



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：股东大会本周召开，MDI价差有所修复

(2023.5.06-2023.5.12)

华安化工团队

分析师：王强峰 S0010522110002

2023年5月15日

华安证券研究所

■ 周度观点

- 2023年5月12日，公司2022年年度股东大会在山东烟台召开。2023年主要项目计划投资 451.1 亿元，公司将加快 120 万吨/年乙烯及下游高端聚烯烃项目及蓬莱园区建设速度，全年石化产业链项目计划投资 169.3 亿元；随着柠檬醛、营养品、TMP 等一系列公司自主研发新产品的工业化建设，全年精细化学品项目计划投资 43.6 亿元；通过六氟磷酸锂等一系列项目建设，公司将发挥自身的化学品制造优势，抢抓电池材料行业发展机遇，全年电池材料项目计划投资 33.4 亿元。
- 截至2023.05.12，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为14900/19400/19900/10000/10350元/吨，周环比分别为-0.67/+4.30/+1.53/0/0%。聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为+8.57/+17.15/+3.77/-1.29%。
- 目前MDI供应商装置检修结束开始恢复，库存处于历史中枢水平，下游需求有待跟进，价格短期震荡。未来地产竣工端及出行链的逐步修复叠加下半年需求改善预期，我们预计未来MDI价格中枢将有所上移。万华化学40万吨MDI装置于2022年底投产，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
2023/5/10	中国丁辛醇已经实现自给自足，随着不断投产的装置落地，行业产能开始过剩，竞争将持续加剧。	中国化工报
2023/5/10	5月9日，帝斯曼-芬美意宣布已顺利完成合并事宜，并由此成立了一家聚焦营养、健康和美丽领域的新公司。	化工新材料

■ 公司动态

图表2 本周公司动态

时间	内容	来源
2023/5/12	万华化学2022年年度股东大会于2023年5月12日召开，其中2023年主要项目计划投资 451.1 亿元，公司将加快 120 万吨/年乙烯及下游高端聚烯烃项目及蓬莱园区建设速度，全年石化产业链项目计划投资 169.3 亿元；随着柠檬醛、营养品、TMP 等一系列公司自主研发新产品的工业化建设，全年精细化学品项目计划投资 43.6 亿元；通过六氟磷酸锂等一系列项目建设，公司将发挥自身的化学品制造优势，抢抓电池材料行业发展机遇，全年电池材料项目计划投资 33.4 亿元。	公司公告
2023/5/8	5月8日，万华化学发布公告称，根据化工企业生产工艺特点，为确保生产装置安全有效运行，按照年度检修计划，公司烟台工业园PP（30万吨/年）、乙烯（100万吨/年）、PO/SM（30/65万吨/年）等装置将于5月8日开始陆续停产检修，预计检修45天左右。	天天化工网、公司公告

■ MDI装置动态

20230506-20230512:

本周MDI装置动态无变化

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	
		韩国, Yeosu	25	装置正常运行	
	巴斯夫	中国上海		22	装置降负运行, 6月份配合联恒装置检修, 为期一月左右, 4-7月供应量减少。
			中国重庆	40	装置正常运行
	亨斯迈	中国上海	38	装置降负运行, 6月份配合联恒装置检修, 为期一月左右, 4-7月供应量减少。	
	东曹	日本, Nanyo	40	装置正常运行, 5月初7+13万吨/年装置检修计划	
		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	
	万华	中国烟台	110	装置降负运行	
		中国宁波	120	装置降负运行	
		中国福建	40	装置降负运行	
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	装置正常运行	
	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	35	装置正常运行	
	Karoon	伊朗, Mahshahr	4	装置正常运行	
合计	/	/	309	/	
美洲	科思创	美国, Baytown	33	装置低负荷运行	
	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	/	/	1017	/

■ TDI装置动态

20230506-20230512 :

- 万华福建TDI装置：关注5月底信息
- 甘肃银光装置重启：关注5月份信息

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	Schwarzeide	30	装置永久关停
	Covestro	Dormagen	30	装置低负荷，约两成。供应不可抗力能否解除有待观望。
	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 RioTerce	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	新装置投产在5月中旬
	甘肃银光	中国 白银	12	装置停车，关注5月装置重启情况
	巨力化工	中国 山东/新疆	23	烟台8万吨装置停车检修，复工时间未定新疆15万吨装置平稳运行。
	BASF	中国 上海	16	装置平稳运行，6月初配合园区检修
	Covestro	中国 上海	31	装置平稳运行，5月底配合园区检修
	万华化学	中国 山东	30	装置平稳运行
其他地区	GNFC		6.7	1.7万吨产能停产检修完成，恢复重启
	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4月20日停车检修，5*3轮流检修，5月10日完成。
	MCNS	Omuta 日本	12.8	5月13日停车检修，预计7月3日复产
	NPU	Nanyo 日本	2.5	装置计划在2023年4月停止生产
	Karoon	Bandar Imam 伊朗	4	装置平稳运行
	Sadara	Saudi Arabia	20	装置平稳运行

资料来源：隆众资讯，百川资讯，华安证券研究所



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：2023.05.06-2023.05.12
- 原料：多数原材料价格小幅收缩，液氯价格继跌至1元。截至2023.05.12，纯苯/丙烷/环氧丙烷/甲苯/甲醇/苯胺/硝酸/丁烷价格为6720/3856/10200/6900/2355/11180/2100/3856元/吨，周环比分别为-2.68/+0.53/+0.99/-3.83/-0.63/-6.68/+2.44/+0.53%。
- 聚氨酯：本周产品价格小幅变动，纯MDI价格上涨较多。截至2023.05.12，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为14900/19400/19900/10000/10350元/吨，周环比分别为-0.67/+4.30/+1.53/0/0%。
- 石化：本周石化产品价格均有小幅下跌。截至2023.05.12，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6800/9300/9800/8850元/吨，周环比分别-4.23/-1.59/-1.01/-5.85%。
- 新材料：本周新材料中PC、PMMA，MMA价格上涨，其余产品价格稳定。截至2023.05.12，PC/TPU鞋材/PMMA/MMA/IPDI/HDI价格分别为15373/15500/15133/12800/50500/40000元/吨，周环比分别为+0.35/0/+2.37/+2.40/0/0%。

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2009.01.05，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2018.01.01 TPU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	年涨跌幅	所处历史分位
原材料	纯苯	6720	-2.68%	-9.74%	-25.54%	51.18%
	丙烷CP	3856	0.53%	0.91%	-32.58%	30.58%
	环氧乙烷	6500	0.00%	-9.72%	-20.73%	5.83%
	环氧丙烷	10200	0.99%	3.03%	-10.53%	30.43%
	丙烯酸精酸	6800	-4.23%	-8.11%	-50.36%	13.79%
	甲苯	6900	-3.83%	-9.63%	-9.21%	53.95%
	甲醇	2355	-0.63%	-1.88%	-12.45%	27.01%
	乙烯	920	0.00%	-4.17%	-24.59%	44.03%
	BDO丁二醇	12500	0.00%	0.00%	-44.69%	22.11%
	苯胺	11180	-6.68%	-0.62%	5.47%	54.88%
	硝酸98%	2100	2.44%	-6.05%	-28.81%	25.93%
	液氯	1	-98.36%	-99.34%	-99.93%	11.82%
	双酚A	9875	-1.74%	3.40%	-41.04%	14.06%
	烟煤	879	-0.57%	-2.22%	-3.41%	39.04%
	异丁烯	11840	0.00%	0.34%	0.34%	23.61%
异丁醛	9900	0.00%	-8.57%	-34.00%	68.10%	
丁烷CP	3856	0.53%	2.76%	-28.64%	57.08%	
聚氨酯	纯MDI（万华化学）	22800	0.00%	3.64%	-8.06%	44.59%
	纯MDI（华东）	19400	4.30%	10.23%	-9.77%	25.14%
	聚合MDI（万华化学）	18800	0.00%	-5.05%	-13.76%	35.20%
	聚合MDI（华东）	14900	-0.67%	-0.67%	-16.29%	16.38%
	TDI	19900	1.53%	10.56%	19.88%	23.11%
	硬泡聚醚	10000	0.00%	3.09%	-9.09%	31.43%
石化	软泡聚醚	10350	0.00%	2.99%	-10.78%	24.22%
	环氧丙烷	10200	0.99%	3.03%	-10.53%	30.43%
	现货价：丙烯	6700	-2.90%	-4.96%	-21.64%	31.92%
	丙烯酸精酸华东	6800	-4.23%	-8.11%	-50.36%	13.79%
	丙烯酸甲酯	9300	-1.59%	-9.27%	-48.48%	28.35%
	丙烯酸乙酯	9800	-1.01%	-3.92%	-42.35%	25.44%
	丙烯酸丁酯	8850	-5.85%	3.51%	-38.97%	21.53%
	MTBE	7550	-1.63%	-2.58%	2.03%	65.40%
	正丁醇	8000	-5.88%	3.90%	-21.18%	28.67%
	新戊二醇	11200	0.00%	-4.27%	-34.41%	29.94%
	环氧乙烷-华东地区	6500	0.00%	-9.72%	-20.73%	5.83%
	LLDPE	8150	-2.40%	-2.40%	-7.39%	22.63%
	苯乙烯	8065	0.50%	-6.76%	-19.07%	38.75%
	丁二烯	8550	-2.29%	-1.72%	-14.50%	21.43%
	PVC粉（乙烯法）	6000	-1.64%	-5.51%	-34.25%	5.74%
新材料	PC	15373	0.35%	-0.79%	-30.12%	13.20%
	TPU鞋材	15500	0.00%	0.00%	-26.19%	11.11%
	PMMA	15133	2.37%	8.09%	-7.26%	11.54%
	甲基丙烯酸甲酯(MMA)	12800	2.40%	16.89%	0.00%	31.34%
	异佛尔酮二异氰酸酯(IPDI)	50500	0.00%	-3.81%	-36.08%	0.00%
	六亚甲基二异氰酸酯HDI	40000	0.00%	-6.98%	-45.58%	0.00%

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：2023.05.06-2023.05.12

➤ 聚氨酯：截至2023.05.12，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为+8.57%/+17.15%/+3.77%/-1.29%。

➤ 石化：截至2023.05.12，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-10.99%/+5.68%/-7.32%/+3.74%/+3.58%/-7.16%/-2.66%/-1.91%/-0.80%/-8.72%/+0.13%/-3.10%/-4.48%/+29.97%。

➤ 新材料：截至2023.05.12，PC/TPU/PMMA价差周环比分别+3.63%/0/-1.96%。

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	年涨跌幅	所处历史分位
聚氨酯	聚合MDI	5539	8.57%	0.62%	-27.76%	11.06%
	纯MDI	8620	17.15%	23.95%	-14.49%	18.15%
	TDI	11487	3.77%	24.69%	83.32%	23.86%
	硬泡聚醚	3790	-1.29%	2.92%	-11.11%	24.60%
石化	丙烯	1563	-10.99%	-17.72%	37.99%	34.87%
	环氧丙烷	4137	5.68%	13.62%	6.15%	31.13%
	丙烯酸	1689	-7.32%	-14.97%	-73.81%	16.52%
	丙烯酸甲酯	2776	3.74%	-11.35%	-44.54%	33.40%
	丙烯酸乙酯	3610	3.58%	2.23%	-26.74%	32.67%
	丙烯酸丁酯	4135	-7.16%	15.63%	-24.61%	19.91%
	乙烯法PVC	2412	-2.66%	-4.80%	-31.46%	18.27%
	环氧乙烷	1185	-1.91%	-27.50%	-15.08%	4.69%
	甲醇	585	-0.80%	-1.01%	-28.73%	9.66%
	正丁醇	3402	-8.72%	14.70%	-20.71%	30.96%
	NPG	2876	0.13%	-38.09%	-38.45%	10.84%
	MTBE	3553	-3.10%	-5.72%	45.09%	77.65%
	丁二烯	4012	-4.48%	-5.13%	2.12%	21.46%
	苯乙烯	659	29.97%	8.48%	173.41%	12.02%
新材料	PC	5290	3.63%	-6.43%	-3.63%	34.15%
	TPU	4346	0.00%	-3.23%	-35.40%	4.45%
	PMMA	-1647	-1.96%	-33.22%	160.45%	16.01%

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2009.01.05，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

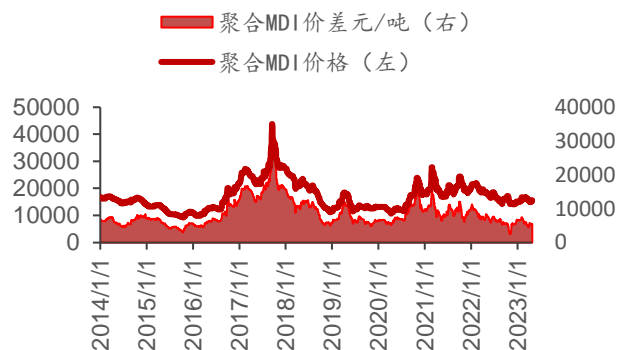
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

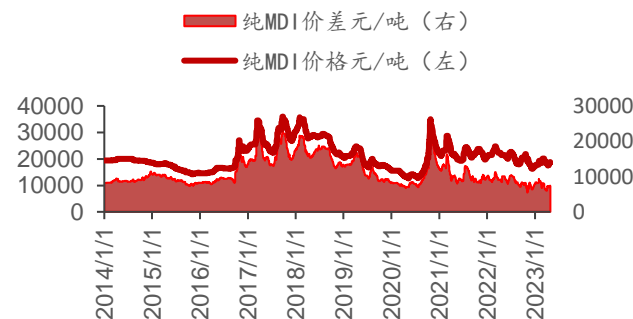
■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.05.12，聚合MDI/纯MDI/聚合MDI（万华）/纯MDI（万华）单吨价格分别14900/19400/18800/22800
- 价差：截至2023.05.12，聚合MDI/纯MDI单吨价差分别5539/8620元

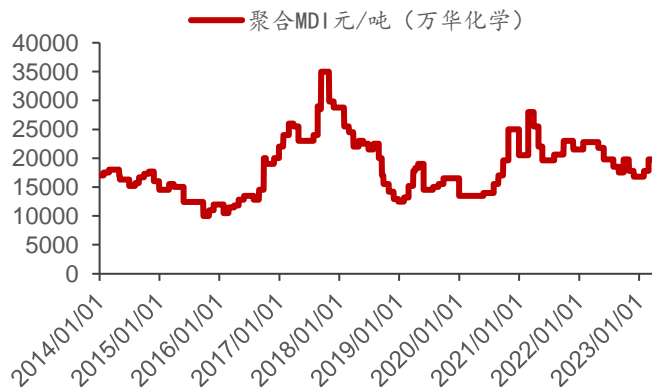
图表7 聚合MDI价格价差走势



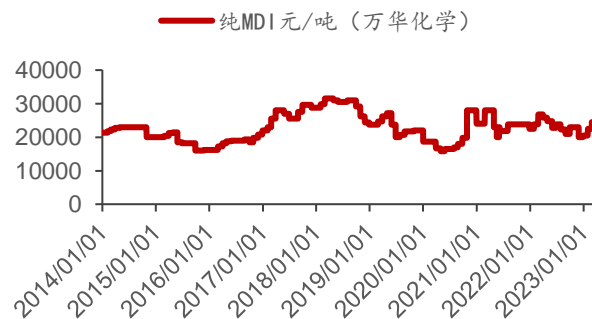
图表8 纯MDI价格价差走势



图表9 聚合MDI价格走势



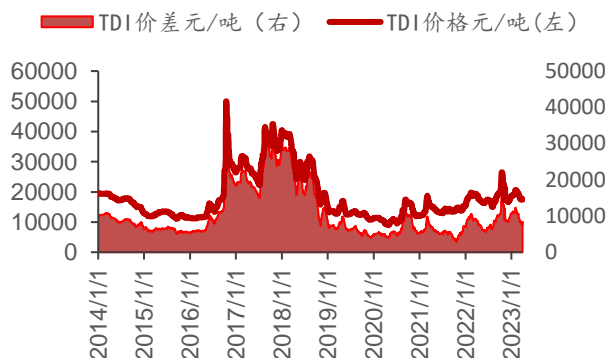
图表10 纯MDI价格走势



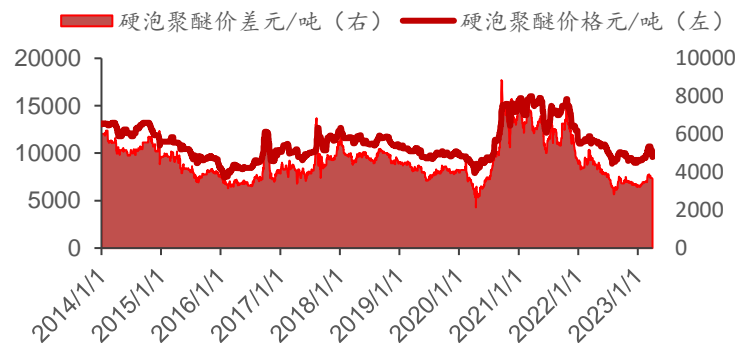
■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.05.12，TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚单吨价格分别19900/10000/10350元
- 价差：截至2023.05.12，TDI/硬泡聚醚单吨价差分别11487/3790元

图表11 TDI价格价差走势



图表12 硬泡聚醚价格价差走势



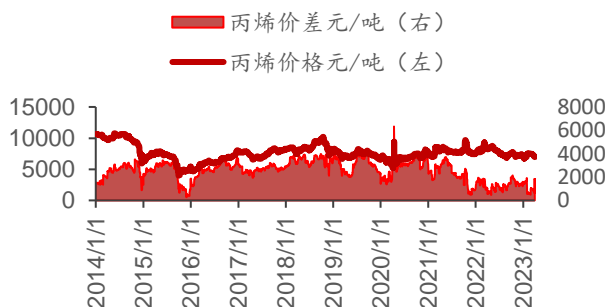
图表13 软泡聚醚价格走势



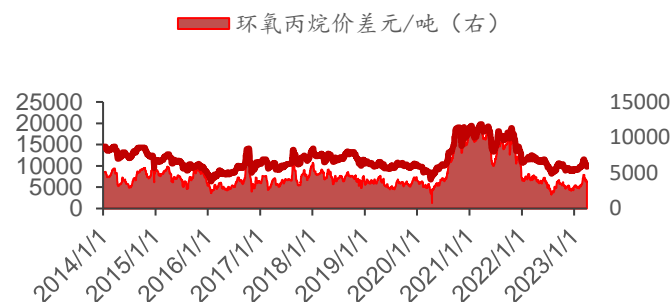
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.05.12，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价格分别6700/10200/6000/6500元
- 价差：截至2023.05.12，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价差分别1563/4137/2412/1185元

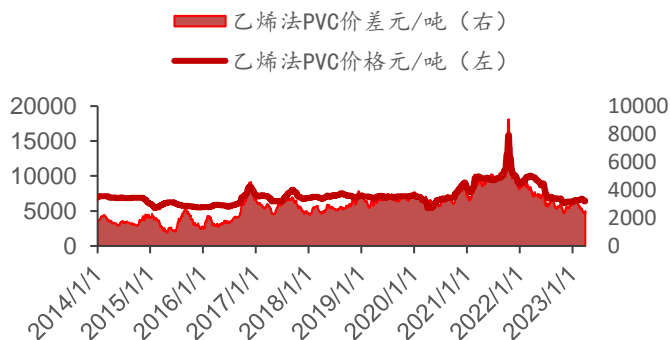
图表14 丙烯价格价差走势



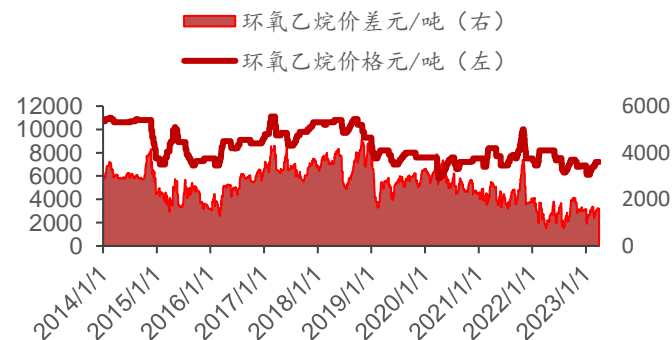
图表15 环氧丙烷价格价差走势



图表16 乙烯法PVC价格价差走势



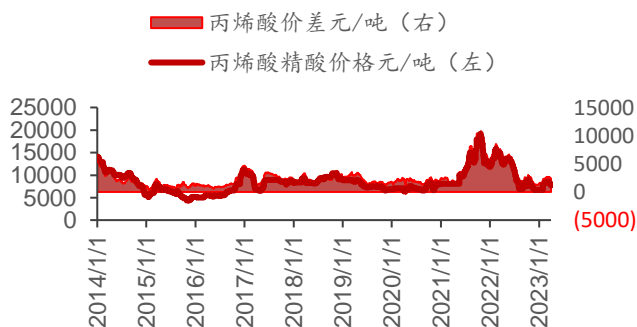
图表17 环氧乙烷价格价差走势



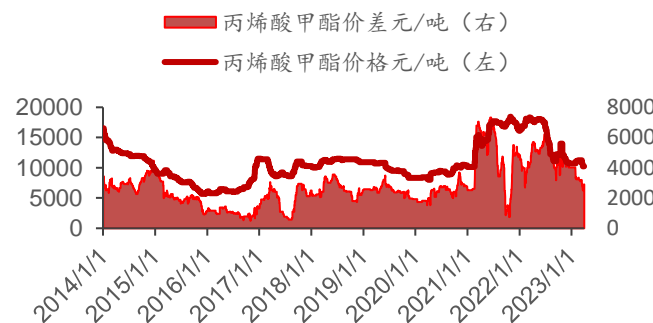
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.05.12，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价格分别6800/9300/9800/88500元
- 价差：截至2023.05.12，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价差分别1689/2776/3610/4135元

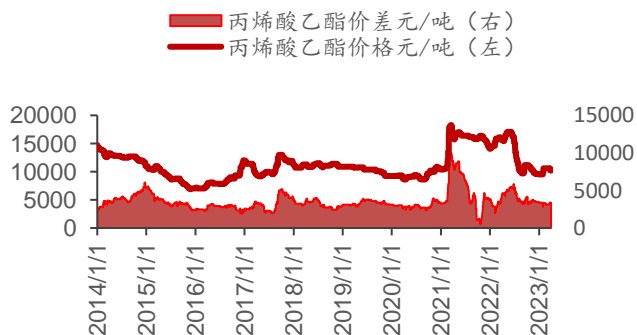
图表18 丙烯酸价格价差走势



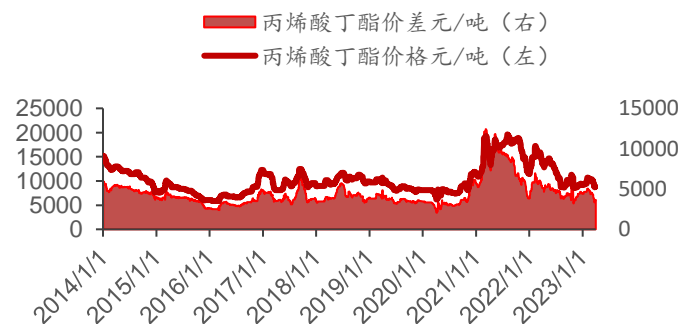
图表19 丙烯酸甲酯价格价差走势



图表20 丙烯酸乙酯价格价差走势



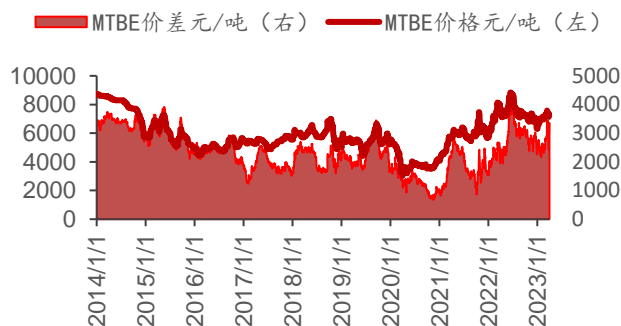
图表21 丙烯酸丁酯价格价差走势



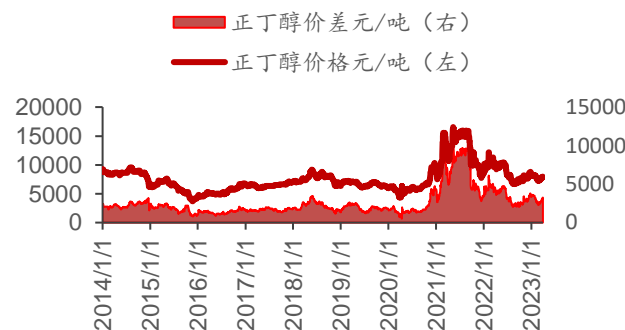
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.05.12， MTBE/正丁醇/新戊二醇/LLDPE单吨价格分别7550/8000/11200/8150元
- 价差：截至2023.05.12， MTBE/正丁醇/新戊二醇单吨价差分别3553/3402/2876元

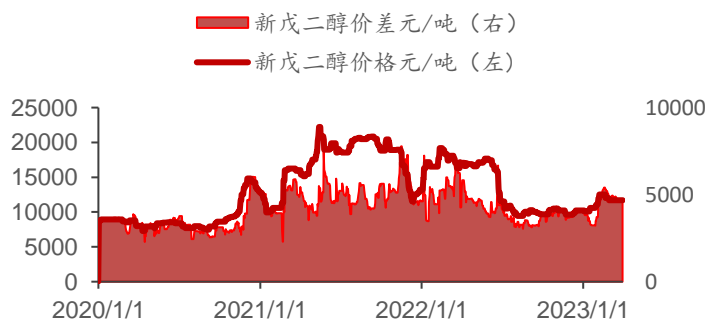
图表22 MTBE价格价差走势



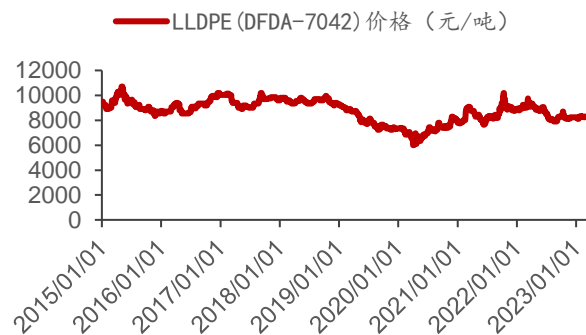
图表23 正丁醇价格价差走势



图表24 新戊二醇价格价差走势



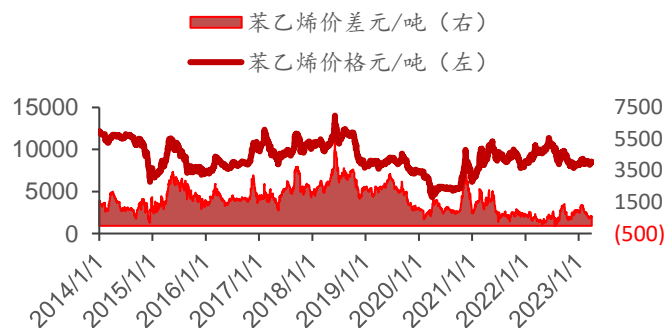
图表25 LLDPE价格走势



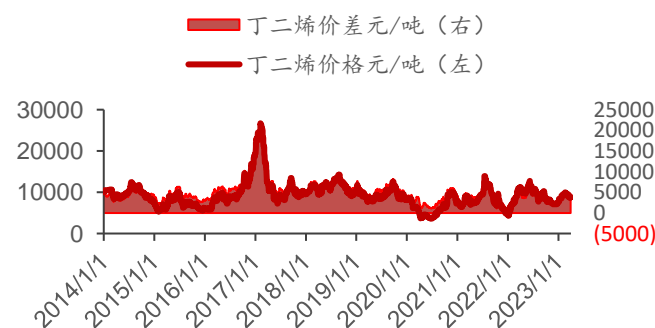
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.05.12，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价格分别8065/8550/15373/15500元
- 价差：截至2023.05.12，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价差分别659/4012/5290/4346元

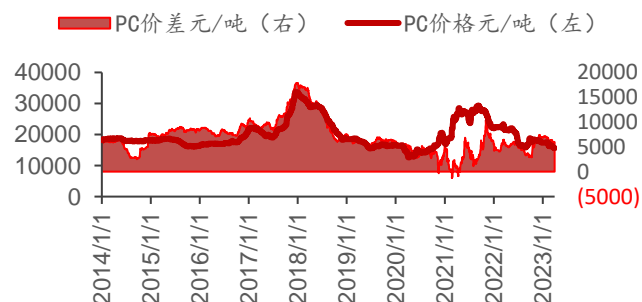
图表26 苯乙烯价格价差走势



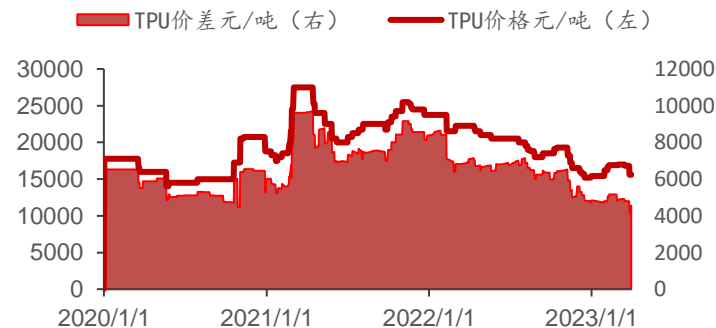
图表27 丁二烯价格价差走势



图表28 PC价格价差走势



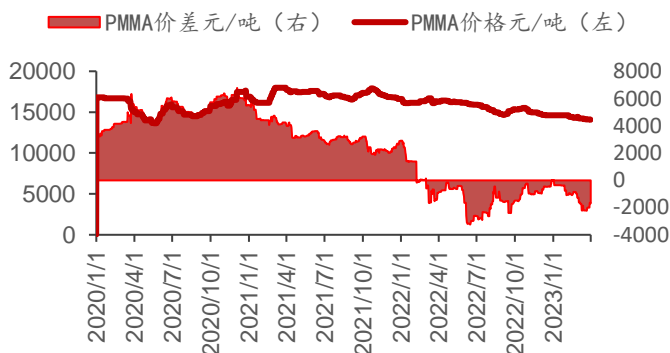
图表29 TPU价格价差走势



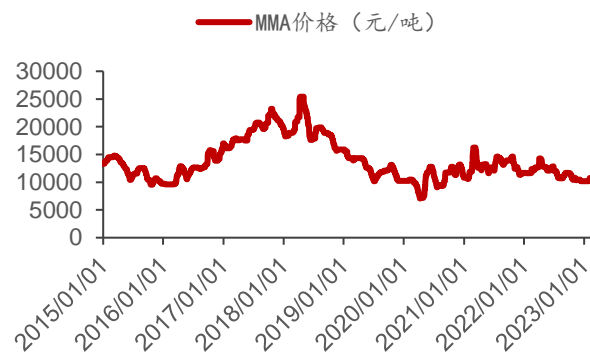
■ 新材料价格走势

- 价格：截至2023.05.12，PMMA/MMA/IPDI/HDI三聚体单吨价格分别15133/12800/50500/40000元
- 价差：截至2023.05.12，PMMA单吨价差为-1647元

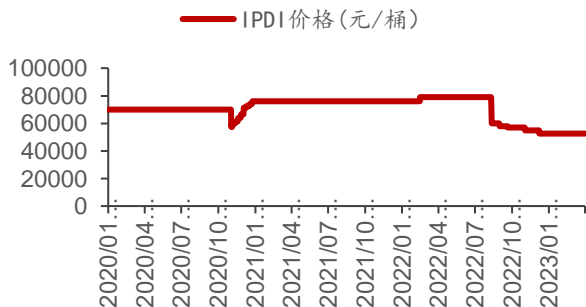
图表30 PMMA价格及价差走势



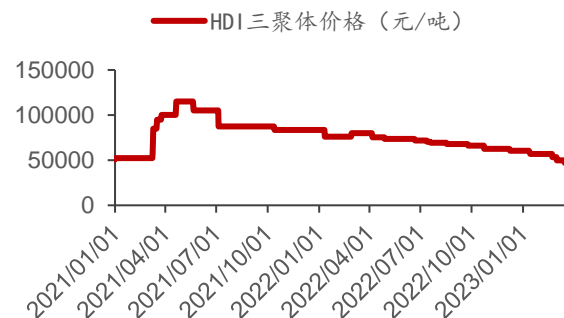
图表31 MMA价格走势



图表32 IPDI价格走势



图表33 HDI三聚体价格走势





02

产品库存、开工 率跟踪

石化产品开工率、库存

时间：2023.05.06-2023.05.12

开工率：截至2023.05.12，MDI开工率66.25%，较上周0pct；TDI开工率75.35%，较上周变化+0pct；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-0.96/+0.52/-4.30/-6.42/0/-1.72pct。

工厂库存：截至2023.05.12，MDI/TDI库存周环比变化+1.21/-17.46%，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为+18.18/1.08/+15.30/-11.32/-2.34/0%。

图表34 产品开工率及库存信息

产品系列	产品名称	产品开工	周涨跌幅	月涨跌幅	年涨跌幅	历史分位	最高开工	最低开工
		率	/pct	/pct	/pct		率	率
产品开工率	纯MDI	66.25%	0.00	0.00	13.71	55.99%	90.18%	35.81%
	聚合MDI	66.25%	0.00	0.00	13.71	55.99%	90.18%	35.81%
	TDI	75.35%	0.00	2.81	16.76	66.58%	96.14%	33.94%
	软泡聚醚	50.52%	-0.96	1.75	-0.16	56.70%	63.80%	33.13%
	环氧乙烷	48.98%	0.52	-0.55	-4.56	2.17%	78.26%	48.33%
	环氧丙烷	68.39%	1.96	6.16	-10.20	28.81%	100%	55.47%
	丙烯	69.99%	-0.74	2.20	-7.31	11.33%	87.20%	67.79%
	丙烯酸	58.83%	-4.30	-0.80	-11.86	45.14%	83.00%	38.94%
	丙烯酸丁酯	50.23%	-6.42	0.58	-9.77	46.83%	68.43%	34.20%
	MTBE	59.85%	-2.40	-1.10	-1.15	66.23%	67.00%	45.83%
	正丁醇	80.97%	0.00	-13.05	-9.78	61.75%	96.62%	55.70%
	新戊二醇	58.00%	0.00	-6.00	-12.84	39.29%	86.00%	39.88%
	PC	67.63%	-5.05	0.56	8.91	51.78%	99.09%	33.85%
PMMA	55.62%	-1.72	-1.62	-15.11	33.71%	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	25	1.21%	4.17%	-22.60%	62.99%	35	8
	聚合MDI/万吨	25	1.21%	4.17%	-22.60%	62.99%	35	8
	TDI/吨	5200	-17.46%	-49.02%	-57.38%	23.32%	22300	0
	软泡聚醚/万吨	8.78	1.74%	-4.25%	-69.04%	1.14%	39	8
	环氧乙烷/吨	7866.9	1.08%	-1.13%	-52.61%	20.97%	17800	5232
	环氧丙烷/吨	16200	15.30%	20.90%	26.07%	47.08%	33400	900
	丙烯/吨	2600	18.18%	85.71%	17.12%	3.58%	43054	1100
	丙烯酸/吨	4952	-8.36%	-1.33%	-4.92%	60.69%	7350	1250
	丙烯酸丁酯/吨	2631	-11.32%	1.15%	5.11%	24.09%	5275	1792
	MTBE/吨	27543	-2.34%	3.62%	0.00%	39.30%	33518	23674
	正丁醇/吨	18732	-3.74%	13.77%	0.00%	52.77%	35500	0
	新戊二醇/吨	4450	0.00%	0.00%	30.88%	22.57%	15050	1360
	PC/吨	19031	-4.99%	1.06%	65.49%	94.07%	20231	0
PMMA/吨	9681	-0.61%	-3.84%	0.00%	20.22%	28940	4801	

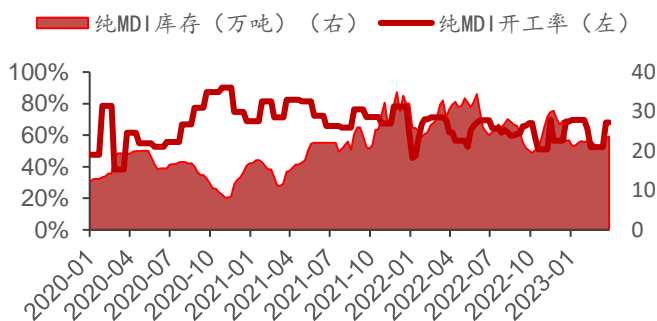
注：
开工率：新戊二醇开工率时间始于2020.1.30，丙烯酸丁酯开工率时间始于2020.7.31，PMMA开工率时间始于2022.01.07，其余产品开工率时间始于2018.01.26
工厂库存：环氧丙烷、丙烯、丙烯酸工厂库存时间始于2018.01.05，MDI、TDI、新戊二醇、环氧乙烷工厂库存时间始于2020.01.03，软泡聚醚、丙烯酸丁酯、MTBE工厂库存时间始于2021.01.08，PC工厂库存时间始于2019.01.18，PMMA工厂库存始于2022.01.07

资料来源：百川盈孚、华安证券研究所

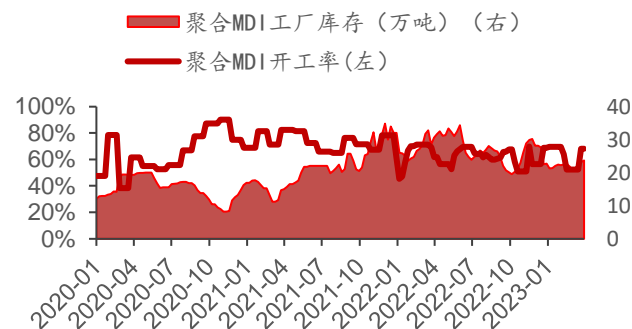
■ 聚氨酯产品库存走势

- 开工率：截至2023.05.12，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚开工率分别66.25%/66.25%/75.35%/50.52%。
- 工厂库存：截至2023.05.12，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚库存25万吨/25万吨/0.52万吨/8.78万吨

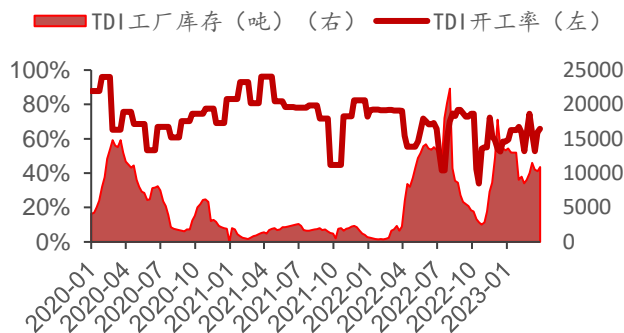
图表35 纯MDI开工率及库存走势



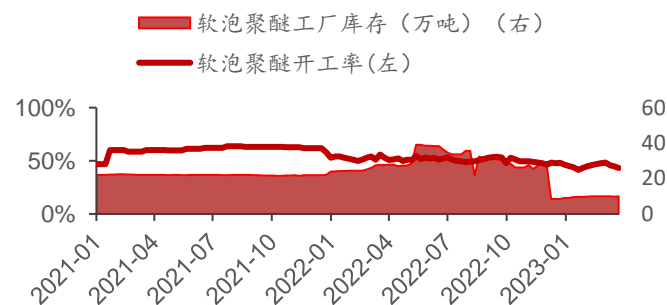
图表36 聚合MDI开工率及库存走势



图表37 TDI开工率及库存走势



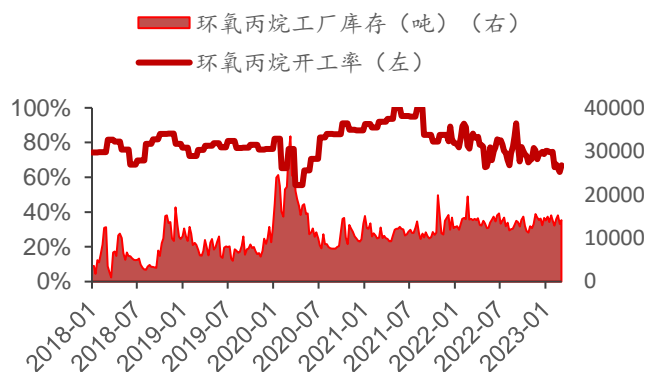
图表38 软泡聚醚开工率及库存走势



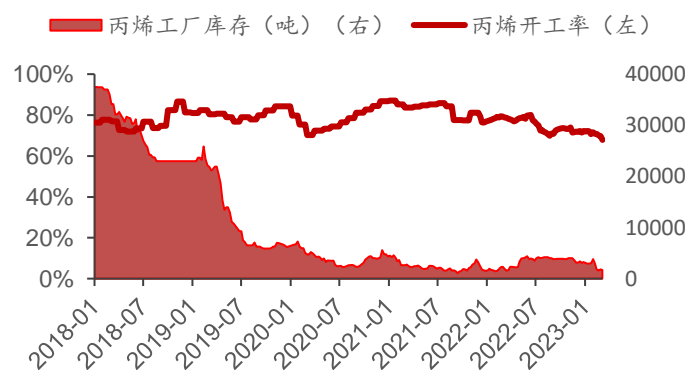
■ 石化产品库存走势

- 开工率：截至2023.05.12，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE开工率分别68.39%/69.99%/50.23%/59.85%
- 工厂库存：截至2023.05.12，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE库存分别16200/2600/2631/27543吨

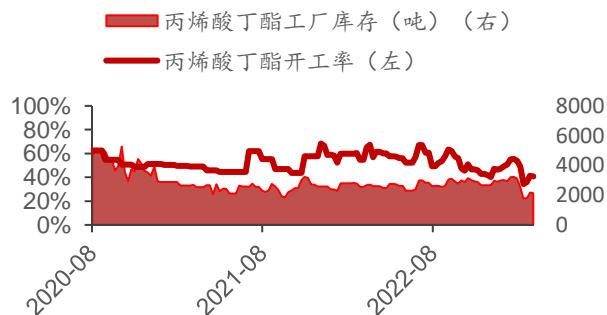
图表39 环氧丙烷开工率及库存走势



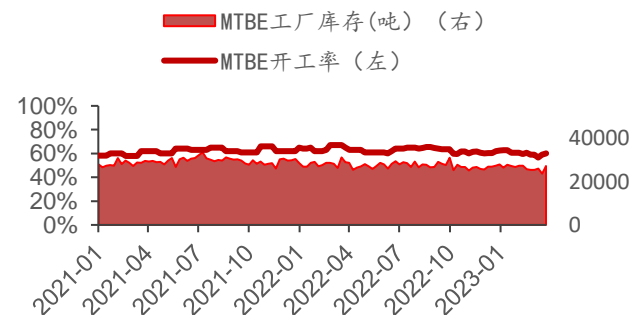
图表40 丙烯开工率及库存走势



图表41 丙烯酸丁酯开工率及库存走势



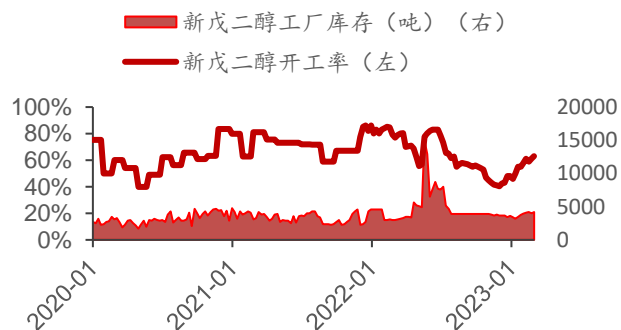
图表42 MTBE开工率及库存走势



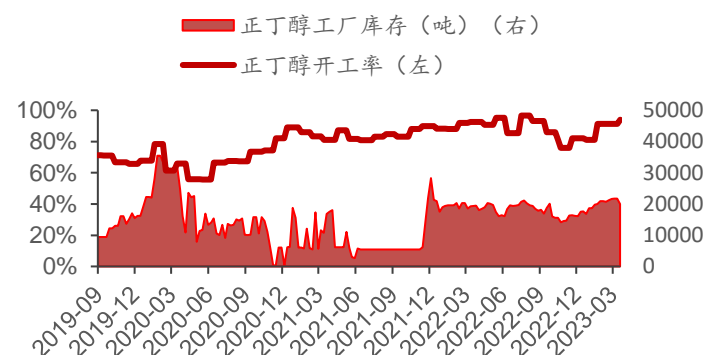
石化产品库存走势

- 开工率：截至2023.05.12，新戊二醇/正丁醇/PC/PMMA开工率分别58.00%/80.97%/67.63%/55.62%
- 工厂库存：截至2023.05.12，新戊二醇/正丁醇/PC/PMMA库存分别4450/18732/19031/9681吨

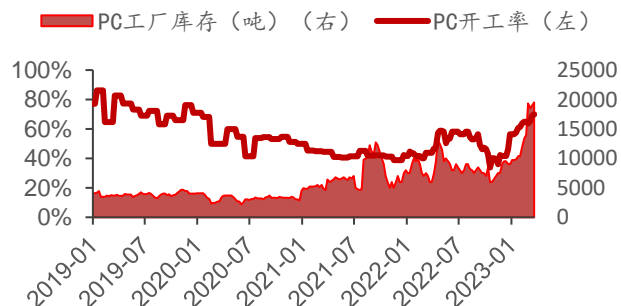
图表43 新戊二醇开工率及库存走势



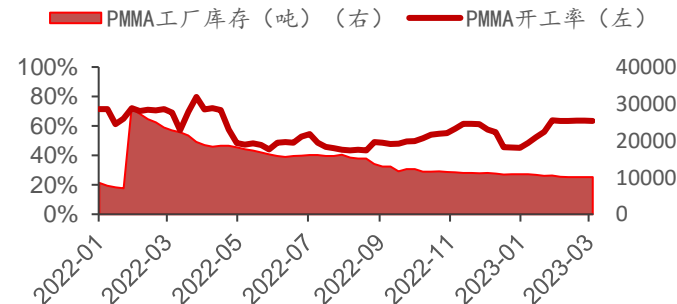
图表44 正丁醇开工率及库存走势



图表45 PC开工率及库存走势



图表46 PMMA开工率及库存走势





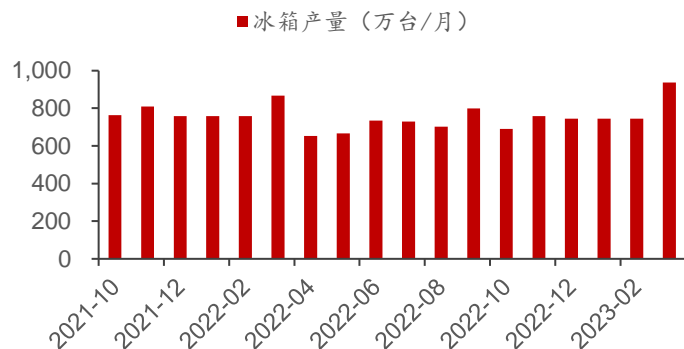
04

主要产品下游 需求跟踪

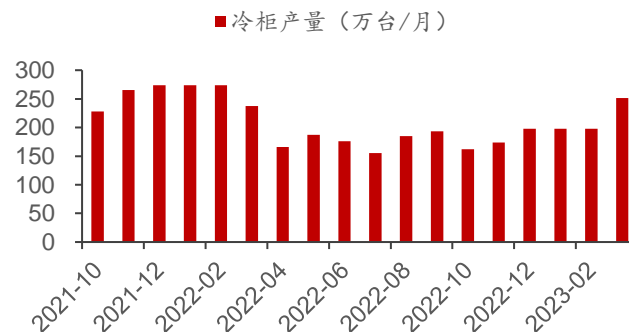
■ 主要产品下游需求跟踪

➤ 截至2023年3月，家用电冰箱产量为936.3万台/月，冷柜产量为251.7万台每月，汽车产量为245.1万辆/月，汽车销量为260.8万辆/月，房地产开发投资为12304.8亿元/月。

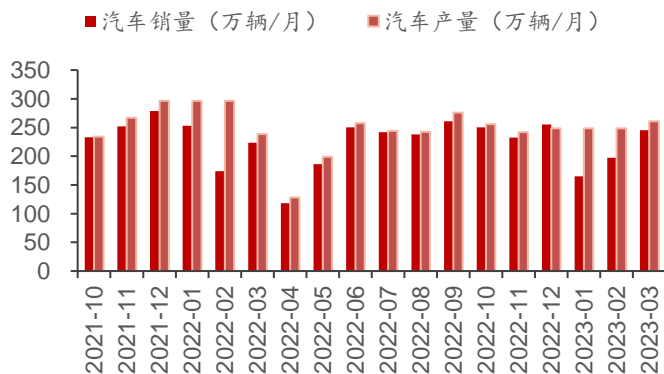
图表47 家用电冰箱月度产量



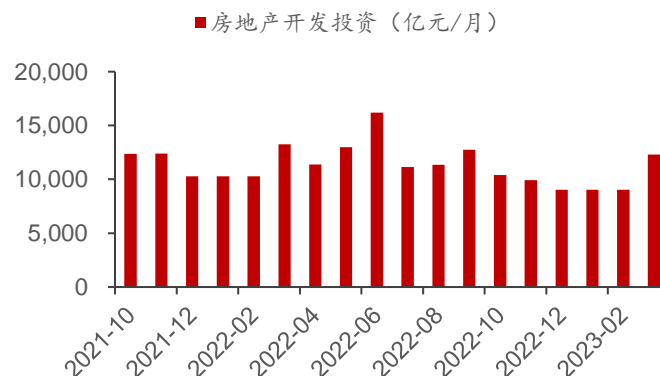
图表48 冷柜月度产量



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	专利申请号
2023.05.12	一种配体及其制备方法、金属催化剂及其制备方法和应用	催化剂领域	1,3-二叔丁基-2,2-二氯-4,4-二苯基-1,3,2-二氮杂环丁烷、2,2-亚甲基双苯酚、DMF	CN116102585A
2023.05.12	一种碱土金属催化剂的制备方法及其应用	聚醚多元醇	环氧乙烷、甲基烯丙醇、硫酸、聚乙二醇	CN116102728A
2023.05.12	一种调理性丙烯酸悬浮增稠剂、制备方法及其组合、制备方法及应用	增稠剂、清洁洗护领域	亲水性单体、疏水性单体、交联单体、乳化剂、引发剂、乙烯基含氢硅氧烷	CN116102693A
2023.05.12	一种环氧环十二碳二烯合成反应液的后处理方法	机化学技术领域	环十二碳三烯(CDT)、叔丁基过氧化氢(TBHP)、环氧环十二碳二烯	CN116102526A
2023.05.12	一种β-阿朴-12'-胡萝卜醛的连续制备工艺	类胡萝卜素添加剂	十碳烯醛溶液、C15膦盐溶液、碱助剂/添加剂混合液	CN116102480A
2023.05.12	水性聚氨酯或聚氨酯-脲分散体及其制备方法和应用	水性聚氨酯分散体	二异氰酸酯、二元醇	CN116102697A
2023.05.12	一种阻燃聚碳酸酯多元醇的制备方法	聚碳酸酯多元醇	钛酸四丁酯、2,2'-联吡啶-3,3'-二醇、一缩二乙二醇	CN116102725A
2023.05.12	一种蛋氨酸组合物及其制备方法	营养化学品领域	5-(2-甲基巯基乙基)乙内酰脲、2-羟基-4(甲巯基)丁腈、二氧化碳、氨、蛋氨酸母液	CN116102475A
2023.05.12	一种高丙烯酸含量的改性聚氨酯乳液的制备方法与应用	改性聚氨酯乳液	将聚合物多元醇、多异氰酸酯、亲水扩链剂、非亲水醇类扩链剂	CN116102695A
2023.05.12	一种桃醛的制备方法	桃醛, 属重要内酯类香料	硼酸、三嗪化合物、二价镍配合物、正辛醇、丙烯酸酯、桃醛	CN116102527A
2023.05.12	一种聚氨酯路面再生方法及其应用	聚氨酯材料、路面结构	聚氨酯、胶粘剂	CN116102781A
2023.05.09	一种设备运行参数调整方法及系统	化学工艺及智能化生产技术领域	有机酸	CN116090714A
2023.05.09	一种异戊烯醇聚氧乙烯醚的制备方法	聚羧酸减水剂, 广泛应用于水泥混凝土中	异戊烯醇、环氧乙烷、异戊烯醇聚氧乙烯醚	CN116082618A
2023.05.09	一种低气味聚醚多元醇生产方法	聚醚多元醇	起始剂、环氧烷烃、聚醚多元醇	CN116082619A

资料来源：国家知识产权局

■ 本周专利更新

图表52 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	专利申请号
2023.05.09	一种可回收聚乙烯农膜及其制备方法和应用	聚乙烯农膜，常用于包装材料、农业基础生产物资中	线性低密度聚乙烯、茂金属线性低密度聚乙烯、高密度聚乙烯、超高分子量聚乙烯、玻璃纤维、纤维素纳米晶和聚甲基丙烯酸羟乙酯	CN116080227A
2023.05.09	一种电缆屏蔽料及其制备方法和应用	超高压电缆材料技术领域	基体树脂、导电炭黑、石墨烯-纳米银复合材料 and 交联剂	CN116082741A
2023.05.09	一种一锅法制备4-卤代-2-甲基-2-丁烯酸酯的方法	阿朴酯，类胡萝卜素添加剂	2-卤代丙酸酯、亚磷酸酯、碱性阴离子树脂、卤代乙醛、含4-卤代-2-甲基-2-丁烯酸酯化合物	CN116082154A
2023.05.09	一种利用TDA焦油制备分散染料的方法	染料化工领域	TDA焦油、葡甘聚糖、氨基磺酸、2-硝基对甲酚	CN116082855A
2023.05.09	一种改性氧化石墨烯/水滑石复合材料及其制备方法和在阻燃补强聚丙烯复合材料中的应用	高分子材料领域	氨基苯磺酸、NaOH、硝酸钠、浓盐酸、磷酸水溶液、改性氧化石墨烯/水滑石复合材料	CN116082754A
2023.05.09	一种金相侵蚀剂及金相组织显示方法	金相腐蚀技术领域	盐酸、过氧化叔丁基丙烷、乙醇、水	CN116083908A
2023.05.09	一种维生素A的制备方法	维生素A	十五碳磷酸酯、2-甲基-4-乙酰氧基-2-丁烯醛、碱、维生素A	CN116082206A
2023.05.09	一种高分散木塑热塑性聚氨酯弹性体材料及其制备方法	木塑复合材料	热塑性聚氨酯弹性体、强极性支化聚烯烃、润滑剂	CN116082823A
2023.05.09	一种制备环氧氯丙烷的催化剂及其制备方法和应用	催化剂领域	钛硅分子筛、硅酸钙、α-氧化铝	CN116078426A
2023.05.09	一种动态交联聚醚酰胺弹性体及其制备方法	有机高分子材料	聚酰胺盐、多元有机酸、聚醚多元醇、催化剂、动态交联聚醚酰胺弹性体	CN116082646A
2023.05.09	一种耐酸碱的纳滤膜及其制备方法	水处理膜技术领域	将脂肪族多胺、羧基丁腈胶乳、芳香族多元酰氯、环氧-聚乙二醇-环氧、聚砜多孔支撑层	CN116078178A
2023.05.09	一种伯仲酯比例可调的醇酯十二的制备方法	醇酯十二，是一种适用于水性建筑涂料的成膜助剂	异丁醛、2,2,4-三甲基-1,3-戊二醇、醇酯十二产品	CN116082149A
2023.05.09	一种双膦配体衍生物的合成及其催化应用	精细化工和香精香料	2,3-二苯基膦氧基-1,3-丁二烯、格氏试剂、发、消旋膦氧中间体、手性双膦配体	CN116082397A
2023.05.09	一种双酚A-双(二苯基磷酸酯)的制备方法	精细化工领域	三氯氧磷、催化剂、双酚A、双酚A-双(二苯基磷酸酯)	CN116082393A

资料来源：国家知识产权局

■ 环评信息

图表53 公司年度环评信息

项目基地	环评公示时间	项目名称	规划产能信息
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
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
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/年丙烯腈联合装置、40万吨/年ABS装置
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）
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	/
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）	/
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吨砒聚合物项目环境影响报告书征求意见稿	砒装置产能规模为 1500t/a
烟台化工产业园	2023年2月28日	万华化学（烟台）容威聚氨酯有限公司年产16万吨聚醚多元醇扩能项目环境影响报告书	硬泡聚醚产能由25万吨/年增加至30万吨/年，组合聚醚产能由8.9万吨/年增加至20万吨/年；同时扩增产品种类
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	6.0万t/a碳酸乙烯酯、10.5万t/a碳酸丙烯酯、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
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
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
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扩能至6000t/a
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建工程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建项目
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黑粉资源化项目环境影响报告书环境影响报告书征求意见稿.	/
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-蓬长输管线项目环境影响报告书报批稿（公示版）	建设 4 条同沟铺设管线，全长 58.5km（含 3.5km 架空管线）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



06

国内外政策及竞 对信息

国内外政策及竞对信息

图表54 行业及竞争对手动态

时间	事件	来源
20223/5/12	5月11日，巴斯夫宣布将通过改造位于中国江苏省和广东省的两套现有的分散体装置，投资生产水性负极粘合剂，以支持锂离子电池行业。除现有的产品组合外，这两套装置将生产两类创新的负极粘合剂产品：基于改性苯乙烯-丁二烯共聚物乳液（SBR）的Licity和BasonalPower。预计于2023年中投产。	化工新材料
2023/5/8	日前，由中国邮政储蓄银行股份有限公司大连分行牵头，中国银行大连分行、民生银行大连分行共同组成的银团，与恒力石化（大连）新材料科技有限公司就年产260万吨高性能聚酯项目和年产60万吨BDO及配套项目正式签约，预计分别通过银团、自营的模式，向两个项目合计提供总贷款规模达49.83亿元。	天天化工网

■ 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；
- 经济增速放缓。



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。