许可制等长效环境管理机制的建立则内化了排污方的环保治理成本，刺激其主动投资环保设备以达到更高的排放指标，叠加第八届环保大会召开在即，环保高压态势毫不松懈。

沿江、沿海区域治理幅度趋严：长江经济带污染治理全面铺开，湖北推进沿江 1 公里以内化工企业关停，4 个省级环境保护督察组已全部完成督察进驻；江苏日前颁布《关于沿海化工园区“141”环境治理工程的实施意见（讨论稿）》，要求至 2018 年底，对无法通过整改达到复产标准的项目企业依法实施退出，区域内医药、农药和染料中间体项目一律不予审批。环保治理严上加严。

近期化工企业事故频发，园区整治有望加速：3 月，连云港化工园区偷排事件曝光，4 月 28 日园区内所有化工企业一律停工，受牵连染料中间体企业众多；5 月 9 日，山东一溴素厂发生爆炸，染料供应紧张加剧；5 月 12 日，中石化上海赛科工厂发生爆炸，14 日，上海市安委办发出通知，要求上海各单位深刻吸取教训，全力维护市民群众生命财产安全和城市运行安全。事故频发为企业敲响警钟，在环保趋严的背景下，相关企业或加速整改。

上海化工园区内企业众多，为 TDI、己二胺等多种化学品重要生产基地：园区内已建成主体石化项目 31 个，涉及化学品总产能约 1386 万吨，相关企业如巴斯夫、科思创、华谊等，部分产品如 TDI(园区内产能 41 万吨)、MDI(园区内产能 101 万吨)目前市场供应已经比较紧张；此外，英威达 21.5 万吨己二胺和 20 万吨尼龙 66 聚合物生产基地也位于上海化学工业园区内，与本次发生火灾企业仅相距 5 公里。

投资建议：建议关注估值仍处于低位的尼龙 66 行业龙头企业**神马股份**，国内 TDI 生产企业**沧州大化**，以及拟收购 BC 公司、并有 MDI 和 TDI 扩产计划的**万华化学**。

化学制品

维持

买入

罗婷

luoting@csc.com.cn

010-85130437

执业证书编号：S1440513090011

邓胜

dengsheng@csc.com.cn

021-68821600

执业证书编号：S1440518030004

发布日期：2018 年 05 月 24 日

市场表现



相关研究报告

- | | |
|----------|----------------------------|
| 18.05.21 | 尼龙 66 价格传导顺畅，平顶山市大力发展尼龙产业城 |
| 18.05.14 | 染料行业简评：中间体供给收缩，活性染料涨价开始启动 |

上海化学工业区为国家级经济技术开发区，是国家首批新型工业化示范基地、国家生态工业示范园区、全国循环经济先进单位。园区位于杭州湾北岸，规划面积 29.4 平方公里，是以炼化一体化项目为龙头，打造“1+4”产业组合，发展以烯烃和芳烃为原料的中下游石油化工装置以及精细化工深加工系列，形成乙烯、丙烯、碳四、芳烃为原料的产品链。上海化工区是“十五”期间中国投资规模最大的工业项目之一，第一期项目总投资将达 1500 亿元人民币，是中国改革开放以来第一个以石油和精细化工为主的专业开发区，同时也是上海六大产业基地的南块中心，被誉为“上海工业腾飞的新翅膀”。园区内知名石化企业众多，下图显示部分位于该园区的主要石化项目。

图1：上海化学工业区地理位置



资料来源: 公开资料, 中信建投证券研究发展部

图2：上海化学工业区总平面示意图



资料来源: 公开资料, 中信建投证券研究发展部

表1：上海化学工业区内主体石化项目介绍

企业/项目名称	企业/项目简介	产能情况
上海赛科石油化工有限公司	由中石化、上海石化、中石化上海高桥石油化工有限公司出资成立的有限责任公司，建立在上海化学工业区内，占地约 200 公顷	109 万吨/年乙烯裂解、65 万吨/年苯乙烯、60 万吨/年芳烃抽提、52 万吨/年丙烯腈、18 万吨/年丁二烯抽提、60 万吨/年 PE、30 万吨/年 PS、25 万吨/年 PP
上海联合异氰酸酯项目	由上海高桥石油化工公司、上海华谊（集团）公司、上海氯碱化工集团与德国巴斯夫公司、美国亨斯迈公司合资建设的上海联合异氰酸酯项目，总投资 11.2 亿美元。中外双方出资比例为 30%：70%，已于 2006 年 8 月投入商业运营	两套 24 万吨/年粗 MDI 装置、两套 8 万吨/年 MDI 精制装置、16 万吨/年 TDI 装置、18 万吨/年苯胺装置、24 万吨/年硝基苯装置、24.5 万吨/年硝酸装置、12 万吨/年盐酸催化氧化装置
璐彩特 MMA 项目	璐彩特公司投资建设的甲基丙烯酸甲酯(MMA)项目，总投资 1.1 亿美元。已于 2005 年 4 月建成投产	9 万吨/年甲基丙烯酸甲酯(MMA)
上海烧碱和聚氯乙烯项目	由上海天原集团、上海氯碱化工股份有限公司和上海焦化有限公司共同投资建设的上海烧碱和聚氯乙烯项目，是为乙烯工程配套的主体项目，总投资 36.98 亿元人民币。已于 2006 年 6 月建成，并多次扩建	72 万吨/年烧碱、72 万吨/年聚氯乙烯
华谊集团一体化项目	上海华谊（集团）公司投资建设的一体化基地项目，总投资 19.7 亿元人民币	20 万吨/年 ABS
宁柏迪精细化工	由意大利宁柏迪集团投资建设染料、颜料、聚合物、表面活性剂、	染料、颜料、聚合物、表面活性剂、助剂

项目	助剂项目，一期投资额为 397 万美元。	
迪氏曼医药化学 中间体项目	由印度迪氏曼公司建设的医药化学中间体项目，总投资为 2090 万美元。	3100 吨/年季盐，450 吨/年医药中间体
EOC 欧洲化合物 集团聚合物项目	由比利时 EOC 欧洲化合物集团建设的聚合物项目，总投资 1065.15 万吨/年乳状液聚合物（一期）、8 千吨/年表面活性剂（二期）	
三菱瓦斯化学聚 碳酸酯项目	由日本三菱瓦斯化学株式会社投资建设，总投资为 2.4075 亿美元。	8 万吨/年聚碳酸酯（PC）
杜邦农化项目	美国杜邦公司投资建设农化项目，投资总额为 10588 万元人民币	800 吨/年 氯虫苯甲酰胺
西萨化工苯酚丙 酮项目	由西班牙西萨化工投资建设，项目批准投资为 32.8 亿元人民币。	25 万吨/年苯酚、15 万吨/年丙酮、36 万吨/年异丙苯
星可高纯度溶剂 项目	由上海星可生化有限公司投资建设。	13000 吨/年高纯溶剂
上海昭和电子化 学材料项目	由日本昭和电工株式会社投资建设	高纯气体 50 吨/年、1400 台/年除害桶制造和再生设备
上海中石化有限 公司苯酚丙酮项目	由中国石化股份有限公司，上海高桥分公司与日本三井化学株式会社合资建设，总投资约 19.8 亿元人民币，中外双方厨子比例为 50%：50%。于 2012 年 8 月开工建设，预计 2013 年竣工。	25 万吨/年苯酚、15 万吨/年丙酮、34 万吨/年异丙苯
科思创上海一体 化基地	作为科思创在亚太地区最重要的生产基地之一，多个世界级的工厂凭借一体化设计理念及其优化产能，生产聚碳酸酯、聚氨酯原材料和聚氨酯涂料原材料。	40 万吨/年聚碳酸酯(20 万吨在建)、5.5 万吨/年 PC 掺混料、14 万吨/年聚异氰酸酯、7.8 万吨/年德士模都、10 万吨/年 HDI、1.4 万吨/年聚酯多元醇、2.8 万吨/年聚氨酯分散体、3 万吨/年异氰酸酯二异氰酸酯、2 万吨/年改性 MDI、8 万吨/年 MMDI、50 万吨/年 MDI 装置(15 万吨在建)、25 万吨/年 TDI 装置
巴斯夫化工项目	截止到 2013 年，批准总投资约 46.5 亿元人民币	8 万吨/年四氢呋喃、6 万吨/年聚四氢呋喃、贵金属催化剂、8.9 吨/年铂 A 化学品、10.3 吨/年硝酸铯化学品、68.4 吨/年硝酸钡化学品、13.7 吨/年钡提纯、2 万吨/年聚异氰酸酯、10 万吨/年尼龙 6、1.35 万吨/年汽车漆、2.66 万吨/年涂料树脂
高桥石化苯酚、丙 酮、ABS、丁腈橡 胶项目	由上海高桥石油化工公司投资建设的苯酚丙酮项目，是乙烯工程配套的主体项目，总投资 6.26 亿元人民币。2001 年 1 月 6 日开工建设，于 2004 年底投料试车	12.4 万吨/年苯酚、7.6 万吨/年丙酮、16.24 万吨/年异丙苯、20 万吨/年 ABS、10 万吨/年丁苯橡胶
赢创固德赛多用 户基地	由德国赢创德固赛公司投资建设的多用户基地，批准总投资约 60.6 亿元人民币，共分五期建设	9000 吨/年聚酯、8500 吨/年色浆、6500 吨/年聚酰胺、11 万吨/年 MMA 及下游产品、1.93 万吨/年特殊护理有机化学品、3 万吨/年异氰酸酯、2 万吨/年异氰酸酯胺
上海中石化三井 化工有限公司双酚 A 项目	由中石化上海高桥石化公司、日本三井化学株式会社合资建设的双酚 A 项目，总投资为 9.2 亿元人民币。项目已于 2006 年 7 月 28 日开工。	12.5 万吨/年双酚 A
梯希爱(上海)化成 工业发展有限公司 3M 胶黏剂、胶带 项目	日本东京化成工业株式会社(TCI)在上海化学工业区独资设立的子公司，总投资额为 700 万美元	8 吨/年试剂
	由美国 3M 公司建设的胶粘剂、胶带项目，批准总投资 1.3 亿美元。	胶粘剂、厚双面胶、光学极胶带、转移胶膜、热熔胶制造

洛德精细化工项目	由美国洛德化学公司建设的精细化工项目，总投资 1600 万美元。	9600 吨/年胶黏剂、涂料
天原集团公司(天元 PVC 工程)	总投资 2.1 亿元人民币	2 万吨/年糊状聚氯乙烯、2 万吨/年特种聚氯乙烯
布登海姆精细化工项目	由德国 Budenheim 化学集团投资建设的化工项目，投资额为 8635 万元人民币	1600 吨/年无卤素阻燃剂、3000 吨/年润滑剂
沙提精细化工项目	由瑞士沙提公司投资建设精细化工项目，投资总额 1200 万欧元	2.14 万吨/年热熔胶
汉高龙项目	由德国汉高公司投资建设，总投资额为 14.3 亿元人民币。计划 2013 年底一期竣工投产	29 万吨/年工业胶黏剂和金属表面处理剂、二期：14 万吨/年汽车和民用胶黏剂
彤程化学精细化工项目	由上海彤程投资集团有限公司投资建设，批准总投资额为 36300 万元	1.5 万吨/年对叔丁基苯酚、1 万吨/年改性叔丁基苯酚甲醛树脂
纳克润滑油项目	由上海纳克润滑技术有限公司投资建设，投资总额为 2.2 亿元人民币	5 万吨/年合成基础油、5 万吨/年工业润滑油
上海中石化三井 EDT 项目	由中国石化股份有限公司上海高桥分公司与日本三井化学株式会社合资建设，总投资约 19.19 亿元人民币，中外双方出资比例为 50% : 50%	7.5 万吨/年 EDT
化学品合计产能		1386 万吨

资料来源：上海化学工业园区经济技术开发区官网，中信建投证券研究发展部

分析师介绍

罗婷：北京科技大学材料加工专业硕士，基础化工行业分析师；6年化工行业研究经验，专注于从行业供需格局和公司成长性等角度发现和挖掘投资机会。2012年、2017年新财富基础化工入围、2017年首届中国证券分析师金翼奖第一名、万得金牌分析师第二名。

邓胜：华东理工大学材料学博士，在《德国应用化学》等国际期刊发表论文10余篇，CFA三级，基础化工行业研究员，3年化工行业研究经验，曾任职于浙商证券研究所，18年1月加入中信建投化工团队。

研究服务

社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

李雪梅 lixuemeizgs@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859