



华安证券
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

万华化学基本面周度动态跟踪：宁波MDI装置检修，年产12万吨聚氨酯弹性体扩建项目公示

(2023.11.11-2023.11.17)

华安化工团队

分析师：王强峰S0010522110002

2023年11月21日

华安证券研究所



华安证券

HUAAN SECURITIES

华安研究·拓展投资价值

■ 周度观点

- 根据公司公告显示，万华化学（宁波）有限公司的MDI一期装置（40万吨/年）将于2023年11月15日开始停产检修，MDI二期装置（80万吨/年）将于2023年12月3日开始停产检修，上述装置预计各检修50天左右。本次停产检修是根据年度计划进行的例行检修，对公司的生产经营不会产生重大影响。
- 截至2023.11.17，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为16000/22000/16600/9200/9250元/吨，周环比分别为-1.23/-0.90/-0.60/0/-1.07%。聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为-5.61/-3.29/-3.41/-1.80%。
- 目前MDI处于秋冬季检修期，库存处于历史中枢水平，下游需求淡季短期偏弱，价格短期震荡。万华化学宁波+福建基地的MDI装置将为万华MDI贡献增量，MDI及TDI价格、价差的修复将改善公司主营业务业绩。
- **风险提示：**项目投产进度不及预期；产品价格大幅波动；装置不可抗力的风险；下游需求复苏不及预期

CONTENTS

01

公司及行业动态

02

产品价格、价差数据跟踪

03

产品库存、开工率跟踪

04

主要产品下游需求跟踪

05

专利及环评信息更新

06

国内外政策及竞对信息



01

行业及公司动态

■ 行业动态

图表1本周行业动态

时间	内容	来源
2023/11/18	近日，工业和信息化部、水利部联合公布了《国家鼓励的工业节水工艺、技术和装备目录（2023年）》。2023年版目录按工艺、技术和装备所处阶段，主要分为研发类、产业化示范类和推广应用类。涵盖了共性通用技术和钢铁、石化化工、纺织染整等13个工业行业废水循环利用、高效冷却或洗涤、高耗水生产工艺替代、节水减污降碳协同等节水工艺、技术和装备，共计171项。	中国化工报
2023/11/16	近日，工业和信息化部网站公开征求对《重点新材料首批次应用示范指导目录(2024年版)》(征求意见稿)的意见。征求意见截止日期为11月24日。根据征求意见稿，先进化工材料包括特种橡胶及其他高分子材料、工程塑料、膜材料以及其他先进化工材料，共计52种产品。相比2021年版，产品种类减少17种。	中国化工报

■ 公司动态

图表2本周公司动态

时间	内容	来源
2023/11/17	据财联社，今天上午，杰瑞股份旗下杰瑞环保与万华化学集团电池科技有限公司等公司签订合作协议，在锂电池资源化处置工厂建设、锂电池破碎回收项目建设、新能源电池材料生产、环境治理、设备研发与制造等领域达成广泛合作，这是全球锂电池资源化循环利用领域首次大规模集中签约仪式。	化工新材料
2023/11/15	近日，万华化学集团股份有限公司年产12万吨热塑性聚氨酯弹性体扩建项目（二期变更）环境影响报告书征求意见稿公示。	化工新材料
2023/11/14	近日，万华化学MDI、TDI、IPDI、PMMA、TPU和生物基聚醚六款产品获得国际可持续发展和碳认证（ISCC PLUS），这意味着公司已具备向客户供应含可再生、可循环原料产品的能力，作为践行可持续发展的又一实践，将进一步支持众多下游行业的绿色低碳发展。	天天化工网
2023/11/11	根据化工企业生产工艺和生产装置的要求，为确保生产装置安全有效运行，按照年度计划，本公司全资子公司万华化学（宁波）有限公司的MDI一期装置（40万吨/年）将于2023年11月15日开始停产检修，MDI二期装置（80万吨/年）将于2023年12月3日开始停产检修，上述装置预计各检修50天左右。本次停产检修是根据年度计划进行的例行检修，对公司的生产经营不会产生重大影响。	公司公告

■ MDI装置动态

20231111-20231117:

万华福建：MDI装置（40万吨/年）低负运行，维持5成左右。周内装置短暂恢复，但未恢复正常状态。

万华宁波：MDI一期40万吨/年装置11月15日开始检修，二期80万吨/年装置12月3日检修，各检修50天。

图表3本周MDI装置动态

地区	企业	位置	产能/万吨	装置动态
亚太	科思创	日本, Niihama	7	装置正常运行
		中国上海	60	装置正常运行。11月16日开始检修，精馏检修至29日，合成检修至12月中旬
	巴斯夫	韩国, Yeosu	25	装置正常运行
		中国上海	22	装置低负运行
	亨斯迈	中国重庆	40	装置正常运行，检修计划提前，尚未公布明确时间
		中国上海	38	装置低负运行
	东曹	日本, Nanyo	40	装置低负运行，其中20万吨/年装置9月中旬开始检修，预计检修至10月底
		浙江瑞安	8	装置正常运行
	锦湖三井	韩国, Yeosu	41	装置正常运行。10月4日开始检修，预计11月3日结束
	万华	中国烟台	110	装置正常运行
中国宁波		120	一期40万吨/年装置11月15日开始检修，二期80万吨/年装置12月3日检修，各检修50天。	
中国福建		40	装置低负运行，维持5成左右。周内装置短暂恢复，但未恢复正常状态	
合计	/	551	/	
EMEA	科思创	德国, Brunsbuttel	42	装置低负运行
		德国, Krefeld-Uerdingen	20	因电解阴险受到严重破坏，装置发生不可抗力，目前恢复时间无法确定
		西班牙, Tarragona	17	装置低负运行，10月9日装置故障
	巴斯夫	比利时, Antwerp	65	装置低负运行
	陶氏	德国, Stade	20	装置低负运行
		葡萄牙, Estarreja	19	装置正常运行
		沙特, Sadara	40	装置正常运行
	亨斯迈	荷兰, Rozenburg	47	12万吨/年装置检修后暂无开车计划，其他两套装置正常运行
	万华BC	匈牙利, 卡辛克巴契卡市	40	装置开车，11月1日装置提升至40万吨/年
	Karoon	伊朗, Mahshahr	4	装置正常运行
合计	/	314	/	
美洲	科思创	美国, Baytown	33	装置低负运行
	巴斯夫	美国, Geismar	40	装置正常运行
	陶氏	美国, Freeport	34	装置正常运行
	亨斯迈	美国, Geismar	50	三套装置，其中一套停车，现阶段维持7成开工负荷
	合计	/	157	/
全球MDI产能	总计	/	1022	/

资料来源：隆众资讯，百川资讯，华安证券研究所

■ TDI装置动态

202311111-20231117:

万华巨力：15万吨TDI装置9月26日停车检修，预计11月底重启。

图表4本周TDI装置动态

地区	企业	所在地	产能	装置动态
欧洲	BASF	Schwarzheide	30	装置永久关停
	Covestro	Dormagen	30	装置平稳运行
	Borsodchem	Kazincbarcika	25	装置平稳运行
美洲	BASF	Geismar	16	装置平稳运行
	Covestro	Baytown	22	装置平稳运行
	Petroquimica RioTercero	RioTercero	2.8	装置平稳运行
中国	沧州大化	中国 河北	14	装置平稳运行
	福建万华	中国 福建	30	装置平稳运行
	甘肃银光	中国 白银	12	装置平稳运行
	巨力化工	中国 山东/新疆	23	9.26日停车检修，预计11月底重启
	BASF	中国 上海	16	装置平稳运行
	Covestro	中国 上海	31	装置11月12日停车检修，检修时长关注重启时间
	万华化学	中国 山东	30	装置平稳运行
其他地区	GNFC	Bharuch 印度	6.7	装置平稳运行
	BASF	丽水 韩国	16	装置平稳运行
	OCI	Kunsan 韩国	5	装置平稳运行
	韩华	Yosu 韩国	15	装置平稳运行
	MCNS	Omuta 日本	12.8	装置在2023年4月停止生产
	NPU	Nanyo 日本	2.5	装置在2023年4月停止生产
	Karoon	BandarImam 伊朗	4	装置平稳运行
Sadara	Saudi Arabia	20	装置平稳运行	



02

产品价格、价差 数据跟踪

■ 聚氨酯产品价格、价差历史分位

时间：2023.11.11-2023.11.17

原料：本周，多数原材料价格小幅波动。截至2023.11.17，纯苯/苯胺/甲苯/甲醇/硝酸/丙烷/丁烷/环氧丙烷价格为7875/12950/6830/2480/2650/4375/4447/9275元/吨，周环比分别为+3.08%/+1.33%/-0.73%/-1.20%/+8.16%/-0.06%/-0.06%/-0.54%。

聚氨酯：本周，聚氨酯产品价格基本稳定。截至2023.11.17，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为16000/22000/16600/9200/9250元/吨，周环比分别为-1.23%/0.90%/-0.60%/0/-1.07%。

石化：本周，石化产品价格基本稳定。截至2023.11.17，丙烯酸精酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯价格分别为7025/9650/10000/8650元/吨，周环比分别为-0.71%/0/0/-0.57%。

新材料：本周，新材料产品价格基本稳定。截至2023.11.17，PC/TPU 鞋材 /PMMA/MMA/IPDI/HDI 价格分别为15638/15300/15817/11200/47000/38000元/吨，周环比分别为-0.39%/+1.32%/+0.79%/0/0/0%。

注：聚氨酯系列产品价格时间始于2006.01.01；石化产品中丙烯酸甲酯、丙烯酸乙酯、丙烯酸丁酯、丁二烯、新戊二醇产品价格时间始于2014.01.01，MTBE价格时间始于2009.08.05，其余石化产品价格时间始于2006.01.01；新材料中PMMA价格时间始于2018.01.01TPU价格时间始于2020.01.01，其余价格追溯到2012.01.01

图表5公司原材料及产品价格信息

产品系列	产品名称	产品价格元/吨	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	年涨跌幅	所处历史分位
原材料	纯苯	7875	3.08%	-0.63%	0.32%	12.98%	64.83%
	丙烷CP	4375	-0.06%	1.57%	29.79%	0.61%	37.67%
	环氧乙烷	6400	-3.03%	-5.88%	1.59%	-5.88%	5.00%
	环氧丙烷	9275	-0.54%	-1.59%	-1.33%	-2.37%	23.73%
	丙烯酸精酸	6900	-0.72%	-4.83%	0.00%	-4.17%	14.37%
	甲苯	6830	-0.73%	-5.47%	-14.84%	-8.81%	53.03%
	甲醇	2480	-1.20%	1.64%	3.77%	-10.63%	30.75%
	乙烯	940	0.00%	-1.05%	16.05%	6.82%	45.52%
	BDO丁二醇	12500	0.00%	0.00%	0.00%	20.77%	22.11%
	苯胺	12950	1.33%	5.03%	13.40%	21.60%	69.89%
	硝酸98%	2650	8.16%	20.45%	51.43%	0.88%	39.51%
	液氯	445	20.27%	74.51%	116.02%	-784.62%	23.26%
	双酚A	9600	-0.52%	-4.95%	-11.93%	-20.33%	12.88%
	烟煤	852	-0.70%	-2.74%	3.02%	-12.16%	42.19%
	异丁烯	10250	-1.86%	-20.68%	-16.91%	-8.48%	42.77%
异丁醛	7500	0.00%	-11.76%	-6.25%	17.19%	82.82%	
丁烷CP	4447	-0.06%	0.72%	34.26%	-2.53%	47.80%	
聚氨酯	纯MDI (万华化学)	24500	0.00%	0.00%	-1.21%	6.52%	55.41%
	纯MDI (华东)	22000	-0.90%	8.37%	-7.76%	20.88%	34.82%
	聚合MDI (万华化学)	18000	0.00%	0.00%	-13.46%	1.12%	32.00%
	聚合MDI (华东)	16000	-1.23%	3.23%	-23.81%	11.11%	19.57%
	TDI	16600	-0.60%	-10.27%	-32.24%	-6.48%	16.08%
	硬泡聚醚	9200	0.00%	-4.17%	-27.56%	-3.16%	22.29%
	软泡聚醚	9250	-1.07%	-5.37%	-38.94%	-3.65%	15.63%
	环氧丙烷	9275	-0.54%	-1.59%	-1.33%	-2.37%	23.73%
	现货价：丙烯	6900	-0.72%	-4.83%	0.00%	-4.57%	34.30%
	丙烯酸精酸华东	7025	-0.71%	-1.06%	6.44%	-2.43%	15.09%
石化	丙烯酸甲酯	9650	0.00%	-5.85%	26.14%	-16.09%	31.10%
	丙烯酸乙酯	10000	0.00%	-6.54%	16.96%	-2.91%	27.19%
	丙烯酸丁酯	8650	-0.57%	-4.42%	-5.98%	-2.81%	20.07%
	MTBE	6750	-0.74%	-14.01%	-14.83%	-7.66%	53.77%
	正丁醇	7800	0.00%	-10.34%	-7.14%	1.96%	27.33%
	新戊二醇	9500	-3.06%	-11.21%	-2.06%	-6.86%	19.11%
	环氧乙烷-华东地区	6400	-3.03%	-5.88%	1.59%	-5.88%	5.00%
	LLDPE	8150	-0.61%	0.00%	-0.61%	0.00%	22.63%
	苯乙烯	8840	3.27%	1.61%	2.91%	5.36%	46.75%
	丁二烯	9475	0.80%	1.88%	21.47%	26.33%	25.43%
新材料	PVC粉(乙烯法)	6200	-0.74%	1.22%	-4.73%	-1.20%	7.66%
	PC	15638	-0.39%	-2.82%	-3.03%	-14.16%	14.47%
	TPU鞋材	15300	1.32%	0.66%	-1.92%	-11.05%	9.63%
	PMMA	15817	0.79%	0.85%	6.99%	5.68%	16.86%
	甲基丙烯酸甲酯(MMA)	11200	0.00%	4.67%	-2.18%	7.18%	22.62%
	异佛尔酮二异氰酸酯(IPDI)	47000	0.00%	0.00%	-32.86%	-14.55%	0.00%
	六亚甲基二异氰酸酯HDI	38000	0.00%	5.56%	8.57%	-39.20%	3.75%

资料来源：百川资讯，wind，华安证券研究所

■ 聚氨酯产品价格、价差历史分位

- 时间：2023.11.11-2023.11.17
- 聚氨酯：截至2023.11.17，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为-5.61/-3.29/-3.41/-1.80%。
- 石化：截至2023.11.17，丙烯/环氧丙烷/丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯/乙烯法PVC/环氧乙烷/甲醇/正丁醇/NPG/MTBE/丁二烯/苯乙烯价差周环比为-3.29/-0.27/-0.68/+1.28/+0.95/-0.45/-3.54/-16.36/-2.11/+0.83/-7.98/-1.27/+1.57/+21.98%。
- 新材料：截至2023.11.17，PC/TPU/PMMA价差周环比分别-0.23/+3.07/+23.13%。

图表6公司产品价差信息

产品系列	产品名称	产品价差元/吨	周涨跌幅	月涨跌幅	季度涨跌幅	年涨跌幅	所处历史分位	
聚氨酯	聚合MDI	5164	-5.61%	-0.94%	-32.03%	-3.04%	9.73%	
	纯MDI	9399	-3.29%	11.00%	-17.76%	18.49%	22.18%	
	TDI	7903	-3.41%	-19.55%	-20.60%	-9.44%	13.85%	
	硬泡聚醚	3308	-1.80%	-10.17%	-19.33%	-5.37%	17.44%	
石化	丙烯	1174	-3.29%	-24.08%	-47.69%	-20.97%	29.54%	
	环氧丙烷	3209	-0.27%	3.59%	-3.22%	1.06%	22.57%	
	丙烯酸	1758	-0.68%	9.41%	26.04%	3.16%	17.08%	
	丙烯酸甲酯	2999	1.28%	-7.60%	132.54%	-31.09%	36.67%	
	丙烯酸乙酯	3711	0.95%	-8.69%	50.14%	-1.23%	33.73%	
	丙烯酸丁酯	3914	-0.45%	-4.05%	-10.72%	-1.57%	17.77%	
	乙烯法PVC	2183	-3.54%	-0.47%	-26.46%	-20.19%	15.45%	
	环氧乙烷	860	-16.36%	-25.12%	-38.43%	-43.52%	1.20%	
	甲醇	736	-2.11%	11.04%	12.02%	-7.60%	14.72%	
	正丁醇	3128	0.83%	-15.86%	-5.12%	10.52%	28.04%	
	NPG	2868	-7.98%	-12.79%	5.19%	-29.49%	10.70%	
	MTBE	2498	-1.27%	-27.98%	-132.83%	-11.44%	48.72%	
	丁二烯	4297	1.57%	2.93%	-14.08%	71.17%	22.93%	
	苯乙烯	442	21.98%	64.82%	4.13%	-44.49%	8.18%	
	新材料	PC	5735	-0.23%	0.16%	-40.10%	-4.28%	36.48%
		TPU	3921	3.07%	1.51%	12.04%	-27.45%	2.35%
PMMA		795	23.13%	-134.23%	-7.67%	-177.96%	40.37%	

注：聚氨酯系列产品价差时间始于2008.01.02；石化产品中丙烯酸甲酯、丙烯酸乙酯、丙烯酸丁酯、丁二烯价差时间始于2014.01.01，环氧丙烷、丙烯酸、正丁醇、MTBE价差时间始于2009.08.05，环氧乙烷、苯乙烯价差时间始于2006.01.01；新材料中PC价差时间始于2012.01.01，PMMA、TPU价差时间始于2020.01.01

资料来源：百川盈孚、wind、华安证券研究所

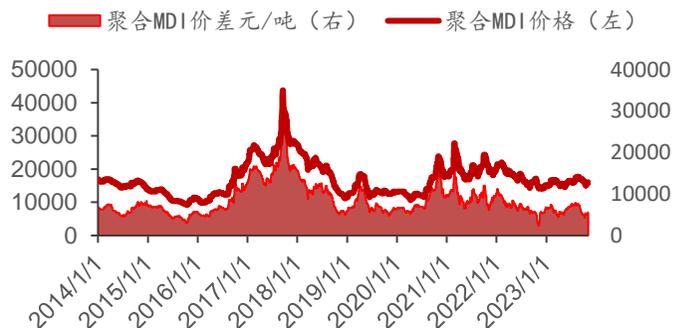
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

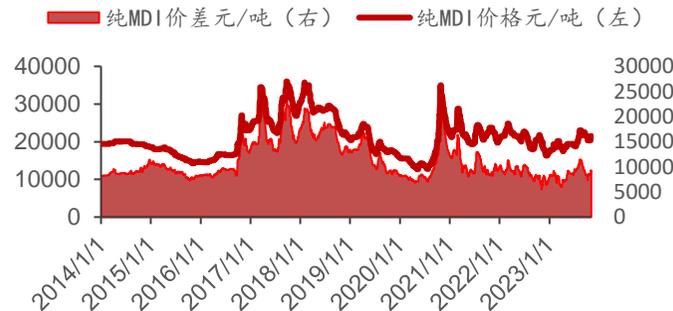
■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.11.17，聚合MDI/纯MDI/聚合MDI（万华）/纯MDI（万华）单吨价格分别16200/22200/18000/24500元
- 价差：截至2023.11.17，聚合MDI/纯MDI单吨价差分别5164/9399元

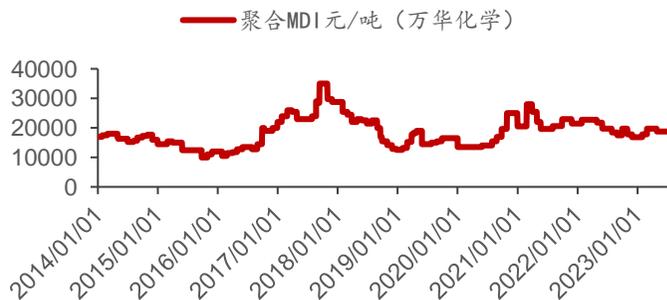
图表7 聚合MDI价格价差走势



图表8 纯MDI价格价差走势



图表9 聚合MDI价格走势



图表10 纯MDI价格走势



资料来源：百川盈孚、华安证券研究所

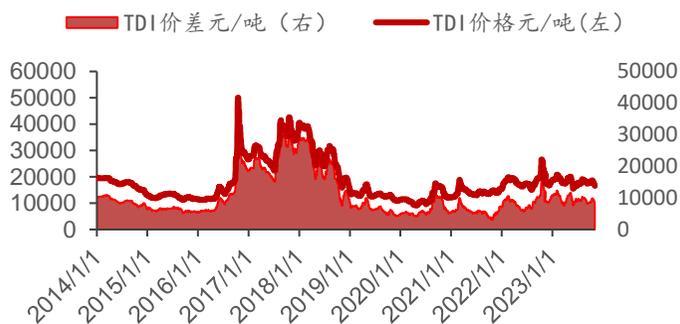
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

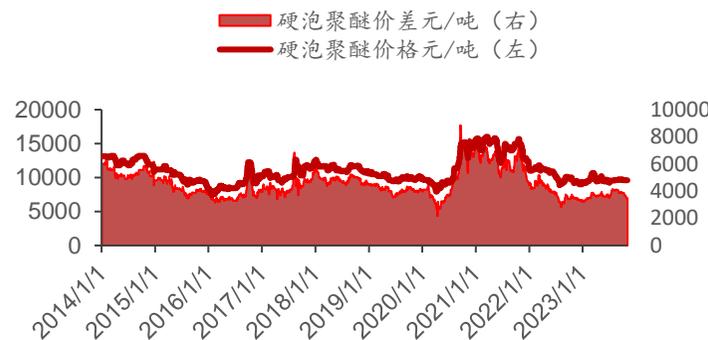
■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.11.17，TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚单吨价格分别16600/9200/9250元
- 价差：截至2023.11.17，TDI/硬泡聚醚单吨价差分别7903/3308元

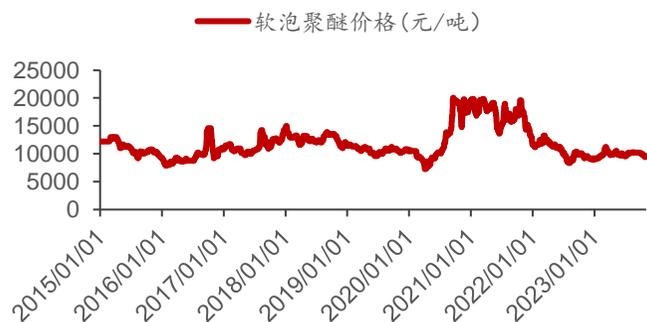
图表11TDI价格价差走势



图表12硬泡聚醚价格价差走势



图表13软泡聚醚价格走势图



■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.11.17，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价格分别6900/9275/6200/6400元
- 价差：截至2023.11.17，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价差分别1174/3209/2183/860元

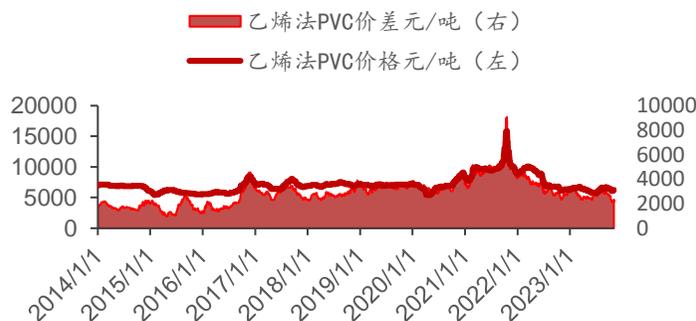
图表14丙烯价格价差走势



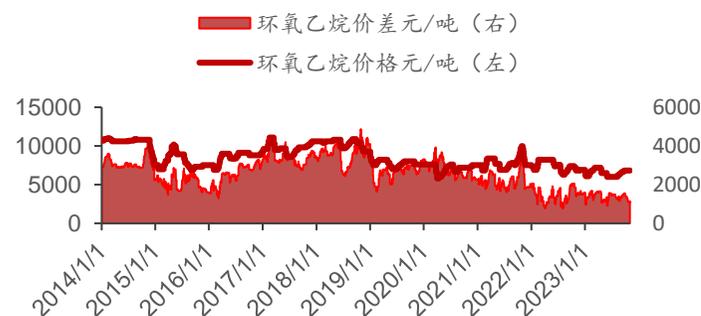
图表15环氧丙烷价格价差走势



图表16乙烯法PVC价格价差走势



图表17环氧乙烷价格价差走势



■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.11.17，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价格分别7025/9650/10000/8650元
- 价差：截至2023.11.17，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价差分别1758/2999/3711/3914元

图表18丙烯酸价格价差走势



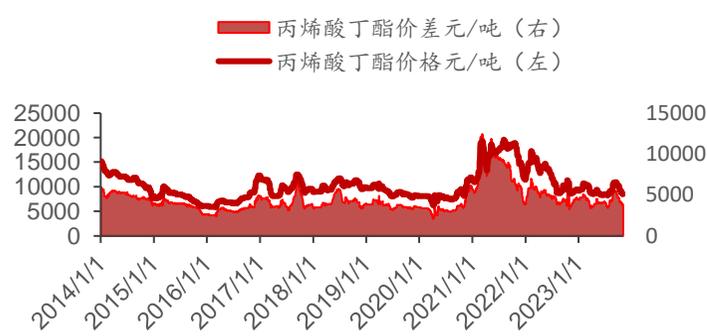
图表19丙烯酸甲酯价格价差走势



图表20丙烯酸乙酯价格价差走势



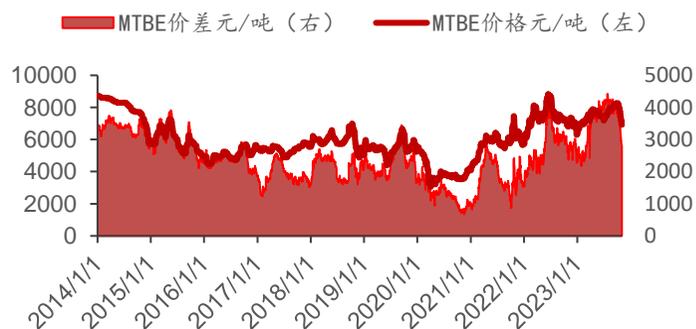
图表21丙烯酸丁酯价格价差走势



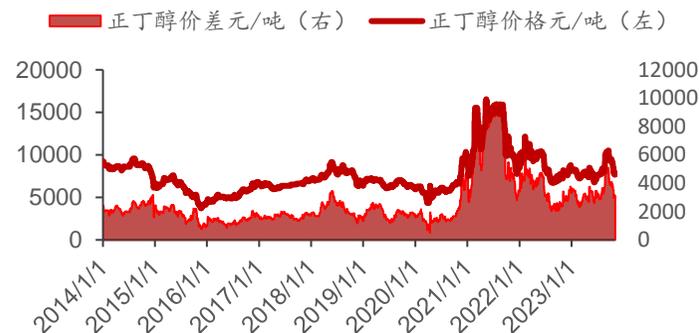
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.11.17，MTBE/正丁醇/新戊二醇/LLDPE单吨价格分别6750/7800/9500/8150元
- 价差：截至2023.11.17，MTBE/正丁醇/新戊二醇单吨价差分别2498/3128/2868元

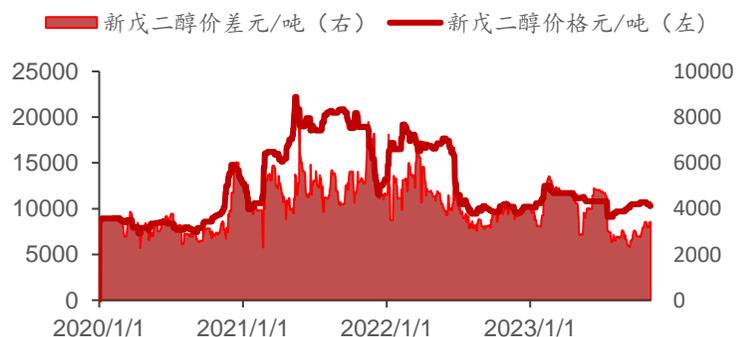
图表22 MTBE价格价差走势



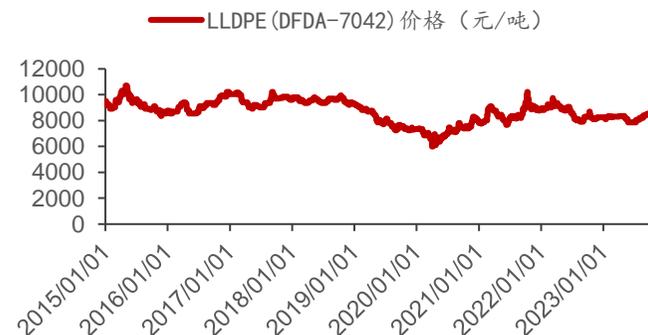
图表23 正丁醇价格价差走势



图表24 新戊二醇价格价差走势



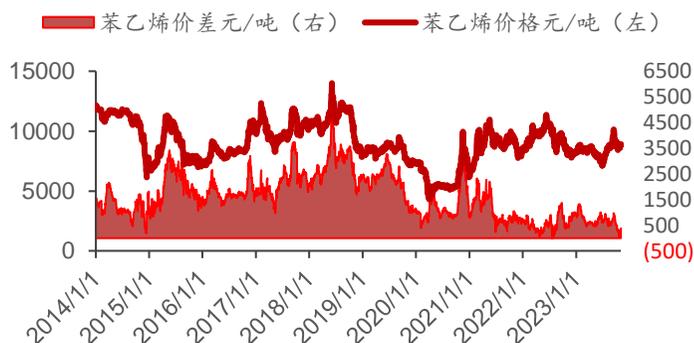
图表25 LLDPE价格走势



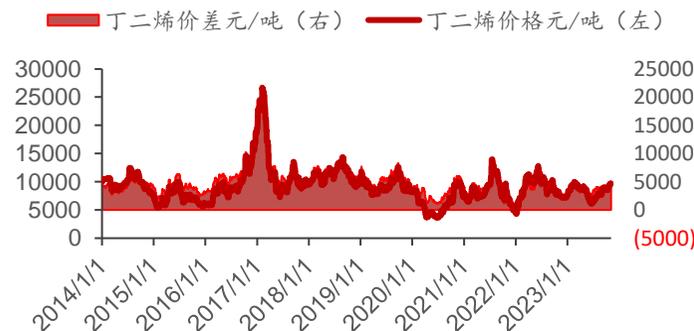
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.11.17，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价格分别8840/9475/15638/15300元
- 价差：截至2023.11.17，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价差分别442/4297/5735/3921元

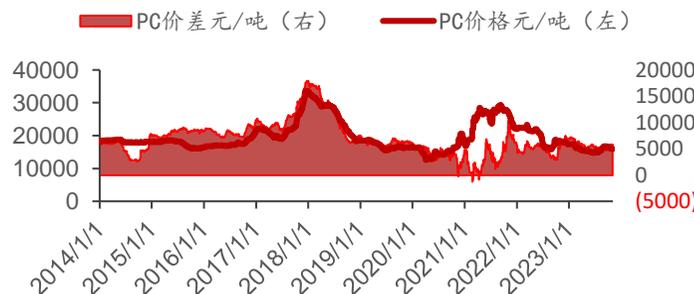
图表26 苯乙烯价格价差走势



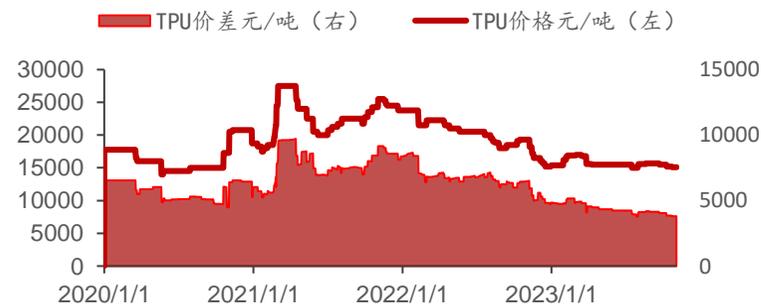
图表27 丁二烯价格价差走势



图表28 PC价格价差走势



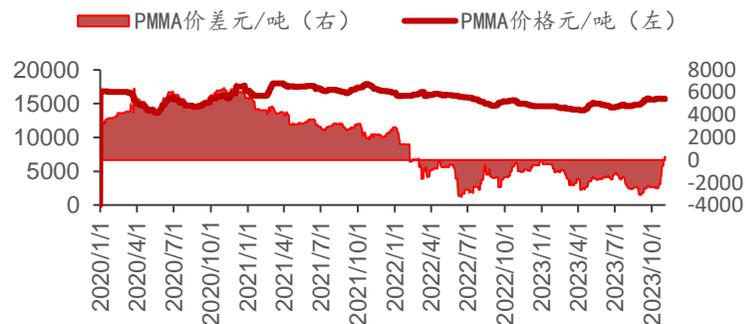
图表29 TPU价格价差走势



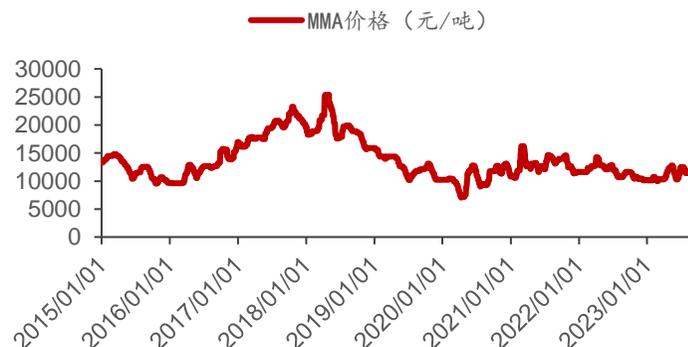
■ 新材料价格走势

- 价格：截至2023.11.17，PMMA/MMA/IPDI/HDI三聚体单吨价格分别15817/11200/47000/38000元
- 价差：截至2023.11.17，PMMA单吨价差为795元

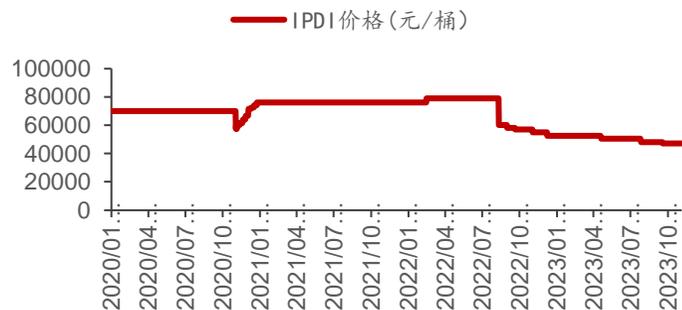
图表30PMMA价格及价差走势



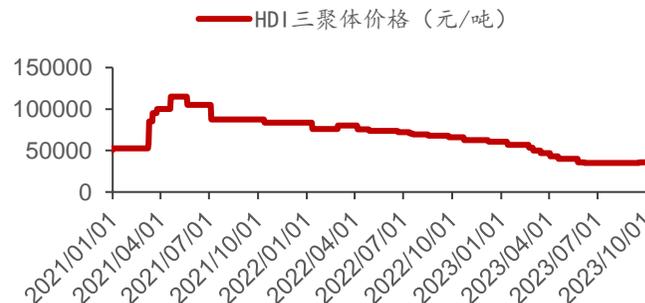
图表31MMA价格走势



图表32IPDI价格走势



图表33HDI三聚体价格走势





03

产品库存、开工 率跟踪



石化产品开工率、库存

- 时间：2023.11.11 -2023.11.17
- 开工率：截至2023.11.17，MDI开工率57.01%，较上周-0.69pct；TDI开工率73.960%，较上周变化+1.06pct；软泡聚醚/环氧乙烷/丙烯酸/丙烯酸丁酯/新戊二醇/PMMA开工率分别较上周变化 +1.75/+1.90/-5.21/+0.35/+1.30/+3.14pct。
- 工厂库存：截至2023.11.17，MDI/TDI库存周环比变化0/-10.81%，丙烯/环氧乙烷/环氧丙烷/丙烯酸丁酯/MTBE/新戊二醇库存周环比变化 +3.28/+2.71/+4.04/+0.67/-7.17/0%。

注：
 开工率：新戊二醇开工率时间始于2020.1.30，丙烯酸丁酯开工率时间始于2020.7.31，PMMA开工率时间始于2022.01.07，其余产品开工率时间始于2018.01.26
 工厂库存：环氧丙烷、丙烯、丙烯酸工厂库存时间始于2018.01.05，MDI、TDI、新戊二醇、环氧乙烷工厂库存时间始于2020.01.03，软泡聚醚、丙烯酸丁酯、MTBE工厂库存时间始于2021.01.08，PC工厂库存时间始于2019.01.18，PMMA工厂库存始于2022.01.07

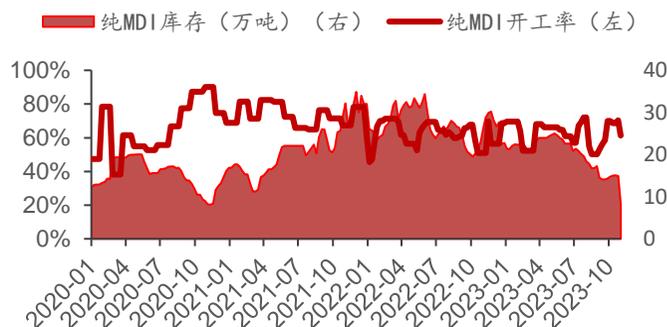
图表34产品开工率及库存信息

		产品名称	产品开工率	周涨跌幅/pct	月涨跌幅/pct	年涨跌幅/pct	历史分位	最高开工率	最低开工率
产品开工率		纯MDI	57.01%	-0.69	-11.72	-12.78	38.99%	90.18%	35.81%
		聚合MDI	57.01%	-0.69	-11.72	-12.78	38.99%	90.18%	35.81%
		TDI	73.96%	1.06	12.36	1.60	64.34%	96.14%	33.94%
		软泡聚醚	48.19%	1.75	0.90	-0.81	49.10%	63.80%	33.13%
		环氧乙烷	54.13%	1.90	3.49	-9.44	19.38%	78.26%	48.33%
		环氧丙烷	68.01%	-0.46	-7.54	-0.61	27.96%	100%	55.47%
		丙烯	80.89%	1.68	5.35	7.69	67.49%	87.20%	67.79%
		丙烯酸	59.97%	-5.21	-10.23	-6.14	47.73%	83.00%	38.94%
		丙烯酸丁酯	51.42%	0.35	-8.42	4.66	50.31%	68.43%	34.20%
		MTBE	70.13%	-0.06	3.27	8.75	99.75%	70.19%	45.83%
		正丁醇	80.97%	0.00	0.00	5.10	61.75%	96.62%	55.70%
		新戊二醇	72.00%	1.30	1.30	19.00	69.64%	86.00%	39.88%
	PC	56.75%	-3.09	-9.31	17.16	35.10%	99.09%	33.85%	
	PMMA	55.30%	3.14	3.14	0.68	32.83%	79.67%	43.39%	
产品系列	产品名称	产品库存	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	历史分位	最高库存	最低库存	
产品库存	纯MDI/万吨	3.66	0.00%	-75.66%	-87.76%	0.00%	35	4	
	聚合MDI/万吨	3.66	0.00%	-75.66%	-87.76%	0.00%	35	4	
	TDI/吨	6600	-10.81%	7.32%	-9.59%	29.60%	22300	0	
	软泡聚醚/万吨	10.044171	6.76%	39.04%	-60.17%	11.65%	39	6	
	环氧乙烷/吨	9624.5	2.71%	8.19%	-2.52%	34.95%	17800	5232	
	环氧丙烷/吨	23150	4.04%	17.22%	105.78%	68.46%	33400	900	
	丙烯/吨	3150	3.28%	21.15%	-18.18%	5.24%	43054	945	
	丙烯酸/吨	5042	-7.98%	-14.51%	-7.25%	62.18%	7350	1250	
	丙烯酸丁酯/吨	2693	0.67%	-14.04%	-10.89%	25.87%	5275	1792	
	MTBE/吨	28632	-7.17%	5.17%	0.00%	52.82%	33518	23162	
	正丁醇/吨	22485	9.69%	7.65%	0.00%	63.34%	35500	0	
	新戊二醇/吨	4550	0.00%	-9.00%	16.67%	23.30%	15050	1360	
	PC/吨	20250	-0.15%	-4.14%	189.29%	91.13%	22221	0	
	PMMA/吨	5489	7.86%	0.00%	0.00%	2.85%	28940	4801	

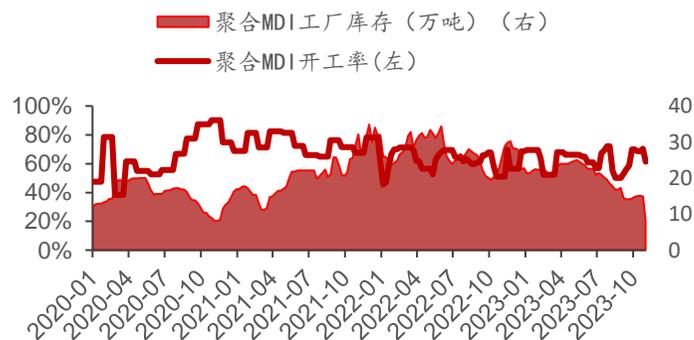
■ 聚氨酯产品库存走势

- 开工率：截至2023.11.17，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚开工率分别57.01%/57.01%/73.96%/48.19%
- 工厂库存：截至2023.11.17，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚库存3.66万吨/3.66万吨/6600吨/10.044171万吨

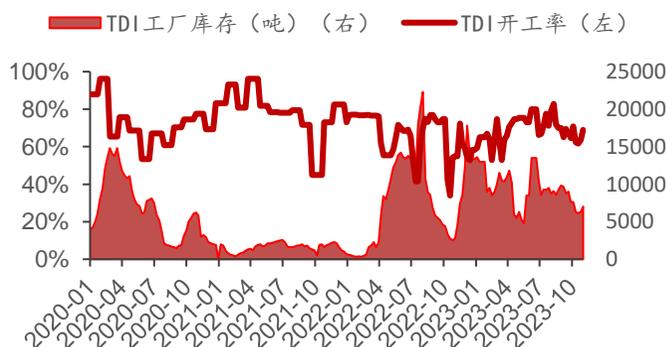
图表35纯MDI开工率及库存走势



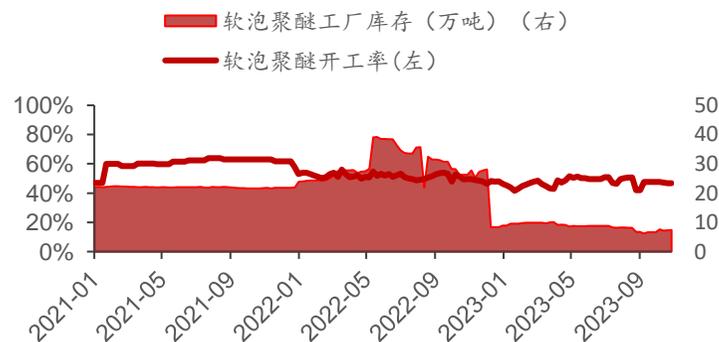
图表36聚合MDI开工率及库存走势



图表37TDI开工率及库存走势



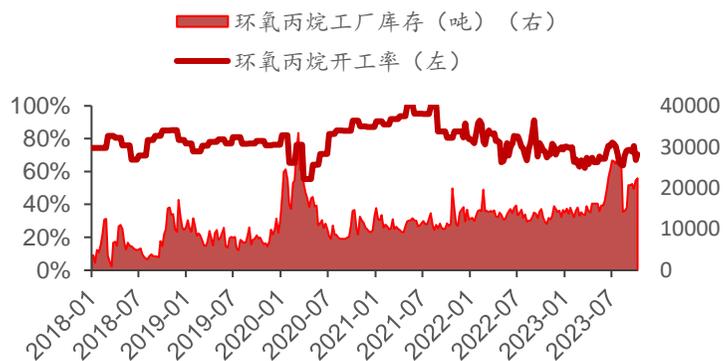
图表38软泡聚醚开工率及库存走势



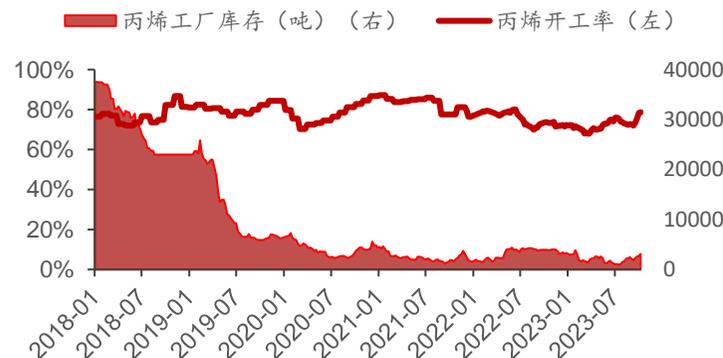
■ 石化产品库存走势

- 开工率：截至2023.11.17，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE开工率分别68.01%/80.89%/51.42%/70.13%
- 工厂库存：截至2023.11.17，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE库存分别23150/3150/2693/28632吨

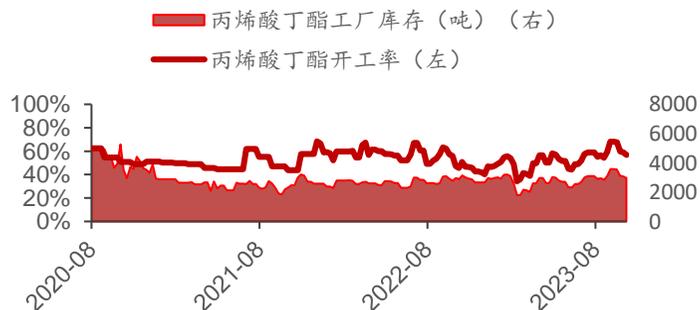
图表39环氧丙烷开工率及库存走势



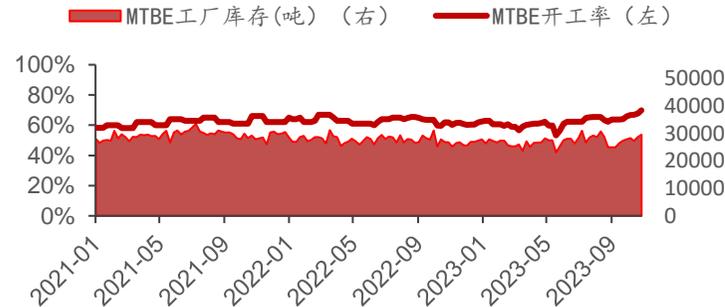
图表40丙烯开工率及库存走势



图表41丙烯酸丁酯开工率及库存走势



图表42MTBE开工率及库存走势



资料来源：百川盈孚、华安证券研究所

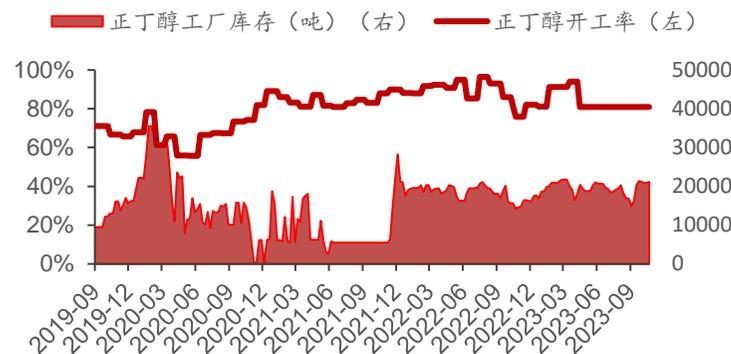
■ 石化产品库存走势

- 开工率：截至2023.11.17，新戊二醇/正丁醇/PC/PMMA开工率分别72.00%/80.97%/56.75%/55.30%
- 工厂库存：截至2023.11.17，新戊二醇/正丁醇/PC/PMMA库存分别4550/22485/20250/5489吨

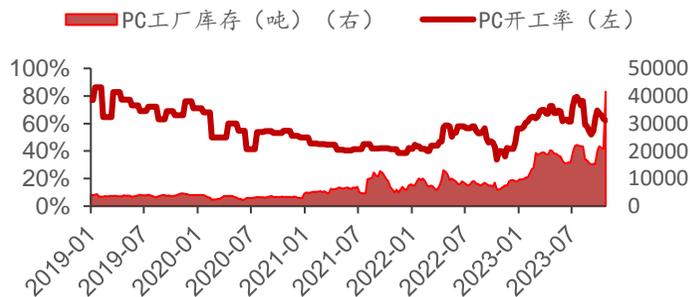
图表43新戊二醇开工率及库存走势



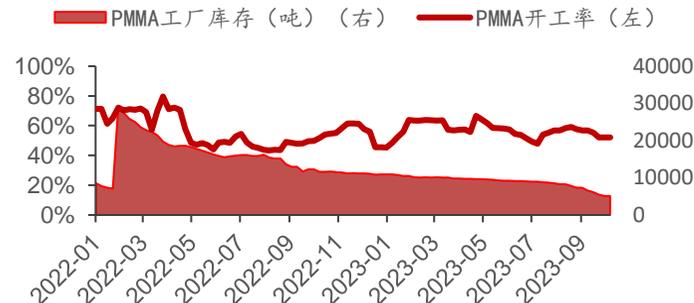
图表44正丁醇开工率及库存走势



图表45PC开工率及库存走势



图表46PMMA开工率及库存走势





04

主要产品下游 需求跟踪

■ 主要产品下游需求跟踪

➤ 截至2023年10月，家用电冰箱产量为827.2万台/月，冷柜产量为205.2万台/月，汽车销量为285.3万辆/月，汽车产量为277.9万辆/月，房地产开发投资为8652.8亿元/月。

图表47家用电冰箱月度产量



图表48冷柜月度产量



图表49汽车产量及销量



图表50房地产开发投资





05

专利及环评信息更新

■ 本周专利更新

图表51本周专利申请信息

申请公开日期	专利名称	对应具体行业	涉及到产品	申请公布号
2023.11.17	一种半导体单晶硅退火片及其退火工艺	半导体	半导体单晶硅退火片	CN117071066A
2023.11.17	一种医用黏合剂及其制备方法	胶粘剂	医用黏合剂	CN117065080A
2023.11.17	一种低钨含量的钨化学机械抛光液、制备方法及其应用	抛光液	低钨含量的钨化学机械抛光液	CN117070953A
2023.11.17	一种提高假性异甲基紫罗兰酮分离收率的方法	香精香料	假性异甲基紫罗兰酮	CN117069572A
2023.11.17	一种钠离子电池用四元层状氧化物材料、制备方法及其用途	钠电	钠离子电池用四元层状氧化物材料	CN117080423A
2023.11.17	一种锂离子电池用分散剂及其制备方法与应用	锂电	锂离子电池用分散剂	CN117069890A
2023.11.17	一种高含氟量的锂离子电池用分散剂及其制备方法与应用	锂电	高含氟量的锂离子电池用分散剂	CN117069887A
2023.11.17	一种用于合成3-甲氧基-4-羟基苯乙酮酸的氧化催化剂及其制备方法和应用	催化剂	3-甲氧基-4-羟基苯乙酮酸	CN117065764A
2023.11.17	一种高镍单晶镍钴锰三元正极材料及其制备方法和应用	锂电	高镍单晶镍钴锰三元正极材料	CN117071072A
2023.11.17	一种丙烯酸吸水性树脂及其制备方法	树脂	丙烯酸吸水性树脂	CN117069972A
2023.11.17	一种含氮杂环芳香聚醚多元醇及其制备方法和聚氨酯硬质泡沫	聚氨酯	含氮杂环芳香聚醚多元醇	CN117069722A
2023.11.17	一种选择性提取锂的离子筛及其制备方法和应用	锂电	锂的离子筛	CN117065731A
2023.11.17	一种异甲基紫罗兰酮的制备方法	香精香料	异甲基紫罗兰酮	CN117069571A
2023.11.17	一种用于低温潮湿环境下缓蚀环氧树脂固化剂、制备方法及其应用	环氧树脂	缓蚀环氧树脂固化剂	CN117069632A
2023.11.17	一种3-甲基-2-丁烯-1-醇的制备方法	石化工艺	3-甲基-2-丁烯-1-醇	CN117069564A
2023.11.17	一种制造3-氧甲基-3,5,5-三甲基环己胺的方法	环氧树脂	3-氧甲基-3,5,5-三甲基环己胺	CN117069593A
2023.11.17	一种聚氨酯热熔胶组合物、聚氨酯热熔胶及其应用	聚氨酯	聚氨酯热熔胶组合物	CN117069900A
2023.11.17	一种低硫细丝状高镍三元前驱体及其制备方法	锂电	低硫细丝状高镍三元前驱体	CN117069159A
2023.11.17	一种提升异氰酸酯类化合物储存稳定性的方法	聚氨酯	异氰酸酯类化合物	CN117069617A
2023.11.17	一种矾聚合物组合物及其制备方法	注塑	矾聚合物	CN117070064A
2023.11.17	一种催化剂、其制备方法及应用	催化剂	丙烯	CN117065785A
2023.11.14	一种电极材料的制备方法及MDI废盐水的处理方法	锂电	电极材料	CN117059730A
2023.11.14	一种香兰素的制备方法	食品添加剂	香兰素	CN117049954A
2023.11.14	一种在线恢复丙烯氨甲酰化催化剂中失活钝活性的方法	催化剂	丙烯氨甲酰化催化剂	CN117046523A
2023.11.14	一种磺化反应终点的确定方法、装置、系统及存储介质	石化工艺	磺酸化合物	CN117053869A
2023.11.14	一种含氧或膈废水的处理方法	石化工艺	含氧或膈废水	CN117049726A
2023.11.14	一种硅烷封端聚酯多元醇、制备方法及其应用	聚氨酯	硅烷封端聚酯多元醇	CN117050288A
2023.11.14	糖基转移酶及其在制备莱鲍迪苷M中的应用	食品添加剂	莱鲍迪苷M	CN117050965A
2023.11.14	间歇设备的热修正系数获取方法、装置及设备	石化工艺	间歇设备	CN117054477A
2023.11.14	一种超疏水性聚醚多元醇、制备方法及其应用	高端建筑防水领域及高档服装服饰	超疏水性聚醚多元醇	CN117050294A
2023.11.14	一种溶液型粘剂及其制备方法和用途	锂电	溶液型粘剂	CN117050237A
2023.11.14	一种锂电池粘合剂及其制备方法	锂电	锂电池粘合剂	CN117050678A

资料来源：国家知识产权局，华安证券研究所

环评信息

图表52公司年度环评信息

序号	项目地点	环评公示时间	项目名称	规划产能信息	投资金额	建设周期	预计投产时间
1	烟台化工产业园	2023年11月17日	万华化学集团股份有限公司年产12万吨热塑性聚氨酯弹性体扩建项目（二期变更）环境影响报告书征求意见稿公示	4万吨/年聚氨酯多元醇、5万吨/年TPU	/	/	/
2	烟台化工产业园	2023年11月10日	万华化学集团股份有限公司烟台工业园甲基丙烯酸羟乙酯（HEMA）改扩建项目环境影响报告书报批前公示	3.59万吨/年甲基丙烯酸羟乙酯（HEMA）	/	/	/
3	烟台化工产业园	2023年11月10日	万华化学集团环保科技有限公司固废综合利用处置改造提升项目环境影响报告书征求意见稿公示	增加危废处置类别，新建1座配伍实验室，增加补集设施	/	/	/
4	蓬莱化工产业园	2023年10月14日	万华化学（蓬莱）有限公司10万Nm ³ /h合成气分离项目 环境影响报告书征求意见稿公示	10万Nm ³ /h合成气分离项目	/	/	/
5	烟台化工产业园	2023年10月14日	万华化学集团股份有限公司年产1万吨MDI项目 环境影响报告书征求意见稿公示	1万吨/年MDI	/	/	/
6	烟台化工产业园	2023年10月7日	万华化学集团股份有限公司催化剂制备三期改扩建工程项目 环境影响报告书征求意见稿公示	50吨/年WHA产品、400吨/年WHC-B产品和100吨/年WHC-C产品	/	/	/
7	烟台化工产业园	2023年10月7日	万华化学集团股份有限公司年产25万吨聚氨酯树脂扩能项目 环境影响报告书征求意见稿公示	25万吨/年聚氨酯树脂	/	/	/
8	江阴工业集中区	2023年9月12日	万华化学（福建）有限公司TDI二期扩建33万吨/年项目 环境影响评价报告书 一次公示	33万吨/年TDI	/	/	/
9	江阴港城工业区	2023年9月1日	万华化学（福建）异氰酸酯有限公司80万吨/年MDI技改扩能项目 环境影响报告书（全本）及公众参与说明公示	80万吨/年MDI	/	/	/
10	江阴港城工业区	2023年9月1日	万华化学（福建）异氰酸酯有限公司高盐废水综合利用70万吨/年离子膜烧碱项目环境影响评价第一次公示	70万吨/年离子膜烧碱、56.8万吨/年氨气	/	/	/
11	宁波大榭开发区	2023年8月21日	万华化学（宁波）有限公司 年产5万吨高性能聚氨酯粘合剂项目和水性粘合剂项目 环境影响评价第一次公示	5万吨/年高性能聚氨酯粘合剂、0.5吨/年水性粘合剂	负胶粘合剂27686万元，水性粘合剂3539万元	/	/
12	烟台化工产业园	2023年8月10日	万华化学集团股份有限公司年产10万吨/年二元醇项目（变更）环境影响报告书征求意见稿公示	10万吨/年二元醇	/	/	/
13	烟台化工产业园	2023年8月10日	万华化学集团股份有限公司年产3万吨高吸水性树脂项目环境影响报告书征求意见稿公示	3万吨/年高吸水性树脂	/	/	/
14	烟台化工产业园	2023年8月3日	万华化学集团股份有限公司10万吨/年高端α-烯烃项目 环境影响报告书征求意见稿公示	10万吨/年高端α-烯烃	/	/	/
15	烟台化工产业园	2023年6月30日	万华化学集团股份有限公司HDI及加合物扩能项目 环境影响报告书报批前公示	/	/	/	/
16	万华宁波宸威聚氨酯有限公司	2023年6月30日	万华化学（宁波）宸威聚氨酯有限公司年产28万吨聚氨酯多元醇装置扩能改造项目环保设施竣工、调试情况的公示	28万吨聚氨酯多元醇	/	/	/
17	烟台化工产业园	2023年6月12日	万华化学集团股份有限公司HDI及加合物扩能项目 环境影响报告书征求意见稿公示	/	/	/	/
18	烟台化工产业园	2023年6月7日	万华化学集团股份有限公司1万吨/年亲水性PU预聚体项目 环境影响报告书征求意见稿公示	1万吨/年亲水性PU预聚体	/	/	/
19	烟台化工产业园	2023年5月26日	万华化学集团股份有限公司 1万吨/年六氟磷酸锂项目环境影响报告书征求意见稿公示	主要建设1套2500t/a LIF装置（氟化锂）、配套PPF装置（五氟化磷）和1套10000t/a LFS装置（六氟磷酸锂），配套辅助工程、储运工程、环保工程等	/	/	/
20	烟台化工产业园	2023年5月	万华化学集团股份有限公司120万吨/年乙烯及下游高端聚烯烃项目配套乙烷及石脑油罐区改造项目	新建2台16万m ³ 乙烷（C ₂ H ₆ ）储罐及配套设施，新建变电所、机舱间、消防水泵房、事故水池等；改造2#罐组（6台2万m ³ ）、3#罐组（4台3万m ³ ）、4#罐组（4台3万m ³ ）储罐储存石脑油，改造1#罐组内1台1万m ³ 储罐储存装置急冷水，改造甲醇罐区等；	/	/	/
21	蓬莱化工产业园	2023年4月18日	万华化学（蓬莱）有限公司氨气综合利用项目环境影响报告书征求意见稿公示	18万吨/年合成氨生产装置	/	/	/
22	蓬莱化工产业园	2023年4月18日	万华化学（蓬莱）有限公司丙烯酸及酯二期项目环境影响报告书征求意见稿公示	16万吨/年丙烯酸装置、40万吨/年丙烯酸丁酯	/	/	/
23	蓬莱化工产业园	2023年4月17日	万华化学（蓬莱）有限公司专用工程塑料一体化项目环境影响报告书征求意见稿公示	6万吨/年丙烯酸酯装置、40万吨/年ABS装置	/	/	/
24	烟台化工产业园	2023年4月10日	万华化学集团股份有限公司500吨/年异丙醇胺（IPAM）工业化试验项目环境影响报告书征求意见稿	500吨/年异丙醇胺（IPAM）	/	/	/
25	烟台化工产业园	2023年4月6日	万华化学集团股份有限公司 MMA工业化装置改建项目 环境影响报告书征求意见稿	/	/	/	/
26	烟台化工产业园	2023年3月14日	《万华烟台工业园天然气管线项目环境影响报告书》（征求意见稿）	/	/	/	/
27	烟台化工产业园	2023年2月28日	万华化学集团股份有限公司年产1500吨双聚合合物项目环境影响报告书征求意见稿	聚醚装置产能规模为1500t/a	/	/	/
28	烟台化工产业园	2023年2月28日	万华化学（烟台）宸威聚氨酯有限公司年产16万吨聚氨酯多元醇扩能项目环境影响报告书	聚氨酯产能由25万吨/年增加至30万吨/年，组合聚醚产能由8.2万吨/年增加至20万吨/年，同时扩产品种类	/	/	/
29	蓬莱化工产业园	2023年2月23日	万华化学（蓬莱）有限公司年产15万吨碳酸酯项目环境影响报告书征求意见稿	6.07t/a碳酸乙酯、10.57t/a碳酸丙酯、8.0万t/a碳酸二甲酯、6.6万t/a丙二醇、0.25万t/a二丙二醇、6.0万t/a碳酸甲乙酯、2.0万t/a碳酸二乙酯和9.0万t/a二氧化碳精制装置	/	/	/
30	福清市江阴镇江阴港城经济区西部工业片区	2023年2月14日	万华化学（福建）异氰酸酯有限公司80万吨/年MDI技改扩能项目	对已建的一套40万吨/年MDI装置进行技改扩能，新增产能40万吨/年，使之达到80万吨/年的装置规模	/	/	/
31	烟台化工产业园	2023年2月2日	万华化学集团股份有限公司2000吨年尼龙12弹性体工业化项目环境影响报告书征求意见稿	2000吨/年尼龙12弹性体	/	/	/
32	烟台化工产业园	2023年2月2日	万华化学集团股份有限公司年产6000吨P醇改扩建项目环境影响报告书征求意见稿	P醇产品由4000t/a扩至6000t/a	/	/	/
33	烟台化工产业园	2023年2月2日	万华化学集团股份有限公司膜材料装置扩能项目环境影响报告书征求意见稿	基于现有一期制膜产线基础上的扩能项目	/	/	/
34	烟台化工产业园	2023年2月1日	万华化学（烟台）电池材料科技有限公司废旧电池拆解及废物资源化项目环境影响报告书环境影响报告书征求意见稿	/	/	/	/
35	起点：烟台化学工业园 终点：蓬莱工业园	2023年1月17日	万华化学烟台-蓬莱输管项目环境影响报告书报批稿（公示版）	建设4条间沟铺设管径，全长58.5km（含3.5km架空管径）及首末站、2座阀室及供配电等公辅配套设施	/	/	/

资料来源：公司官网，烟台及眉山生态环境局，华安证券研究所



06

国内外政策及竞 对信息

国内外政策及竞对信息

图表53行业及竞争对手动态

时间	事件	来源
2023/11/18	11月13日，三井化学宣布，公司基于生物质石脑油的TDI（甲苯二异氰酸酯）已获得ISCC PLUS（国际可持续发展和碳认证）。	化工新材料
2023/11/17	科思创宣布将于2024年首季度开始向亚太市场供应低碳足迹水性聚氨酯分散体（PUD）系列产品。该系列产品将由科思创上海一体化基地生产供应，其固体成分替代性原材料份额最高可达80%*。该低碳足迹PUD可广泛应用于汽车内饰胶粘剂、鞋类胶粘剂、消费电子涂料及其他新兴领域，帮助各价值链减少碳足迹，支持向循环经济转型。	科思创在中国
2023/11/14	11月9日下午，在深圳坪山区巴斯巴总部，巴斯巴（BSB）、巴斯夫（BASF）和科莱恩（CLARIANT）就“高标准大功率充电系统新材料联合开发”签署了三方战略合作协议。根据协议，巴斯巴将主导市场和产品开发，在全球范围内推动大功率充电系统市场。巴斯夫和科莱恩负责匹配大功率充电系统高要求的新材料开发。三方将利用各自的技术优势，进行新材料的研究、开发、试验和生产。这些新材料将用于大功率充电系统的关键部件，以符合高标准的技术要求和性能指标。	化工新材料

■ 风险提示

- 项目投产进度不及预期；
- 产品价格大幅波动；
- 装置不可抗力的风险；
- 下游需求复苏不及预期。



重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持：未来6个月的投资收益率领先沪深300指数5%以上；

中性：未来6个月的投资收益率与沪深300指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6个月的投资收益率落后沪深300指数5%以上；

公司评级体系

买入：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持：未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性：未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出：未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深300指数。