

聚氨酯行业重大事项点评

科思创上海蒸馏装置问题催化春季行情，MDI 价格持续上涨

推荐（首次）

事项:

□ 周五晚产业消息：科思创上海的 MDI 蒸馏装置发生故障停车，目前恢复时间无法确定。

评论:

□ **MDI 蒸馏装置故障，直接影响 MDI 供应。**蒸馏是粗品 MDI 通过脱气、高真空蒸馏、提纯、分离等工序生产出最终聚合 MDI 和纯 MDI 产品的重要步骤，蒸馏装置故障直接影响纯 MDI 和液化 MDI 的供应，同时对聚合 MDI 的生产供应也会产生一定的影响。目前，科思创上海拥有 50 万吨 MDI 产能，占国内 MDI 总产能 336 万吨的 15%，是国内仅次于万华的 MDI 供应商，同时也是科思创全球 142 万吨总产能中最大的单一生产基地，装置停车对 MDI 行业供应均有一定影响。

□ **节后下游陆续复工行业回暖，科思创装置问题催化 MDI 春季行情。**今年年初至今，聚合 MDI 华东市场价为 13350 元/吨，较年初的近年低点回升 18.14%，纯 MDI 华东市场价 21150 元/吨，维持相对平稳。目前，下游企业节后复工还有待展开，但目前 MDI 厂商开工不高，市场货源偏紧，后续随着下游春季开工恢复，且科思创上海装置问题，MDI 春季行情进一步催化。周五，巴斯夫发布 3 月份聚合 MDI 挂牌价，已较 3 月份上调 1400 元/吨。

□ **盈利预测、估值及投资评级。**MDI 春季行情不断催化，价格持续上涨，聚氨酯行业供给有序。行业龙头万华化学吸收合并完成，石化项目平稳运行，TDI、PC、PMMA 等新项目建设持续推进；对标巴斯夫，公司长期成长前景看好。聚氨酯行业首次覆盖，给予“推荐”评级。

□ **风险提示：**MDI 价格大幅波动，需求不及预期。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价(元)	EPS(元)			PE(倍)			PB	评级
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
万华化学	39.96	4.78	5.33	5.97	8.36	7.5	6.69	4.6	强推

资料来源: Wind, 华创证券预测

注: 股价为 2019 年 02 月 25 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师: 冯自力

电话: 021-20572674

邮箱: fengzili@hcyjs.com

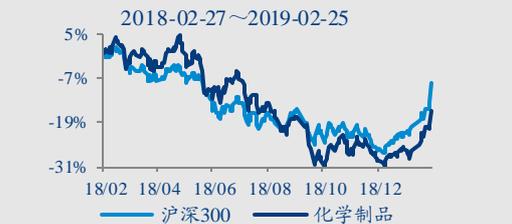
执业编号: S0360518040002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	199	5.55
总市值(亿元)	13,419.31	2.27
流通市值(亿元)	9,467.71	2.22

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	13.67	6.09	-10.76
相对表现	-3.44	-6.06	-2.37



相关研究报告

《化工行业基金持仓分析: 重仓比例环比下降, 资金青睐成长龙头》

2019-02-01

化工组团队介绍

组长、高级分析师：冯自力

中国科学院管理科学与工程硕士，丹麦奥尔堡大学创新管理硕士（第二学位）。2015年加入华创证券研究所。

助理研究员：贺顺利

中国农业大学经济学硕士。2017年加入华创证券研究所。

助理研究员：黄振华

上海财经大学经济学硕士。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：孟瞳媚

新加坡国立大学理学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 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均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500