



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：半年报业绩改善，8月MDI挂牌价上调

(2023.7.22-2023.7.28)

华安化工团队

分析师：王强峰S0010522110002

2023年7月31日

华安证券研究所

■ 周度观点

- 自2023年8月份开始，万华化学集团股份有限公司中国地区聚合MDI挂牌价19500元/吨（比7月份价格上调700元/吨）；纯MDI挂牌价24300元/吨（比7月份价格上调1000元/吨）。
- 2023年7月27日晚，万华化学发布2023年半年报，公司上半年实现营业收入876.26亿元，同比下降1.67%；实现归母净利润85.68亿元，同比下降17.48%。公司第二季度实现营业收入456.87亿元，同比下降3.48%，环比改善8.94%；实现归母净利润45.15亿，同比下降9.86%，环比改善11.40%。
- 目前MDI处于夏季检修期，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价格中枢有望上移。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
2023/7/27	近日，国家发展改革委、工业和信息化部等六部门联合发布通知，要求加强煤炭清洁高效利用，推动现代煤化工产业（不含煤制油、煤制气等煤制燃料）高端化、多元化、低碳化发展。	中国化工报
2023/7/25	据中国海关数据，2023年6月，中国聚合MDI出口量88,977吨，环比下降18.7%，同比下降23.9%。2023年1~6月，中国聚合MDI累计出口量607,158吨，相较于去年1~6月，同比增长9.2%。2023年6月，中国聚合MDI（含MDI母液）进口量17,973吨，环比下降22.5%，同比增长17.8%。2023年1~6月，中国聚合MDI累计进口量138,638吨，相较于去年1~6月，同比增长8.0%。	天天化工网

■ 公司动态

图表2本周公司动态

时间	内容	来源
2023/7/29	自2023年8月份开始，万华化学集团股份有限公司中国地区聚合MDI挂牌价19500元/吨（比7月份价格上调700元/吨）；纯MDI挂牌价24300元/吨（比7月份价格上调1000元/吨）。	公司公告
2023/7/28	2023年7月27日晚，万华化学发布2023年半年报，公司上半年实现营业收入876.26亿元，同比下降1.67%；实现归母净利润85.68亿元，同比下降17.48%。公司第二季度实现营业收入456.87亿元，同比下降3.48%，环比改善8.94%；实现归母净利润45.15亿，同比下降9.86%，环比改善11.40%。	公司公告
2023/7/28	7月15日，海陆重工承制的万华烟台工业园二期120万吨/年乙烯及下游高端聚烯烃项目首批产品，1、2号丙烯精馏塔顺利交付。	化工新材料
2023/7/27	由天天化工网、上海市聚氨酯工业协会、上海理工大学联合主办，万华化学、江苏美思德、上海麦豪、长华化学鼎力赞助的2023聚氨酯前沿科技国际论坛将在9月13-15日于上海盛大召开。本次论坛以“后疫情时代聚氨酯产业转移与应用”为主题，将吸引来自全球各地300余名专家学者、终端企业、原料供应商、经销商、设备供应商及检测机构等齐聚一堂，共襄盛会。	万华微视界

■ MDI装置动态

20230722-20230728:

万华匈牙利：MDI装置（35万吨/年）于2023年7月18日停产检修并进行技改扩能，技改后产能将提升至40万吨/年，预计检修80天左右。

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	前端合成装置尚未恢复, 装置低负运行
		中国重庆	40	装置正常运行
	亨斯迈	中国上海	38	前端合成装置尚未恢复, 装置低负运行
	东曹	日本, Nanyo	40	装置低负运行
		浙江瑞安	8	装置正常运行, 8月初存检修计划, 为期一月左右
	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, 一期40万吨/年装置停车检查, 另外二期80万吨/年装置低负运行。	
中国福建		40	因原料供应不足, 装置降负运行、维持5成负荷	
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	2023年7月18日停产检修并进行技改扩能, 技改后产能将提升至40万吨/年, 预计检修80天左右。
	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	/

资料来源：隆众资讯，百川资讯，华安证券研究所

■ TDI装置动态

20230722-20230728:

万华匈牙利：25万吨TDI装置7月15日例行检修，检修时间30天

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	装置低负荷，约两成。供应不可抗力未解除。
	Borsodchem	Kazincbarcika	25	25万吨TDI装置7月15日例行检修，检修时间30天
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	短停提负荷，关注下周负荷变化。
	甘肃银光	中国 白银	12	第一条线平稳，第二条线仍不稳定。
	巨力化工	中国 山东/新疆	23	装置短停后恢复稳定。
	BASF	中国 上海	16	装置平稳运行
	Covestro	中国 上海	31	装置平稳运行
	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，后续有检修计划。
	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	装置平稳运行
	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：2023.07.22-2023.07.28

原料：本周，多数原材料价格小幅上涨。截至2023.07.28，纯苯/丙烷/环氧丙烷/甲苯/甲醇/苯胺/硝酸/丁烷价格为7250/2854/9200/7775/2260/10175/1750/2675元/吨，周环比分别为+3.79/-0.17/-0.54/+2.57/+1.12/+2.26/0/-0.17%。

聚氨酯：本周，聚氨酯产品价格小幅波动。截至2023.07.28，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚价格分别为16500/20150/17700/9550/10100元/吨，周环比分别为+3.13/+2.54/+1.72/0/-0.49%。

石化：本周，石化产品价格基本稳定。截至2023.07.28，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6500/7450/8600/8475元/吨，周环比分别+1.17/0/0/+1.19%。

新材料：本周，新材料产品价格小幅波动。截至2023.07.28，PC/TPU 鞋材 /PMMA/MMA/IPDI/HDI 价格分别为15085/15000/14866/11450/48000/35000元/吨，周环比分别为-0.43/0/+1.25/-2.14/-4.95/0%。

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	季度涨跌幅	年涨跌幅	所处历史分位
原材料	纯苯	7250	3.79%	20.13%	1.26%	-23.68%	57.45%
	丙烷CP	2854	-0.17%	-1.06%	-27.93%	-43.56%	16.89%
	环氧乙烷	6000	0.00%	0.00%	-7.69%	-8.40%	1.67%
	环氧丙烷	9200	-0.54%	-2.13%	-5.15%	9.52%	23.19%
	丙烯酸精酸	7000	-3.45%	15.70%	-1.41%	-16.67%	14.94%
	甲苯	7775	2.57%	10.13%	5.78%	0.06%	65.46%
	甲醇	2260	1.12%	7.62%	-6.80%	-9.60%	24.18%
	乙烯	770	3.36%	5.48%	-18.95%	-21.43%	32.84%
	BDO丁二醇	12500	0.00%	0.00%	0.00%	2.46%	22.11%
	苯胺	10175	2.26%	-2.63%	-15.77%	-12.32%	46.35%
	硝酸98%	1750	0.00%	0.00%	-20.45%	-41.67%	17.28%
	液氯	186	-12.68%	-495.74%	121.43%	-282.35%	16.59%
	双酚A	10700	9.46%	15.68%	5.94%	-9.70%	17.60%
	烟煤	833	1.09%	2.33%	-5.77%	-10.43%	44.41%
	异丁烯	12009	3.08%	6.68%	1.13%	-6.91%	21.58%
	异丁醛	7500	9.09%	18.11%	0.00%	6.38%	82.82%
丁烷CP	2675	-0.17%	-1.06%	-29.11%	-41.55%	75.62%	
聚氨酯	纯MDI(万华化学)	24300	4.29%	4.29%	-2.02%	8.97%	54.14%
	纯MDI(华东)	20150	2.54%	6.05%	-15.51%	-1.23%	27.93%
	聚合MDI(万华化学)	19500	3.72%	3.72%	-6.25%	5.41%	38.00%
	聚合MDI(华东)	16500	3.13%	2.48%	-21.43%	2.48%	21.01%
	TDI	17700	1.72%	7.27%	-27.76%	15.69%	18.42%
	硬泡聚醚	9550	0.00%	2.69%	-24.80%	6.11%	26.29%
	软泡聚醚	10100	-0.49%	5.21%	-33.33%	17.44%	22.27%
	环氧丙烷	9200	-0.54%	-2.13%	-5.15%	9.52%	23.19%
石化	现货价: 丙烯	7000	-3.45%	15.70%	0.36%	-3.24%	35.48%
	丙烯酸精酸华东	6500	1.17%	4.84%	-8.45%	-22.62%	12.07%
	丙烯酸甲酯	7450	0.00%	-4.49%	-21.99%	-46.59%	13.78%
	丙烯酸乙酯	8600	0.00%	-1.71%	-13.13%	-24.56%	14.91%
	丙烯酸丁酯	8475	1.19%	0.30%	-3.14%	-16.91%	18.80%
	MTBE	7700	2.67%	4.05%	0.65%	4.05%	67.58%
	正丁醇	7950	2.58%	5.30%	8.16%	3.92%	28.33%
	新戊二醇	9100	0.00%	-15.74%	-18.02%	-9.90%	16.56%
	环氧乙烷-华东地区	6000	0.00%	0.00%	-7.69%	-8.40%	1.67%
	LLDPE	8050	0.00%	2.55%	-3.59%	-0.62%	21.58%
	苯乙烯	8325	2.21%	17.09%	0.97%	-15.91%	41.43%
	丁二烯	7450	2.41%	13.74%	-15.34%	-23.20%	16.67%
新材料	PVC粉(乙烯法)	6258	2.46%	8.21%	0.94%	-7.97%	8.21%
	PC	15085	-0.43%	2.10%	-1.53%	-7.45%	11.83%
	TPU鞋材	15000	0.00%	-3.23%	-3.23%	-25.00%	7.41%
	PMMA	14866	1.25%	3.00%	0.56%	-4.91%	9.46%
	甲基丙烯酸甲酯(MMA)	11450	-2.14%	-8.03%	-7.29%	6.51%	23.98%
	异佛尔酮二异氰酸酯(IPDI)	48000	-4.95%	-4.95%	-31.43%	-39.24%	0.00%
六亚甲基二异氰酸酯(HDI)	35000	0.00%	0.00%	-12.50%	-49.64%	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：2023.07.22-2023.07.28
- 聚氨酯：截至2023.07.28，聚合MDI/纯MDI/TDI/硬泡聚醚价差周环比分别为+4.17%/+2.95%/+1.87%/-0.44%。
- 石化：截至2023.07.28，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-6.71%/+4.35%/+21.16%/+22.31%/+7.72%/+6.04%/+2.52%/-7.79%/+1.18%/+10.29%/-13.15%/+3.94%/+3.90%/-8.63%。
- 新材料：截至2023.07.28，PC/TPU/PMMA价差周环比分别-15.27%/-4.57%/+41.49%。

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	7450	4.17%	5.38%	-0.02%	14.76%	17.81%
	纯MDI	9871	2.95%	11.73%	35.75%	11.38%	24.62%
	TDI	9252	1.87%	4.98%	-14.26%	41.14%	17.62%
	硬泡聚醚	4072	-0.44%	14.85%	10.18%	27.79%	28.80%
石化	丙烯	2902	-6.71%	41.07%	60.10%	300.34%	53.17%
	环氧丙烷	3077	4.35%	-21.05%	-12.62%	37.81%	21.35%
	丙烯酸	1248	21.16%	-20.82%	-29.74%	-54.25%	12.93%
	丙烯酸甲酯	1043	22.31%	-49.49%	-62.24%	-81.16%	8.01%
	丙烯酸乙酯	2444	7.72%	-24.52%	-29.87%	-36.61%	20.38%
	丙烯酸丁酯	3714	6.04%	-10.97%	-4.74%	-17.14%	15.84%
	乙烯法PVC	2910	2.52%	6.45%	18.42%	-5.01%	24.39%
	环氧乙烷	1372	-7.79%	-10.27%	29.72%	26.93%	6.71%
	甲醇	579	1.18%	22.39%	-13.36%	-7.60%	9.44%
	正丁醇	3205	10.29%	-4.34%	-12.98%	13.32%	28.86%
	NPG	2583	-13.15%	-46.02%	-9.14%	-29.29%	5.50%
	MTBE	4377	3.94%	5.38%	12.84%	47.19%	98.74%
	丁二烯	4081	3.90%	24.14%	18.48%	-6.79%	21.82%
	苯乙烯	750	-8.63%	24.77%	-39.23%	175.71%	13.62%
新材料	PC	4388	-15.27%	-16.82%	19.46%	-2.76%	29.42%
	TPU	3782	-4.57%	-11.13%	-5.01%	-46.60%	0.00%
	PMMA	-2134	41.49%	55.88%	61.33%	-18.28%	11.15%

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

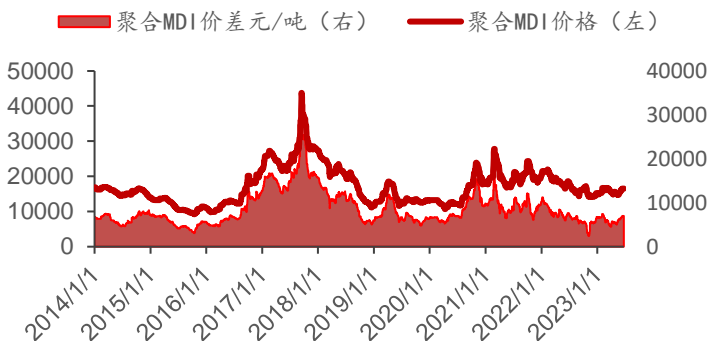
敬请参阅末页重要声明及评级说明

华安证券研究所

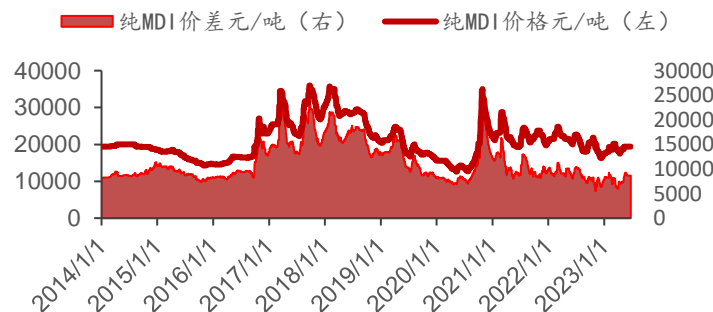
■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.07.28，聚合MDI/纯MDI/聚合MDI（万华）/纯MDI（万华）单吨价格分别16500/20150/19500/24300元
- 价差：截至2023.07.28，聚合MDI/纯MDI单吨价差分别7450/9871元

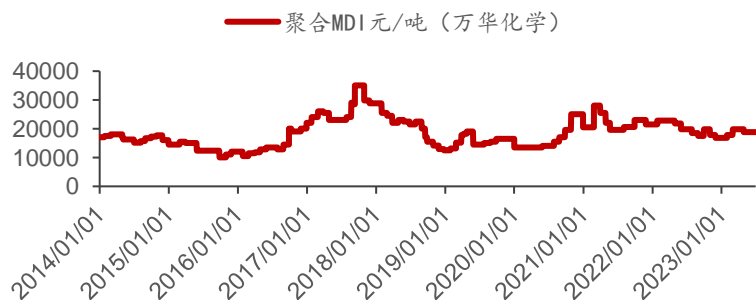
图表7聚合MDI价格价差走势



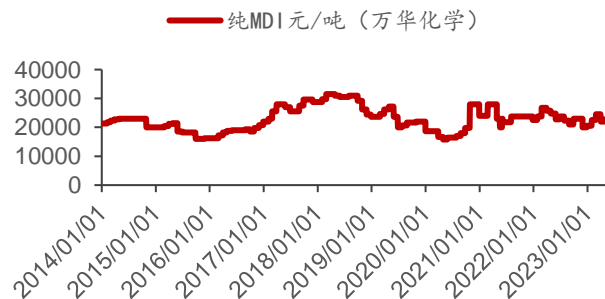
图表8纯MDI价格价差走势



图表9聚合MDI价格走势



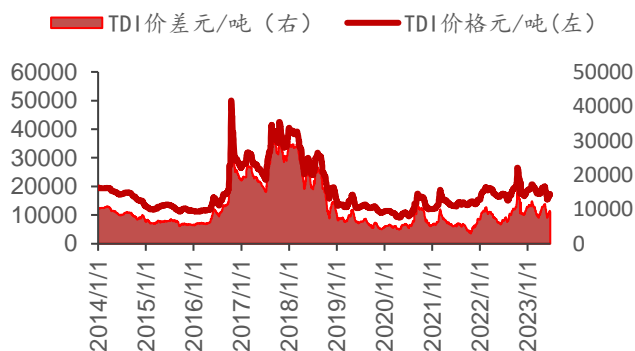
图表10纯MDI价格走势



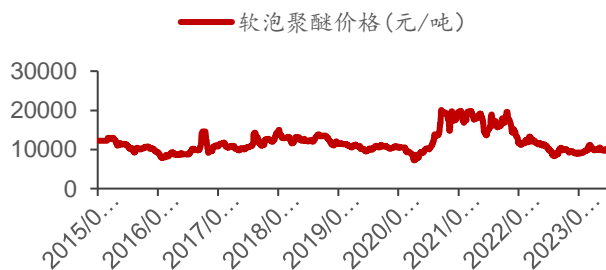
■ 聚氨酯产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.07.28，TDI/硬泡聚醚/软泡聚醚单吨价格分别17700/9550/10100元
- 价差：截至2023.07.28，TDI/硬泡聚醚单吨价差分别9252/4072元

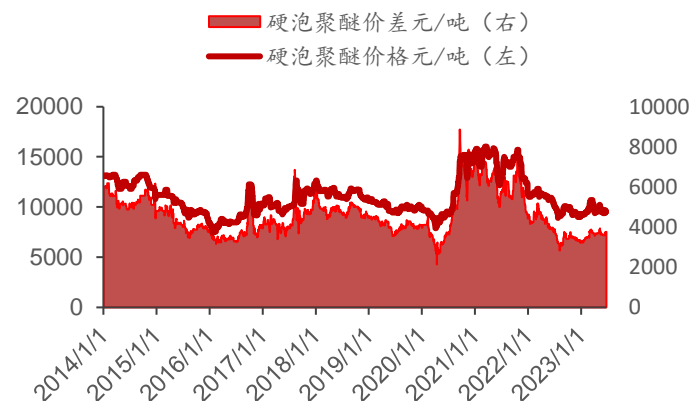
图表11TDI价格价差走势



图表13软泡聚醚价格走势



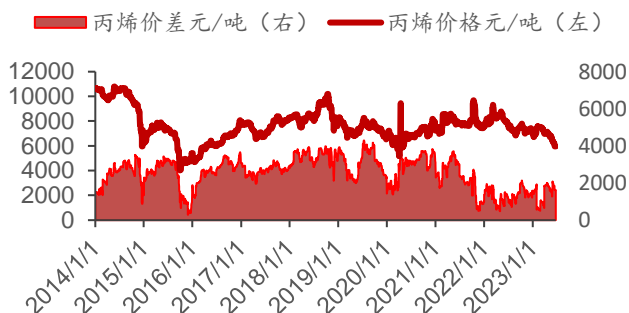
图表12硬泡聚醚价格价差走势



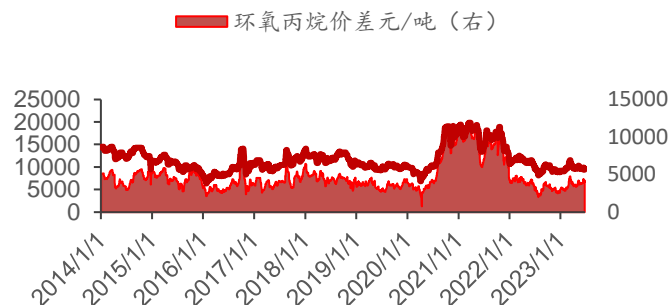
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.07.28，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价格分别7000/9200/6258/6000元
- 价差：截至2023.07.28，丙烯/环氧丙烷/乙烯法PVC/环氧乙烷单吨价差分别2902/3077/2910/1372元

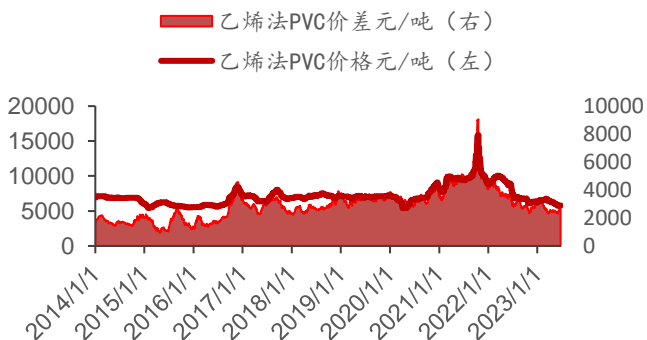
图表14 丙烯价格价差走势



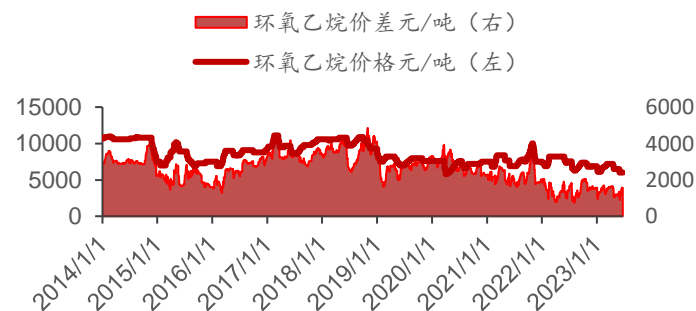
图表15 环氧丙烷价格价差走势



图表16 乙烯法PVC价格价差走势



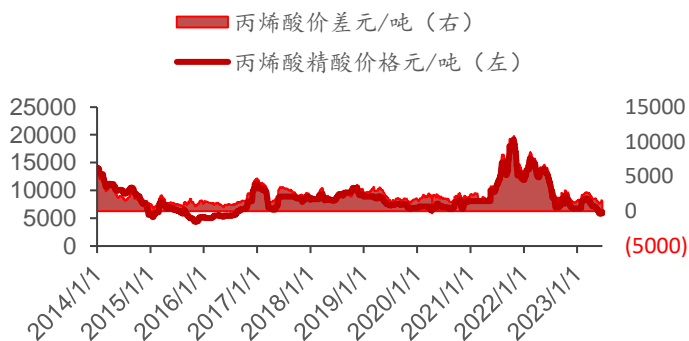
图表17 环氧乙烷价格价差走势



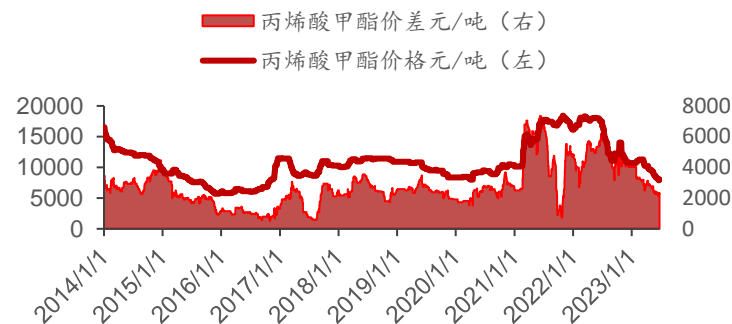
石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.07.28，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价格分别6500/7450/8600/8475元
- 价差：截至2023.07.28，丙烯酸/丙烯酸甲酯/丙烯酸乙酯/丙烯酸丁酯单吨价差分别1248/1043/2444/3714元

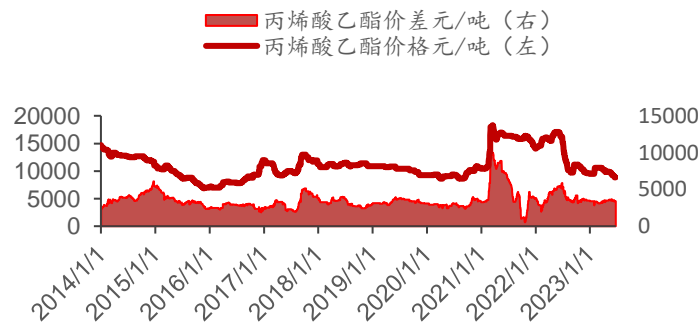
图表18丙烯酸价格价差走势



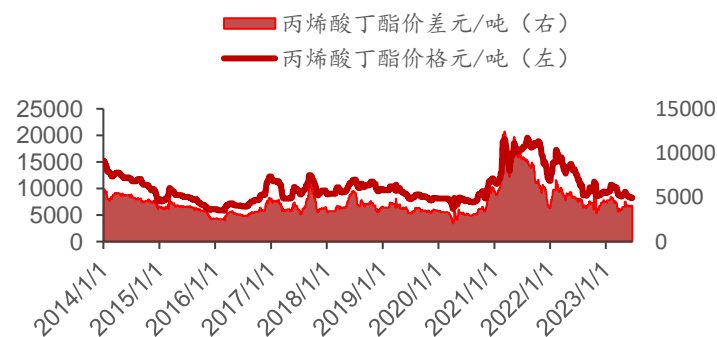
图表19丙烯酸甲酯价格价差走势



图表20丙烯酸乙酯价格价差走势



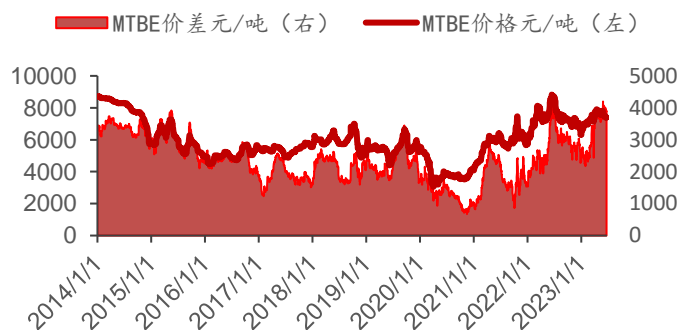
图表21丙烯酸丁酯价格价差走势



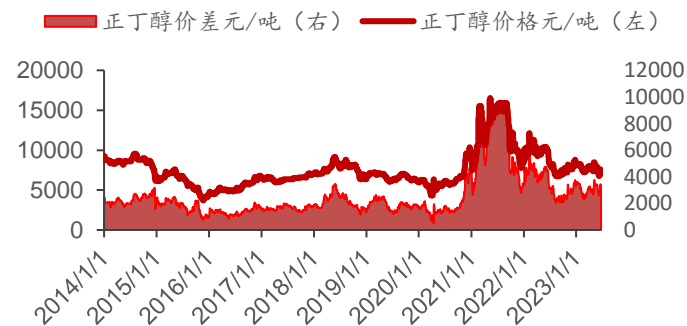
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.07.28，MTBE/正丁醇/新戊二醇/LLDPE单吨价格分别7700/7950/9100/8050元
- 价差：截至2023.07.28，MTBE/正丁醇/新戊二醇单吨价差分别4377/3205/2583元

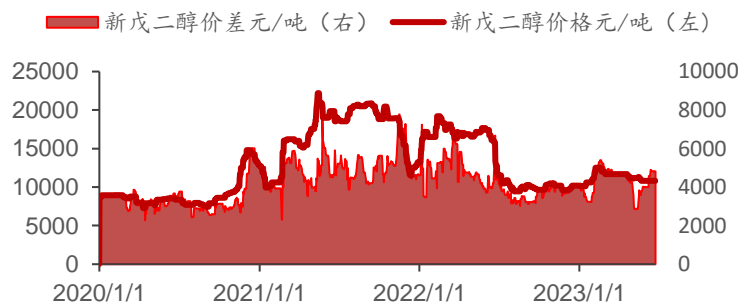
图表22 MTBE价格价差走势



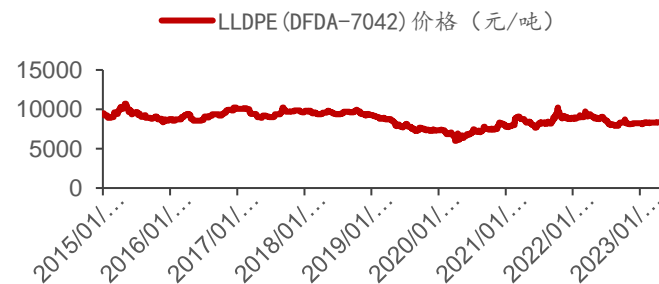
图表23 正丁醇价格价差走势



图表24 新戊二醇价格价差走势



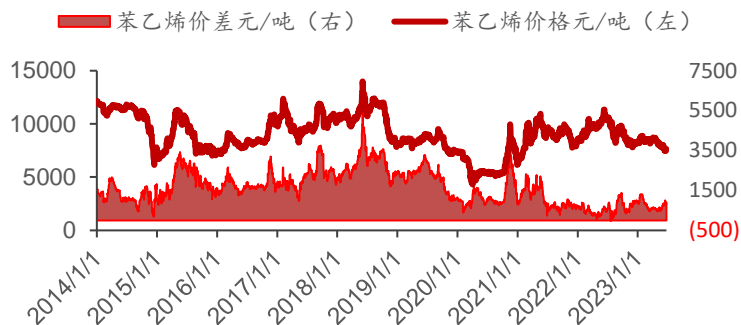
图表25 LLDPE价格走势



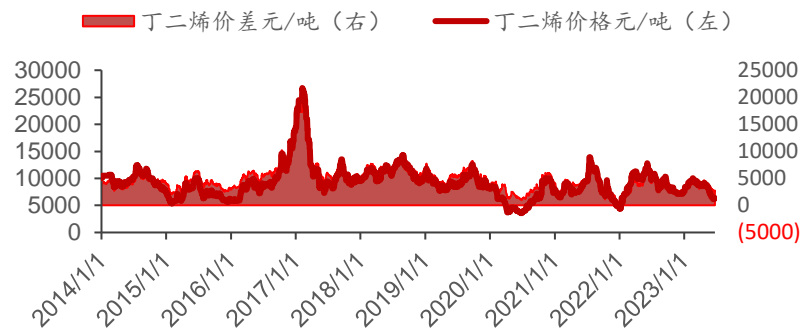
■ 石化产品价格、价差走势

- 价格：截至2023.07.28，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价格分别8325/7450/15085/15000元
- 价差：截至2023.07.28，苯乙烯/丁二烯/PC/TPU（鞋材）单吨价差分别750/4081/4388/3782元

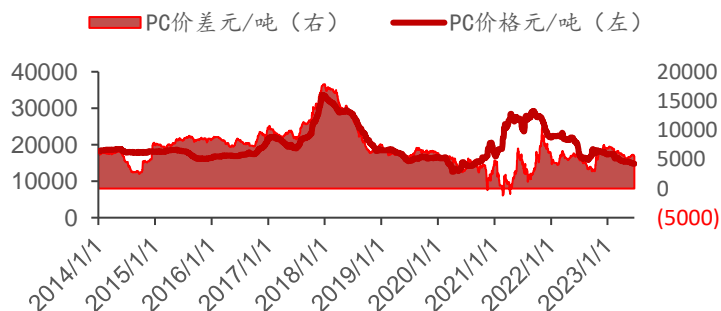
图表26苯乙烯价格价差走势



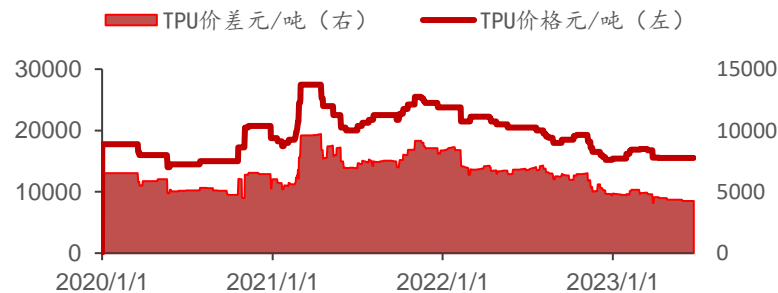
图表27丁二烯价格价差走势



图表28PC价格价差走势



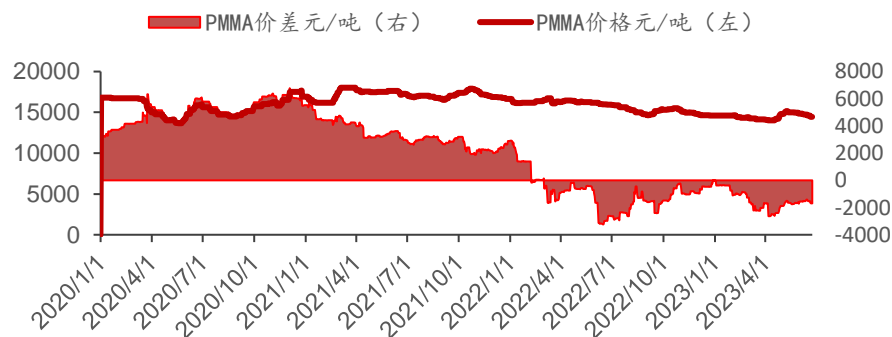
图表29TPU价格价差走势



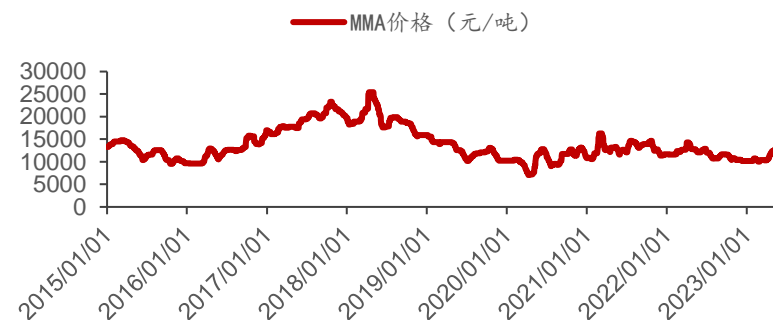
■ 新材料价格走势

- 价格：截至2023.07.28，PMMA/MMA/IPDI/HDI三聚体单吨价格分别14866/11450/48000/35000元
- 价差：截至2023.07.28，PMMA单吨价差为-2134元

图表30PMMA价格及价差走势



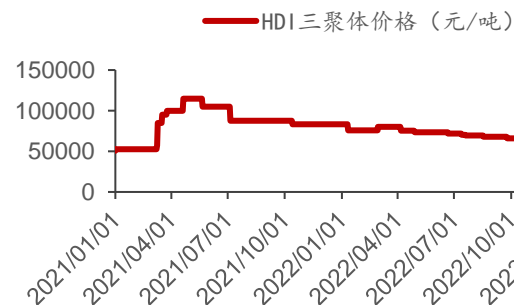
图表31MMA价格走势



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：2023.07.22-2023.07.28

开工率：截至2023.07.28，MDI开工率72.12%，较上周+2.88pct；TDI开工率71.08%，较上周变化-6.53pct；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-0.67/-3.75/+0.23/+2.82/-1.03/-2.05 pct。

工厂库存：截至2023.07.28，MDI/TDI库存周环比变化-2.97/+3.26%，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-15.83/-6.83/+9.49/+5.73/+6.86/0%。

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

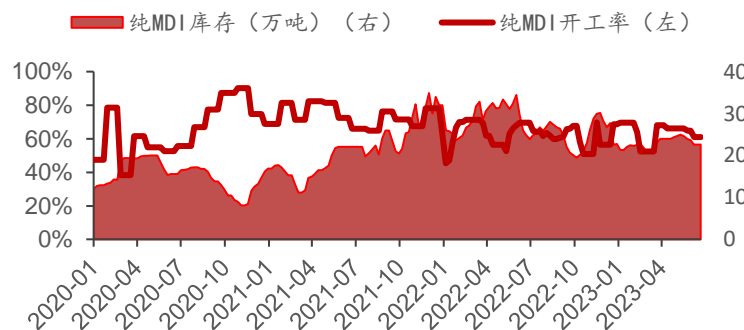
图表34产品开工率及库存信息

	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	72.12%	2.88	15.07	10.50	66.78%	90.18%	35.81%
	聚合MDI	72.12%	2.88	15.07	10.50	66.78%	90.18%	35.81%
	TDI	71.08%	-6.53	4.90	9.88	59.71%	96.14%	33.94%
	软泡聚醚	46.39%	-0.67	-3.23	-3.09	43.23%	63.80%	33.13%
	环氧乙烷	51.17%	-3.75	-6.28	-6.08	9.49%	78.26%	48.33%
	环氧丙烷	77.68%	2.22	9.89	-3.60	49.52%	100%	55.47%
	丙烯	75.87%	1.89	2.70	0.12	41.63%	87.20%	67.79%
	丙烯酸	47.62%	0.23	-1.27	-18.38	19.70%	83.00%	38.94%
	丙烯酸丁酯	51.79%	2.82	6.96	-15.35	51.39%	68.43%	34.20%
	MTBE	65.12%	0.41	2.75	0.12	91.12%	67.00%	45.83%
	正丁醇	80.97%	0.00	0.00	-15.65	61.75%	96.62%	55.70%
	新戊二醇	44.01%	-1.03	-10.24	-34.29	8.95%	86.00%	39.88%
	PC	79.38%	0.80	18.06	22.87	69.79%	99.09%	33.85%
PMMA	49.34%	-2.05	-8.13	-5.10	16.40%	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	19.6	-2.97%	-6.22%	-24.32%	42.80%	35	8
	聚合MDI/万吨	19.6	-2.97%	-6.22%	-24.32%	42.80%	35	8
	TDI/吨	9500	3.26%	-7.77%	-52.97%	42.60%	22300	0
	软泡聚醚/万吨	8.21	-0.85%	-6.49%	-75.53%	0.00%	39	8
	环氧乙烷/吨	8218.4	-6.83%	-10.93%	4.07%	23.76%	17800	5232
	环氧丙烷/吨	26660	9.49%	57.75%	100.45%	79.26%	33400	900
	丙烯/吨	1010	-15.83%	-33.55%	-75.06%	0.00%	43054	1010
	丙烯酸/吨	4007	0.48%	-2.58%	-37.16%	45.20%	7350	1250
	丙烯酸丁酯/吨	2712	5.73%	15.45%	-9.63%	26.41%	5275	1792
	MTBE/吨	28519	6.86%	8.33%	0.00%	51.73%	33518	23162
	正丁醇/吨	18590	1.06%	-9.71%	0.00%	52.37%	35500	0
	新戊二醇/吨	5550	0.00%	-5.93%	-26.88%	30.61%	15050	1360
	PC/吨	22221	1.79%	39.48%	177.77%	100.00%	22221	0
	PMMA/吨	8948	-0.89%	-2.59%	0.00%	17.18%	28940	4801

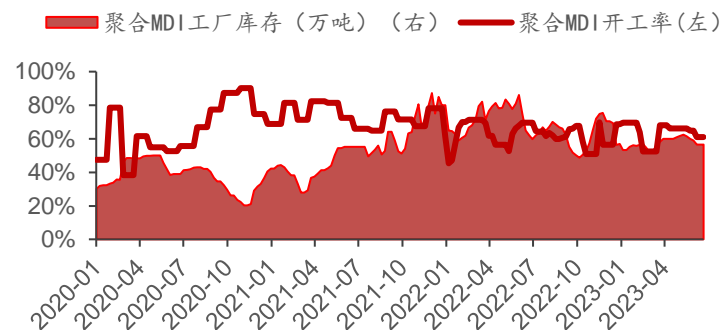
■ 聚氨酯产品库存走势

- 开工率：截至2023.07.28，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚开工率分别72.12%/72.12%/71.08%/46.39%。
- 工厂库存：截至2023.07.28，纯MDI/聚合MDI/TDI/软泡聚醚库存19.6万吨/19.6万吨/0.95万吨/8.21万吨

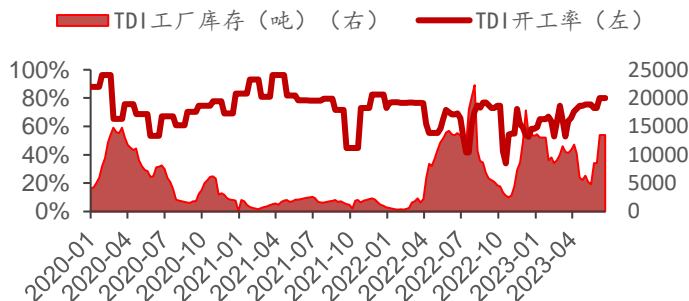
图表35纯MDI开工率及库存走势



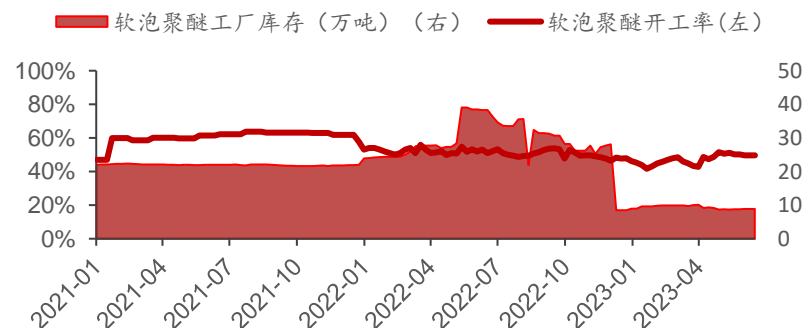
图表36聚合MDI开工率及库存走势



图表37TDI开工率及库存走势



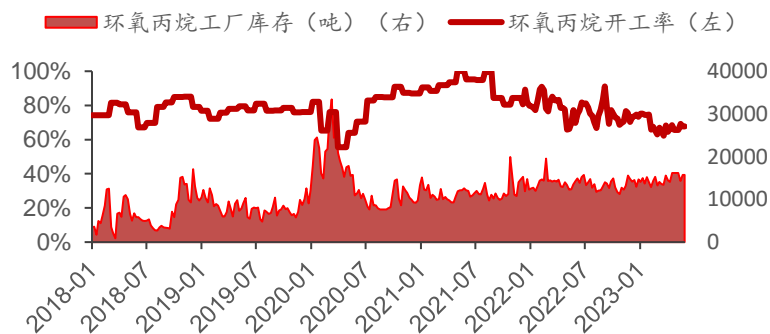
图表38软泡聚醚开工率及库存走势



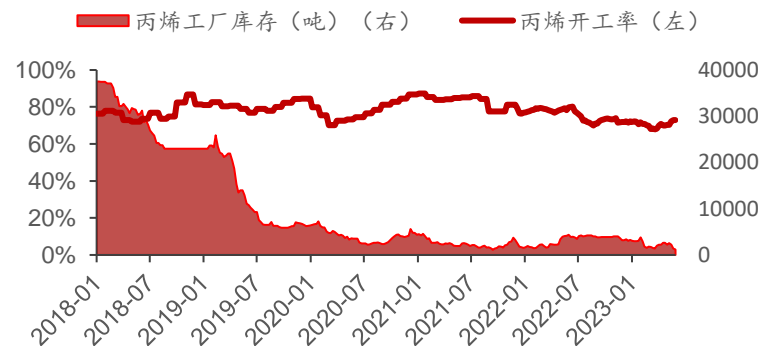
石化产品库存走势

- 开工率：截至2023.07.28，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE开工率分别77.68%/75.87%/51.79%/65.12%
- 工厂库存：截至2023.07.28，环氧丙烷/丙烯/丙烯酸丁酯/MTBE库存分别22660/1010/2712/28519吨

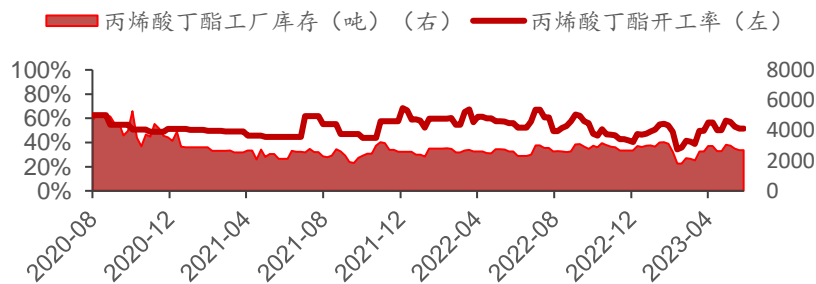
图表39环氧丙烷开工率及库存走势



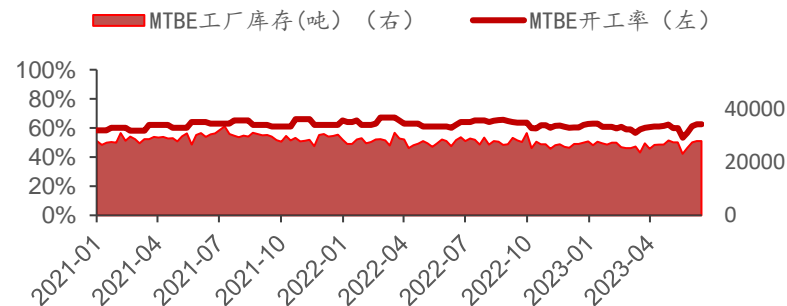
图表40丙烯开工率及库存走势



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

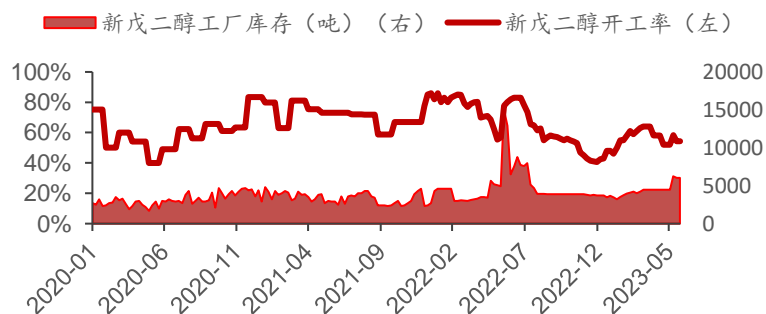
华安证券研究所

■ 石化产品库存走势

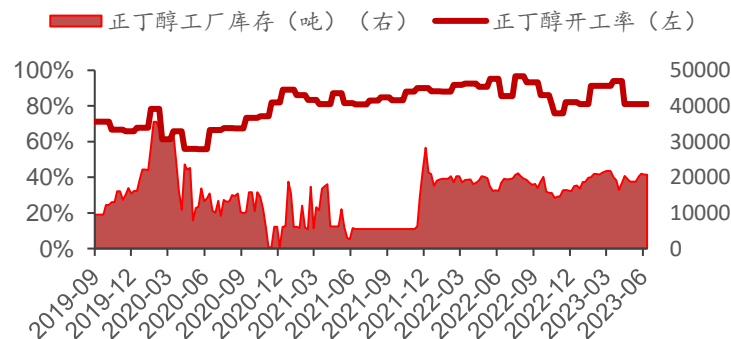
➤ 开工率：截至2023.07.28，新戊二醇/正丁醇/PC/PMMA开工率分别44.01%/80.97%/79.38%/49.34%

➤ 工厂库存：截至2023.07.28，新戊二醇/正丁醇/PC/PMMA库存分别5550/18590/22221/8948吨

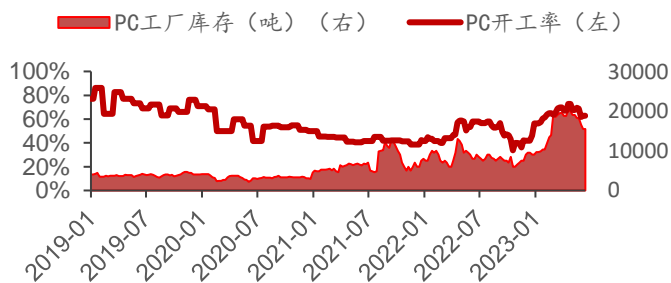
图表43新戊二醇开工率及库存走势



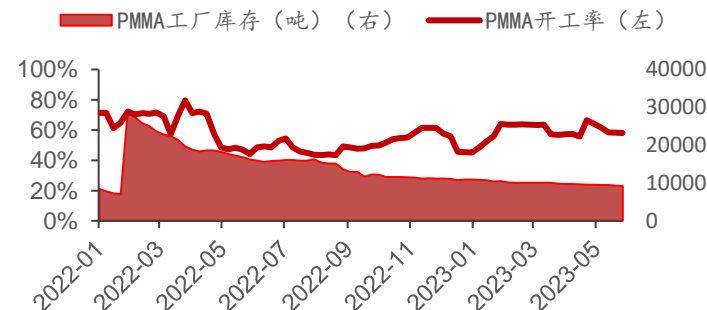
图表44正丁醇开工率及库存走势



图表45PC开工率及库存走势



图表46PMMA开工率及库存走势





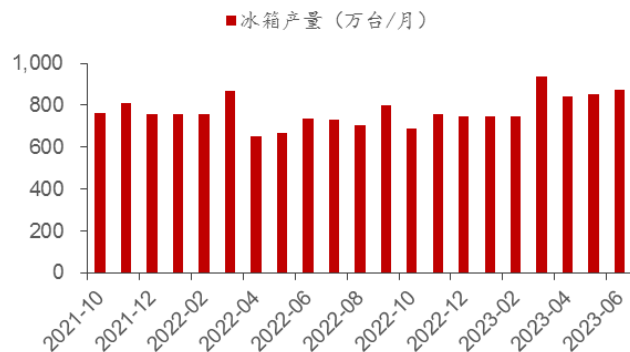
04

主要产品下游 需求跟踪

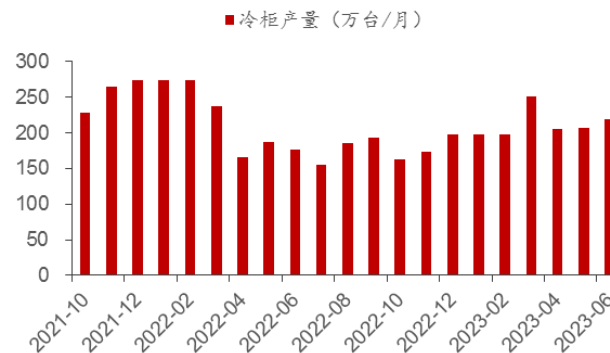
■ 主要产品下游需求跟踪

➤ 截至2023年6月，家用电冰箱产量为875.0万台/月，冷柜产量为219.7万台每月，汽车销量为万辆262.2/月，汽车产量为256.4万辆/月，房地产开发投资为12848.8亿元/月。

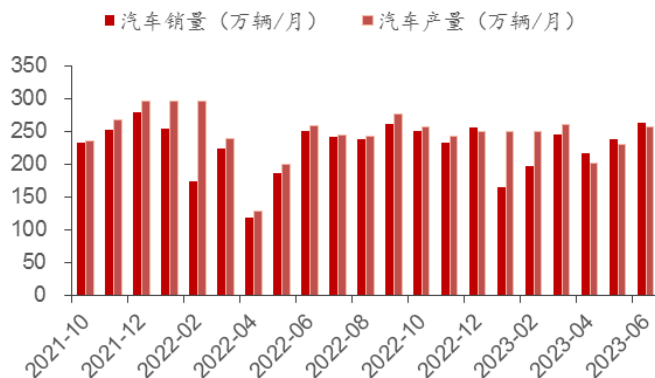
图表47家用电冰箱月度产量



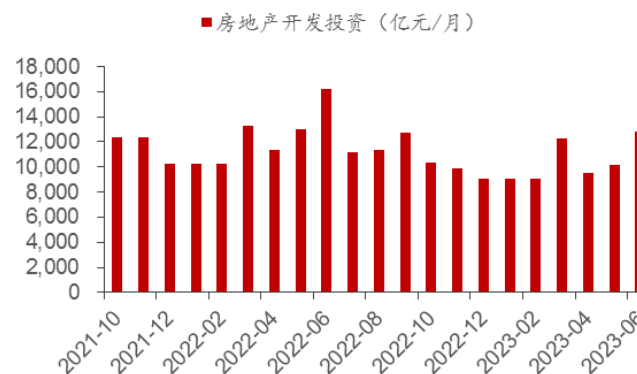
图表48冷柜月度产量



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
2023.7.28	乙烯裂解炉调整方法、装置、设备及计算机可读存储介质	石化工艺	乙烯裂解炉	CN116502384A
2023.7.28	一种2,7-二甲基-2,4,6-辛三烯-1,8-二醛的制备方法	营养剂	2,7-二甲基-2,4,6-辛三烯-1,8-二醛	CN116496150A
2023.7.28	一种降低粗苯胺中环己酮含量的方法	树脂	苯胺	CN116496166A
2023.7.28	一种用于MDI生产尾气的吸附剂的制备方法	聚氨酯	吸附剂	CN116492990A
2023.7.25	一种双功能成型骨架钴催化剂的制备方法与应用	催化剂	双功能成型骨架钴催化剂	CN116474794A
2023.7.25	一种肥料缓释有机硅复合材料花盆及其制备方法	肥料	有机硅复合材料	CN116477878A
2023.7.25	基于气凝胶的半导体晶圆夹持执行机构和晶圆检测方法和清洗方法	半导体晶圆	硅片	CN116487312A
2023.7.25	一种PVC压延革水性雾面处理剂	聚氨酯	水性雾面处理剂	CN116478591A
2023.7.25	一种β-苯乙醇的发酵方法	香精香料	β-苯乙醇	CN116479059A
2023.7.25	一种羰基化反应催化剂及其应用	催化剂	羰基化反应催化剂	CN116474831A
2023.7.25	一种卡波姆及其制备方法	凝胶剂	卡波姆	CN116478324A
2023.7.25	一种新型阻燃水性聚氨酯分散体、制备方法及其应用	聚氨酯	阻燃水性聚氨酯分散体	CN116478364A
2023.7.25	一种正丁醛合成3-羟基己酸酯的方法	香精香料	3-羟基己酸酯	CN116478044A
2023.7.25	一种有机硅吸波发泡填缝材料及其制备方法	发泡填缝材料	吸波剂	CN116478658A
2023.7.25	用于催化合成丙交酯的催化剂、制备方法及催化合成丙交酯的方法	催化剂	丙交酯	CN116474825A
2023.7.25	一种硅烷低聚物及其制备方法和应用	胶粘剂	硅烷低聚物	CN116478405A
2023.7.25	一种聚氨酯或聚氨酯-脲的水分散体	聚氨酯	聚氨酯-脲的水分散体	CN116478356A
2023.7.25	双金属液相催化剂的制备方法、催化剂及其制备聚醚多元醇的方法	催化剂	聚醚多元醇	CN116478392A
2023.7.25	一种单组分水性聚氨酯胶粘剂及其制备方法	聚氨酯	水性聚氨酯胶粘剂	CN116478651A
2023.7.25	一种有机硅聚合物及其制备方法，一种无溶剂聚有机硅氧烷复合物	锂电	有机硅	CN116478408A
2023.7.25	一种硅碳复合材料及其制备方法	锂电	硅碳复合材料	CN116487543A
2023.7.25	一种水性单组份环氧乳液及其制备方法	涂料	环氧乳液	CN116478344A
2023.7.25	一种亚胺型氮膦配体及其制备方法和在烯炔的氢甲酰化反应中的应用	催化剂	亚胺型氮膦配体	CN116478209A
2023.7.25	一种双氯磺酰亚胺的除杂方法	锂电	双氯磺酰亚胺	CN116477586A
2023.7.25	煤气化装置的调控方法、装置、设备及可读存储介质	煤化工	煤气化装置	CN116482970A
2023.7.25	一种环氧固化剂、制备方法及其在环氧树脂胶黏剂中的应用	胶粘剂	环氧固化剂	CN116478372A
2023.7.25	双金属催化剂及其制备方法、高分子量烯烃聚合物的制备方法	催化剂	双金属催化剂	CN116478199A
2023.7.25	一种氧化铈负载锰-氧化锌催化剂、制备方法及其制备丙二酸酯衍生物的方法	树脂	丙二酸酯衍生物	CN116474766A
2023.7.25	一种具备光稳定性和抗热氧老化能力的抗氧剂及其制备方法	聚酰胺	抗氧剂	CN116478451A
2023.7.25	一种乙炔装置循环溶剂NMP中低分子聚合物脱除方法	乙炔	氮甲基吡咯烷酮中低分子聚合物	CN116478077A
2023.7.25	水煤浆制作过程的控制方法、装置及设备	煤化工	水煤浆	CN116483003A
2023.7.25	一种能避免反应失控引起设备超温的醋酸烯丙酯氢甲酰化的方法	黏合剂	醋酸烯丙酯	CN116478040A
2023.7.25	一种冰箱门体仿真方法、电子设备及存储介质	仿真方法	冰箱门体	CN116484447A
2023.7.25	一种钨化学机械抛光液及其应用	抛光液	钨化学机械抛光液	CN116478624A
2023.7.25	一种绝热升温数据的测量方法、装置及绝热加温量热仪	测量方法	绝热加温量热仪	CN116482175A
2023.7.25	一种带有终点检测窗口的化学机械抛光垫、制备方法及其应用	抛光垫	化学机械抛光垫	CN116475937A
2023.7.25	一种提高L-丙氨酸发酵生产效率的方法	营养剂	L-丙氨酸	CN116479066A

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	项目基地	环评公示时间	项目名称	规划产能信息
1	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	/
2	万华宁波容威聚氨酯有限公司	2023年6月30日	万华化学（宁波）容威聚氨酯有限公司年产28万吨聚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	28万吨聚酯多元醇
3	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	/
4	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
5	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
6	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（乙烯）储罐及配套设施，新建变电所、机柜间、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，改造甲醇罐泵区等；
7	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
8	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
9	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/年丙烯酸腈联合装置、40万吨/年ABS装置
10	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）
11	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	/
12	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）	/
13	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环境影响报告书征求意见稿	砒装置产能规模为 1500t/a
14	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16万吨聚酯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
15	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碳酸乙酯、10.5万t/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碳酸乙酯和9.0万t/a二氧化碳精制装置
16	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
17	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
18	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
19	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
20	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	/
21	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，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
2023/7/27	欧洲热浪带来的经济打击正在逐步显现，制造业强国德国正因为商业运河——莱茵河水位过低，而陷入供应链的麻烦之中。据科思创莱茵河特别工作组负责人UweArndt称，气候变化和频繁的低水位现象给科思创及其他公司带来了重大挑战。据巴斯夫称，其已经开始使用低水位可用的货船来为其路德维希港工厂供应物资，该生产基地40%的原材料也通过莱茵河进行运输。	率捷咨询
2023/7/26	7月25日，烟台富利新型新材料（一期）项目（下称“烟台富利项目”）开工典礼在丁字湾智能制造（新材料）产业园富利新材厂区内举行。此次开工意味着福莱新材“产业一体化、应用多元化”的双轮驱动战略进入了一个新的里程碑。	化工新材料
2023/7/25	阿布扎比国家石油公司（ADNOC）近日针对收购德国科思创公司（Covestro）提出了一项新报价，金额约为110亿欧元（合124亿美元）。消息来源称，这一新报价将科思创的估值提高至每股约57欧元，较最初的非正式报价约55欧元有所增加。	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；
- 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。